

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 17 février 2025

Une activité économique dynamique en 2024, mais un ralentissement en fin d'année.

L'indice haute fréquence de la Banque centrale confirme la croissance soutenue de l'économie brésilienne en 2024, avec une progression de 3,8% sur l'année. Toutefois, un ralentissement s'est manifesté au dernier trimestre, sous l'effet du resserrement monétaire engagé en septembre et de la remontée des taux d'intérêt.

La production industrielle progresse de 3,1% en 2024.

La reprise de la production manufacturière, après deux ans de recul, a soutenu la croissance du secteur, tandis que les industries extractives sont restées stables après leur forte expansion en 2023. En fin d'année, l'industrie, comme l'ensemble de l'économie, a souffert de la hausse des taux d'intérêt. En 2025, les segments les plus dépendants du crédit, tels que les biens d'équipement et durables, devraient enregistrer un repli plus marqué.

Les secteurs du commerce de détail et des services confirment l'essoufflement économique fin 2024.

Les indicateurs d'activité de décembre pour ces deux secteurs ont surpris négativement, confirmant un ralentissement de l'économie en fin d'année 2024. Toutefois, les résultats annuels par secteur révèlent une dynamique robuste, marquée par une forte expansion.

Graphique de la semaine : Inflation et taux directeur.

LE CHIFFRE A RETENIR :

+2,3%

La projection de croissance du ministère des Finances pour 2025, en baisse par rapport aux +2,5% précédemment estimés.

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+1,4%	+6,0%	127 309
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-4,5%	-23,7%	164
Taux de change USD/BRL	-1,6%	-7,4%	5,72
Taux de change €/BRL	-0,54%	-6,5%	5,99

Note : Données du jeudi à 9h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Actualités macro-économiques & financières

Une activité économique dynamique en 2024, mais un ralentissement en fin d'année.

L'indice avancé de l'activité économique (IBC-Br), considéré comme une prévision haute-fréquence¹ du PIB, a progressé de 3,8% en 2024, selon la Banque centrale (BCB), en ligne avec les attentes du marché (+3,7%). La croissance a été portée par un marché du travail dynamique (taux de chômage historiquement bas), une hausse du revenu disponible (avec une hausse des salaires et des prestations sociales) et des conditions de crédit plus favorables.

Cependant, l'économie a marqué un net ralentissement en fin d'année, avec une stagnation de l'IBC-Br au dernier trimestre. Ce fléchissement reflète l'épuisement des moteurs de la croissance, accentué par le resserrement de la politique monétaire depuis septembre dernier et la remontée des taux d'intérêt.

En décembre 2024, l'indice a reculé de 0,7%² par rapport au mois précédent (après une hausse de 0,2% en novembre 2024), dépassant la baisse attendue par les marchés (-0,4%) et enregistrant sa plus forte contraction depuis mai 2023 (-1,7%). **Ce résultat reflète une baisse de la production industrielle (-0,3%), des services (-0,5%) et de la vente au détail (-1,1%) sur le mois.**

Selon la Fondation Getulio Vargas (IBRE-FGV), qui produit un deuxième [indicateur haute-fréquence du PIB](#), l'activité économique a enregistré une

hausse de 3,5% en 2024. Le dernier trimestre a marqué un net ralentissement par rapport aux trois premiers, avec une hausse de seulement 0,4%, contre 1,4% et 0,8% aux deuxième et troisième trimestres. Cette tendance est cohérente avec les analyses de la Banque centrale.

Bien que la croissance de 2024 (+3,5%) soit proche de celle de 2023 (+3,2%), ses moteurs sont bien différents, selon la Fondation. En 2023, l'agriculture et les exportations avaient dominé, tandis qu'en 2024, la croissance s'est révélée plus équilibrée entre les différents secteurs, portée notamment par le rebond des investissements. La consommation des ménages a progressé de 5,2% (contre +3,2% en 2023) et l'investissement (formation brute de capital fixe) a bondi de 7,6% après une contraction de 8,4% en 2023. La croissance des exportations a ralenti par rapport à 2023 (+3,7%), tandis que les importations ont bondi de 14,3%, portées à 85% par les achats de biens d'équipement, de biens intermédiaires et de services.

L'institut de statistiques brésilien (IBGE) publiera les chiffres officiels de la croissance du PIB³ 2024 le 7 mars prochain. **Selon les estimations du ministère des Finances, celle-ci devrait atteindre 3,5% en 2024**, un chiffre similaire à celui des prévisions du marché.

Pour 2025, l'activité économique devrait connaître une progression plus modérée, en raison de la poursuite de la hausse du taux directeur de la Banque centrale (taux Selic), que certains analystes anticipent à 15,75% d'ici la fin du premier semestre. Cette augmentation affectera directement les conditions du crédit brésilien, ce qui

¹ L'IBC-Br est calculé sur une base mensuelle, contrairement au PIB, qui est établi trimestriellement. Cela permet à l'IBC-Br d'offrir un suivi plus régulier et continu de l'activité économique.

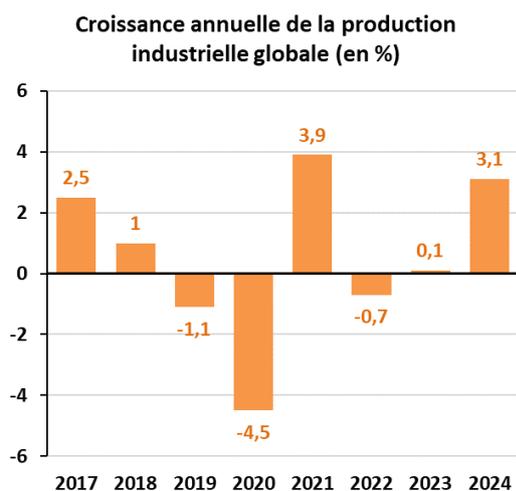
² Corrigé des variations saisonnières.

³ La méthodologie de calcul du PIB par l'IBGE est plus complète, prenant en compte également la consommation des ménages, les dépenses publiques ou encore les investissements des entreprises.

freinera la consommation des ménages et l'investissement des entreprises, impactant ainsi la croissance, comme cela a déjà commencé à se manifester à la fin de 2024. À l'international, de nouvelles impositions tarifaires pourraient compromettre le niveau des exportations et également impacter la croissance. En conséquence, **les projections de croissance du PIB du ministère des Finances ont été révisées à la baisse, passant de 2,5% à 2,3%. De leur côté, les marchés anticipent une croissance de 2% en 2025.**

La production industrielle progresse de 3,1% en 2024.

La production industrielle globale⁴ du Brésil a clôturé l'année 2024 avec une croissance de 3,1%, après une stagnation (+0,1%) en 2023, selon les [données](#) de l'Institut brésilien de géographie et de statistique (IBGE). Ce résultat, conforme aux prévisions du marché (+3%), s'explique principalement par **la reprise de la production manufacturière (+3,7%)**, après deux années de recul (-0,4% en 2022 et -1,1% en 2023). En revanche, **le secteur des industries extractives est resté stable**, après une forte expansion en 2023 (+7,3%).



Source : IBGE

⁴ Le secteur industriel brésilien est divisé en deux, d'un côté le secteur des industries extractives représentant 15% de l'industrie brésilienne, et de l'autre le secteur des industries manufacturières, représentant 85% de

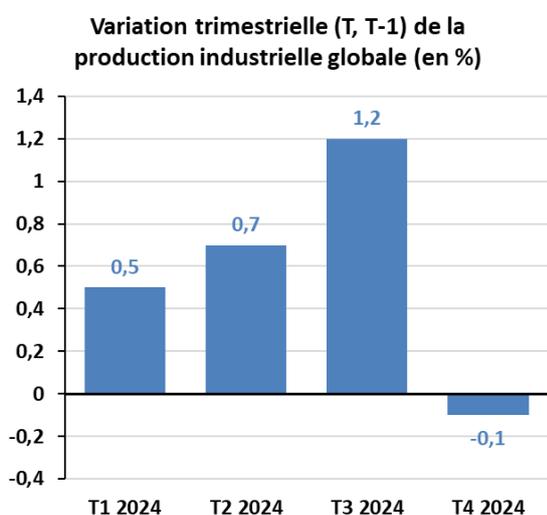
Dans le détail, les principales contributions positives à la croissance annuelle de l'industrie manufacturière sont venues des secteurs **des équipements informatiques, électroniques et optiques (+14,7%), des véhicules automobiles, remorques et carrosseries (+12,5%), et des machines, appareils et matériels électriques (+12,2%).**

Du point de vue des grandes catégories économiques de la production industrielle, toutes ont enregistré une croissance annuelle positive. Les biens de consommation durables (+10,6 %) et les biens d'équipement (+9,1%), particulièrement sensibles aux variations des taux d'intérêt et des conditions de crédit, ont enregistré des hausses significatives, soutenues par la production d'électroménagers (+23,8%) et de voitures (+5,3%) pour les premiers, et de biens d'équipement pour le transport (+18,2%), pour l'industrie (+8,2%) et à usage mixte (+19,4%) pour les seconds. **Le secteur des biens intermédiaires (+2,5%),** influencé par la stagnation de l'industrie extractive, et **celui des biens de consommation semi-durables et non durables (+2,4%),** davantage tributaire du revenu, ont également enregistré des résultats positifs, bien que leurs augmentations demeurent inférieures à la moyenne de l'industrie (+3,1 %).

La croissance de l'industrie a été positive dans presque tous les États du Brésil, à l'exception de l'Espírito Santo, où la production a reculé de -1,6%. Les plus fortes hausses ont été observées à Santa Catarina (+7,7%), au Rio Grande do Norte (+7,4%) et au Ceará (+6,9%). **Quant au Rio Grande do Sul, durement frappé par des inondations historiques en 2024, sa croissance s'est limitée à 0,6%,** bien en deçà des prévisions initiales avoisinant les 5%.

l'industrie. La classification de l'IBGE dans la composition de son indicateur industriel divise ensuite le secteur des industries manufacturières en 24 sous-secteurs tels que la fabrication de produits alimentaires, de produits textiles, de produits chimiques, de véhicules, etc.

La performance industrielle de 2024, bien que globalement positive, masque des variations trimestrielles. Les trois premiers trimestres ont enregistré des croissances successives (+0,5%, +0,7%, +1,2%), soutenues par un marché du travail dynamique et une baisse des taux d'intérêt. **Toutefois, au dernier trimestre, la production a diminué de -0,1%, avec trois mois de croissance négative**, en raison des reculs dans le secteur manufacturier. Le résultat du mois de décembre, une baisse de -0,3%, est néanmoins largement meilleur que les prévisions du marché, qui anticipaient une chute de 1,1% pour ce mois.



Source : IBGE

Malgré le ralentissement en fin d'année, 2024 a globalement été une année positive pour l'industrie, soutenue par une demande intérieure robuste et une baisse des taux d'intérêt au premier semestre. Les perspectives pour 2025 s'annoncent plus complexes, avec des conditions financières plus strictes, une modération du revenu des ménages et un environnement international incertain. **Le ralentissement devrait être particulièrement marqué dans les secteurs des biens d'équipement et des biens durables**, en raison d'une politique monétaire plus restrictive et

de conditions de crédit moins favorables. Néanmoins, les analystes ne prévoient pas de chute brutale de l'industrie globale.

Les secteurs du commerce de détail et des services confirment l'essoufflement économique fin 2024.

Dans le secteur du commerce de détail⁵, l'indicateur mensuel de l'activité de l'Institut national des statistiques (IBGE) a reculé de 1,1% en décembre, bien en deçà des attentes du marché (-0,1%). Il s'agit de la deuxième baisse consécutive de l'indicateur, après un recul de -1,4% en novembre. La tendance a été largement négative, avec des baisses dans 7 des 10 catégories analysées par l'IBGE⁶, notamment les carburants (-3,1%), les articles pharmaceutiques (-3,3%) et les matériaux de construction (-2,8%). Les ventes des supermarchés, qui représentent plus d'un tiers du secteur, ont également fléchi (-0,4%).

Au quatrième trimestre, le commerce de détail a reculé de 0,4%, mettant fin à une séquence de quatre trimestres consécutifs de croissance. Les plus fortes contractions ont concerné les articles pharmaceutiques (-1,5%) et les matériaux de construction (-1,3%).

Néanmoins, les activités du commerce de détail ont affiché une forte croissance annuelle entre 2023 à 2024, enregistrant une hausse de 4,1% (contre +2,3% en 2023), soit le meilleur résultat depuis 2021 (+4,5%). L'un des faits marquants de l'année a été la progression des ventes de véhicules et de pièces détachées (+11,7%).

⁵ Ou commerce de détail élargi selon la terminologie de l'IBGE.

⁶ 1. Équipements et matériel de bureau, informatique et communication, 2. Articles pharmaceutiques, médicaux, orthopédiques et de parfumerie, 3. Carburants et lubrifiants, 4. Textiles, habillement et chaussures, 5.

Hypermarchés, supermarchés, produits alimentaires, boissons et tabac, 6. autres articles à usage personnel et domestique, 7. Meubles et électroménager, 8. Livres, journaux, magazines et papeterie, 9. Ventes de véhicules, motos, pièces détachées, 10. Matériaux de construction.

Dans le secteur des services, l'indicateur mensuel de l'activité de l'IBGE a également déçu, avec une baisse de 0,5% en décembre, contre des attentes de marché à +0,1%. Il s'agit de la deuxième contraction consécutive, après -1,4% en novembre. Dans le détail, 3 des 5 catégories analysées par l'IBGE⁷ ont enregistré des reculs de leur activité, notamment les services aux entreprises, tels que les services d'information (-0,7%), professionnels (-0,7%) et divers (-4,2%). En revanche, les services aux ménages ont progressé de 0,8%.

Contrairement au secteur du commerce de détail, **les services ont affiché une croissance trimestrielle positive de 0,8% au dernier trimestre 2024**, soit la septième hausse trimestrielle consécutive, soutenue par les transports (+2,5%) et les services aux ménages (+1,8%).

Sur l'ensemble de l'année 2024, le secteur des services a été robuste avec une croissance de 3,1%, légèrement supérieure à celle de 2023 (+2,9%), marquant ainsi la quatrième année consécutive de croissance positive. Ce résultat résulte d'une progression généralisée, notamment dans les services d'information (+6,2%) et des services professionnels (+6,2%).

Les performances des indicateurs du commerce de détail et des services ont surpris négativement fin 2024, confirmant l'essoufflement de l'économie en fin d'année. Cependant, les résultats annuels par secteur révèlent une dynamique robuste, marquée par une forte expansion, soutenue par l'augmentation du revenu réel des ménages et l'élargissement du crédit.

Pour 2025, les perspectives sont moins favorables, avec une inflation persistante, une politique monétaire plus restrictive, une stabilisation du marché du travail, et un environnement mondial plus incertain. **Les secteurs des services et du commerce de détail devraient ainsi afficher une croissance plus modérée par rapport à 2024.**

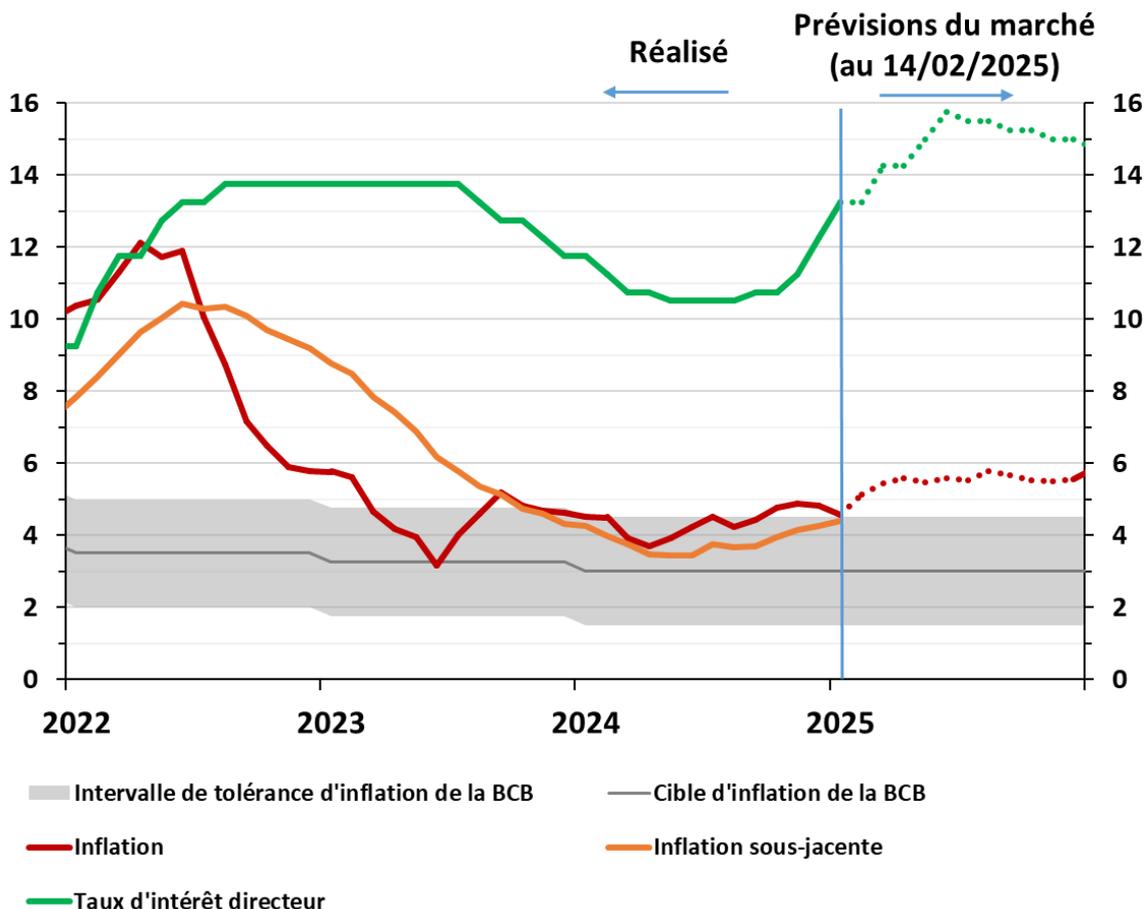
* * *

⁷ 1. Services fournis aux ménages, 2. Services d'information et de communication, 3. Services professionnels, administratifs et complémentaires, 4.

Services professionnels, administratifs et complémentaires, 5. Autres services.

Graphique de la semaine

Inflation (g.a.) et taux directeur (cible Selic)



Source : IBGE, BCB

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

Responsable de la publication : Pôle macroéconomie et finances - Service économique régional de Brasília.

Rédaction : Rafael Cezar (Conseiller financier), Célia Devant-Perrotin (Adjointe au Conseiller financier) et Antoine Smeekaert (Stagiaire).

Abonnez-vous : celia.devant-perrotin@dgtrésor.gouv.fr