

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Les recettes fédérales augmentent de 6,7% en g.a. en janvier, dépassant les prévisions.

Les chiffres des finances publiques se montrent encourageants sur le mois de janvier 2024, grâce à des recettes record, un solde primaire positif, et une légère baisse de la dette publique. C'est ce que montrent les statistiques des finances publiques et de la Banque centrale.

Plusieurs groupes internationaux investissent dans la transformation écologique de l'industrie automobile.

Plusieurs groupes internationaux ont récemment dévoilé d'importants investissements dans l'industrie automobile à hauteur de 90 Mds BRL (17 Mds EUR), axés vers la production de voitures hybrides, électriques et *flex-fuel*. Le programme gouvernemental *Mover* - en faveur de la mobilité durable - ainsi que la réforme fiscale auraient stimulé ces nouveaux investissements.

L'épidémie de dengue pourrait coûter 20,3 Mds BRL à l'économie brésilienne.

Le Brésil est confronté à une épidémie de dengue, et plus largement d'arbovirus, sans précédent. Le ministère de la santé a déjà recensé 1,7 M de cas positifs en 2024 (chiffres arrêtés au 10 mars), contre 1,8 M pour toute l'année 2023. Une étude du FIEMG révèle que l'épidémie causerait des pertes économiques de 20,3 Mds BRL (3,7 Mds EUR), en raison des dépenses de santé et de la perte de la productivité qui affecterait l'ensemble de la chaîne de production.

Graphique de la semaine: Solde budgétaire primaire sur 12 mois (% du PIB) et objectifs de solde primaire.

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-0,6%	-3,5%	128 006
Risque-pays (EMBI+ Br)	-3pt	+8pt	210
Taux de change BRL/USD	+0,5%	+1,5%	4,96
Taux de change BRL/€	+1,0%	+1,5%	5,43

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

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 11 mars 2024

LE CHIFFRE A RETENIR :

**64,2 Mds
USD**

Les investissements directs
sur 12 mois en janvier, soit
2,9% du PIB

Actualité macro-économique & financière

Les recettes fédérales augmentent de 6,7% en g.a. en janvier, dépassant les prévisions.

Les recettes fédérales ont augmenté de 6,7% en termes réels au mois de janvier 2024 par rapport à janvier 2023, totalisant 280,6 Mds BRL (53 Mds EUR), et dépassant largement les prévisions du marché. Cette croissance est principalement attribuée à l'augmentation réelle des recettes perçues par la *Receita Federal* (RFB), qui ont augmenté de 7,1% pour atteindre 262,9 Mds BRL. Cette progression est le résultat de plusieurs facteurs, dont la reprise presque intégrale de la fiscalité sur les carburants¹, l'augmentation de la masse salariale et la hausse des importations. De plus, d'autres facteurs y ont également participé, notamment les contributions atypiques² (+33,3%, atteignant 6,1 Mds BRL) et l'imposition des fonds exclusifs³ (4,1 Mds BRL), approuvée en 2023 par le Congrès.

Le secteur public consolidé⁴ a enregistré un excédent primaire⁵ de 102,1 Mds BRL en janvier 2024, contre 101,8 Mds BRL en janvier 2023, un résultat au-dessus des attentes du marché. C'est ce qui indique les données de la Banque centrale (BCB). Dans le détail, le gouvernement central et les gouvernements locaux (Etat et

municipalités) ont enregistré des excédents primaires de 81,3 Mds BRL (15 Mds EUR) et 22,5 Mds BRL (4 Mds EUR) respectivement, tandis que les entreprises publiques ont enregistré un déficit primaire de 1,7 Mds BRL (312 M EUR). Le solde nominal mensuel, après paiement des intérêts de la dette publique, s'est élevé à +22,2 Mds BRL (4 Mds EUR), contre un excédent de 84 Mds (15,4 Mds EUR) en janvier 2023. Cette détérioration s'explique par la hausse des intérêts sur la dette publique, due notamment aux résultats négatifs des opérations de swap de change en janvier 2024.

Sur 12 mois glissants, le déficit primaire du secteur public consolidé a été de 2,25% du PIB (246 Mds BRL, soit 46 Mds EUR), soit une diminution de 0,04 p.p. par rapport à 2023. Quant au solde nominal, il a atteint -991,9 Mds BRL (-9,1% du PIB, dont 6,8% pour les charges de la dette) sur la même période, soit une augmentation de 0,2 p.p. par rapport à décembre 2023 (-967,4 Mds BRL, soit -8,9% du PIB).

* * *

La dette publique nette (d'après la mesure des autorités brésiliennes) a atteint 60% du PIB en janvier 2024, contre 60,8% en décembre 2023. Cette baisse de 0,8 p.p. est notamment imputable à la croissance du PIB nominal (contribution de -0,4 p.p. à la baisse du ratio) et de l'excédent primaire (-0,9 p.p.), et à la dévaluation du taux de change (-0,3 p.p.), qui ont compensé la hausse des intérêts payés (-0,7 p.p.).

* * *

¹ Qui avait été allégée par l'administration précédente pendant la campagne électorale pour lutter contre l'inflation.

² Notamment celles sur l'impôt sur les sociétés et sur la contribution sociale sur le bénéfice net.

³ Promulguée le 12 décembre 2023, la loi sur l'imposition des fonds d'investissement exclusifs au Brésil instaure un

régime fiscal semestriel sur les bénéficiaires, variant entre 15 et 20% en fonction de la maturité du fonds.

⁴ Le secteur public consolidé comprend le gouvernement fédéral, les municipalités et les entreprises publiques.

⁵ Différence entre dépenses et recettes à l'exclusion des charges de la dette.

Les performances fiscales au-dessus des attentes en janvier 2024 ont rassuré les analystes de marché quant au respect de l'objectif de solde primaire nul fixé pour 2024, par le nouveau cadre budgétaire et tel que prévu dans la loi de finances annuelle (LOA 2024). Initialement perçu comme très optimiste, cet objectif avait suscité des réserves, les analystes de marché anticipant un résultat budgétaire primaire déficitaire de 0,8 à 0,9% du PIB pour 2024. Les résultats fiscaux de janvier ont permis de retarder toute éventualité de modification de l'objectif budgétaire, au moins pour les prochains mois. En gardant l'objectif de déficit nul, le gouvernement donne un signal positif au marché, ainsi qu'à la BCB, dont l'un des paramètres pour poursuivre la réduction des taux est la stabilité fiscale du pays.

Actualité sectorielle

Plusieurs groupes internationaux investissent dans la transformation écologique de l'industrie automobile brésilienne.

Des investissements significatifs dans l'industrie automobile ont été récemment annoncés par plusieurs groupes internationaux, dont Stellantis - qui réalisera l'investissement automobile le plus important de l'histoire du sous-continent sud-américain (5,6 Mds EUR) - Volkswagen (2,9 Mds EUR) et Toyota (2 Mds EUR). Au total, 9 groupes ont annoncé des investissements à hauteur de 90 Mds BRL (16,6 Mds EUR) d'ici 2030 (voir tableau ci-dessous).

Ces investissements sont axés sur l'augmentation de la production actuelle, l'introduction de nouveaux modèles et dans le verdissement de la production locale, avec des nouvelles lignes dédiées aux voitures *flex-fuel*⁶ - qui fonctionnent à la fois à l'essence et l'éthanol - hybrides et électriques. A titre d'exemple, Stellantis - maison mère de Peugeot et Citroën mais qui regroupe d'autres marques très ancrées au Brésil telles que l'italienne Fiat ou l'américaine Jeep - a créé le Bio-Hybrid, qui combine l'électrification et la motorisation hybride alimentée par des biocarburants (l'éthanol notamment). L'entreprise souhaite également produire au Brésil des véhicules 100% électriques à batterie. Une partie de ces investissements sera consacrée à la recherche et développement, en particulier sur des technologies innovantes dans l'électrification des automobiles et le bas-carbone.

Principaux investissements annoncés récemment par des entreprises internationales

Entreprises	Montants investis en EUR
<i>Stellantis</i> (France-Italie-Etats-Unis)	5,6 Mds (2025-2030)
<i>Volkswagen</i> (Allemagne)	2,9 Mds (2022-2028)
<i>Toyota</i> (Japon)	2 Mds (2023-2030)
<i>Great Wall Motor</i> (Chine)	1,8 Md (2023-2030)
<i>General Motors</i> (Etats-Unis)	1,3 Md (2024-2028)
<i>Hyundai</i> (Corée du Sud)	1 Md (2024)
<i>Renault</i> (France)	939,4 M (2021-2027)
<i>BYD</i> (Chine)	552,5 M (2024-2030)
<i>Nissan</i> (Japon)	515,7 M (2023-2025)

Le programme Mover – la principale initiative du gouvernement pour

moteur ajuste automatiquement son fonctionnement pour assurer la bonne combustion du carburant.

⁶ Un véhicule flex-fuel dispose d'un moteur spécifique détectant la nature et la composition du carburant. Le

stimuler le verdissement du secteur automobile – a été le moteur de ces projets d’investissements. Celui-ci prévoit (i) une fiscalité différenciée pour les véhicules « durables⁷ » (ii) une incitation fiscale à investir dans la décarbonation pour que les émissions de carbone se réduisent de 50% d’ici 2030⁸ (iii) des limites minimales de recyclage dans la fabrication de véhicules. **Ce programme fait suite à deux plans de mobilité et logistique antérieurs, Inovar Auto (2013-2017) et Rota 2030 (2018-2023).** Ceux-ci prévoyaient déjà des incitations fiscales et un objectif de réduction d’émissions de carbone de 50% d’ici 2030. Le programme *Mover* est plus complet puisqu’il ne se limite pas à la baisse des émissions des automobiles, mais de tous les types de véhicules. En outre, la mesure des émissions de carbone est plus précise⁹, avec pour objectif d’augmenter les exigences en matière de durabilité pour les véhicules commercialisés au Brésil.

En outre, la réforme fiscale approuvée fin 2023, qui simplifiera le système de taxes indirectes avec la création d’une TVA, et la nouvelle politique industrielle, qui prévoit 300 Mds BRL (55 Mds EUR) en lignes de crédit pour le secteur productif (voir [brèves du 22 janvier 2024](#)), ont également joué un rôle important dans les décisions d’investissements du secteur automobile, notamment avec l’amélioration de l’environnement des affaires.

Etude économique

L’épidémie de dengue pourrait coûter 20,3 Mds BRL à l’économie brésilienne.

L’épidémie de dengue, et d’autres arbovirus tels que le chikungunya et le zika, pourrait provoquer des pertes de 20,3 Mds BRL (3,7 Mds EUR) sur l’économie brésilienne en 2024, selon une étude réalisée par la Fédération des Industries de l’Etat du Minas Gerais (FIEMG). Le réchauffement climatique, combiné au phénomène El Nino, provoque l’augmentation des épisodes extrêmes de fortes chaleurs et de fortes précipitations, favorisant la prolifération des moustiques tigre, principal vecteur de prolifération du virus. Le ministère de la santé brésilien a recensé plus de 1,7 M de cas positifs en 2024 (jusqu’au 10 mars), principalement de dengue (95% des cas), et anticipe 4,2 M de cas pour le reste de l’année¹⁰. Le sud-est du pays est particulièrement touché, notamment l’Etat du Minas Gerais qui concentre 37% des cas (et 10% de la population). A titre de comparaison, 1,8 M de personnes étaient déclarés positifs à des arbovirus en 2023, avec un pic épidémique sur les mois de mars et avril.

L’épidémie crée des coûts directs liés aux dépenses de santé. La prise en charge de la maladie - médicaments, consultations et examens - coûte en moyenne 1 200 BRL (225 EUR) par patient. Au total, les frais de santé liés à l’épidémie s’élèveraient ainsi à 5,2 Mds BRL (980 M EUR).

⁷ Un véhicule durable est un mode de transport peu ou non polluant pour l’environnement, qui contribue moins aux émissions de gaz à effet de serre.

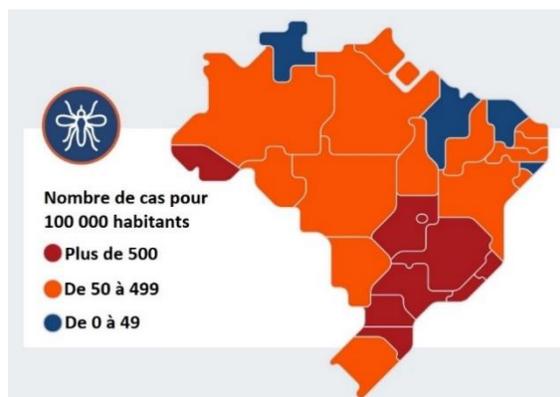
⁸ L’incitation fiscale s’élève à 3,5 Mds BRL (660 M EUR) en 2024 et augmentera progressivement pour atteindre 4,1 Mds BRL en 2028.

⁹ Le cycle de vie de la source d’énergie utilisée sera pris en compte. Cette mesure devrait s’étendre à tous les composants automobiles à moyen terme.

¹⁰ Le FIEMG utilise ce chiffre pour réaliser les simulations de coûts.

Le nombre de cas de dengue au Brésil au
12 mars 2024

* * *

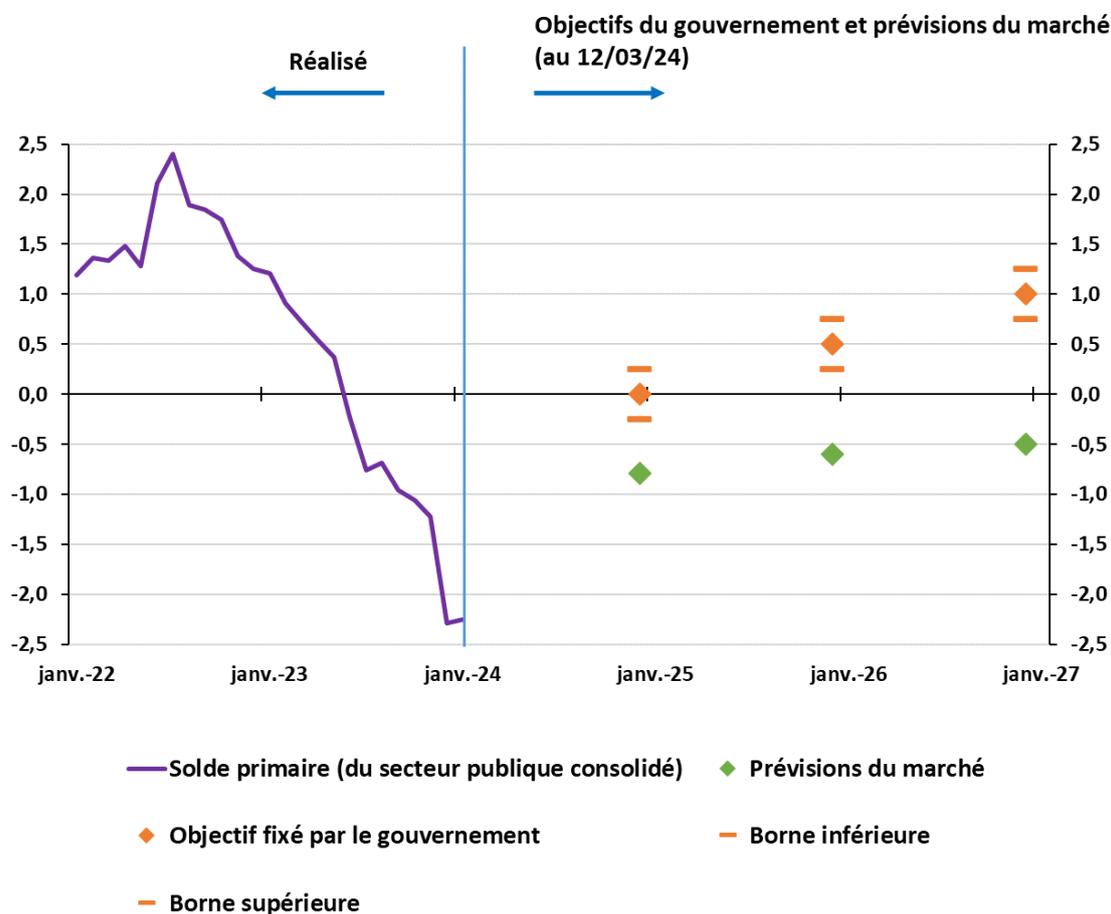


Source : Ministère de la santé brésilien

Les maladies augmenteraient le nombre d'arrêts de travail et engendreraient une baisse de la productivité. En moyenne, 7 jours d'arrêts maladie sont prescrits en cas d'infection. Ces absences auraient non seulement un impact sur la production immédiate mais aussi sur l'ensemble de la chaîne de production, avec des répercussions négatives sur les revenus, l'emploi, la demande et les investissements. En pondérant les secteurs économiques en fonction de leur intensité en main d'œuvre, l'étude estime que 15,1 Mds BRL (2,8 Mds EUR) pourraient être perdus en conséquence.

Graphique de la semaine

Solde budgétaire primaire sur 12 mois (% du PIB) et objectifs de solde primaire



Source : Banque centrale du Brésil

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 : Sébastien Andrieux (Chef du service économique régional de Brasilia).

Rédaction : Rafael Cezar (Conseiller financier), Célia Devant-Perrotin (Adjointe au Conseiller financier) et Alice Lebreuilly.

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