



# BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL  
DE BRASILIA

Semaine du 2 au 8 décembre 2022

## Résumé :

- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- La croissance du T3 reste positive (+0,4% t.t) mais signale un ralentissement.
- Le Comité de politique monétaire laisse inchangé le taux directeur (13,75%).
- Le Sénat vote la PEC de transition.
- Evolution des marchés du 2 au 8 décembre 2022.
- Graphique de la semaine : variations trimestrielles du PIB et contributions par composantes.

## LE CHIFFRE À RETENIR

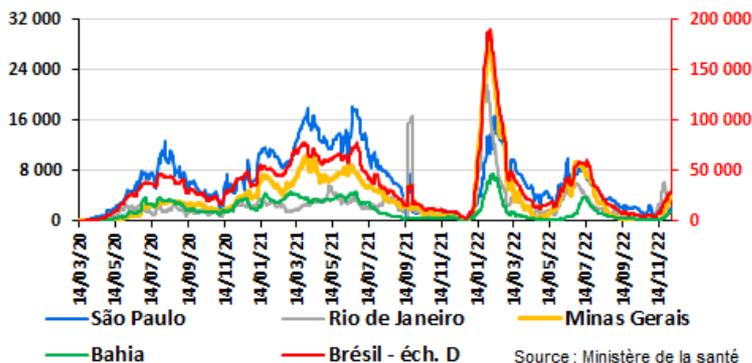
# +3%

C'est désormais la **prévision de croissance pour 2022** du marché (médiane des opérateurs de marché, BCB).

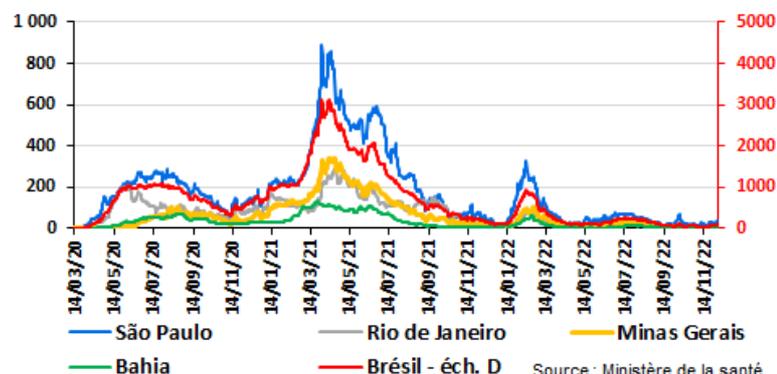
C'est une **nouvelle révision à la hausse** pour cette projection, qui était à 2,2% il y a 3 mois et à +0,3% il y a 9 mois.

## Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.

**Nouveaux cas par jour  
(moyenne hebdomadaire)**



**Nouveaux décès par jour  
(moyenne hebdomadaire)**



Selon le ministère de la Santé, en moyenne sur la dernière semaine ont été enregistrés 28 701 nouveaux cas de Covid-19 et 92 décès par jour (contre 22 381 et 79 la semaine précédente). Au 5 décembre, le Brésil compte au total 34,3 M contaminations détectées et 690 000 décès depuis le début de la pandémie.

## La croissance du T3 reste positive (+0,4% t.t) mais signale un ralentissement.

**Le PIB du Brésil a enregistré une croissance de +0,4 % au T3 2022 par rapport au T2** (données IBGE corrigés des variations saisonnières). Ce chiffre est en baisse par rapport aux trimestres précédents (1,3% au T1 et 1% au T2%) ce qui confirme les prévisions des marchés concernant un ralentissement économique en 2023 déjà visible fin 2022. Cette décélération est le résultat des effets de la politique monétaire restrictive sur l'activité (cf. brève suivante) et du tassement de l'effet de rebond dans les services lié à la réouverture de l'économie avec la fin des mesures restrictives liées à la pandémie. La croissance trimestrielle est cependant inférieure aux prévisions des acteurs économiques brésiliens, qui tablaient sur +0,6%.

**Ces résultats pour le T3** confirment toutefois la bonne tenue de l'activité dans la 2<sup>ème</sup> partie de l'année. Par rapport au même trimestre en 2021, le PIB progresse de +3,6%. **La dynamique positive de l'activité continue de s'expliquer côté offre** (cf. graphique 1) **par les services (+1,1% t.t)**. Ce secteur, qui pèse 61% du PIB, est celui qui porte le plus la croissance, avec une contribution à hauteur de +0,7 p.p. Les services d'informations augmentent fortement (+3,6%), dynamisée par les réductions de taxe. La reprise décalée des services en présentiel, suivant la levée des restrictions sanitaires et le retour de la mobilité, a favorisé le segment des « autres services » (bars et restaurants, hôtellerie, santé et éducation), qui pèse 13% du PIB et progresse de +1,4% t.t. Il contribue à hauteur de +0,2 p.p. à la croissance au T2. Le commerce de détail voit par contre sa progression stoppée. Il stagne, souffrant probablement de l'inflation, source de réallocation du budget des ménages vers d'autres produits.

**L'industrie est également en expansion sur le trimestre (+0,8% t.t.)**, avec une contribution de +0,1 p.p au résultat trimestriel. A part le secteur de la construction en progression (+1,1%), les différents segments sont globalement stables.

Enfin, **l'agriculture recule (-0,9% t.t.)**, du fait de la baisse de la production de certaines cultures importantes, comme la canne à sucre et le manioc.

**La croissance a été une nouvelle fois tirée côté demande** (cf. graphique 2) **par la consommation des ménages** qui pèse 67% du PIB. L'évolution de cette composante (+1% t.t.), s'est traduite par une contribution de +0,7 point de pourcentage (p.p.) au résultat du T3. En dépit de l'érosion du pouvoir d'achat entraînée par l'inflation (notamment alimentaire), **la consommation a été portée par la dynamique du marché de l'emploi et par les politiques du gouvernement de soutien aux ménages pour lutter contre les effets de l'inflation**. La consommation des administrations publiques avance (+1,3%) après 2 trimestres de recul.

**L'investissement reste dynamique (+2,8% t.t.)** contribuant positivement (+0,6 p.p.) à la croissance trimestrielle. Cette évolution, qui intervient dans un contexte de resserrement monétaire qui lui est pourtant peu propice, est notamment expliquée par les investissements dans la construction civile.

**Concernant le secteur externe, le solde commercial se dégrade**. Les exportations de biens et services en valeur (+3,5% t.t.) progressent moins que les importations (+5,8% t.t.), ce qui peut être expliqué d'un côté par le ralentissement mondial (et notamment celui de la Chine) et de l'autre par la hausse de la demande des ménages. La contribution du secteur externe est donc négative (-0,4 p.p.).

**Les prévisions de croissance annuelle pour 2022 ont été revues à la hausse à +3%** (selon la médiane des estimations de marché). Cela s'explique par une poursuite de la croissance au T2 meilleure qu'anticipée. L'acquis de croissance, c'est-à-dire la variation du PIB en 2022 si le T4 était égale au T3, est de +3,1%.

**L'évolution de l'activité dans les prochains trimestres risque toutefois d'être plus faible** (prévision d'une croissance de +0,8% du PIB en 2023), dans un contexte de fort resserrement monétaire et de ralentissement de l'économie mondiale.

Enfin, les chiffres pour la croissance de 2021 ont été révisés à la hausse à +5,0% au lieu de +4,6% auparavant.

### Le Comité de politique monétaire (Copom) laisse inchangé le taux directeur (13,75%).

Cette décision, prise le 7 décembre, à l'unanimité, était largement attendue. Le Copom l'a justifiée par son constat selon lequel la balance des risques pesant sur l'inflation restait équilibrée. Il note notamment que même si l'inflation reste forte, elle continue comme prévu de fléchir. Cette affirmation laisse à penser que la BCB n'entend pas faire évoluer à court terme le niveau du taux directeur.

Il convient de noter qu'en maintenant les taux à ce niveau élevé, avec un taux d'inflation en baisse (les prévisions du marché pour 2023 sont désormais de 5,1%), la BCB laisse le taux d'intérêt réel au Brésil à 8,2% (le taux réel est le taux d'intérêt corrigé de l'inflation). Il s'agit du taux réel le plus élevé au monde parmi les plus grandes économies, ce qui renforce le caractère restrictif de la politique monétaire. L'impact négatif sur l'activité en 2023 devrait donc être important.

Le Copom évoque, avec une plus forte attention que lors des dernières réunions, les risques budgétaires. L'évaluation du Comité était attendue sur ce point au vu des discussions au Congrès sur la PEC (projet d'amendement constitutionnel, cf. brève suivante) de transition qui entend faire augmenter le plafond des dépenses. L'incertitude sur le futur cadre budgétaire est ainsi soulignée comme un risque plus fort pouvant entraîner une hausse des anticipations d'inflation.

L'orientation de la politique budgétaire du prochain gouvernement sera donc fondamentale pour déterminer la trajectoire et le calendrier du début d'un cycle de baisse des taux d'intérêt par le Copom. Par ailleurs, le Copom estime désormais

l'inflation à 6% en 2022 (contre 5,8% auparavant) et à 5% en 2023 (contre 4,8%).

### Le Sénat vote la PEC de transition.

Le projet d'amendement constitutionnel porté par le gouvernement nouvellement élu, dite *PEC da Transição* (PEC de transition) a été voté ce mercredi 7 décembre par le Sénat. L'objectif est de dégager de l'espace budgétaire pour financer les promesses de campagne du futur président Lula, entrant en fonction le 1<sup>er</sup> janvier.

Le texte prévoit que le plafond des dépenses (*teto de gastos*) soit augmenté de 145 Mds BRL (~26 Mds EUR) pendant 2 ans entre 2023 et 2024. Les montants sont inférieurs à la demande initiale (198 Mds BRL pendant 4 ans) mais ce vote constitue une étape importante pour l'équipe de transition. Si l'Assemblée vote à son tour le texte, une partie importante des politiques proposées pourront ainsi être financées. Instauré en 2017, le *teto de gastos* a pour objectif de contenir les dépenses budgétaires. Avant cette PEC le modifiant pour 2023, des discussions parlementaires ont permis de le contourner trois fois, notamment pour lutter contre les conséquences de la pandémie.

Un consensus existait déjà pour modifier cet outil d'ancrage fiscal afin de financer la hausse des dépenses sociales proposée par les deux principaux candidats à la présidence (Lula et J. Bolsonaro). En effet, l'augmentation de l'allocation sociale *Auxílio Brasil*<sup>1</sup> de 400 à 600 BRL (~110 EUR), effective depuis août 2022 mais pas budgétisé dans le projet de loi (PLOA) 2023 était une priorité pour le gouvernement de transition<sup>2</sup>. Une enveloppe de 70 Mds BRL était ainsi nécessaire pour financer cette augmentation plus une nouvelle allocation de 150 BRL par enfant de moins de 6 ans.

Au-delà de financer l'augmentation de l'*Auxílio Brasil*, le prochain gouvernement souhaite utiliser cette modification du plafond de dépenses pour donner de l'espace budgétaire à d'autres de ses

<sup>1</sup> L'allocation est désormais renommé *Bolsa Família* du nom du programme instauré sous le 1<sup>er</sup> mandat Lula en 2004

<sup>2</sup> Le texte de la PLOA 2023 prévoit un montant de 405 BRL.

**priorités.** La première proposition de l'équipe de transition demandait une sortie de 175 Mds BRL du plafond des dépenses (plus 23 Mds d'investissements non comptabilisés dans ce plafond, soit 198 Mds BRL), et ce pendant 4 ans. Cette proposition a été néanmoins très mal accueillie par les acteurs des marchés, les médias ainsi que certains soutiens de Lula, inquiets par les perspectives de l'augmentation de l'endettement public. La monnaie locale, le réal, s'est ainsi dépréciée près de 8% face à l'USD après la présentation de la première version de la PEC, depuis seulement en partie annulée.

**Après discussions parlementaires, le texte voté par le Sénat et qui sera transmis à la Chambre des députés prévoit que l'augmentation du plafond soit de 145 Mds BRL et limitée à 2 ans.** En plus de financer les allocations sociales, la PEC votée au Sénat alloue 2,8 Mds BRL à l'augmentation des salaires des fonctionnaires, 16,6 Mds BRL aux politiques de Santé (notamment le programme Pharmacie populaire) et 6,8 Mds BRL pour l'augmentation en termes réels du salaire minimum.

**Au sens large, près de 205,1 Mds BRL (~36 Mds EUR) pourront dépasser le plafond** car la PEC autorise aussi que les dépenses suivantes soient comptabilisées en dehors du *teto de gastos* :

- 23 Mds BRL : ressources provenant de recettes fiscales jusqu'alors non-prévues, et qui pourront être utilisées pour de l'investissement ;
- 5 Mds BRL : ressources provenant de donations et qui pourront être utilisées dans l'Education ;
- 7,5 Mds : ressources provenant de donations ou de recettes propres et qui pourront être utilisés dans la Santé ;
- 24,6 Mds : ressources non utilisées provenant du fonds PIS/Pasep<sup>3</sup>, et qui pourront être utilisés pour de l'investissement (uniquement pour 2023).

### Evolution des marchés du 2 au 8 décembre 2022.

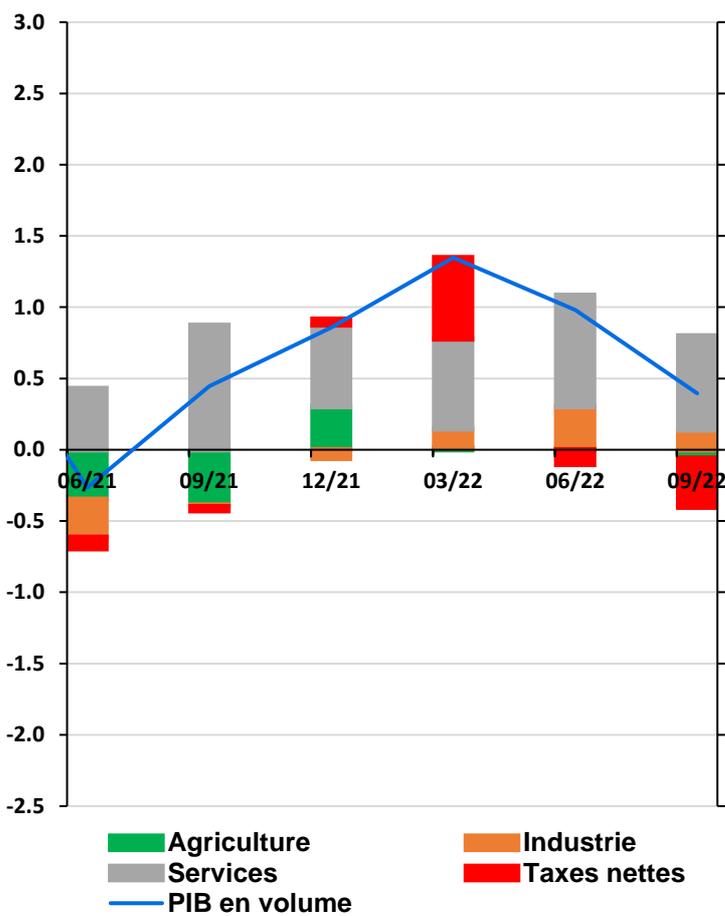
Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,8%	+4,0%	109 104
Risque-pays (EMBI+ Br)	-14pt	-70pt	256
Taux de change R\$/USD	-0,2%	-8,6%	5,19
Taux de change R\$/€	+0,4%	-14,5%	5,48

\* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

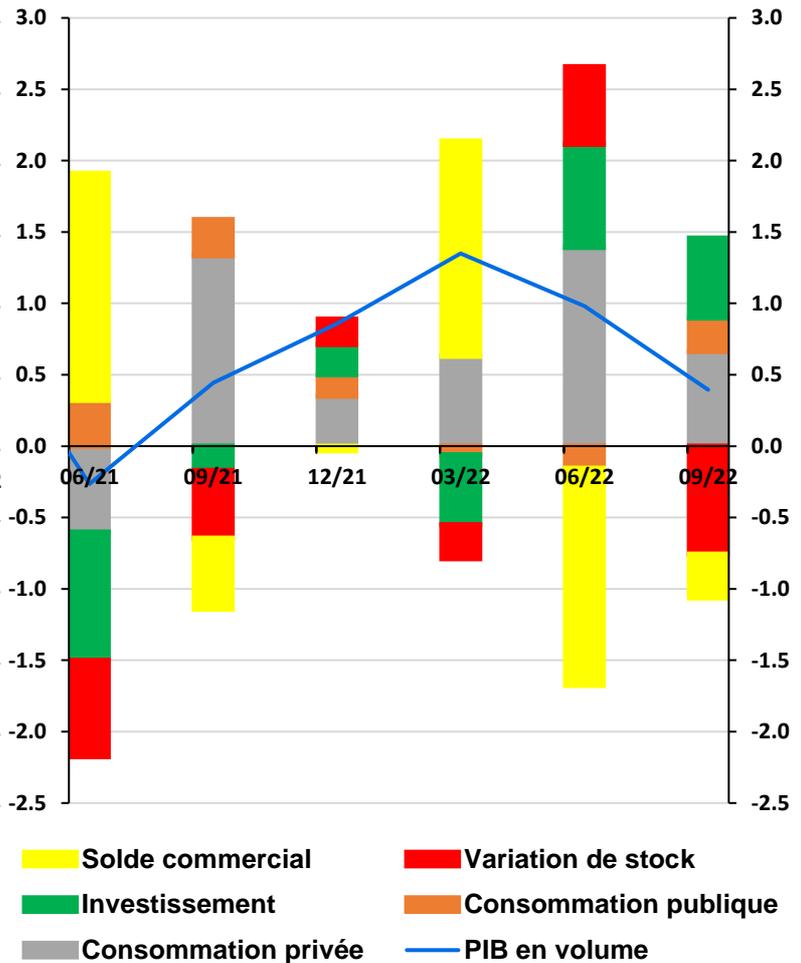
<sup>3</sup> Programa de Integração Social (PIS) et Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP).

Graphique de la semaine : variations trimestrielles du PIB et contributions par composantes.

**Graphique 1. Croissance du PIB (% , g.t) et contributions côté offre (p.p)**



**Graphique 2. Croissance du PIB (% , g.t) et contributions côté demande (p.p)**



Source : IBGE, SER Brasilia.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.  
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : [www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)