



# BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaines du 28 mai au 3 juin 2021

## Résumé :

- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- Le PIB retrouve son niveau d'avant-crise au 21T1.
- L'OCDE maintient sa prévision du PIB annuel brésilien à +3,7%.
- Les autorités brésiliennes avancent sur la réforme fiscale.
- L'excédent primaire d'avril et l'accélération du PIB entraînent une baisse du ratio de dette publique brute.
- Evolution des marchés du 28 mai au 3 juin 2021.
- Graphiques de la semaine : résultats du PIB brésilien au 21T1, côtés offre et demande.

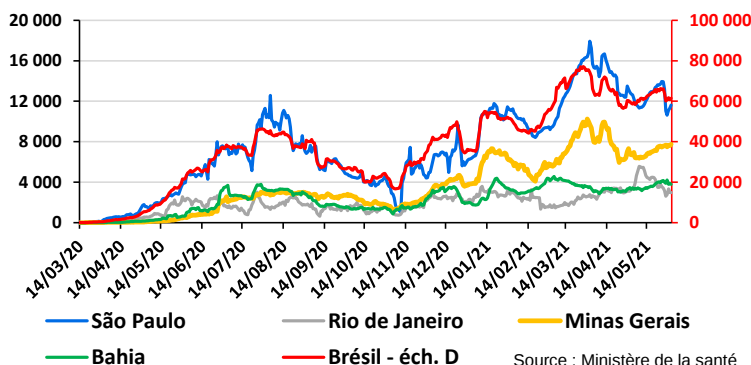
## LE CHIFFRE À RETENIR

1 100

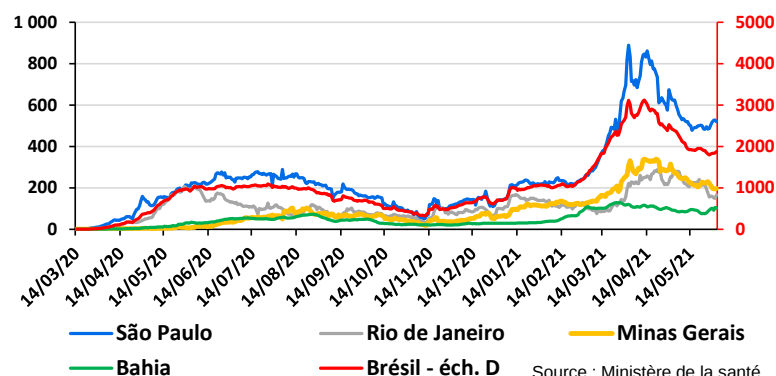
Salaire minimum en réaux en 2021

## 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 61 695 nouveaux cas de Covid-19 et 1 838 décès par jour (contre 65 112 et 1 902 la semaine précédente). Au 30 mai, le Brésil compte au total 16,6 M cas de contaminations et 465 199 décès depuis le début de la pandémie.

## Le PIB retrouve son niveau d'avant-crise au 21T1.

Selon les statistiques de l'IBGE, le PIB brésilien a enregistré une croissance trimestrielle (t.t.) corrigée des variations saisonnières (cvs) de +1,2% au 21T1. Ce résultat représente la 22<sup>e</sup> performance sur les 52 pays qui ont déjà divulgué leur chiffre du PIB pour le 21T1. La croissance trimestrielle brésilienne est inférieure à celles du Chili (+3,2% t.t.), de la Colombie (+2,9% t.t.) et des Etats-Unis (+1,6% t.t.) mais supérieure aux grandes économies européennes (Italie +0,1% t.t. ; France -0,1% t.t. ; Allemagne -1,8% t.t.).

Bien que la reprise décélère par rapport au 20T4 (+3,2% t.t.) et au 20T3 (+7,8% t.t.), elle n'en reste pas moins une nouvelle bienvenue, alors que les prévisionnistes redoutaient en début d'année que l'arrêt de l'aide d'urgence aux populations vulnérables et le renforcement des mesures d'endiguement ne provoquent un recul du PIB au T1. En effet, la seconde vague de pandémie semble avoir eu un impact plus faible sur l'activité économique que la première, en dépit d'un lourd bilan humain (127 000 décès sur le trimestre selon les chiffres officiels, contre 200 000 sur l'ensemble de l'année 2020). Le PIB affiche une progression de 1,0% en glissement annuel et retrouve même son niveau trimestriel du 19T4, période d'avant-crise.

Côté demande, la stagnation de la consommation privée (-0,1% t.t.) et son poids dans le PIB (66%) se sont traduits par une contribution nulle au résultat trimestriel. L'accélération de l'inflation (notamment alimentaire et énergétique), l'atonie du marché du travail et l'arrêt de l'aide d'urgence ont pesé sur la consommation des ménages, alors que l'accélération du crédit aux particuliers l'a soutenue. La balance commerciale a négativement contribué au PIB du T1 (-1,1 p.p.) car la hausse des

exportations (+3,7% t.t.) a été compensée par celle des importations (+11,6% t.t.) pour des raisons à la fois atypiques et comptables, liées à l'importation de plateformes pétrolières<sup>1</sup>. Enfin, la formation brute de capital fixe (FBCF)<sup>2</sup> a fortement progressé (+4,7% t.t.) mais ce résultat est également « gonflé » par les importations de plateformes pétrolières. Malgré son poids relativement faible dans le PIB (21%), la FBCF est responsable de 1,0 p.p. au résultat trimestriel du PIB.

Côté offre, la hausse trimestrielle du PIB découle de la croissance de l'activité économique dans presque tous les secteurs des services (pesant pour 60% du PIB), qui contribuent à hauteur de +0,2 p.p. au PIB trimestriel. La reprise de l'activité s'est néanmoins essouffée par rapport au trimestre précédent, comme l'illustre le ralentissement dans le commerce de détail et dans les transports, et l'on constate un recul du PIB des services par rapport au 20T1 (-0,8% g.a.). L'industrie contribue modestement au résultat trimestriel (+0,1 p.p.), mais elle affiche également un ralentissement par rapport au 20T4 (+0,7% t.t. au 21T1 contre +1,6% t.t. au 20T4). Malgré le retour en territoire positif de la croissance de l'industrie extractive (+3,2% t.t.), de la construction (+2,1% t.t.) et des segments de l'énergie (+0,9% t.t.), l'industrie de transformation a chuté sur le trimestre (-0,5% t.t.). L'agriculture a quant à elle enregistré une forte hausse de son PIB (+5,7% t.t.) si bien que sa contribution au PIB trimestriel s'élève à 0,4% t.t.

Si le marché craignait une nouvelle récession au Brésil en début d'année, il a revu à la hausse ses perspectives économiques au cours du trimestre, en raison de la publication d'indicateurs conjoncturels plus robustes qu'attendu et du renouvellement de certaines mesures de soutien<sup>3</sup>. Selon le sondage Focus de la Banque Centrale du Brésil (BCB), le marché anticipe désormais une croissance du PIB

<sup>1</sup> Cela s'explique 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> La FBCF correspond au flux d'investissement permettant de soutenir ou d'améliorer le capital physique et humain : machines et équipements, construction civile et activités de recherche.

<sup>3</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 quoiqu'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.

de 4,0% en 2021 (contre 3,4% en début d'année). Néanmoins, les risques à la fois baissiers et haussiers sur la croissance annuelle demeurent élevés. Ils concernent l'évolution de la situation sanitaire, l'avancement de la campagne de vaccination<sup>4</sup>, l'ampleur de leurs impacts sur l'activité économique ou encore la prolongation des mesures d'urgence au second semestre.

### L'OCDE maintient sa prévision du PIB annuel brésilien à +3,7%.

Dans son [rapport](#) de mai, l'OCDE a révisé à la hausse ses prévisions économiques mondiales : elle prévoit une hausse du PIB mondial de +5,8% en 2021 (contre +4,2% prévu en mars) et de +4,4% en 2022 (contre +4,0% prévu en mars). La plupart des pays devraient retrouver leur niveau d'activité pré-pandémie d'ici 2022 mais les niveaux de richesse par habitant resteront encore déprimés à cet horizon.

**L'institution internationale justifie son optimisme par le progrès des campagnes de vaccination dans beaucoup d'économies avancées et par le plan massif de relance budgétaire des Etats-Unis. Elle note néanmoins que la croissance est et sera inégale entre les pays** en raison des rythmes différents de vaccination, de l'ampleur très inégale des mesures de soutien et de la dépendance des pays à certains secteurs particulièrement pénalisés (notamment le tourisme).

**Selon l'OCDE, le Brésil devrait voir son PIB augmenter de +3,7% en 2021** (inchangé par rapport aux prévisions de mars) ; soit un rythme inférieur à celui des pays du G20 (+6,3%), de la zone euro (+4,3%) et d'autres pays émergents comme la Chine (+8,5%) et l'Argentine (+6,1%). **Depuis le début de l'année, la situation sanitaire demeure préoccupante** entre l'accélération de la propagation du virus, le manque de coordination des mesures de restriction entre Etats et la lenteur de la vaccination. **L'activité devrait néanmoins s'accélérer au second semestre** grâce au dynamisme de la

consommation privée et des exportations de matières premières, **sous condition que la situation sanitaire soit mieux maîtrisée**. En revanche, la moindre portée des mesures budgétaires (l'aide d'urgence en particulier) et l'atonie du marché du travail pourraient entraîner une hausse du taux de pauvreté. **A ce titre, l'OCDE souligne l'enjeu pour les autorités brésiliennes de trouver l'équilibre entre la protection des ménages vulnérables et la viabilité des finances publiques**. Si l'organisation considère que la sortie des mesures d'urgence du plafond des dépenses est une stratégie compréhensible, elle peut néanmoins déstabiliser la crédibilité du pays. Elle mentionne d'ailleurs qu'une solution alternative résiderait dans la réallocation d'autres dépenses publiques courantes (subventions au crédit, exonérations fiscales sectorielles, salaire des fonctionnaires).

**Cette prévision économique de l'OCDE est alignée avec celles du FMI (+3,7%) et du ministère de l'Economie (+3,5%).** Pourtant, le ministre de l'Economie P. Guedes a récemment critiqué les organisations internationales qui sous-estimeraient la croissance brésilienne en 2021 comme elles l'avaient fait l'année dernière. Selon P. Guedes, les indicateurs d'activité économique (créations d'emplois formels, recettes fiscales, etc.) et les prévisions du marché suggèrent davantage une croissance économique entre 4,5% et 5%.

### Les autorités brésiliennes avancent sur la réforme fiscale.

**Le système fiscal brésilien est caractérisé par sa grande complexité, qui mine la productivité et la compétitivité des entreprises.** Le Brésil compte au total 92 impôts, taxes et contributions sociales qui sont régis par des règles spécifiques. Ils sont collectés par l'Etat fédéral, par les 27 Etats ou par les 5500 municipalités qui ont chacun des législations uniques voire conflictuelles. En conséquence de ce système complexe et bureaucratique, le classement *Doing Business* de la Banque Mondiale souligne que

<sup>4</sup> La vaccination est d'autant plus importante pour l'économie brésilienne que c'est elle qui permettra aux services, principal

moteur de l'activité économique au Brésil, de retrouver leur fonctionnement normal

les entreprises brésiliennes consacrent 1958 heures à payer leurs impôts, contre 159 heures en moyenne dans l'OCDE.

**Les autorités affichent leur détermination à faire passer une réforme fiscale (dite *tributária*) en 2021**, alors que la crise liée à la Covid-19 avait jusqu'à présent repoussé les discussions. Si la réduction du « coût Brésil » est le but principal de cette initiative, la réforme fiscale pourrait impacter d'autres dimensions économiques et sociales, notamment les inégalités de revenu et la guerre fiscale entre Etats.

**Trois propositions principales ont émergé des débats en 2019** : une du Sénat (PEC 110/2019), une de la Chambre des députés (PEC 45/2019) et une de du gouvernement, défendue par le ministre de l'Economie, Paulo Guedes. Ces propositions visent toutes à simplifier le système fiscal en substituant un Impôt sur les biens et services (IBS)<sup>5</sup> à divers impôts indirects. Elles divergent en revanche sur la sélection des impôts à unifier, la base d'imposition qu'ils pourraient représenter, la forme de l'uniformisation (géographique et sectorielle), ainsi que par le partage des compétences et des recettes fiscales entre l'Etat fédéral et les collectivités.

**La commission parlementaire mixte, formée pour unifier ces propositions, a présenté le 12 mai 2021 un nouveau texte pour unifier les deux propositions parlementaires.** Le texte prévoit la création de l'IBS pour remplacer cinq impôts actuels sur les biens et services : l'ICMS, l'IPI, le PIS, le Cofins et l'ISS. L'IBS devrait être non cumulatif et prélevé à la consommation finale.

**En se fondant sur cette proposition, Paulo Guedes, Rodrigo Pacheco (Président du Sénat) et Arthur Lira (Président de la chambre des députés) se sont accordés sur le traitement de la réforme : plutôt que d'être votée en bloc, au risque de faire l'objet de nombreux allers-retours législatifs, la réforme devrait être votée en plusieurs projets.**

D'un côté, le Sénat se voit attribuer la réforme concernant les impôts locaux (l'ICMS étatique et l'ISS municipal), ainsi que la nouvelle proposition de Refis (un programme de renégociation des dettes fiscales des entreprises). D'un autre côté, la Chambre des députés est chargée d'analyser les impôts fédéraux : les impôts sur le revenu des particuliers et des entreprises, l'IPI et l'unification du PIS et du Cofins en un taux de 12%.

**L'excédent primaire d'avril et l'accélération du PIB entraînent une baisse du ratio de dette publique brute.**

Les statistiques budgétaires d'avril ont été divulguées par la Banque Centrale du Brésil (BCB).

**Le secteur public consolidé a enregistré un excédent primaire de +24,3 Mds BRL, ce qui correspond au meilleur résultat pour un mois d'avril depuis 2002 (début de la série historique).** Ce résultat mensuel s'explique par des recettes fiscales en accélération<sup>6</sup>, la limitation des dépenses discrétionnaires tout au long du mois en raison du report de l'approbation du budget 2021 ainsi qu'un faible niveau de dépenses d'urgence, limitées au nouveau *auxílio emergencial* (9 Mds BRL<sup>7</sup>) et à l'achat de vaccins (1,1 Md BRL). Le solde primaire devrait néanmoins se dégrader au cours de prochains mois en raison de la décélération des recettes et du maintien de certaines mesures d'urgence. **Sur les 12 derniers mois, le déficit primaire cumulé s'élève ainsi à -544,5 Mds BRL (-7,1% du PIB),** contre un déficit cumulé de -2,2% du PIB en avril 2020.

Dans le détail, le gouvernement central a enregistré un excédent primaire de +16,3 Mds BRL sur le mois (+35,1 Mds BRL imputables au gouvernement fédéral, -18,7 Mds à la Sécurité Sociale). Les gouvernements régionaux (Etats et municipalités) ont

<sup>5</sup> L'IBS constituerait une sorte de TVA unifiée qui aurait pour caractéristique d'être prélevé à la consommation finale (plutôt qu'à l'origine du produit), d'être non-cumulatif (cela implique que la taxe payée sur l'intrant est déduite du prix du bien final, à l'image de la TVA) et d'être récollecté sur une base d'imposition plus large que l'ensemble des impôts qu'ils substituerait.

<sup>6</sup> Parmi ces effets on peut citer l'augmentation des recettes fiscales liées au commerce extérieur, à l'activité industrielle et à la rentabilité des entreprises.

<sup>7</sup> En avril 2020, l'aide d'urgence avait coûté 35,8 Mds BRL.

également affiché un excédent, à hauteur de +7,0 Mds BRL.

Le solde nominal consolidé, après paiement des intérêts de la dette publique (*juros nominais*), s'élève quant à lui à -30,0 Mds BRL en avril. **Sur les 12 derniers mois, le déficit nominal s'élève -827,2 Mds BRL (-10,8% du PIB)** contre -7,4% du PIB en avril 2020.

**La dette publique brute (d'après la mesure des autorités) atteint désormais 6 665 Mds BRL, soit 86,7% du PIB. L'encours de la dette est ainsi en diminution par rapport à mars** (88,9% du PIB) - plus fort recul mensuel depuis mars 2010. Cette baisse mensuelle de -2,2 p.p. du ratio dette/PIB découle principalement de la croissance du PIB nominal (-1,5 p.p.), des remboursements nets de dette (-0,8 p.p.) et de la réévaluation du change (-0,3 p.p.), partiellement contrebalancées par l'augmentation des intérêts payés (+0,4 p.p.). **Selon le critère du FMI<sup>8</sup>, le ratio**

**de dette publique brute atteint 97,4% du PIB** (contre 101,0% en mars).

La BCB a augmenté son taux d'intérêt directeur de +75 points de base (pdb) en mai et a annoncé qu'elle reproduirait *a priori* une hausse de même ampleur lors de sa réunion des 15-16 juin. **Ce resserrement de la politique monétaire devrait continuer à affecter sensiblement le ratio de dette publique brute** : toute chose égale par ailleurs, une hausse de 1 point de pourcentage (p.p.) du taux Selic (maintenue sur douze mois) augmenterait le ratio de dette publique brute de +0,41 p.p. du PIB.

### Evolution des marchés du 28 mai au 3 juin 2021.

| Indicateurs*           | Variation sur la semaine | Variation cumulée sur l'année | Niveau  |
|------------------------|--------------------------|-------------------------------|---------|
| Bourse (Ibovespa)      | +3,9%                    | +7,3%                         | 128 759 |
| Risque-pays (EMBI+ Br) | -5pt                     | -8pt                          | 260     |
| Taux de change R\$/USD | -2,3%                    | -3,2%                         | 5,17    |
| Taux de change R\$/€   | -4,3%                    | -4,9%                         | 6,17    |

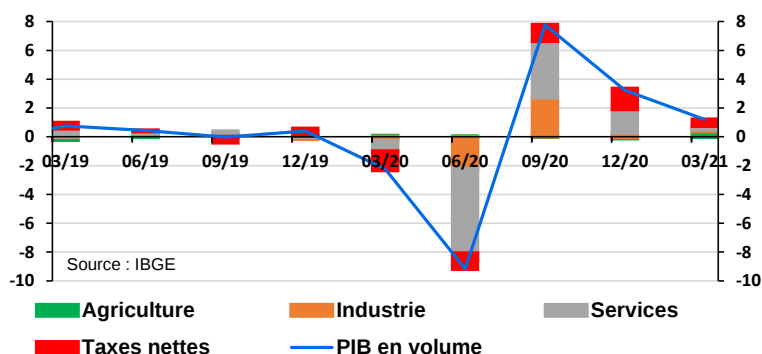
\* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

<sup>8</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

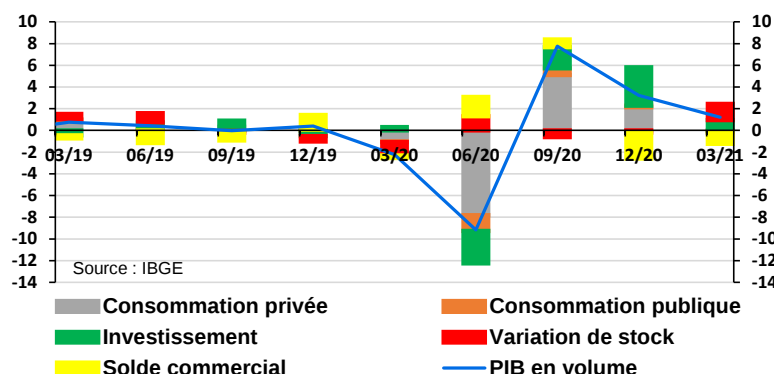
temporaires de mise en pension des titres - dits *repos*), et ajoute la dette nette des entreprises publiques.

## Graphiques de la semaine : résultats du PIB brésilien au 21T1, côtés offre et demande.

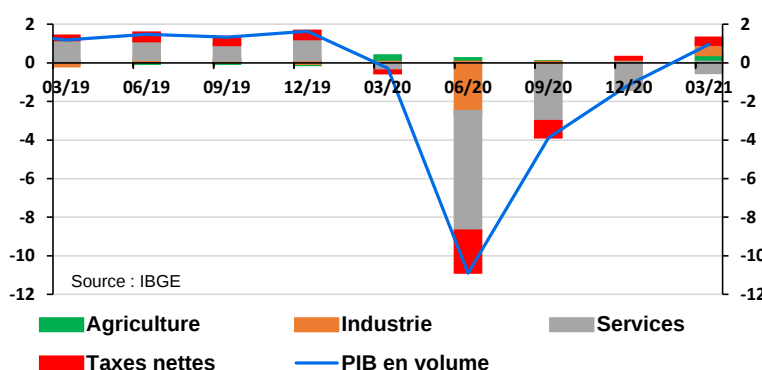
Croissance du PIB (% g.t) et contributions côté offre (p.p)



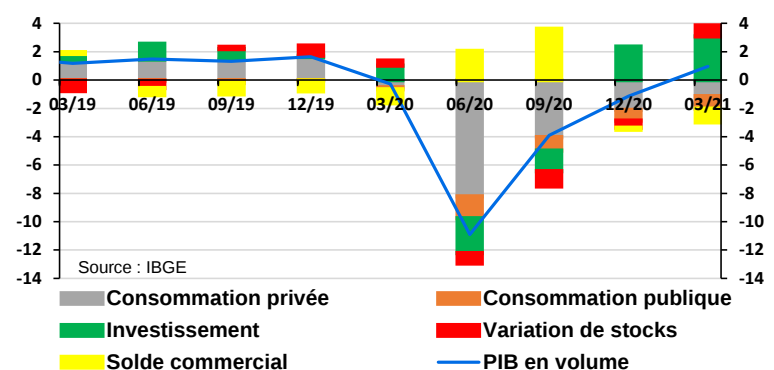
Croissance du PIB (% g.t) et contributions côté demande (p.p)



Croissance du PIB (% g.a) et contributions côté offre (p.p)



Croissance du PIB (% g.a) et contributions côté demande (p.p)



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)