



BRÈVES ÉCONOMIQUES

DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaine du 9 au 16 février 2023

Résumé :

- **L'indice d'activité IBC-Br progresse de +2,9% en 2022.**

Cette nette hausse sur l'année de l'IBC-Br, indicateur avancé du PIB brésilien produit par la Banque centrale du Brésil (BCB), devrait être confirmé début mars par les chiffres du PIB. Un net ralentissement est toutefois observé sur le T4 (-1,5%).

- **La croissance 2022 a été portée principalement par le secteur des services.**

Les services ont connu un fort dynamisme avec une croissance de +8,3% sur l'année. Le commerce de détail poursuit le rattrapage de son niveau pré-pandémique, en croissant de 1% sur l'année malgré une forte baisse en décembre (-2,3%). Enfin, l'activité industrielle a connu une hausse de 0,7% en 2022.

- **Aloizio Mercadante prend la tête de la BNDES.**

Aloizio Mercadante, proche du Président Lula et avec un profil politique, a été investi président de la banque publique de développement. Durant son discours d'investiture, il a insisté sur la réindustrialisation du Brésil et la transition énergétique. Il a aussi annoncé son intention d'offrir des prêts plus compétitifs aux PME, sans toutefois revenir aux pratiques du passé (subventions fédérales et définition des taux par le gouvernement), et d'augmenter le volume des décaissements de la Banque, en agissant non pas en concurrence mais en complémentarité des banques privées.

- **Le gouverneur de la Banque centrale se positionne contre une révision à la hausse des objectifs d'inflation.**

Robert Campos Neto, gouverneur de la BCB, s'est dit opposé à une modification des objectifs actuels (3% pour 2024 et 2025), redoutant une perte de crédibilité dans la lutte contre l'inflation, avec pour effet le désencrage des anticipations d'inflation. Cette prise de position intervient alors que la politique monétaire de la BCB est critiquée par le pouvoir exécutif.

- **Evolution des marchés du 9 au 16 février 2023.**
- **Graphique de la semaine : malgré un niveau de l'industrie et du commerce de détail inférieur par rapport à l'avant-pandémie, l'activité a progressé de 7,2% depuis janvier 2020 grâce au boom des services.**

LE CHIFFRE À RETENIR

+8,3%

C'est la croissance du secteur des services en 2022.

L'indice d'activité IBC-Br progresse de +2,9% en 2022.

Le PIB brésilien est en hausse réelle de 2,9% sur l'année 2022 selon l'indicateur avancé d'activité l'IBC-Br, produit par la Banque centrale du Brésil (BCB). Les chiffres officiels pour le PIB 2022 seront dévoilés par l'IBGE début mars et devraient confirmer ce niveau de croissance. Depuis janvier 2020, l'IBC-Br est en hausse de 7,2%. C'est le secteur des services qui explique largement cette progression, notamment si comparée au niveau prépandémie (voir brève suivante et graphique de la semaine).

En décembre, l'IBC-Br a affiché une hausse de 0,29% en variation mensuelle (en cvs), portée principalement par les services. Le résultat est supérieur aux attentes du marché qui tablaient sur une croissance de 0,1%. En revanche, le résultat ne remet pas en cause les prévisions de croissance pour 2023, qui restent autour de 0,8% selon les acteurs du marché. A noter cependant que certaines institutions internationales ont revu à la hausse ses prévisions de croissance pour le Brésil en 2023, comme le FMI (à 1,2% contre 1% auparavant).

La croissance de décembre est le premier résultat positif de l'IBC-Br depuis juillet 2022, qui a connu une baisse de -0,77% en novembre. Au quatrième trimestre, l'indice est en recul de -1,5%, soulignant la décélération de l'économie brésilienne, en lien avec les effets de la politique monétaire restrictive et le ralentissement de l'économie mondiale.

La croissance 2022 a été portée principalement par le secteur des services.

Les services ont connu un fort dynamisme avec une croissance de +8,3% sur l'année. Le commerce de détail a poursuivi le rattrapage de son niveau prépandémique, en hausse de 1% sur l'année malgré une forte baisse en décembre (-2,3%). Enfin, l'activité industrielle a connu une baisse de 0,7% en 2022, avec une stagnation en fin d'année. C'est ce que montrent les premiers chiffres

des performances sectorielles de 2022 publiés par l'IBGE.

Le secteur des services a atteint son plus haut niveau depuis 2011, après une nouvelle augmentation de 3,1% en décembre 2022. Le secteur est ainsi en croissance pour la deuxième année consécutive, avec 8,3% en 2022. Comparée au niveau prépandémique (février 2020) la croissance du secteur atteint même 14,4% au-dessus du volume de.

Ce dynamisme s'explique par la reprise économique qui a suivi la fin des restrictions sanitaires imposées entre 2020 et 2022. La hausse la plus forte a été celle des activités des transports, avec une croissance de 13,3% sur l'année. La hausse des services aux familles, troisième segment le plus important du secteur, a été de 24%, grâce à la restauration et l'hôtellerie. Il reste toutefois le seul segment qui reste inférieur à son niveau prépandémique. Les « autres services » sont le seul groupe dont l'activité a reculé dans l'année (-2,1%), notamment à cause de la baisse de certains services financiers, tels que le courtage, les marchés financiers, ou encore les OPCV.

Les ventes au détail dans le pays sont en progression de 1% sur l'année 2022, malgré une diminution de l'activité de -2,6% en décembre. Il s'agit de la deuxième baisse consécutive dans le secteur, qui avait reculé de -0,9% en novembre. Les secteurs de la vente au détail et celui de l'industrie souffrent des effets de la politique monétaire qui, avec la hausse des taux d'intérêt, affecte notamment la consommation des biens durables.

La croissance annuelle du secteur du commerce de détail a été fortement concentrée sur les carburants, qui a connu une croissance de 16,6% en 2022. L'activité a rebondi à partir de juillet, avec la baisse des taxes sur les produits énergétiques décrétée par le gouvernement. Le segment des livres, journaux, magazines et papeterie a cru de +14,8% en 2022, affichant la première hausse depuis 2013. Cette croissance s'explique par le retour de la circulation des personnes et des cours en présentiel.

Le segment le plus important en termes d'activité, celui des hypermarchés et supermarchés, a connu une croissance cumulée de 1,4% sur l'année. Cette croissance s'explique par un effet de rattrapage de l'année précédente, où le secteur avait connu une baisse de 2,6%. Le segment a également profité, au dernier trimestre, de la hausse de l'aide *Auxilio Brasil*, dont bénéficient les familles à faible revenu qui ont tendance à dédier une grande partie de leur revenu à l'alimentation.

L'industrie marque un recul de -0,7% en 2022. Avec ce résultat, l'activité industrielle brésilienne est 2,2% en dessous du niveau pré-pandémique (février 2020). En 2021, le secteur avait clôturé l'année avec une croissance de +3,9%, expliquée principalement par un effet de base après la chute de -4,5% en 2020. L'IBGE souligne le maintien de la tendance déjà négative avant la pandémie (-1,1% en 2019). Le niveau fin 2022 est de -18,5% en dessous du niveau record de mai 2011.

Cette contreperformance s'explique notamment par la hausse des taux d'intérêt, qui affecte le coût du crédit. En plus, l'inflation affecte le pouvoir d'achat la consommation des ménages. La production de biens durables, dont la consommation est particulièrement affectée par le niveau des taux d'intérêt, a ainsi reculé de 5,2% sur l'année (contre une hausse de +3,1% pour les biens non durables ou semi-durables). Les mesures budgétaires visant à augmenter le revenu des ménages, et la baisse progressive des contraintes d'approvisionnement (au sein des chaînes de valeur mondiales) ont pu limiter l'impact du resserrement monétaire, sans pour autant permettre de renverser le recul de l'activité industrielle.

Aloizio Mercadante prend la tête de la BNDES.

Aloizio Mercadante a été investi le 6 février nouveau président de la Banque Nationale de Développement Economique et Social (BNDES).

Economiste de formation, Aloizio Mercadante a été député et sénateur (pour le Parti des Travailleurs) de l'Etat de São Paulo, et à la tête de trois portefeuilles ministériels au sein du gouvernement de Dilma Rousseff (successivement Science, Technologie et Innovation ; Education ; et *Casa civil*, apparenté à un secrétariat général de la Présidence de la République).

Durant son discours d'investiture, le nouveau président de la BNDES a insisté sur la réindustrialisation du Brésil. Il souhaite favoriser le développement de la « nouvelle industrie, innovante et décarbonée », en inversant le déclin du secteur industriel dans les décaissements de la BNDES. Celui-ci représentait seulement 16% des décaissements totaux de la banque en 2021, contre 56% en 2006. Parmi les autres défis, M. Mercadante a cité l'inclusion (notamment raciale), la transition énergétique, la protection de l'Amazonie et la transition numérique (en particulier au sein des écoles publiques).

M. Mercadante a annoncé vouloir améliorer la compétitivité de l'offre de crédit de la BNDES pour les investissements des PME, en réduisant le taux des prêts de long terme (prêts TLP, créés en 2018 et qui suivent les taux du marché). Il a déploré le niveau actuel du taux pratiqué par la Banque, « supérieur au coût de la dette publique », tout en disant ne pas vouloir revenir à des prêts du type TJLP (en vigueur jusqu'à 2018, et dont les taux étaient définis et subventionnés par le gouvernement fédéral). Mercadante a également évoqué certains changements techniques¹, notamment sur le mode calcul de l'inflation dans la définition du taux de la BNDES, qui seront discutées avec le secteur bancaire et soumis au Congrès.

Il a également annoncé que la banque publique n'entendait pas octroyer de prêts subventionnés. Le nouveau président entend ainsi rassurer les marchés qui craignaient un retour des pratiques de financement par le budget fédéral de l'octroi de prêt, comme cela était fait durant les présidences de Lula

¹ Il souhaite que le calcul utilise la moyenne d'inflation sur plusieurs mois (ce qui réduirait la volatilité des taux pratiqués) au lieu de l'évolution mensuelle de l'inflation utilisée actuellement.

et Dilma Rousseff (financement public de 440 Mds BRL, soit 170 Mds EUR de l'époque, entre 2009 et 2014).

M. Mercadante compte donner à la BNDES un rôle plus actif, et d'augmenter les décaissements pour se rapprocher du niveau moyen historique, proche de 2% du PIB brésilien. Après un pic en 2010 (4,33%), les décaissements ne représentaient plus que 0,74% du PIB en 2021 (niveau le plus bas dans la série historique initiée en 1995). Le nouveau président de la BNDES a toutefois souligné que la banque de développement n'a pas l'intention de concurrencer les banques privées sur le marché, mais plutôt d'agir en complément.

Le Président Lula, présent lors de la cérémonie d'investiture, est intervenu pour notamment défendre la reprise des financements externes de la BNDES. Il a évoqué cette pratique menée durant ses deux premiers mandats (2003-2011) en soulignant que ces opérations avaient dégagé des bénéfices pour les entreprises brésiliennes et généré des emplois au Brésil. M. Mercadante a prôné la création d'une « Eximbank » (agence de crédit aux exportations des Etats-Unis) à la brésilienne, pour financer le commerce extérieur brésilien. Il a aussi assuré que la BNDES agirait en totale transparence.

Le gouverneur de la Banque centrale se positionne contre une révision à la hausse des objectifs d'inflation

Au milieu de plusieurs critiques émanant de l'exécutif, le gouverneur de la Banque centrale du Brésil (BCB), Robert Campos Neto, s'est dit opposé à une modification des objectifs d'inflation. Les cibles actuelles sont de 3,25% pour 2023, puis 3% pour 2024 et 2025, avec à chaque fois une tolérance de +/- 1,5%. L'inflation reste pour l'instant éloignée de sa cible (croissance des prix sur 12 mois de +5,8% en janvier 2023) tout comme les anticipations d'inflation pour 2023 (+5,8%).

Selon le gouverneur, une révision à la hausse des objectifs d'inflation aurait l'effet inverse de celui

recherché par l'exécutif brésilien (baisse des taux d'intérêt). La modification entraînerait une perte de crédibilité de l'institution dans la lutte contre l'inflation, avec pour effet le désencrage des anticipations d'inflation. Ces anticipations sont parmi les principaux déterminants du taux d'inflation au Brésil. L'éloignement des anticipations de la cible entraînerait ainsi, selon Campos Neto, une hausse plus importante de l'inflation. Dans ce cas, la Banque centrale devrait mener une politique monétaire encore plus restrictive pour rétablir sa crédibilité et contrôler les prix. En d'autres termes, elle devrait augmenter encore davantage les taux d'intérêt. Selon le gouverneur, pour respecter l'objectif de taux durablement plus bas et d'une croissance plus élevée au Brésil, il est nécessaire de garder l'inflation sous contrôle.

Pour expliquer les révisions à la hausse des anticipations d'inflation pour 2023 (+5,8% actuellement contre +5,4% il y a 4 semaines) et les années suivantes, le Comité de politique monétaire (Copom) avait d'ailleurs cité² début février [que ces mouvements de hausse dans les anticipations tenaient déjà en compte] « la possibilité de changements dans les objectifs d'inflation déjà fixés ». Selon la plus grande banque brésilienne, Itaú, une augmentation de 100 pp. de l'objectif d'inflation peut faire progresser l'inflation de 125 pp. durant l'année en cours et de 200 pp. l'année suivante (sous l'hypothèse que le taux directeur reste constant, et que les anticipations suivent l'augmentation de l'objectif en progressant de 100 pp.).

La prise de position du gouverneur intervient alors que la politique monétaire de la BCB fait l'objet de critiques de la part du pouvoir exécutif. La principale critique concerne le taux directeur, à 13,75%, qui n'a pas suivi la baisse significative de l'inflation observée au cours de l'année dernière, passant de 12,1% en avril 2022 à 5,8% en décembre de la même année.

Le président Lula souhaiterait que la politique monétaire soit plus accommodante, avec des taux

² Les craintes sur une politique budgétaire plus expansionniste, et une perception possible de la part des acteurs économiques d'un

laxisme de la BCB vis-à-vis des objectifs d'inflation, étaient également cités.

d'intérêt plus bas. Cela permettrait de moins freiner l'activité (dans un contexte de ralentissement de l'économie brésilienne) et de réduire la charge de la dette du pays. Il souhaiterait ainsi donner à l'institution monétaire des objectifs moins ambitieux dans la lutte contre l'inflation, et donc d'abaisser la cible d'inflation poursuivie par la BCB. Dans la même veine, le ministre des Finances a souligné que le nouveau scénario mondial de pressions inflationnistes élevées justifie un objectif de lutte contre l'inflation moins ambitieux.

Pour rappel, la BCB dispose depuis 2021 d'une autonomie de jure³. Les objectifs d'inflation sont

définis par le Conseil National Monétaire (CNM), instance où les représentants du gouvernement sont majoritaires. Alors que certains observateurs spéculaient sur une modification de ces objectifs à l'occasion de la réunion du CNM du jeudi 16 février, le ministre des Finances a déclaré que cela n'était pas à l'ordre du jour. Le CNM devrait se prononcer sur cette question en juin, en fixant l'objectif d'inflation pour 2026 et en apportant éventuellement des corrections aux objectifs de 2024 et 2025.

Evolution des marchés du 9 au 16 février 2023.

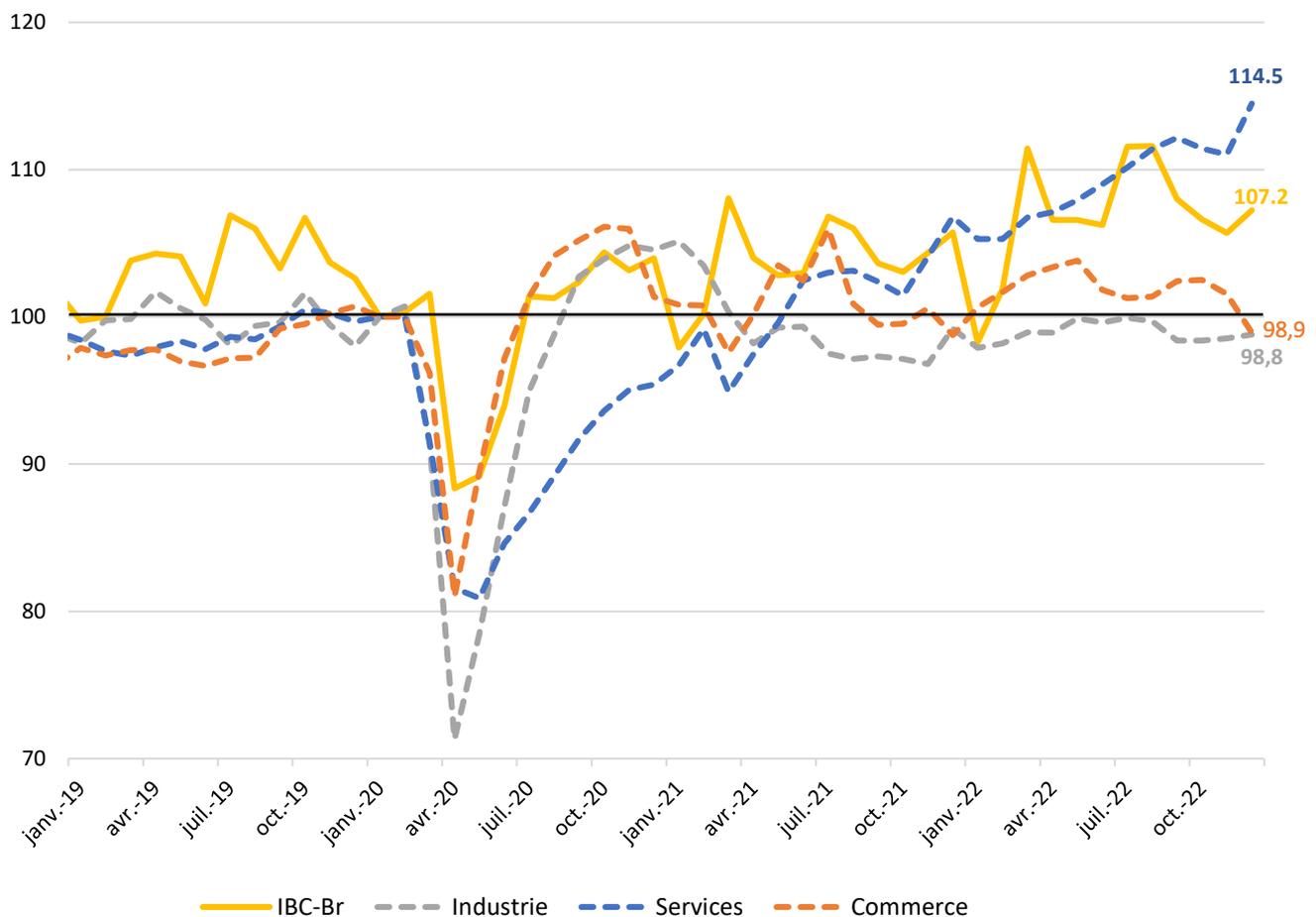
| Indicateurs* | Variation sur la semaine | Variation cumulée sur l'année | Niveau |
|------------------------|--------------------------|-------------------------------|---------|
| Bourse (Ibovespa) | -0,3% | -0,6% | 109 108 |
| Risque-pays (EMBI+ Br) | +9pt | -6pt | 250 |
| Taux de change R\$/USD | -0,1% | -0,5% | 5,25 |
| Taux de change R\$/€ | -1,4% | -0,5% | 5,60 |

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

³ Lula a affirmé qu'il respecterait le mandat du gouverneur jusqu'à sa fin en 2024, conformément à l'autonomie de l'institution.

Graphique de la semaine : malgré un niveau de l'industrie et du commerce de détail inférieur par rapport à l'avant-pandémie, l'activité a progressé de 7,2% depuis janvier 2020 grâce au boom des services.

Indice d'activité (IBC-Br) et sous-indicateurs sectoriels
(base 100 = janvier 2020 ; données cvs)



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