



# BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaines du 20 août au 2 septembre 2021

## Résumé :

- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- La croissance du PIB stagne au T2 (-0,1% t.t.).
- Le marché du travail montre des signes de reprise et le taux de chômage recule à 14,1%.
- Le déficit primaire continue de se résorber et se situe à 2,9% du PIB.
- Evolution des marchés du 20 août au 2 septembre 2021.
- Graphiques de la semaine : résultats du PIB brésilien au T2, côtés offre et demande.

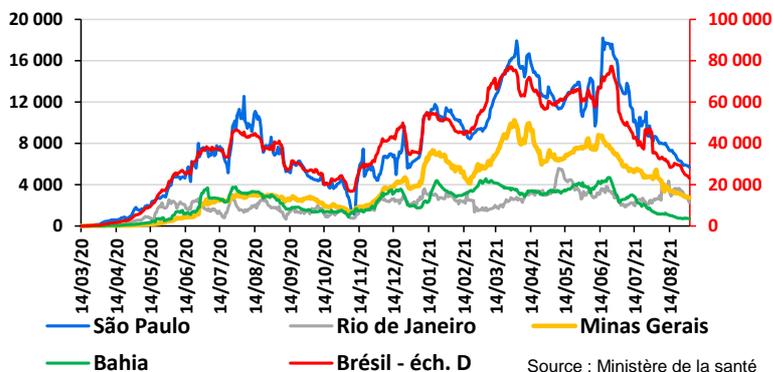
## LE CHIFFRE À RETENIR

**2 515 REAIS**  
(409 EUR)

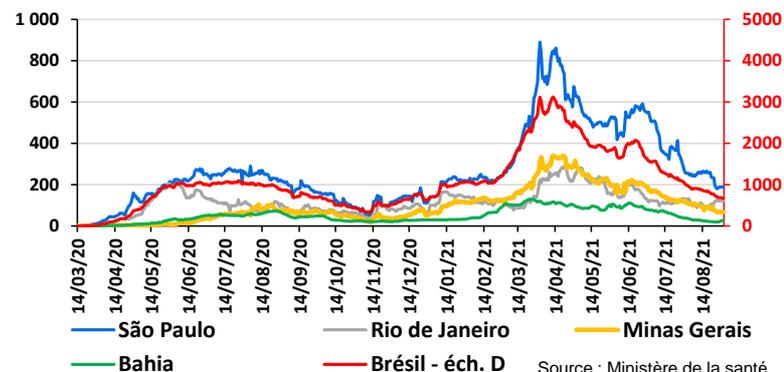
Salaires moyen au Brésil en juin 2021

## 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 21 418 nouveaux cas de Covid-19 et 683 décès par jour (contre 29 542 et 781 la semaine précédente). Au 1<sup>er</sup> septembre, le Brésil compte au total 20,8 M cas de contaminations et 580 413 décès depuis le début de la pandémie.

## La croissance du PIB stagne au T2 (-0,1% t.t.).

Selon les statistiques de l'IBGE, le PIB du Brésil a enregistré une variation trimestrielle (t.t.) corrigée des variations saisonnières (cvs) de -0,1% au T2 2021. Certes le PIB progresse de 12,4% en glissement annuel (g.a.), par rapport au creux marqué par le T2 2020, mais il stagne sur le trimestre et déçoit les expectatives du marché, qui tablaient sur +0,2% t.t.. **Ce résultat représente la 40<sup>e</sup> performance sur les 51 pays qui ont déjà divulgué leur chiffre du PIB pour le T2 2021.** La croissance trimestrielle brésilienne est inférieure à celle d'autres émergents comme la Chine (+1,3% t.t.), le Mexique (+1,5% t.t.), la Turquie (+0,9% t.t.) ou le Chili (+1% t.t.).

**Côté demande, la stagnation de la consommation privée (0% t.t.), qui pèse 66% dans le PIB, s'est traduite par une contribution nulle au résultat du T2,** comme cela avait été le cas au T1 (cf. graphiques de la semaine). L'accélération de l'inflation (notamment alimentaire et énergétique) et l'atonie du marché du travail ont pesé sur la consommation des ménages. La surprise négative est venue du côté de l'investissement (formation brute de capital fixe - FBCF), qui recule significativement (-3,6% t.t.) et ponctionne de 0,8 p.p. la croissance trimestrielle<sup>1</sup>. Cela a été **compensé par la bonne performance des exportations de biens et services, qui ont fortement progressé (+9,4% t.t.) et contribuent au PIB du T2 à hauteur de +1,3 p.p.**

**Côté offre, les services (qui pèsent presque 61% du PIB), progressent (+0,7% t.t.) et contribuent à hauteur de +0,41 p.p. à la croissance trimestrielle.** La reprise de l'activité dans le secteur montre un décalage par rapport à l'activité industrielle, car l'offre de services est très liée à la levée des restrictions sanitaires et la reprise de la mobilité récents. Les segments les plus dynamiques ont été l'information et

communication (+5,6% t.t.) et les « autres activités », incluant l'hôtellerie et la restauration (+2,1% t.t.).

Une part de l'activité des services s'est cependant essouffée depuis la fin 2020, comme l'illustre le ralentissement dans le commerce de détail (+0,5% t.t.) et dans l'administration publique (éducation, défense, santé), qui reste à 0% sur le trimestre.

**L'industrie affiche un recul au T2 (-0,2% t.t.),** qui confirme le ralentissement observé au T1. La progression de l'industrie extractive (+5,3% t.t.) et de la construction (+2,7% t.t.) n'a pas compensé le recul de segments ayant un grand poids dans le secteur, comme l'industrie manufacturière (-2,2% t.t.) et l'énergie (électricité, gaz et assainissement de l'eau) (-0,09%). Ceci intervient dans un contexte encore marqué par des restrictions ponctuelles d'approvisionnement (notamment des intrants dans le segment des véhicules) et alors que la crise hydrique commence à faire sentir ses effets. Enfin, **l'agriculture enregistre une chute significative (-2,8% t.t.) et retire 0,2 p.p. au PIB trimestriel.**

**Le PIB affiche une progression cumulée sur quatre trimestres de +1,8%.**

A court terme, on s'attend à ce que le dynamisme attendu du secteur des services, dans le sillage de la vaccination, de la levée des mesures de distanciation sociale et du renouvellement de certaines mesures de soutien<sup>2</sup>, tire l'activité au prochain semestre et compense une probable baisse de la demande dans le secteur manufacturier sous les effets du resserrement monétaire en cours. Selon le sondage Focus de la Banque Centrale du Brésil (BCB), **le marché anticipe désormais une croissance du PIB de 5,2% en 2021 (contre 5,3% il y a un mois).**

<sup>1</sup> La formation brute de capital fixe (FBCF) avait fortement progressé au T1 (+4,7% t.t.) mais ce résultat était « gonflé » par une vague de nationalisations des plateformes pétrolières due à l'expiration au 31 décembre 2020 du régime fiscal et douanier spécial Repetro (alors qu'elles étaient auparavant enregistrées auprès des filiales de Petrobras à l'étranger).

<sup>2</sup> Le gouvernement a mis fin à l'ensemble des mesures d'urgence au 1<sup>er</sup> janvier 2021. Il a ensuite renouvelé trois mesures, en réduisant leur portée : l'aide d'urgence aux ménages modestes (d'avril à juillet), le programme de chômage partiel aux travailleurs formels, et le programme Pronampe de garanties sur les crédits aux petites et moyennes entreprises.

**Le marché du travail montre des signes de reprise et le taux de chômage recule à 14,1%.**

Selon la dernière enquête *PNAD Contínua* de l'IBGE, le marché du travail montre enfin des signes de reprise au trimestre mobile fini en juin 2021, comparé au trimestre précédent, fini en mars 2021. L'assouplissement des mesures d'isolement social et les gains de mobilité au fur et à mesure de la progression de la campagne de vaccination ont incité le retour de personnes découragées sur le marché de l'emploi. La réouverture des activités, notamment dans le secteur des services, a quant à elle permis leur embauche.

**Le taux de chômage<sup>3</sup> trimestriel est passé de 14,7% en mars à 14,1% en juin 2021, dépassant les expectatives.** La baisse trimestrielle du nombre de chômeurs (de 14,8 M à 14,4 M) a accompagné la hausse concomitante de la population active (de 100,4 M à 102,2 M). En excluant les effets saisonniers, la baisse du taux de chômage pourrait être même plus prononcée.

**Le taux d'emploi<sup>4</sup> progresse de 48,4% à 49,6%** grâce à une hausse de l'emploi (de 85,6 M à 87,9 M) proportionnellement plus importante que celle de la population en âge de travailler (de 176,9 M à 177,1 M).

**Il est à noter également une diminution sur le trimestre de presque 1 M de personnes dans la main d'œuvre sous-utilisée**, qui agrège à la fois les personnes au chômage, les personnes sous-employées (travaillant moins que ce qu'elles ne voudraient), les chômeurs découragés et les autres actifs dans la force de travail potentielle<sup>5</sup>. **Ce**

**contingent de chercheurs d'emploi « potentiels » se situe à 32,2 M.**

**Le taux d'informalité<sup>6</sup> continue de progresser et atteint 40,6% de la population occupée au trimestre fini en juin**, contre 39,6% au trimestre précédent. La hausse trimestrielle de l'emploi mentionnée précédemment provient donc, dans une large mesure, du secteur informel (+3,4% de hausse dans le secteur privé), mais le contingent de travailleurs sous contrat formel s'est accru aussi au cours du trimestre (+2,1% dans le secteur privé). L'emploi formel a par ailleurs continué de progresser en juillet. Les statistiques du *Cadastro Geral de Empregados e Desempregados* (Caged), publiées par le Ministère de l'Économie, montrent que **le Brésil a enregistré plus de 316 000 créations nettes d'emplois formels en juillet, avec des soldes positifs dans tous les secteurs, particulièrement dans les services.** Le solde net de création d'emplois formels atteint presque 1,85 M depuis le début de l'année.

**Le déficit primaire continue de se résorber et se situe à 2,9% du PIB.**

Les statistiques budgétaires de juillet ont été divulguées par la Banque Centrale du Brésil (BCB).

**Le secteur public consolidé a enregistré un solde primaire de -10,3 Mds BRL (1,7 Mds EUR) en juillet. Il s'agit d'un déficit bien plus faible que celui anticipé par le marché (28 Mds BRL).** Dans le détail, le gouvernement central a enregistré un solde primaire de -16,8 Mds BRL sur le mois (+19,4 Mds BRL imputables au gouvernement fédéral, -36,2 Mds à la Sécurité Sociale). Les gouvernements locaux

<sup>3</sup> Le **taux de chômage** est mesuré comme le ratio entre le nombre de chômeurs et la population active (ou « force de travail », i.e. les personnes ayant un emploi professionnel ou en cherchant un activement sur le marché du travail).

<sup>4</sup> Le **taux d'emploi** est le pourcentage de la population en âge de travailler (plus de 14 ans au Brésil) qui travaille (employés, entrepreneurs, autonomes).

<sup>5</sup> La **force de travail potentielle** recoupe deux groupes de personnes qui ne sont pas comptabilisés dans les statistiques du chômage : 1/ les personnes qui recherchent un emploi mais ne sont pas disponibles immédiatement pour travailler ; 2/ les personnes qui

sont disponibles pour travailler mais sont découragées pour des raisons liées au marché (échec antérieur à trouver un emploi, manque d'expérience, perception pessimiste de la demande de travail, etc.).

<sup>6</sup> Le **taux d'informalité** est le ratio entre les travailleurs informels et la population occupée. Au Brésil, l'emploi informel au sens large comprend les employés du secteur privé sans permis de travail signé (dit *carteira de trabalho*), les employés de maison sans permis de travail signé, les travailleurs familiaux auxiliaires, ainsi que les employeurs et travailleurs indépendants sans entreprise inscrite au registre national des personnes morales (CNPJ).

(États et municipalités) ont affiché un excédent, à hauteur de +7,3 Mds BRL.

Le résultat mensuel du gouvernement fédéral et de ceux régionaux a bénéficié de la hausse des recettes fiscales, d'une baisse de certaines dépenses obligatoires (comme le fonds de financement des étudiants –FIES) et du retrait d'une part des dépenses liées aux programmes de soutien dans le cadre de la pandémie.

**Sur les 12 derniers mois, le déficit primaire continue de se résorber. Il s'élève actuellement à -234,7 Mds BRL (-2,89% du PIB), alors qu'il était à -7% du PIB encore en avril 2021.**

Le solde nominal consolidé, après paiement des intérêts de la dette publique (*juros nominais*), s'élève quant à lui à -55,4 Mds BRL en juillet. **Sur les 12 derniers mois, le déficit nominal s'élève -558,2 Mds BRL (-6,88% du PIB) contre -10,62% du PIB en avril 2021.**

**La dette publique brute (d'après la mesure des autorités) atteint en juillet 6 797 Mds BRL, soit 83,8% du PIB, un ratio 0,1 p.p. inférieur à celui de juin. Le ratio dette publique/PIB est en nette diminution cette année (88,8% du PIB en décembre 2020).** Cette réduction en 2021 est imputable notamment à la croissance du PIB nominal, qui a retiré 7,3 p.p. du ratio et compensé la contribution due à la hausse des intérêts payés (+3 p.p.). La réduction du ratio dette publique/PIB en 2021 a été plus modérée **suivant le critère du FMI<sup>7</sup> : 95,8% du PIB en juillet contre 98,9% en décembre.**

Sur un plan prospectif, les analystes estiment que les surplus primaires des états et municipalités devraient se modérer au cours de prochains mois. **Les marchés tablent sur des déficits primaire et nominal du secteur public consolidé à -1,74% et -6,2% du PIB en fin d'année.**

Début août, la BCB a augmenté son taux d'intérêt directeur de +100 points de base (pdb), pour le porter à 5,25%, et laisse entendre qu'elle entreprendra *a priori* une hausse de même ampleur lors de sa réunion du 22 septembre. **Le resserrement de la politique monétaire devrait continuer à affecter sensiblement l'encours de dette publique brute :** la BCB estime que, toute chose égale par ailleurs, une hausse de 1 point de pourcentage (p.p.) du taux Selic (maintenue sur douze mois) augmente le ratio de dette publique brute de +0,49 p.p. du PIB. **Or le ratio dette publique/PIB devrait continuer à se réduire en 2021 sous l'effet, dans une large mesure, de l'inflation.** La progression de l'IPCA s'est en effet significativement accélérée depuis la mi-2020 et atteint actuellement 9% en glissement annuel (g.a.). Non seulement l'inflation contribue à accroître les recettes fiscales en termes nominaux, mais surtout elle érode le ratio dette publique/PIB en « gonflant » le PIB nominal.<sup>8</sup>

<sup>7</sup> A la différence des autorités brésiliennes, le FMI ne déduit pas de la dette publique l'encours des titres de dette détenus à l'actif de la Banque centrale (nets de ceux cédés pour des opérations temporaires de mise en pension des titres - dits repos), et ajoute la dette nette des entreprises publiques

<sup>8</sup> Par exemple, une étude montre que les surprises positives sur le PIB nominal depuis octobre 2020 érodent de 8,3 pp. la projection du ratio de DPB/PIB pour 2021, dont 1,7 imputables à la progression du PIB en volume et 6,6 pp. à l'inflation. Cf. Bradesco, « Determinantes da melhora das projeções de dívida pública », 4 août 2021.

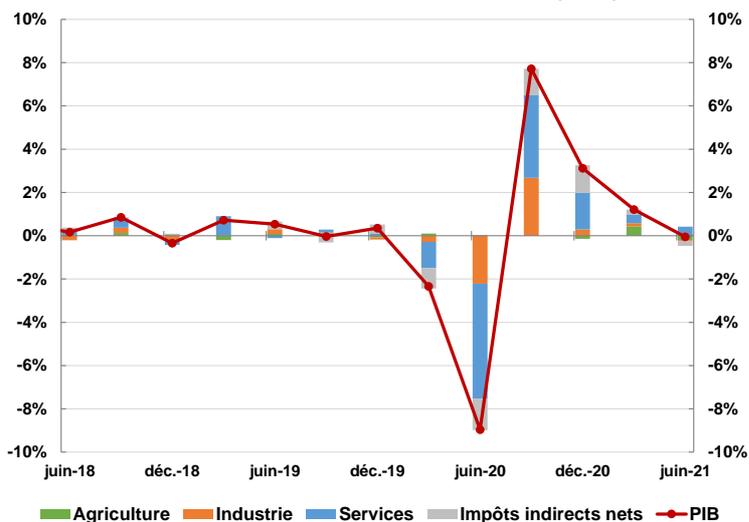
## Evolution des marchés du 20 août au 2 septembre 2021.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+2,6%	-0,8%	118 268
Risque-pays (EMBI+ Br)	-5pt	+44pt	304
Taux de change R\$/USD	-5,0%	-0,9%	5,15
Taux de change R\$/€	-3,5%	-3,7%	6,11

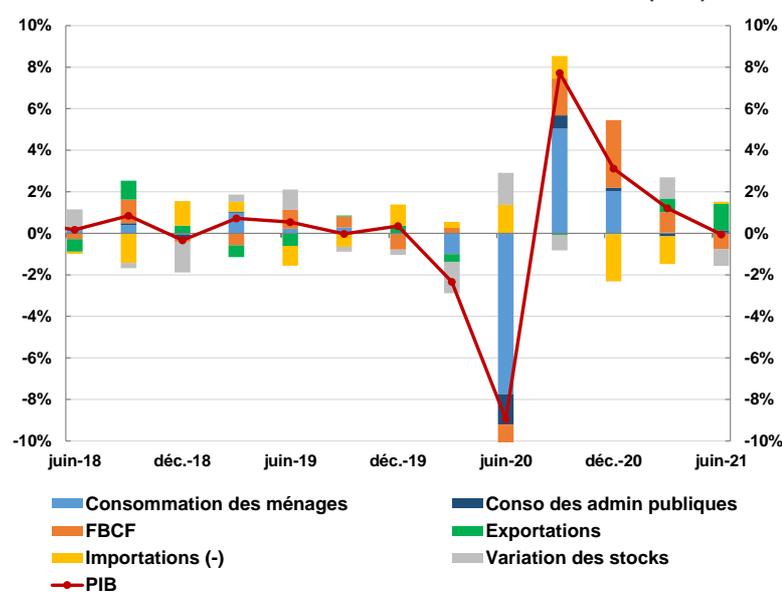
\* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

## Graphiques de la semaine : résultats du PIB brésilien au T2, côtés offre et demande.

Contributions à la croissance - côté offre (% t.t.)



Contributions à la croissance du PIB - côté demande (% t.t.)



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)