



# BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaines du 4 au 10 mars 2022

## Résumé :

- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- Le Brésil renoue avec la croissance au T4 et voit son PIB croître de 4,6% en 2021.
- Le solde budgétaire s'améliore, avec un excédent primaire de 1,2% du PIB sur 12 mois.
- Les impacts économiques au Brésil de la guerre menée par la Russie en Ukraine.
- Evolution des marchés du 4 au 10 mars 2022.
- Graphique de la semaine : la Russie largement en première position des principaux fournisseurs de fertilisants du Brésil.

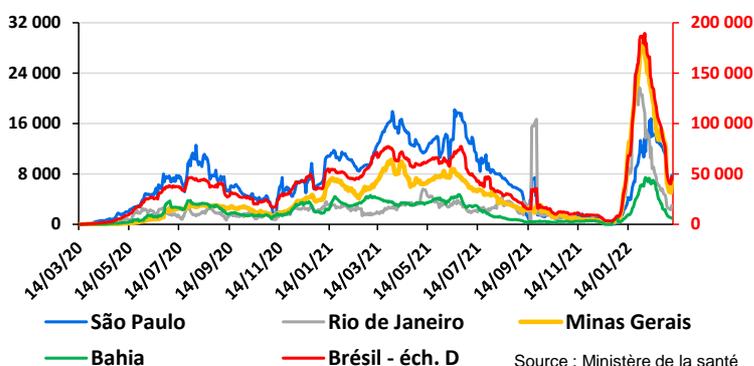
## LE CHIFFRE À RETENIR

**20,3%**

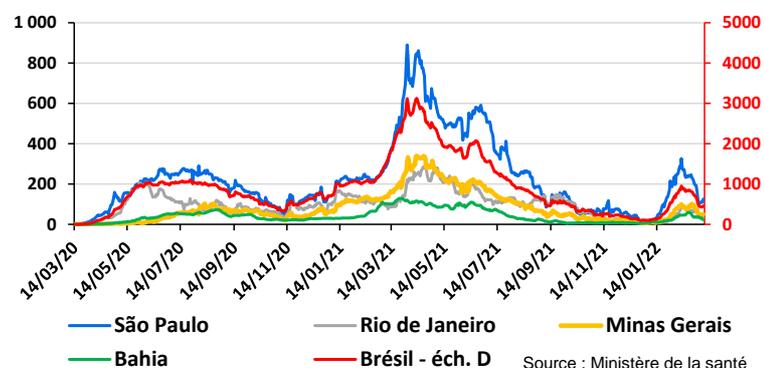
Écart du salaire horaire moyen entre hommes et femmes au Brésil, à situation égale (source G1 sur la base de données IBGE)

## 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 40 130 nouveaux cas de Covid-19 et 430 décès par jour (contre 79 985 et 693 la semaine précédente). Au 9 mars, le Brésil compte au total 29,1 M cas de contaminations et 652 936 décès depuis le début de la pandémie.

## Le Brésil renoue avec la croissance au T4 et voit son PIB croître de 4,6% en 2021.

D'après les statistiques de l'IBGE, **le PIB du Brésil a enregistré une variation trimestrielle (t.t.) corrigée des variations saisonnières (cvs) de +0,5% au T4 2021.** Cette progression, qui survient après deux trimestres de contraction (-0,3% t.t. au T2 et -0,1% t.t. au T3), a dépassé les attentes du marché, qui tablaient sur +0,1% t.t. Sur l'ensemble de l'année 2021, le PIB progresse de +4,6% par rapport à celui de l'année précédente. Ce rebond s'explique, dans une large mesure, par un effet de base lié au fort recul (-3,9%) enregistré en 2020 en raison de la pandémie.

Côté demande, la **progression trimestrielle de la consommation privée (+0,7% t.t.), qui pèse 67% dans le PIB,** s'est traduite par une contribution de 0,5 point de pourcentage (p.p.) au résultat du T4. En dépit de l'érosion du pouvoir d'achat entraînée par l'inflation (notamment alimentaire et énergétique), la consommation a été **portée par la récupération de l'emploi** (le taux de chômage est passé de 12,6% au T3 à 11,1% au T4 2021). La consommation des administrations publiques a, elle aussi, contribué positivement au PIB trimestriel (+0,2 p.p.). L'investissement (formation brute de capital fixe - FBCF) progresse légèrement au T4 (+0,4% t.t.), malgré le renchérissement du crédit, dans le sillage du resserrement de la politique monétaire en cours. Côté externe, après deux trimestres de progression, **les exportations en valeur de biens et services se contractent au T4 (-2,4% t.t.) alors que les importations augmentent légèrement (+0,5% t.t.).** Le ralentissement de partenaires commerciaux majeurs (Chine) a impacté entre autres le volume des ventes de soja. En tout, **la balance commerciale contribue négativement au PIB du T4 (-0,4 p.p.)**

Côté offre, **les services (qui pèsent 61% du PIB), progressent pour le 6<sup>ème</sup> trimestre consécutif (+0,5% t.t.)** et contribuent à hauteur de +0,3 p.p. à la croissance du T4 2021. La reprise décalée de l'activité dans le secteur, suivant la levée des restrictions sanitaires et le retour de la mobilité, a favorisé notamment le segment des « autres

services » (bars et restaurants, hôtellerie, santé et éducation), qui pèse 12% du PIB et progresse de +2,1% t.t., ce qui s'est traduit par une contribution de 0,3 p.p. au PIB du T4. Le segment information et communication reste également dynamique (+3,4% t.t.) tandis que le commerce de détail recule (-2,0% t.t.), illustrant le fait qu'une part de l'activité des services s'est essouffée depuis le T1 2021.

**L'industrie recule au T4 2021 (-1,2% t.t.), et contribue négativement au PIB trimestriel (-0,2 p.p.)**. Seul le segment de la construction progresse (+1,5% t.t.). L'industrie manufacturière (-2,5% t.t.) chute pour le 4<sup>ème</sup> trimestre consécutif dans un contexte encore marqué par des restrictions d'approvisionnement (notamment des intrants pour l'industrie automobile). L'industrie extractive (-2,4% t.t.) marque aussi un net recul.

Enfin, l'agriculture enregistre un rebond (+5,8% t.t.) après la chute significative au T3 (-7,4% t.t.) et contribue pour +0,4 p.p. au PIB du T4.

Sur l'ensemble de 2021, la progression du PIB (+4,6%) découle, **côté demande, notamment de la consommation des ménages (qui contribue pour +2,6 p.p. à cette croissance) et de la FCBF (+3,2 p.p.)**. Du fait d'un solde commercial négatif, le secteur externe ampute la croissance de -0,8 p.p. **Côté offre, c'est le secteur des services qui porte la progression de l'activité, avec une contribution à la croissance annuelle de +3,0 p.p.**

**Les résultats du T4, meilleurs qu'espérés, n'améliorent que très légèrement les perspectives de croissance du PIB pour 2022.** Dans un contexte de fort resserrement monétaire qui pénalise les activités industrielles (plus sensibles au renchérissement du crédit), on s'attend à ce que seuls les services voient leur activité progresser à court terme. Selon le sondage Focus de la Banque Centrale du Brésil (BCB), **le marché anticipe désormais une croissance du PIB de +0,4% pour 2022** (contre +0,3% il y a un mois) et de +1,5% pour 2023 (inchangé). Concernant le T1 2022, les

analystes prévoient une croissance positive dans la lignée de celle du T4 2021.

**Le solde budgétaire s'améliore, avec un excédent primaire de 1,2% du PIB sur 12 mois.**

La Banque Centrale du Brésil (BCB) a divulgué les statistiques budgétaires de janvier. **Depuis le début de l'année 2021, on constate une amélioration des finances publiques à la faveur de recettes budgétaires particulièrement élevées** - dopées par l'inflation domestique et par la hausse des prix des commodités.

**Le secteur public consolidé a enregistré un solde primaire de +101,8 Mds BRL en janvier.** Dans le détail, l'excédent primaire du gouvernement central atteint +77,4 Mds BRL sur le mois (+93,5 Mds BRL imputables au gouvernement fédéral, -16 Mds à la Sécurité Sociale). Les gouvernements locaux (Etats et municipalités) affichent également un excédent, à hauteur de +20,8 Mds BRL. **Sur les 12 derniers mois, le solde primaire continue de s'améliorer. Il est en janvier 2022 de +108,2 Mds BRL (1,2% du PIB),** alors qu'il était à -700,9 Mds BRL (-9,3% du PIB) en janvier 2021.

Le solde nominal consolidé, après paiement des intérêts de la dette publique (*juros nominais*), s'élève quant à lui à 84,1 Mds BRL en janvier. **Sur les 12 derniers mois, le solde nominal suit la tendance d'amélioration du solde primaire, malgré une certaine hausse de la charge des taux d'intérêt nominaux depuis juillet. Il s'élève à -317,5 Mds BRL (-3,6% du PIB),** contre -13,5% du PIB en janvier 2021.

**La dette publique brute (d'après la mesure des autorités) atteint en janvier 6 973 Mds BRL, soit 79,6% du PIB.** Le ratio dette publique/PIB est en nette diminution depuis janvier 2021, date à laquelle il s'élevait à 88,8% du PIB. Cette baisse est notamment imputable à la croissance du PIB nominal (contribution de -13,1 p.p. à la baisse du ratio, due

dans une large mesure à l'inflation), qui a plus que compensé la hausse des intérêts payés (+6,3 p.p.). **Selon les critères du FMI<sup>1</sup>,** la réduction du ratio de dette en 12 mois a également été prononcée : **91,8% du PIB en janvier 2022** contre 98,4% en janvier 2021.

En février 2022, la BCB a augmenté son taux d'intérêt directeur de +150 points de base (pdb), pour le porter à 10,75% et pourrait encore relever ce taux lors de la prochaine réunion du Comité de politique monétaire (Copom) prévue les 15-16 mars. **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 100 pdb du taux Selic (maintenue sur douze mois) augmente le ratio de dette publique brute de +0,4 p.p. du PIB. **Or le ratio dette publique/PIB devrait continuer à se réduire en fin d'année 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 10,4% en janvier 2022 en glissement annuel (g.a.). En effet, l'inflation érode le ratio dette publique/PIB en « gonflant » le PIB nominal, en plus d'accroître les recettes fiscales en termes nominaux.

**Les impacts économiques au Brésil de la guerre menée par la Russie en Ukraine.**

**Quinze jours après le début de l'invasion russe en Ukraine, les premiers signes de conséquences économiques au Brésil apparaissent :** nouvelles pressions inflationnistes avec ses conséquences sur le pouvoir d'achat des plus vulnérables et difficultés à remplacer les fertilisants importés de Russie, jusqu'alors principal fournisseur d'engrais au Brésil.

**Au contraire de l'Ukraine avec laquelle le commerce bilatéral s'est fortement réduit** depuis l'annexion de la Crimée (438 M USD en 2021), **la Russie est un partenaire commercial significatif pour le Brésil.** Leurs échanges s'élevaient à 7,3 Mds USD en 2021, soit 1,5% des flux commerciaux totaux

<sup>1</sup> A la différence des autorités brésiliennes, le FMI ne déduit pas de la dette publique brute l'encours des titres de dette détenus à l'actif de la BCB (nets de ceux cédés pour des opérations temporaires de

mise en pension des titres – dits repos), et ajoute la dette nette des entreprises publiques.

du Brésil, faisant de **la Russie son 15<sup>ème</sup> partenaire**, juste derrière la France. **Les échanges sont toutefois déséquilibrés en faveur de la Russie** qui enregistre un excédent de 4,1 Mds USD. En effet, si la Russie n'est que le 36<sup>ème</sup> débouché des exportations brésiliennes (1,6 Md USD en 2021, soit 0,6% du total), elle est en revanche son 6<sup>ème</sup> fournisseur (5,7 Mds USD d'importations soit 2,6% du total). **Une grande partie de leur commerce bilatéral est lié à l'agroécologie** : 80% des ventes du Brésil vers la Russie relèvent de produits agricoles et agroalimentaires<sup>2</sup>. **Quant aux importations brésiliennes depuis la Russie, elles sont composées à plus de 60% de fertilisants (3,5 Mds USD).**

**Le conflit armé en Ukraine a ainsi révélé la forte dépendance du Brésil en intrants agricoles<sup>3</sup>, en particulier venus de Russie, qui est son 1<sup>er</sup> fournisseur de fertilisants** (23% du total<sup>4</sup>). **C'est un point de fragilité**, d'autant que si on y rajoute la Biélorussie (508 M USD, 3% du total en 2021), ces deux pays **représentent ¼ des importations brésiliennes de fertilisants.**

Selon l'ANDA (association nationale pour la diffusion des adoucements), **les stocks actuels de fertilisants** chez les producteurs et distributeurs, **estimés à 3 mois**, seraient suffisants pour la récolte en cours **mais insuffisants pour les semis d'octobre**. Le Ministère de l'agriculture tente de **trouver des alternatives** auprès d'autres pays producteurs de fertilisants. En parallèle, il a ravivé le « **plan intrants chimiques** », en discussion depuis un an, lequel vise **de passer de 20% à 50% d'autosuffisance en fertilisants** en stimulant la production locale.

**Les relations financières entre le Brésil et la Russie sont par contre négligeables, et n'exposent pas a priori directement le Brésil.** Malgré une volonté politique d'accroître la coopération économique bilatérale russo-brésilienne, illustrée par **la signature d'un plan d'action en 2010**, les échanges financiers entre les deux pays demeurent très faibles. **Le stock**

**d'IDE russe au Brésil est estimé à 7 M USD en 2020 soit moins de 0,01% du total**, la Russie se plaçant au 53<sup>ème</sup> rang des investisseurs étrangers selon un critère de contrôle final. Le petit nombre de filiales russes dans le pays (22) témoigne de la faible empreinte russe. **L'encours des investissements sortants du Brésil vers la Russie** (direct, en portefeuille ou bancaire), tout comme **l'exposition du secteur bancaire brésilien à la Russie, est extrêmement faible.**

**L'enlèvement du conflit et le poids des sanctions contre la Russie vont peser sur l'inflation déjà mise à mal par la crise sanitaire** (10,38% en g.a. fin janvier 2022). La hausse du coût des fertilisants et du cours des céréales va entraîner des hausses importantes des prix alimentaires, **entamant de nouveau le pouvoir d'achat des plus vulnérables.** La flambée des prix du baril à 130 USD, un cours inédit depuis 2012, pourrait également **peser lourdement sur la facture énergétique des consommateurs.** L'approvisionnement en gaz importé bon marché sera impacté, bien que le Brésil ne dépende pas du gaz russe, **avec une hausse du prix de l'électricité si les centrales thermoélectriques (au gaz) doivent continuer de compenser le déficit de production des barrages hydroélectriques.** Par ailleurs, **Petrobras qui maintenait ses prix de sortie de raffinerie depuis presque deux mois vient de procéder à des augmentations sensibles (19% pour l'essence et 25% pour le diesel).** Le Gouvernement étudie les modalités d'un dispositif budgétaire visant à amortir l'augmentation des prix pour le consommateur. **Le poids de ces postes dans l'indice général des prix (IPCA) illustre le risque d'accélération de l'inflation découlant de la hausse prévisible des prix internationaux** : les aliments pèsent 21% dans l'IPCA, tandis que les transports et communications (sur lesquels pèsent les prix de l'énergie) représentent 22% de l'IPCA.

**Parallèlement, l'impact sur la croissance reste soumis à plusieurs aléas, mais il pourrait être positif dans certains scénarii.** Certes, l'inflation agira

<sup>2</sup> Essentiellement du soja (21,6%), viandes et abats (20,2%) et café (8,4%).

<sup>3</sup> En 2021, le Brésil a importé plus de 41 Mt d'intrants chimiques, pour l'équivalent de 15 Mds USD.

<sup>4</sup> Devant la Chine (14%), le Maroc (11%) et le Canada (10%).

négalement sur la demande en faisant baisser le niveau réel des salaires et contraindra la BCB à maintenir sa politique de resserrement monétaire. Cependant, cet effet négatif sur l'activité pourrait être neutralisé par la hausse des prix des cours mondiaux des commodités exportées par le Brésil, qui a tendance à dynamiser les recettes fiscales et la

croissance. Selon des données historiques, **une hausse de 10% des prix des matières premières exportées par le Brésil entraîne une hausse de 0,4% du PIB**, toutes choses égales par ailleurs.

### Evolution des marchés 4 au 10 mars 2022.

Indicateurs*	Variation sur deux semaines	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+2,5%	+7,4%	112 562
Risque-pays (EMBI+ Br)	+5pt	+20pt	346
Taux de change R\$/USD	-1,8%	-9,3%	5,05
Taux de change R\$/€	-3,0%	-12,1%	5,56

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

Graphique de la semaine : la Russie largement en première position des principaux fournisseurs de fertilisants du Brésil

Pays	2021		2020		2019	
	Montant (en M USD)	Part	Montant (en M USD)	Part	Montant (en M USD)	Part
<b>Russie</b>	<b>3 531</b>	<b>23%</b>	<b>1 786</b>	<b>22%</b>	<b>2 155</b>	<b>24%</b>
Chine	2 081	14%	595	7%	708	8%
Maroc	1 594	11%	896	11%	687	8%
Canada	1 479	10%	856	11%	1 159	13%
Etats-Unis	857	6%	531	7%	669	7%
Qatar	692	5%	450	6%	314	3%
<b>Biélorussie</b>	<b>508</b>	<b>3%</b>	<b>535</b>	<b>7%</b>	<b>587</b>	<b>6%</b>
Oman	486	3%	66	1%	41	0%
Arabie Saoudite	465	3%	309	4%	374	4%
Algérie	433	3%	392	5%	272	3%
<b>Total</b>	<b>15 165</b>		<b>8 028</b>		<b>9 146</b>	

Sources : SECINT, 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)