

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Brésil

### Résumé

Une publication du SER de Brasília  
Semaine du 25 novembre 2024

Le gouvernement annonce un plan budgétaire controversé : entre économies et baisses d'impôts.

Le gouvernement a annoncé un plan visant à réduire les dépenses publiques de 70 Md BRL sur deux ans. En parallèle, une mesure réduisant les recettes a également été dévoilée : la hausse du seuil d'imposition sur le revenu, dont le coût est estimé à 35 Md BRL par an. Les marchés ont réagi négativement, traduisant une méfiance envers la stratégie budgétaire du gouvernement.

LE CHIFFRE A RETENIR :

**110 M**

le nombre de clients de la banque digitale brésilienne *Nubank* à fin septembre, qui a fait un bénéfice de 553 M USD enregistré au 3<sup>e</sup> trimestre.

Le « Custo Brasil » : un frein majeur à la compétitivité brésilienne.

Il désigne les coûts supplémentaires liés aux inefficacités structurelles, institutionnelles et bureaucratiques du pays, entravant la compétitivité des entreprises. Ces coûts représenteraient près de 22% du PIB du Brésil, avec un impact particulièrement fort sur les PME. Le gouvernement a mis en place plusieurs initiatives pour y remédier.

Six mois après les inondations historiques dans le Rio Grande do Sul, l'activité économique se montre plus résiliente que prévue.

Après l'événement climatique extrême survenu au mois de mai, les prévisions de croissance du PIB de l'Etat sont passées de +5% à -1,5%. Toutefois, la reprise économique se montre plus rapide qu'attendue, notamment grâce à la résilience de l'agro-industrie et des services. La croissance du Rio Grande do Sul pourrait ainsi se situer entre 0 à 3% en 2024.

Graphique de la semaine : Evolution de la balance courante et de ses composantes.

### Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,0%	-5,1%	125 984
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-2,4%	+17,3%	154
Taux de change USD/BRL	+2,8%	+22,3%	5,98
Taux de change €/BRL	+3,60%	+18,0%	6,31

Note : Données du jeudi à 15h30 localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

# Actualité macro-économique & financière

**Le gouvernement annonce un plan budgétaire controversé : entre économies et baisses d'impôts.**

Après une longue attente, le ministre des Finances, Fernando Haddad, a annoncé cette semaine, lors d'une allocution à 20h sur la chaîne nationale, un ensemble de mesures visant à **réduire les dépenses publiques**. Ce plan, composé de sept initiatives, devrait permettre selon le gouvernement d'**économiser 70 Md BRL (11,2 Md EUR) sur deux ans et 327 Md BRL (52 Md EUR) entre 2025 et 2030**. Pour rappel, le déficit public nominal, qui inclut les charges de la dette, a atteint 9,3% du PIB en septembre (sur 12 mois glissants), tandis que la dette publique s'élève à 78,3% du PIB, soit 4 points de pourcentage de plus qu'en début d'année, d'après la Banque centrale.

Lors des annonces, **le Ministre a également annoncé une augmentation du seuil d'imposition sur le revenu, désormais fixé à 5 000 BRL (800 EUR)**, contre deux fois le salaire minimum actuellement (2 824 BRL). L'annonce de cette mesure a éclipsé celle des économies budgétaires attendues par les marchés. **Elle entraînera à elle seul un coût supplémentaire pour les finances publiques estimé à 35 Md BRL dès 2026**, année de son entrée en vigueur, amoindrissant ainsi l'objectif affiché d'équilibrer les comptes publics. **Pour compenser cette perte, le gouvernement prévoit d'augmenter l'impôt sur le revenu des personnes gagnant plus de 600 000 BRL par an (95 000 EUR), qui devront s'acquitter d'un taux minimum de 10% sur l'ensemble de leurs revenus.**

**Les analystes locaux ont accueilli ces annonces avec scepticisme.** Bien qu'ils jugent les mesures de réduction des dépenses nécessaires, ils estiment qu'elles sont insuffisantes et doutent des projections officielles. **La plus grande banque du pays, Itaú, a par exemple estimé que les économies effectives des mesures annoncées atteindraient seulement 44 Md BRL entre 2025-2026, soit 37% de moins que le montant avancé par le ministère des Finances.**

**En conséquence, les marchés financiers ont réagi fortement aux annonces. Le real brésilien s'est déprécié et a dépassé la barre symbolique des 6 BRL pour USD**, atteignant son niveau le plus faible historiquement. La bourse locale (Ibovespa) a reculé de 1,4% dans la journée, tandis que les taux d'intérêt à moyen terme sur les marchés à terme (janvier 2027) ont grimpé au-delà de 14 %, contre un taux directeur actuel de 11,25 %. Ces réactions traduisent une forte méfiance des investisseurs face à la capacité du gouvernement à maîtriser ses finances publiques et la dette à moyen terme.

Dans le détail, les principales mesures d'économie annoncées sont :

- **Indexation du salaire minimum** : L'ajustement annuel suivra désormais les règles de limitation des dépenses publiques, avec une augmentation réelle plafonnée à 2,5%, contre une indexation actuelle sur la croissance du PIB.

- **La réforme de l'allocation salariale** : Le seuil d'éligibilité sera abaissé à 2 640 BRL (contre 2 824 BRL actuellement) et ne sera pas indexé sur l'inflation jusqu'à ce que ce montant atteigne l'équivalent de 1,5 fois le salaire minimum. Cette allocation verse un salaire minimum annuel aux travailleurs qui remplissent les critères d'éligibilité.

- **La lutte contre la fraude sociale** : Des contrôles renforcés seront mis en place pour les programmes sociaux tels que « Bolsa Família », le Bénéfice de prestation continue (BPC) et les arrêts maladie.

- **Une réforme dans l'armée** : Les militaires expulsés ne pourront plus prétendre à une pension. L'âge minimum de départ à la retraite sera fixé à 55 ans, et la durée de service minimale de 35 ans sera maintenue. Enfin, les pensions de réversion seront limitées aux filles non mariées de militaires.

- **l'encadrement des avantages fiscaux** : La création de nouvelles exonérations fiscales sera interdite en cas de déficit public primaire.

## Etudes économiques & financières

**Le « Custo Brasil » : un frein majeur à la compétitivité brésilienne.**

**Le « Custo Brasil », ou coût Brésil, désigne l'ensemble des coûts additionnels associés à l'exercice d'une activité économique au Brésil, résultant principalement des inefficacités structurelles, institutionnelles et bureaucratiques du pays.** Il inclut des éléments tels que la complexité fiscale, le coût élevé de la logistique en raison des infrastructures insuffisantes, la lourdeur des réglementations, les charges sociales élevées, et les taux d'intérêt parmi les plus élevés pratiqués dans le monde. Ces facteurs freinent la compétitivité des entreprises brésiliennes, augmentent les prix des produits et services et découragent les investissements, tant nationaux qu'étrangers. **Le « Custo Brasil » est ainsi un enjeu central dans les discussions sur les réformes économiques visant à améliorer la**

**productivité et à attirer davantage de capitaux étrangers.**

Une étude récente publiée par le Mouvement Brésil Compétitivité (MBC) met en lumière l'impact significatif du « Custo Brasil » sur la compétitivité des entreprises. **Les coûts supplémentaires engendrés par les inefficacités structurelles brésiliennes, calculé par rapport à la moyenne des pays de l'OCDE, représenteraient environ 22% du PIB du Brésil, soit l'équivalent en 2021 à plus de 1 700 BRL par an (~280 Md EUR).** Parmi les principaux facteurs identifiés figurent la fiscalité complexe, qui impose aux entreprises plus de 1 500 heures par an pour se conformer aux obligations fiscales, **et les coûts logistiques**, dus notamment au mauvais état des routes et au sous-développement des chemins de fer et des ports. **L'étude souligne également que cet ensemble de coûts pénalise particulièrement les petites et moyennes entreprises**, limitant leur capacité à croître et à innover. Le coût additionnel supporté par les entreprises brésiliennes pour employer du capital humain est estimé entre 310 et 360 Md BRL, tandis que celui lié aux charges fiscales se situe entre 270 et 310 Md BRL. De plus, les coûts supplémentaires associés au manque d'infrastructures sont évalués entre 250 et 290 Md BRL, tandis que celui pour accéder au capital financier est estimé à 240 Md BRL.

**Le gouvernement actuel prétend s'attaquer au problème du « Custo Brasil » de front. Dans cette optique, il a créé en 2023 un Secrétariat spécial pour la réforme fiscale au sein du ministère des Finances**, dirigé par Bernard Appy, en charge notamment de la création d'une taxe sur la valeur ajoutée (TVA) duale<sup>1</sup>. L'adoption de cette réforme fiscale par le Congrès en

---

<sup>1</sup> La réforme prévoit de regrouper cinq impôts sur la production – relevant des compétences fédérales, étatiques et municipales – en une législation unique sous la forme d'une taxe sur la valeur ajoutée duale : la

Contribution sur les biens et services (CBS), de compétence fédérale, et l'Impôt sur les biens et services (IBS), dont la compétence sera partagée entre les États fédérés et les municipalités.

2023 représente une véritable victoire, car elle était débattue depuis plus de 30 ans et constitue un levier central pour réduire de manière significative le « Custo Brasil ». **L'objectif principal est de mettre fin à la complexité actuelle créée par la superposition des législations fiscales aux trois niveaux de gouvernement.** Sa mise en œuvre sera progressive, débutant en 2023 pour une entrée en vigueur complète d'ici 2033. Selon les estimations, cette réforme pourrait ajouter jusqu'à 15 points de croissance au PIB d'ici à sa pleine mise en œuvre, notamment par des gains de productivité et par l'incitation d'investissements productifs.

En complément, un secrétariat dédié, **le Secrétariat de la compétitivité et des politiques réglementaires**, a été créé au sein du Ministère du Développement, de l'Industrie, du Commerce et des Services (MDIC). Dans ce cadre, un groupe de travail interministériel pour la réduction du coût Brésil (GT) a été mis en place, coordonné par ce secrétariat. Ce groupe regroupe également des membres de la société civile et des représentants d'organismes tels que la Confédération nationale de l'industrie (CNI), la Confédération nationale du commerce (CNC), et la Banque nationale de développement économique et social (BNDES), entre autres. Après une consultation publique, **le GT a élaboré un Agenda pour la réduction du coût Brésil, comprenant un portefeuille de 41 projets.** Parmi ces initiatives, 17 sont directement exécutées par le GT, tandis que 24 autres sont développées par d'autres groupes collégiaux ou interministériels. Cet agenda s'articule autour de huit axes thématiques :

- i. Simplification des obligations fiscales ;
- ii. Financements et garanties ;
- iii. Réduction des coûts de l'énergie électrique ;

- iv. Réduction des coûts du gaz naturel ;
- v. Amélioration de l'accès aux infrastructures de transport, de logistique et de télécommunications ;
- vi. Intégration à l'économie mondiale ;
- vii. Environnement et assainissement de base ;
- viii. Sécurité juridique et amélioration des cadres réglementaires.

**À ce jour, cinq projets ont déjà été avancés ou finalisés.** Parmi eux figurent le développement d'obligations d'infrastructure pour réduire les coûts d'accès au capital et encourager le secteur privé à investir dans des projets d'infrastructures ; la mise en place de la Lettre de crédit pour le développement, ayant un objectif similaire de réduction des coûts de financement pour les projets liés au développement économique. Une nouvelle loi sur les garanties a également été adoptée, facilitant l'utilisation d'actifs comme garanties financières pour dynamiser les investissements.

Selon l'Observatoire du Custo Brasil - un outil développé par le MDIC en partenariat avec le MBC et lancé cette semaine par le ministre et vice-président Geraldo Alckmin - le coût Brésil pourrait être réduit jusqu'à 530 Md BRL (~90 md EUR) dans 10 ans grâce à la mise en œuvre de l'Agenda pour la réduction du coût Brésil. Les calculs de l'Observatoire se basent spécifiquement sur six initiatives pour estimer ces gains : L'élargissement et la diversification de la matrice logistique (potentiel de réduction du « Coût Brésil » estimé à 224,76 Md BRL) ; L'accès au crédit pour les entreprises (63,46 Md BRL) ; L'expansion de la bande passante (69,26 Md BRL) ; La simplification fiscale (30,9 Md BRL) ; L'ouverture du marché du gaz naturel

(21 Md BRL) ; L'accès à une électricité à prix compétitif (121,30 Md BRL).

## Six mois après les inondations historiques dans le Rio Grande do Sul, l'activité économique se montre plus résiliente que prévue.

**En mai dernier, l'État du Rio Grande do Sul (RS), situé au sud du Brésil, a été frappé par des inondations historiques causant de lourdes pertes humaines et d'importants dégâts matériels** (voir [brèves du 13 mai 2024](#)). Avant la catastrophe, les prévisions initiales pour le PIB de l'État tablaient sur une croissance d'environ 5% pour 2024. Après les inondations, ces prévisions ont été révisées à la baisse, anticipant une contraction de 1,5% de l'activité économique.

**Six mois après, l'activité dans le RS montre des signes de reprise plus rapide qu'anticipé.** L'État a fait preuve d'une résilience économique notable, avec un rebond dans plusieurs secteurs dès le mois de juin, soit un mois après la catastrophe. **La croissance du RS à la fin de l'année pourrait ainsi se situer entre 0% à 3%**, notamment grâce aux mesures d'atténuation mises en place par le gouvernement fédéral (voir [brèves du 13 mai 2024](#)). Toutefois, l'impact des inondations reste significatif, avec une perte estimée entre 2 et 5 points de PIB par rapport aux projections de croissance initiales.

**La reprise reste inégale selon les secteurs. L'agriculture et l'agro-industrie jouent un rôle moteur.** Les inondations, bien que dévastatrices, ont eu un impact moins important que prévu sur ce secteur, qui a enregistré une croissance de 5,3% entre le premier et le deuxième trimestre, contre une baisse de 2,3% au niveau national. Cette

résilience s'explique par le moment où les inondations sont survenues : la majorité des récoltes estivales (riz, maïs, soja) avait déjà été effectuée avant l'arrivée des fortes pluies. **En revanche, l'industrie manufacturière accuse une baisse significative de son activité.** Ce secteur, le plus touché par les inondations, a enregistré un recul de 2,4% de son PIB entre le premier et le deuxième trimestre de l'année, alors qu'au niveau national l'activité industrielle a progressé de 1,8% sur la même période. Les secteurs les plus affectés incluent la chimie, la métallurgie, les boissons, les machines et équipements, ainsi que la production de véhicules.

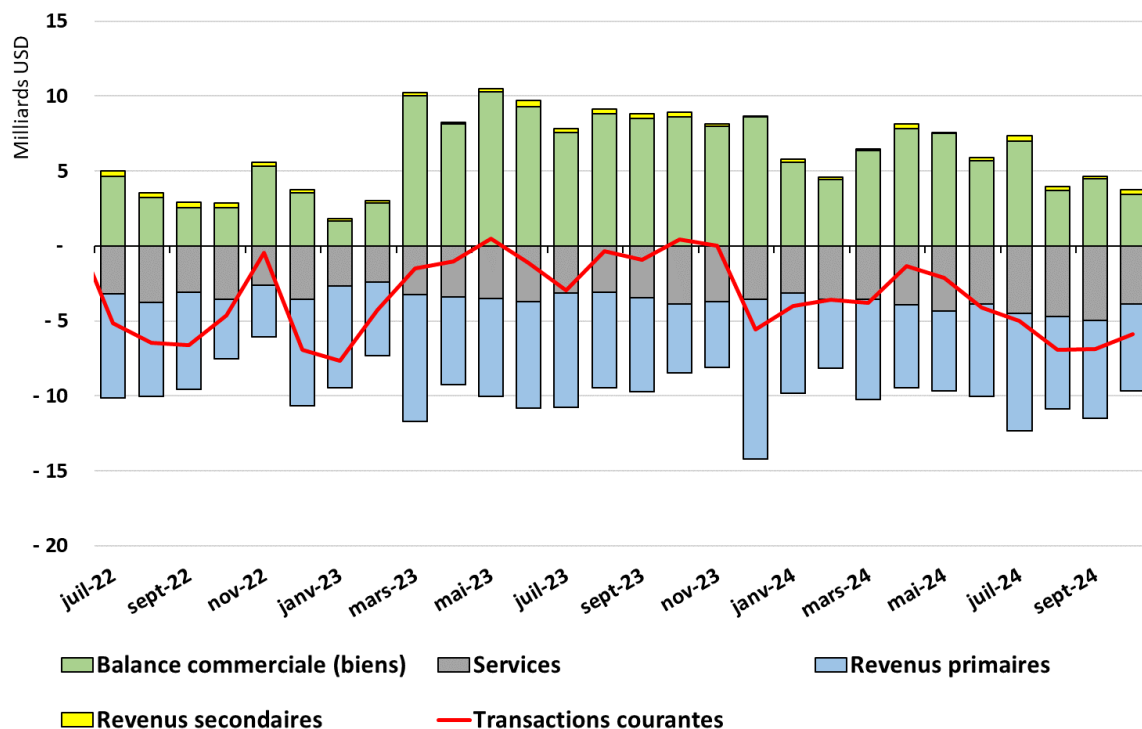
Selon [les données](#) du département économique et statistique du RS, **le PIB de l'État a enregistré une baisse de 0,3% au deuxième trimestre 2024 par rapport au trimestre précédent, mais une hausse de 4,6% par rapport au deuxième trimestre 2023.**

**Malgré ces signes de reprise, des défis structurels persistent pour l'économie du RS. L'État reste fortement dépendant de l'agro-industrie, ce qui le rend vulnérable aux catastrophes naturelles et aux aléas climatiques.** Cette dépendance a déjà contribué à une croissance économique en berne ces dernières années par rapport à la moyenne nationale, principalement en raison de mauvaises récoltes. **Un autre défi majeur concerne la démographie.** Certaines régions de l'État ont vu leur population chuter de 20% suite aux événements climatiques extrêmes récents, sans signe de retour de la population. Cette érosion démographique complique davantage les perspectives de redressement économique à long terme de l'État.

\* \* \*

# Graphique de la semaine

## Evolution de la balance courante et de ses composantes



Le secteur extérieur continue de se détériorer depuis la fin de l'année 2023. En octobre, les transactions courantes du solde des paiements ont enregistré un déficit de 5,9 Md USD, contre un excédent de 0,4 Md USD en octobre 2023. Ce résultat s'inscrit dans la continuité de l'augmentation du déficit extérieur, qui a atteint 49,2 Md USD (2,2 % du PIB) sur les 12 derniers mois. Toutefois, ce déficit reste financé par les investissements directs étrangers, qui ont totalisé 66 Md USD (3 % du PIB) sur la période.

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

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

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

Abonnez-vous : [celia.devant-perrotin@dgtresor.gouv.fr](mailto:celia.devant-perrotin@dgtresor.gouv.fr)