

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 03 février 2025

Le chômage atteint un niveau historiquement bas en 2024.

Le marché du travail brésilien a montré une dynamique remarquable en 2024, avec un taux de chômage de 6,6% moyen sur l'année, le plus bas jamais enregistré. La croissance de l'emploi formel a été particulièrement forte par rapport à l'informel, avec une amélioration des conditions de travail, traduite par une hausse importante des revenus.

La dette publique brésilienne est en hausse de 2,3 points de pourcentage en 2024.

La dette brute du gouvernement général a s'établie à 76,1% du PIB en 2024, contre 73,8% à la fin 2023. Selon le Gouvernement, le déficit primaire, à 0,09%, est conforme aux objectifs fixés par les règles budgétaires une fois retraité des dépenses exceptionnelles. Toutefois, la forte hausse des dépenses liées aux intérêts alourdi significativement déficit nominal, qui atteint 8,4% du PIB.

La loi de renégociation des dettes des États a été promulguée, avec des effets redistributifs controversés.

Le président Lula a promulgué une loi de renégociation des dettes des États, portant sur près de 765 Md BRL, avec un rééchelonnement sur 30 ans à des taux d'intérêt avantageux. Cependant, la réforme soulève des questions sur ses effets redistributifs, car elle bénéficie principalement aux États les plus endettés, qui figurent aussi parmi les plus riches. Malgré des véto présidentiels visant à limiter certains abus, le programme risque d'aggraver la situation des finances publiques.

Graphiques de la semaine : Solde budgétaire (primaire et nominal) et prévisions.

LE CHIFFRE A RETENIR :

**8,1 Md
BRL**

(1,3 Md EUR) Le déficit primaire des entreprises publiques en 2024, soit le pire résultat jamais enregistré (BCB).

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,1%	+4,5%	125 534
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-4,2%	-20,1%	171
Taux de change USD/BRL	-1,4%	-5,9%	5,82
Taux de change €/BRL	-2,07%	-6,0%	6,02

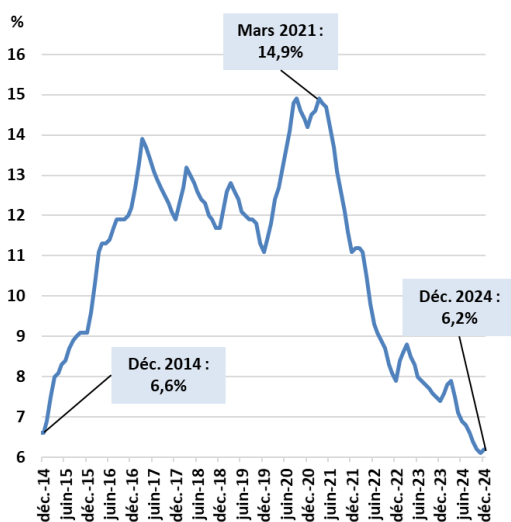
Note : Données du jeudi à 9h30 localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Actualités macro-économiques & financières

Le chômage atteint un niveau historiquement bas en 2024.

Le taux de chômage a atteint à 6,2% en décembre¹, selon les dernières [données](#) publiées par l'Institut brésilien de statistiques (IBGE). Le taux a reculé de 0,2 p.p. par rapport au trimestre précédent² (6,4%) et de 1,2 p.p. en comparaison annuelle (7,4% sur la même période de 2023). Toutefois, il est en légère hausse par rapport à novembre (6,1%) et aux prévisions des analystes, qui anticipaient une stabilisation en décembre. Cette aggravation en fin d'année pourrait signaler une détérioration de l'activité économique, sous l'effet de la hausse des taux induite par la Banque centrale. **En 2025, le marché du travail devrait ainsi se montrer moins dynamique, compte tenu que de la poursuite de la hausse des taux d'intérêt.**

Taux de chômage (% , trimestriel)



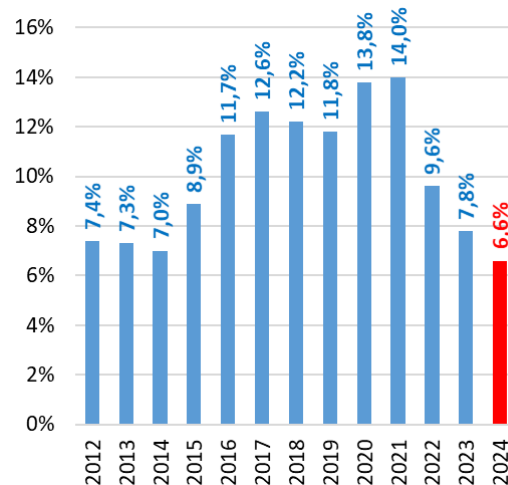
Source : IBGE

Sur l'ensemble de l'année 2024, le Brésil a enregistré le plus faible taux de chômage jamais enregistrée dans la

¹ Trimestre mobile octobre-novembre-décembre 2024.

série historique initiée en 2012 : 6,6%. Jusqu'alors, le taux le plus bas avait été observé en 2014, à 7%. Le résultat de 2024 représente une baisse de 1,2 point de pourcentage (p.p.) par rapport à 2023, où il s'élevait à 7,8%.

Taux de chômage moyen annuel (%)



Source : IBGE

En termes absolus, le nombre de chômeurs s'établit désormais à 6,8 M. Il s'agit d'une diminution de 16% par rapport à l'année précédente (8,1 M), atteignant ainsi son niveau le plus bas depuis décembre 2014 (6,6 M).

Le nombre de personnes occupées a atteint 103,8 M, ce qui correspond à 58,7% de la population en âge de travailler. Bien que ce chiffre marque un léger recul par rapport à novembre 2024, il reste le deuxième plus élevé de l'histoire, avec une hausse de 1,1 % par rapport à 2023.

Le nombre de travailleurs formels a atteint 60,4 M, soit 58% de la population occupée, en hausse de 0,3 p.p. par rapport au trimestre précédent et de 0,4 p.p. sur l'année. En parallèle, le nombre de travailleurs informels (43,4 M) a diminué de 3 p.p. sur le trimestre et de 0,4 p.p. en glissement annuel.

Par secteur d'activité, le commerce de détail (y compris la réparation de véhicules à moteur) reste le premier employeur du pays, représentant près de 19% du total (19,7 M de travailleurs),

² Trimestre mobile juillet-août-septembre 2024.

avec une progression de 2,8% en glissement annuel. Le secteur public occupe la deuxième place, regroupant 18% des emplois et affichant une croissance de 3,8%. L'industrie arrive en troisième position avec 13% des emplois, en hausse de 3,2%. En revanche, l'agriculture (7,8 M de travailleurs) et les services à domicile (6 M) sont les seuls secteurs à avoir enregistré une baisse, respectivement de 2,3% et 1,8%.

Le revenu annuel réel moyen annuel du travail, toutes catégories d'emploi confondues, s'est élevé à 44 753 BRL (7 434 EUR) en décembre, en progression réelle de 2,3% par rapport à 2023 (42 903 BRL). La masse salariale a augmenté de 4,7% sur le trimestre et de 7,4% en glissement annuel, atteignant 339,5 Md BRL pour le mois.

Près de 1,7 M d'emplois formels ont été créés en 2024, soit une hausse de 16,5% sur l'année, selon le [Registre général des travailleurs et des chômeurs](#) (CAGED). En décembre, le solde de création d'emplois formels est négatif de 535 000 postes, une variation expliquée par la saisonnalité de fin d'année.

Sur l'ensemble de l'année, les cinq principaux secteurs économiques affichent un solde positif de créations d'emplois. Les services (+929 002 postes), le commerce (+336 110) et l'industrie (+306 889) enregistrent les plus fortes hausses.

Toutes les régions du pays affichent également une progression de l'emploi formel. Le Sud-Est arrive en tête avec 779 170 nouveaux emplois (+3,35 %), suivi du Nord-Est (+4,34 %) et du Sud (+3,58%), où la reprise du Rio Grande do Sul après les inondations historiques du début d'année a soutenu la création de nouveaux emplois. Le Centre-Ouest (+3,38 %) et le Nord (+5,07 %) ont généré respectivement 137 327 et 115 051 emplois.

La dette publique brésilienne est en hausse de 2,3 points de pourcentage en 2024.

La dette brute du gouvernement général³ a atteint 76,1% du PIB en 2024, marquant ainsi une hausse de 2,3 points de pourcentage au cours de l'année, selon les résultats budgétaires publiés par la [Banque Centrale](#). La dette était de 73,8% en 2023. En termes absolus, elle est passée à 8 984 Md BRL en 2024 (1 492 Md EUR), contre 8 079 Md BRL en 2023.

Le solde primaire du gouvernement - qui mesure la différence entre les recettes et dépenses mais sans tenir compte des charges d'intérêts sur la dette - a enregistré un déficit de 11 Md BRL (1,85 Md EUR) en 2024, soit l'équivalent à 0,09% du PIB. Ce compte exclut les dépenses extraordinaires – notamment celles d'urgence destinées à atténuer les effets de la plus grande inondation jamais enregistrée dans le Rio Grande do Sul et de la sécheresse historique qui a frappé l'ensemble du pays – conformément à la décision du Congrès de ne pas les inclure dans le calcul du déficit primaire. Dans ce sens, **l'objectif fixé par le cadre budgétaire d'un déficit nul en 2024, avec une marge de tolérance de +/- 0,25% du PIB, est considéré comme atteint.**

En intégrant l'ensemble des dépenses primaires du gouvernement, y compris les dépenses exceptionnelles, le déficit public s'élève à 47,6 Md BRL (8 Md EUR) soit 0,36% du PIB. Ce chiffre est proche des prévisions du marché, qui tablaient sur un déficit de 0,8% début 2024, et reste nettement inférieur à celui de 2023, où il atteignait 249,1 Md BRL (2,3% du PIB).

³ La dette du gouvernement général inclut la dette de l'Etat fédéral, des Etats et des municipalités mais n'inclut pas la Banque Centrale et les entreprises publiques.

Dans le détail, le résultat primaire du secteur public se compose d'un excédent primaire de 289,8 Md BRL pour le gouvernement central - 253,8 Md BRL en tenant compte les dépenses extraordinaires liées aux catastrophes climatiques - **face à un déficit de 1,2 Md BRL pour la Banque Centrale et de 6,7 Md BRL pour les entreprises publiques fédérales, mais surtout de 297,4 Md BRL pour la Sécurité Sociale (INSS)**. Au niveau régional, on observe un excédent de 28,5 Md BRL pour les Etats fédérés et un déficit de 22,6 Md BRL pour les municipalités, ainsi qu'un déficit de 1,3 Md BRL pour les entreprises publiques infranationales.

Le déficit nominal, qui intègre les charges d'intérêt sur la dette, s'est élevé à 998 Md BRL en 2024, soit 8,4% du PIB, principalement en raison de dépenses d'intérêts atteignant 950,4 Md BRL sur l'année. Bien qu'en amélioration par rapport à 2023, où il s'établissait à 967 Md BRL (8,8% du PIB), cette réduction du déficit nominal résulte principalement de l'amélioration du déficit primaire en 2024. Toutefois, cette réduction a été en grande partie neutralisée par la hausse des charges d'intérêts, passés de 6,6% du PIB en 2023 à 8% en 2024.

La réduction du déficit primaire en 2024 s'explique notamment par une hausse des recettes fiscales, qui ont atteint un niveau record avec une collecte fédérale de 2 652 Md BRL (450 Md EUR), en progression de 9,6% en termes réels par rapport à 2023. Cette dynamique résulte d'une conjoncture économique favorable, avec une croissance attendue à 3,7% selon le FMI, de la hausse de la taxe sur les carburants, ainsi que de nouvelles recettes liées à l'instauration d'une taxe sur les fonds d'investissements exclusifs et sur les revenus offshores.

La loi de renégociation des dettes des États a été promulguée, avec des effets redistributifs controversés.

Le président Lula a promulgué la Loi créant le Programme de Paiement Intégral des Dettes des États (Propag)⁴, un dispositif permettant aux États fédérés brésiliens de renégocier leurs dettes avec le gouvernement central.

Ce programme concerne des dettes totalisant 765 Md BRL (environ 127 Md EUR), qui seront rééchelonnées sur 30 ans à des taux réels réduits, oscillant entre 2% et 4% au-dessus de l'inflation. **Une disposition clé du texte permet aux États d'éponger une partie de leur dette en cédant des actifs publics**, tels que des entreprises d'État, des biens immobiliers et des créances privées.

L'un des principaux effets indirects du Propag est son biais redistributif, qui bénéficie principalement aux États les plus endettés, qui sont aussi les plus riches. Environ 90% des dettes renégociées concernent cinq États : São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Rio Grande do Sul et Goiás, qui comptent parmi les neuf économies les plus dynamiques du Brésil. Ces États profitent ainsi de taux d'intérêt réduits et d'un allongement du calendrier de remboursement, tandis que **les États moins endettés, souvent plus pauvres, ne reçoivent qu'un soutien limité à travers un Fonds d'égalisation fédérative**, dont les critères d'attribution restent flous.

La loi suscite aussi des inquiétudes quant à son impact sur la discipline budgétaire. En réduisant la charge des dettes passées, elle pourrait encourager les États à s'endetter davantage à l'avenir, anticipant d'éventuelles nouvelles négociations favorables. Bien que le texte interdise aux États de contracter de nouveaux emprunts pour refinancer leur dette, les mécanismes

⁴ Loi complémentaire n° 212, du 13 janvier 2025.

de contrôle restent relativement souples, et la possibilité de convertir des actifs publics en paiements pourrait favoriser des décisions budgétaires à court terme, au détriment de l'investissement public.

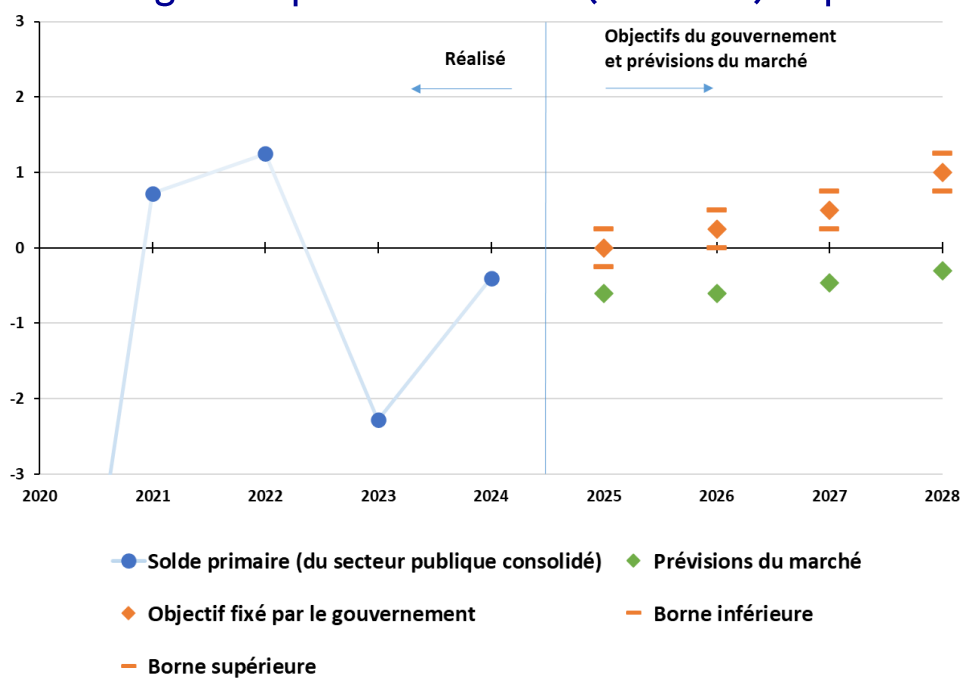
* * *

Face à ces risques, le président Lula a opposé son veto à plusieurs dispositions qui auraient affaibli les contraintes imposées aux États endettés. En particulier, les États inscrits au Régime de Récupération Fiscale (RRF), un dispositif destiné aux entités en crise budgétaire aiguë, ne pourront pas cumuler les avantages du Propag et du RRF. De plus, les articles qui auraient suspendu temporairement les obligations budgétaires des États endettés ont été supprimés, afin d'éviter des effets d'aubaine. Enfin, la possibilité pour certains États de réduire leurs investissements obligatoires dans des secteurs clés (éducation, infrastructures, sécurité) en échange de conditions financières plus favorables a été rejetée.

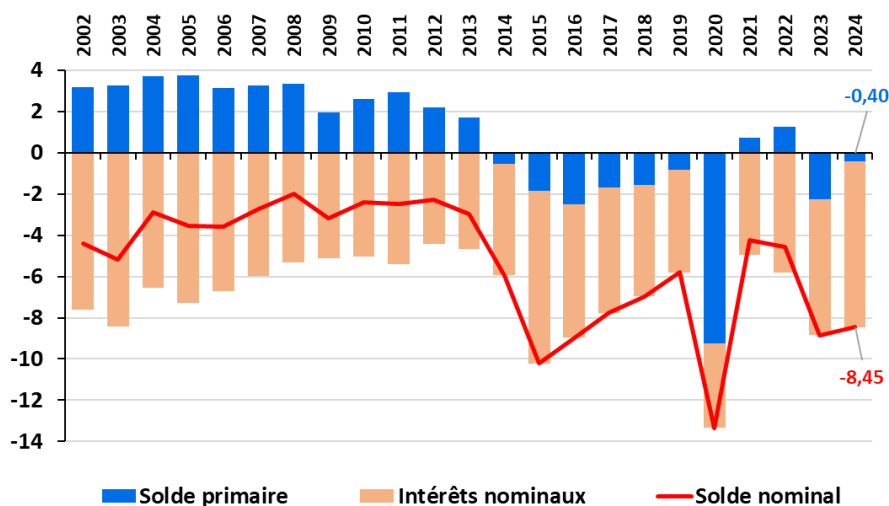
Si le Propag offre un soulagement immédiat aux finances des États les plus endettés, il pose de questions quant à la viabilité des finances publiques nationales. Le coût du programme pour l'État fédéral est estimé à plusieurs dizaines de milliards de réals sur les prochaines décennies, en raison des baisses de taux et des reports de paiement. Or, le Brésil se trouve déjà dans une situation budgétaire tendue : les comptes publics affichent un déficit persistant, et les analystes doutent de la capacité du gouvernement à atteindre un solde primaire suffisant pour stabiliser, voire réduire, la dette publique. Dans ce contexte, la réussite du programme dépendra de la capacité de l'État fédéral à imposer des règles fiscales strictes, sans quoi cette réforme pourrait alimenter une spirale d'endettement croissant et de nouvelles négociations à l'avenir.

Graphiques de la semaine

Solde budgétaire primaire annuel (% du PIB) et prévisions



Solde budgétaire annuel (% du PIB)



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 : 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