MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES
Brésil

Une publication du SER de Brasilia
Semaine du 26 octobre 2023

Résumé

LE CHIFFRE A RETENIR :

95%

C'est la part de la dette publique brésilienne libellée en monnaie locale.

Le Sénat présente son rapport sur la réforme fiscale qui servira de base aux discussions.

Par rapport au texte voté par les députés début juillet, la nouvelle version proposée prévoit notamment d'augmenter la dotation du fonds de développement régional, redéfinit le rôle du Conseil fédératif, et élargit la liste des régimes d'exception. Elle clarifie certains points, comme la neutralité de la réforme sur la pression fiscale et le périmètre de « l'impôt sélectif ». Les sénateurs vont examiner ce texte dans les prochains jours, avant un possible vote le 7 novembre.

17 projets pour réduire le « coût Brésil » ont été présentés par le gouvernement

L'objectif est d'accroître la productivité et la compétitivité des entreprises en modifiant la réglementation relative à la fiscalité, au commerce extérieur, aux infrastructures, au marché du travail, et à l'environnement. Ces propositions, relativement générales à ce stade, seront déclinées en mesures concrètes dans les 24 prochains mois.

La vulnérabilité externe de la dette publique brésilienne reste faible.

La composition de la dette publique du pays est un important facteur d'atténuation des risques budgétaires. Contrairement à la plupart des pays d'Amérique latine, la dette brésilienne est largement libellée en monnaie locale (95%) et détenue en grande majorité par des résidents (88%).

Graphiques de la semaine : composition de la dette publique (comparaison régionale).

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-0,6%	+3,5%	113 593
Risque-pays (EMBI+ Br)	-6pt	-62pt	194
Taux de change R$/USD	-1,0%	-5,3%	5,00
Taux de change R$/€	-1,3%	-6,4%	5,27

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

Politique économique

Le Sénat présente son rapport sur la réforme fiscale qui servira de base aux discussions.

Par rapport au texte voté par la Chambre des députés début juillet, le rapport prévoit notamment d'augmenter la dotation du fonds de développement régional, de redéfinir le rôle du Conseil fédératif, et d'élargir la liste des régimes d'exception. Plusieurs autres points sont également clarifiés.

Les propositions vont être présentées au Sénat pour être débattues dans les prochains jours. De nouvelles modifications peuvent encore être faites durant les prochains jours, avant un vote qui pourrait avoir lieu entre le 7 et le 9 novembre. En cas de vote positif, le projet de réforme sera renvoyé à la Chambre des députés. De nombreux éléments resteront encore non tranchés, et seront renvoyés aux lois complémentaires qui seront débattues après l'adoption de la réforme.

Pour rappel, cette réforme fiscale (*reforma tributaria*) vise à simplifier le système de taxes indirectes sur la production et la consommation au Brésil. La création d'une TVA duale, en remplacement de 5 taxes actuellement prélevées aux 3 niveaux administratifs (fédéral, étatique et municipal), doit permettre de dynamiser la croissance.

Le rapport conserve les principaux éléments présents dans la version approuvée par les députés (pour plus de détails, voir les brèves du 13 juillet). Le nouveau texte apporte toutefois plusieurs modifications.

Les régimes d'exception, qui prévoient pour certains secteurs une taxation moindre, ont été élargies. Les modifications proposées vont dans le sens d'un élargissement de la liste des secteurs bénéficiant de ces avantages. L'ancien ministre des Finances, Maílson da Nóbrega, dit regretter ce nouvel ajout de plusieurs régimes exceptions, qui selon lui ferait du Brésil le « champion du monde des exceptions », et qui aura comme effet de faire augmenter le niveau du taux de base. Les modifications sont les suivantes :

- **Le rapport propose pour les professions libérales un taux de réduction de 30% par rapport au taux de base** (taxation à 70% par rapport au taux normal). Celui-ci sera appliqué dans les domaines intellectuels, scientifiques, littéraires ou artistiques. Cela inclue notamment les médecins et les avocats, qui demandaient cette réduction de taux.
- **Les secteurs qui bénéficieront d'un taux de réduction de 60% de la TVA ont été modifiés** (taxation à 40% du taux normal). Par exemple, les activités sportives et la communication institutionnelle ont été incluses. En revanche, la réduction pour la réhabilitation urbaine dans les zones historiques et de reconversion urbaine a été exclue.
- **Le nombre de produits du panier alimentaire de base qui bénéficieront d'un taux de 0% a été limité.** Le texte approuvé par les députés prévoyait une taxation nulle pour l'ensemble du panier alimentaire de base, alors que le nouveau texte prévoit une réduction de 60% de la TVA (taxation à 40% du taux normal) pour certains produits.
- **Un nouveau régime d'exception a été créé pour les services d'assainissement et les concessions d'autoroutes.**
- **La liste des exceptions sera réexaminée tous les cinq ans**, selon une nouvelle disposition introduite. A la même fréquence, les taux de base de la TVA (que ce soit celui de la taxe CBS ou IBS) pourront être revus.
- **Il a été garanti que l'achat de biens d'équipement ne sera pas taxé**. L'industrie réclamait cette mesure, qui prévoit que les investissements (en machines et matériels) soient entièrement exonérés de TVA. Cela pourrait être concrétisé par le biais d'un crédit d'impôt intégral et immédiat.
- **Les incitations fiscales accordées aux constructeurs automobiles situés dans les régions du Nord-Est et du Centre-Ouest seraient prolongées** jusqu'au 31 décembre 2032. La règle s'appliquerait aux projets approuvés avant le 31 décembre 2024.

D'autres modifications ont été faites pour répondre aux préoccupations des Etats fédérés :

- **La dotation annuelle du fonds de développement régional sera progressivement augmentée pour atteindre 60 Mds BRL** (11 Mds EUR) en 2043, contre une stabilisation à 40 Mds

BRL à partir de 2029 dans le texte précédent. Financé par des ressources fédérales, il sera réparti aux Etats selon la formule suivante : 70% des sommes seront distribuées sur la base de répartition du Fonds de participation de l'État (FPE)[1] (favorables aux Etats moins développés du Nord et Nord-est) et 30% en fonction du nombre d'habitants (critère favorable aux Etats du Sud et Sud-est, plus riches mais fortement peuplés).

- **Un Comité de gestion sera mis en place, en remplacement du Conseil fédératif.** Le Comité de gestion aura un rôle d'exécution, appliquant les critères de distribution des recettes de l'IBS[2] entre les différentes collectivités locales votée par le Congrès, et délibérant seulement sur des questions de règlements normatifs relatives à la taxe. Ce rôle sera donc plus limité que celui qu'aurait eu le Conseil fédératif, qui aurait eu un rôle de gouvernance, en pouvant par exemple proposer des lois.
- **Est en revanche conservée la possibilité pour certains Etats de créer une nouvelle taxe temporaire** sur l'exportations des produits primaires et semi-finis (notamment le minerai de fer, le pétrole et les produits alimentaires), produits sur leur territoire. Les 7 Etats concernés redoutaient une suppression de cette disposition.

Le rapport apporte également plusieurs précisions sur des points qui n'étaient jusqu'alors pas définis. Ces précisions sont les suivantes :

- **Sur l'impôt sélectif,** qui entend surtaxer les biens et services nuisibles à la santé et à l'environnement : les secteurs des télécommunications et de l'électricité, ainsi que la Zone franche de Manaus (ZFM) et les exportations, ne seront pas soumis à cet impôt. Par contre, contrairement au précédent texte, les produits bénéficiant d'un taux réduit pourront être soumis à cet impôt. Le texte cite les armes à feu et l'essence comme exemple. Le rapport introduit une taxe de 1% sur l'extraction des ressources naturelles non renouvelables, y compris les minéraux et le pétrole.
- **Sur le *cashback*** : dans le domaine de l'électricité, le rapport établit l'utilisation obligatoire d'un mécanisme de **remboursement de taxe** pour réduire l'impact de la réforme sur la facture d'électricité des ménages à faibles revenus. Ce remboursement pourra se faire au moment du paiement de la facture. Pour les produits alimentaires ne bénéficiant pas d'une taxation à 0% mais de 40% du taux, les ménages les plus modestes pourront récupérer ces taxes.
- **Sur la manière de garantir un effet neutre de la réforme sur la pression fiscale** : un plafond de niveau de taxation sur la consommation sera fixé. Celui-ci sera calculé en fonction des recettes moyennes de ces taxes (en % du PIB) sur la période 2012-2021. Si le plafond est dépassé, le taux de TVA sera réduit.
- **Sur la manière de préserver la compétitivité de la Zone franche de Manaus (ZFM) :** le levier utilisé serait l'impôt Cide (Contribution pour l'intervention dans le domaine économique). Ce serait ainsi cet impôt, et non l'impôt sélectif ou l'IPI, qui permettrait de garantir la compétitivité des biens produits dans la ZFM.

17 projets pour réduire le « coût Brésil » ont été présentés par le gouvernement.

L'objectif de mettre en œuvre 17 projets au cours des 24 prochains mois a été annoncé par le groupe de travail pour la réduction du « Coût Brésil », rattaché au Ministère du Développement, de l'Industrie, du Commerce et des Services. **Ces projets de modification de la réglementation sont principalement liés aux impôts, au commerce extérieur, aux infrastructures, au marché du travail, et à l'environnement.**

Le but est d'accroître la productivité et la compétitivité des entreprises brésiliennes, en réduisant les distorsions et inefficacités structurelles du système productif brésilien, regroupées sous le concept de « coût Brésil »[3].

[1] Le FPE sert actuellement de base pour la répartition aux Etats d'une partie de certains impôts fédéraux. Il a pour objectif de réduire les inégalités régionales, et sa répartition favorise donc les régions les plus pauvres.

[2] La taxe IBS est la partie de la TVA du ressort des Etats et municipalités, complétée par la taxe CBS de compétence fédérale.

[3] Selon le Mouvement Brésil Compétitif (MBC), les dépenses supplémentaires que les entreprises brésiliennes doivent payer pour

La liste des 17 projets a été dévoilée par le groupe de travail (voir ici). Les propositions, qui ont été alimentées par la consultation publique organisée en mai, restent toutefois relativement générales. Les projets mentionnés sont par exemple la réduction du coût de financement des projets d'infrastructure, la prévention des litiges fiscaux, et l'amélioration des infrastructures de connectivité par l'harmonisation de la législation municipale.

La déclinaison en mesures concrètes sera l'objet des travaux de six comités :

i. Financement et garanties ;
ii. Sécurité juridique et environnement des entreprises ;
iii. Bioéconomie, transition énergétique et décarbonation de l'économie ;
iv. Infrastructure - transport et logistique ;
v. Infrastructure - électricité ;
vi. Infrastructure - télécommunications.

En parallèle, le groupe de travail pour la réduction du Coût Brésil suivra la mise en œuvre de 24 autres projets, menés par d'autres acteurs. Sont notamment citées la réforme fiscale, qui entend simplifier la taxation des entreprises et en cours d'analyse par les parlementaires, et l'établissement d'une règle de rationalisation des coûts réglementaires. Cette règle obligerait le législateur à compenser l'introduction d'une nouvelle règlementation par la suppression d'une règle déjà existante au coût équivalent.

Actualités macro-économiques & financières

La vulnérabilité externe de la dette publique brésilienne reste faible.

La composition de la dette publique du pays est un important facteur d'atténuation des risques budgétaires. Les vulnérabilités externes de la dette sont faibles car celle-ci est largement libellée en monnaie locale et détenue en grande majorité par des résidents brésiliens.

Près de 95% de la dette publique brésilienne est libellé en réal. Les 5% restant sont presque exclusivement libellé en dollar US. Cela permet au Brésil d'être moins vulnérable aux risques de change et de liquidité sur les marchés financiers internationaux.

Près de 88% de la dette publique brésiliennes est détenue par des résidents. Ce niveau de financement intérieur élevé participe également à la faible vulnérabilité externe de la dette souveraine du pays. Il augmente toutefois l'exposition du pays aux variations des taux d'intérêt locaux et du taux de croissance de l'économie. En outre, la corrélation entre le risque souverain et celui supporté par le système financier du pays est également significative, avec une possibilité de contagion accrue.

Le niveau de dette externe brute, qui agrège dette privée (63% de la dette externe) et dette publique, reste faible. Il est de 16% du PIB, en réduction ces derniers trimestres grâce à la croissance du PIB brésilien. Les réserves internationales de la Banque centrale du Brésil (BCB) couvrent la totalité de cette dette.

La composition de la dette brésilienne se distingue de celle des autres pays de l'Amérique latine (voir graphiques de la semaine). C'est ce que souligne un récent rapport de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPAL). Si les situations sont diverses et que la composition de la dette mexicaine est également rassurante (à 73% en monnaie locale, et à 72,5% détenu par des résidents), le Brésil se détache nettement de la situation régionale. Les pays de la zone possèdent en moyenne 44% de leur dette libellée en monnaie locale. Une grande partie de cette dette est libellée en USD, avec une moyenne de 49,2%. Les résidents sont aussi minoritaires dans la détention des dettes locales, avec une moyenne de 47,5%.

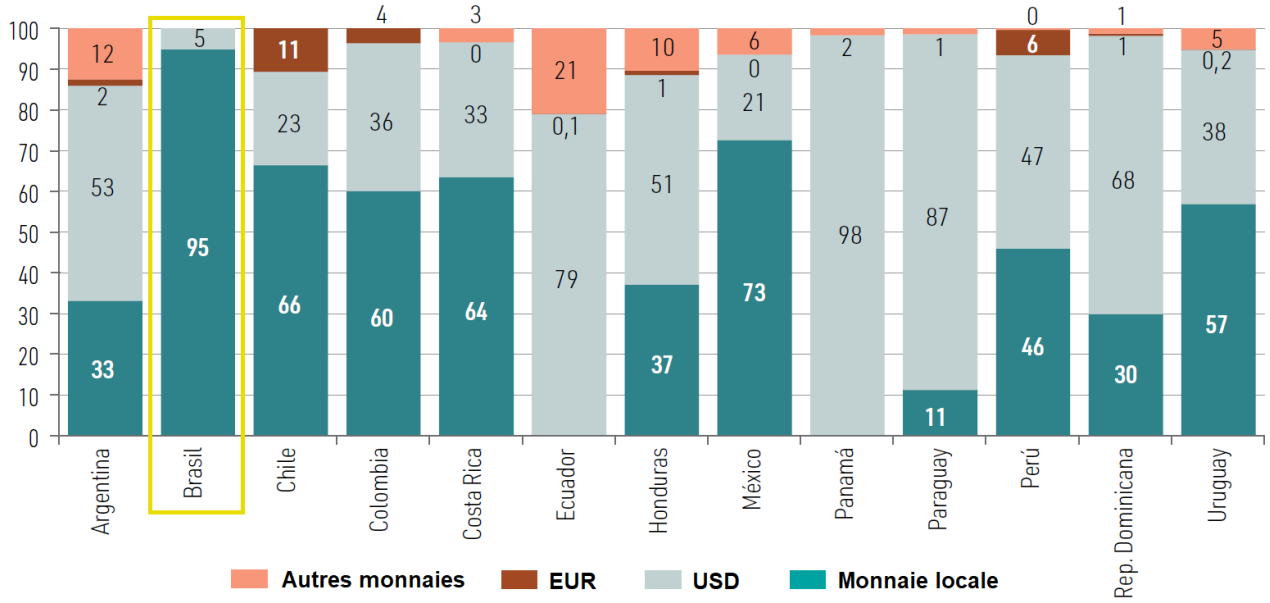
---

produire dans le pays (durant tout le cycle de vie d'une entreprise, et par rapport au coût moyen dans les pays de l'OCDE) atteindraient 1700 Mds BRL (300 Mds EUR) par an, soit 19,5% du PIB.

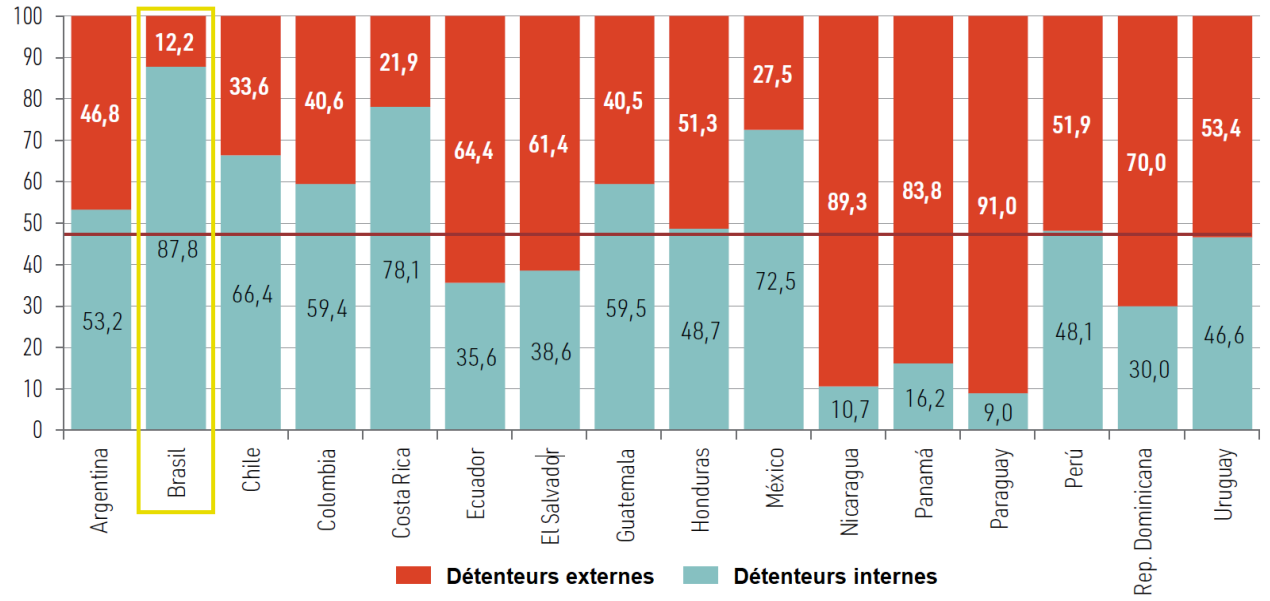
Graphiques de la semaine

Composition de la dette publique (comparaison régionale).

Dette publique, par monnaie dans laquelle elle est libellée.



Dette publique, par résidence du détenteur.



Périmètres de la dette retenus : pour l'Argentine, le Chili, le Costa Rica, le Salvador, le Guatemala, le Honduras, le Nicaragua, le Paraguay et l'Uruguay, la dette publique correspond à celle du gouvernement central ; pour le Brésil, celle du gouvernement général ; pour la Colombie, celle du gouvernement national central ; pour l'Équateur, le Panama et le Pérou, celle du secteur public ; pour le Mexique, celle du secteur public fédéral ; et pour la République dominicaine, celle du secteur public non financier**. Données arrêtées à mars 2023.**

Sources : Cepal, sur la base des données officielles de chaque pays.

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) & Vincent Le Regent (Adjoint au Conseiller financier).

Abonnez-vous : vincent.leregent@dgtresor.gouv.fr