



# BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaine du 20 juillet au 3 août 2023

## Résumé :

- **La Banque centrale du Brésil entame l'assouplissement de sa politique monétaire et surprend avec une baisse de 0.5 point des taux d'intérêt**

La BCB a entamé l'assouplissement de sa politique monétaire en abaissant le taux d'intérêt de base Selic de 0,5 point à 13,25 %, pour la première fois depuis trois ans. Cette décision, qui a pris le marché par surprise, pourrait stimuler l'économie tout en maintenant l'inflation sous contrôle. Les réactions - du gouvernement, des syndicats d'employeurs et de travailleurs, et du marché - ont été majoritairement positives.

- **Fitch relève la note souveraine du Brésil à BB et le FMI améliore ses prévisions de croissance pour le PIB brésilien**

L'agence de notation Fitch a rehaussé la note souveraine du Brésil de BB- à BB, avec des perspectives stables, citant des améliorations des performances macroéconomiques et fiscales. La dette du pays reste en revanche dans la catégorie « spéculative ». Fitch prévoit une dégradation potentielle des finances publiques en 2023-24, mais estime que les mesures actuellement en discussion – notamment le nouveau cadre budgétaire et la réforme fiscale - favorisent une meilleure dynamique qu'anticipée auparavant. En outre, le FMI a revu à la hausse à 2,3% la croissance du pays pour 2023, soutenue en particulier par le secteur agricole et la bonne tenue du marché du travail.

- **Le taux de chômage au Brésil atteint son niveau le plus bas pour le deuxième trimestre depuis 2014**

Le taux de chômage au Brésil a diminué de 0,8 point de pourcentage (p.p.) par rapport au trimestre précédent et s'établit désormais à 8% au deuxième trimestre 2023, le plus bas depuis 2014, avec 8,6 millions de personnes sans emploi. L'emploi informel, représentant 39,2% de la population active, est le principal moteur de cette amélioration, tandis que l'emploi formel est resté stable.

- **Graphique de la semaine : Inflation, Chômage et intérêts au Brésil**

## Evolution des marchés du 20 juillet au 3 août 2023.

Indicateurs*	Variation sur deux semaines	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+3.2%	+10.6%	121 328
Risque-pays (EMBI+ Br)	-20pt	-58pt	198
Taux de change R\$/USD	+2.1%	-7.6%	4.88
Taux de change R\$/€	-0.2%	-5.2%	5.34

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

## LE CHIFFRE À RETENIR

317,6 M DE  
TONNES

Ce sont les prévisions de récolte record de céréales pour 2022/23 au Brésil, en hausse de 16,5 % par rapport à l'année précédente.

## La Banque centrale du Brésil entame l'assouplissement de sa politique monétaire et surprend avec une baisse de 0.5 point des taux d'intérêt

La Banque centrale du Brésil (BCB) a annoncé cette semaine le début d'une phase d'assouplissement de sa politique monétaire, avec une première réduction des taux d'intérêt depuis trois ans. À la surprise générale, le Comité de Politique Monétaire (Copom) a, par cinq voix contre quatre, abaissé le taux Selic - le taux d'intérêt de base de l'économie - de 0,5 point de pourcentage, pour le ramener à 13,25% par an. Cette mesure a surpris les acteurs du marché financier qui s'attendaient à une baisse de 0,25 point.

Le président de la BCB, Roberto Campos Neto, cible de critiques sévères de la part de l'exécutif brésilien, a voté pour une baisse de 0,5 point de base. Dans sa déclaration, le Copom a également signalé que les membres prévoient, à l'unanimité, de maintenir le rythme d'une baisse de 0,5 point lors des prochaines réunions. Selon le comité, ce rythme serait approprié car il maintiendrait une politique monétaire restrictive nécessaire pour contrôler l'inflation.

La dernière réduction du taux Selic remonte à août 2020, lorsque le taux a chuté de 0,25 point, au cours d'un cycle qui a vu les taux d'intérêt au Brésil passer de 6,5% en juillet 2019 à 2%. C'est le plus bas niveau depuis le début de la série historique en 1986. Par la suite, le Copom a augmenté la Selic à douze reprises consécutives, en réponse à la hausse des prix de l'alimentation, de l'énergie et des carburants. Depuis août de l'année dernière, le taux est resté fixé à 13,75% par an pendant sept réunions consécutives.

La Selic est l'outil principal pour contrôler l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation. L'objectif actuel de la BCB est un taux d'inflation de 3,25%, avec une tolérance de +/- 1,5 point. En juin, l'indicateur était négatif de 0,08% par rapport au mois précédent et s'élevait à 3,16% sur 12 mois glissants. Au cours des deux derniers mois, l'inflation a reculé en raison de la baisse des prix de l'alimentation et des carburants. Dans le rapport sur l'inflation publié fin juin par la Banque centrale, l'autorité monétaire prévoyait que l'IPCA clôturerait 2023 à 5% dans le scénario de base, ce qui indiquerait un non-respect de l'objectif de l'institution. Toutefois, cette projection pourrait être revue à la baisse dans la nouvelle version du rapport, qui sera publiée fin septembre. Les prévisions du

marché sont plus optimistes que les chiffres officiels. Selon le bulletin Focus, une enquête hebdomadaire auprès d'institutions financières publiée par la BCB, l'inflation officielle devrait terminer l'année à 4,84%. Ces estimations du marché sont en baisse, elles étaient autour de 6% au premier trimestre de l'année.

La réduction du taux Selic aide à stimuler l'économie. En effet, des taux d'intérêt plus bas rendent le crédit plus accessible et encouragent la production, l'investissement et la consommation. Cependant, ils rendent également le contrôle de l'inflation plus difficile.

La réaction à la décision du Copom a été globalement positive. Selon le ministre des Finances, Fernando Haddad, la réduction de 0,5 point de pourcentage du taux Selic est un soulagement pour l'économie brésilienne et montre que la politique économique du gouvernement va dans la bonne direction. Selon lui, la baisse de 13,75% à 13,25% a des répercussions positives sur le budget public en termes de revenus et de dépenses. La baisse des taux stimule l'économie et en conséquence les recettes, tout en réduisant les charges en intérêt de la dette publique brésilienne.

La Confédération Nationale de l'Industrie (CNI) a déclaré qu'elle considérerait la décision de la BCB comme appropriée. L'organisation appelle à de plus grandes réductions lors des prochaines réunions car elle estime que les taux d'intérêt sont toujours à des niveaux prohibitifs, ce qui freinent la production et la consommation. Selon l'institution, la décision était judicieuse car elle ne compromet pas le processus actuel de lutte contre l'inflation et évite un ralentissement plus important de l'industrie et de l'économie du pays. Les prévisions d'inflation ont été successivement révisées à la baisse et l'appréciation du taux de change ces derniers mois représente également un élément positif pour ce scénario de l'inflation. Les organisations de travailleurs ont également salué la réduction. Selon la Central Única dos Trabalhadores, cette première baisse du taux Selic en trois ans est le résultat de l'augmentation de la pression, en particulier ces derniers mois, de divers segments de la société civile contre les taux d'intérêt élevés pratiqués dans le pays.

Les marchés ont également réagi positivement à la baisse. La principale bourse de valeurs du pays, l'Ibovespa, est en hausse. La devise brésilienne est en baisse, mais ce mouvement répond davantage aux pressions internationales sur l'USD suite à des

nouvelles pessimistes du côté du marché du travail américain.

### **Fitch relève la note souveraine du Brésil à BB et le FMI améliore ses prévisions de croissance pour le PIB brésilien**

L'agence Fitch, l'un des piliers de l'évaluation du crédit souverain mondial, a récemment rehaussé la note souveraine du Brésil de BB- à BB, le 26 juillet dernier. Les perspectives pour la note ont été classées comme stables. L'agence met en relief une situation économique du pays qui s'améliore, avec des performances macroéconomiques et fiscales surpassant les prévisions. Ce rehaussement intervient à la suite de la modification de la perspective de l'agence S&P, qui a récemment fait évoluer la perspective du pays de "stable" à "positive". Néanmoins, la dette publique brésilienne reste toujours classifiée comme "spéculative", indiquant que le pays a encore du chemin à parcourir pour atteindre une note de la catégorie « Investment grade » (délivrée par Fitch à partir de la notation BBB-, qui se situe juste au-dessus de la note BB+).

Selon Fitch, malgré une amélioration notable du contexte fiscal suite à la crise du COVID-19, les finances publiques du pays pourraient se dégrader en 2023-24. Toutefois, la mise en œuvre des nouvelles règles budgétaires actuellement en cours de vote au Congrès et les mesures visant à augmenter les recettes fiscales annoncées par le ministère des Finances pourraient favoriser un redressement progressif des comptes publics. L'agence souligne que la dette publique a reculé à 73% du PIB en 2022, un niveau toujours supérieur à la médiane de 56% des pays notés 'BB', mais inférieur à celui que le Brésil présentait avant la pandémie. Fitch anticipe une hausse de la dette à 75% en 2023, une augmentation à un rythme plus lent qu'anticipé auparavant.

Concomitamment à l'amélioration de la note souveraine, Fitch a également revu à la hausse ses prévisions de croissance pour 2023, passant de 0,7% à 2,3%. Cette perspective positive est soutenue par plusieurs facteurs, dont une production agricole solide, un marché du travail en plein essor, une croissance du crédit et une augmentation des dépenses publiques.

En outre, le Fonds Monétaire International (FMI) a également révisé à la hausse les prévisions de croissance de l'économie du pays pour 2023 à 2,1%, contre 1,9% précédemment. Cette révision positive est attribuée à une augmentation significative de la production agricole au premier trimestre de l'année, qui a eu un impact bénéfique sur l'activité dans les services. Cependant, les prévisions de croissance pour 2024 ont été révisées à la baisse à 1,2%, en diminution de 0,3 point de pourcentage. Les prévisions de croissance du Fonds convergent à long terme vers la croissance potentielle de l'économie brésilienne, estimée à environ 2%. Toutefois, le gouvernement brésilien considère ces estimations comme prudentes et inférieures à la médiane des prévisions du marché.

Le FMI a salué le "programme ambitieux de croissance inclusive et durable" proposé par le gouvernement brésilien. L'institution met également en lumière la trajectoire fortement descendante de l'inflation, tout en notant une résilience plus marquée de l'inflation sous-jacente (en excluant les aliments et l'énergie). Le Fonds souligne également que le Brésil est confronté à des défis économiques à court et à long terme dans la mise en œuvre du programme du gouvernement, tels qu'une croissance potentielle relativement faible, de l'inflation, un niveau élevé d'endettement des ménages et un manque de marge de manœuvre budgétaire pour les dépenses prioritaires, y compris l'investissement public, ainsi que des risques liés au changement climatique. Enfin, le rapport souligne de façon positive un certain nombre d'initiatives, notamment la réforme fiscale, le nouveau cadre budgétaire, le renforcement des mécanismes de résolution des litiges fiscaux et le programme *Desenrola* du gouvernement fédéral.

### **Le taux de chômage au Brésil atteint son niveau le plus bas pour le deuxième trimestre depuis 2014**

Le taux de chômage au Brésil a sensiblement baissé pour atteindre 8% au deuxième trimestre 2023, soit le niveau le plus bas pour cette période depuis 2014. Cette réduction de 0,8 point de pourcentage (p.p.) par rapport au trimestre précédent s'inscrit dans une tendance à la baisse par rapport à la même période en 2022, où le taux de chômage était de 9,3%. C'est

ce que montrent les données de l'Enquête PNAD publiées par l'Institut brésilien de géographie et de statistique (IBGE).

À la fin du premier semestre, 8,6 millions de personnes étaient au chômage dans le pays. Cependant, le nombre de personnes employées a atteint 98,9 millions, soit une augmentation de 1,1% par rapport au trimestre précédent et de 0,7% par rapport à l'année précédente.

Dans le détail, la dynamique de l'emploi n'est pas uniformément positive. En particulier, l'emploi sans contrat formel est le principal moteur de l'augmentation de l'occupation au Brésil. Le nombre d'employés du secteur privé sans contrat de travail (notamment employés dans la nouvelle économie digitale) a atteint 13,1 millions de personnes, soit une hausse de 2,4% par rapport au trimestre précédent. La population informelle, qui joue un rôle majeur dans l'économie brésilienne, représente désormais 39,2% de la population active, en hausse par rapport aux 39% du trimestre précédent mais en baisse par rapport aux 40% de la même période de 2022.

Quant aux salariés formels ayant un contrat de travail, leur nombre est resté stable au cours du trimestre à 36,8 millions, bien que cela représente une augmentation de 2,8% comparé à la même période de l'année précédente. Le nombre de travailleurs

formels a augmenté dans les secteurs de l'administration publique, de la défense, de la sécurité sociale, de l'éducation, de la santé humaine et des services sociaux. Les travailleurs indépendants, qui représentent 25,2 millions de personnes, sont également restés stables au cours du trimestre. Toutefois, par rapport à la même période de l'année dernière, il y a eu une réduction de 491 mille personnes dans ce segment.

Le taux de sous-emploi et le nombre de personnes « désespérées » (ceux qui ont abandonné leur recherche d'emploi) ont tous deux diminué. Le taux de sous-emploi s'est réduit à 17,8%, soit une diminution de 1,0 p.p. par rapport au trimestre précédent et de 3,4 p.p. par rapport à l'année précédente. Le nombre de personnes en situation de sous-emploi a atteint 20,4 millions, soit une diminution de 5,7% sur le trimestre.

En ce qui concerne les salaires, le revenu réel moyen des travailleurs, qui s'élève à 2 921 BRL (562 EUR), est resté stable sur le trimestre, mais a augmenté de 6,2% sur l'année. La masse salariale réelle, de 284,1 Mds BRL (54,7 Mds EUR), est également restée stable par rapport au trimestre précédent, mais est en augmentation de 7,2% sur l'année, soit l'équivalent de 19 Mds BRL.

**Graphique de la semaine : Inflation, Chômage et intérêts au Brésil**



Source : BCB, IBGE, SER Brasilia.

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)