

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 13 janvier 2025

L'inflation 2024 atteint 4,83% et dépasse la cible de la Banque centrale.

La hausse des prix a été surtout tirée par les aliments, impactés par les conditions climatiques, le cycle de l'élevage de viande bovine, la demande intérieure élevée et la dépréciation du taux de change. Le prix des services a aussi pesé, lié à un marché du travail sous tension.

L'inflation est sortie en 2024 des limites fixées par la Banque Centrale qui doit rendre des comptes.

En 2024, l'inflation au Brésil a dépassé le plafond fixé par l'autorité monétaire ($3\% \pm 1,5\%$), atteignant 4,83%. La Banque Centrale a donc dû justifier ce dépassement et expliquer les mesures envisagées pour y remédier dans une lettre ouverte. L'institution a notamment invoqué la dépréciation du réal, les chocs climatiques et une économie plus dynamique que prévu.

Le Brésil met en place une taxation minimale de 15% sur les multinationales.

Cette mesure aligne le Brésil sur les règles de l'OCDE, imposant un taux minimal sur les multinationales afin de corriger les pratiques d'optimisation fiscales existantes. Elle devrait générer plus de 18 Md BRL de recettes supplémentaires d'ici 2028.

Graphiques de la semaine : Commerce extérieur du Brésil en 2024.

LE CHIFFRE A RETENIR :

+24,5%

La dépréciation du BRL face au USD sur l'année 2024, passant de 4,90 BRL à 6,10 BRL pour 1 USD (BCB).

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+1,9%	+1,5%	121 954
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	+2,0%	-10,3%	192
Taux de change USD/BRL	-1,3%	-2,3%	6,04
Taux de change €/BRL	-1,61%	-3,2%	6,20

Note : Données du jeudi à 11h30 localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Actualités macro-économiques & financières

L'inflation 2024 atteint 4,83% et dépasse la cible de la Banque centrale.

L'indice général des prix à la consommation (IPCA) a atteint **4,83% fin 2024**, soit 0,21 point de pourcentage (p.p.) de plus que les 4,62% enregistrées en 2023, selon les [données](#) de l'Institut national des statistiques (IBGE). L'inflation dépasse ainsi le plafond de 4,5% fixé par le Conseil Monétaire National (cible de 3% avec une marge de tolérance de +/- 1,5%). **Les analystes de marché anticipaient une inflation de 3,76% début 2024, mais ces prévisions ont été systématiquement révisées à la hausse tout au long de l'année, atteignant 4,91% début décembre**, peu avant l'annonce du chiffre officiel.

Les prix des biens alimentaires ont fortement contribué à l'inflation, enregistrant une hausse de 7,7%. Leur contribution a été de 1,63 p.p. sur l'inflation globale, soit environ un tiers de l'IPCA. Cette augmentation s'explique par **des événements climatiques extrêmes** pendant l'année, notamment des inondations pendant le premier semestre, en particulier dans le Rio Grande do Sul, et une sécheresse historique pendant le deuxième semestre. **Le cycle de l'élevage bovin¹** a aussi fait grimper les prix de la viande en fin d'année. Enfin, la **demande soutenue** des ménages a aussi tiré les prix à la hausse, liée à la hausse du revenu réel disponible. Outre la viande (+20,8%), des produits comme le sucre, l'huile de soja et les boissons ont

également alimenté cette inflation. En conséquence, l'alimentation hors domicile a augmenté de 6,3 %. **La dépréciation du réal vis-à-vis du dollar a par ailleurs amplifié la hausse des prix alimentaires.** Les produits négociés à l'international - comme le cacao, le café et les protéines animales - ou importés, tel que le blé, ont subi les aléas du taux de change.

Les services ont également tiré l'inflation, enregistrant une hausse de 4,8% en 2024, contribuant à hauteur de 1,7 p.p. à l'inflation globale soit près du tiers de l'indice global. Cette hausse s'est accélérée au cours du dernier trimestre de l'année, notamment dans les services intensifs en main-d'œuvre (+6,3%)². Cette évolution reflète la dynamique salariale, à son tour affectée par un marché du travail tendu. D'autant plus que les services représentent 70% du PIB brésilien.

Le prix de l'électricité a baissé en fin d'année, après une forte hausse en milieu d'année en raison des sécheresses qui ont affecté la production hydroélectrique.

	Variation annuelle (%)	Contribution (p.p.)
Prix libres	+4,89%	3,62
Alimentation domicile	+8,22%	1,26
Industrie	2,87%	0,67
Services	+4,77%	1,7
Prix régulés	+4,66%	1,21
Essence	+9,70%	0,48
Electricité	-0,37%	-0,02
Inflation globale	4,83%	

Source: IBGE

Pour 2025, les prévisions des opérateurs de marché tablent sur une inflation de 5 % en fin d'année. Certaines institutions anticipent

¹ Ce cycle représente les fluctuations naturelles dans l'abattage et la reproduction des bovins, influençant ainsi la disponibilité de viande sur le marché. Dans certaines phases de ce cycle, les éleveurs abattent moins de bétail

pour augmenter leurs troupeaux, ce qui réduit l'offre et pousse les prix à la hausse.

² Les services personnels, de santé, d'éducation ou encore de restauration et d'hôtellerie.

néanmoins un taux bien plus élevé, atteignant 6,1% dans certains cas.

De nombreuses incertitudes, tant nationales qu'internationales, pèsent sur les prévisions. Au niveau national, la dépréciation du taux de change devrait avoir un effet sur les prix sur toute l'année 2025. Les analystes estiment aussi que la politique budgétaire sera toujours expansionniste, pesant sur les prix. Enfin, les anticipations d'inflation sont toujours désancrées³ et renforcent la pression sur les prix. A l'international, l'élection de Donald Trump aux États-Unis a intensifié les pressions inflationnistes au niveau mondial.

La politique monétaire de la Banque centrale fortement restrictive devrait également affecter les prix au cours de l'année, mais ses effets ne sont attendus qu'au second semestre. Enfin, **les perspectives d'une récolte agricole record⁴ et un phénomène La Niña modéré, pourraient modérer la hausse des prix alimentaires.**

L'inflation est sortie en 2024 des limites fixées par la Banque Centrale qui doit rendre des comptes.

La Banque Centrale (BCB) a adressé une lettre officielle au ministre des Finances, Fernando Haddad, pour expliquer les raisons du dépassement de la cible d'inflation et les mesures envisagées pour la ramener dans les limites établies par le Conseil Monétaire National (3% +/- 1,5%). Il s'agit d'une obligation institutionnelle imposée à la BCB en cas de dépassement, afin de renforcer la transparence et la responsabilité dans la conduite de la politique monétaire. C'est la huitième fois que cette

obligation est mise en œuvre depuis son instauration en 1999.

Selon la lettre, signée par le nouveau gouverneur de la BCB, Gabriel Galipolo, plusieurs facteurs ont contribué à cette déviation. En premier lieu, la dépréciation de 24,5% du réal en 2024 a amplifié les coûts des importations et généré des pressions inflationnistes. Le cours du dollar, passé de 4,90 BRL à 6,10 BRL sur l'année, a été influencé par une perception négative des marchés concernant la gestion des finances publiques.

Les conditions climatiques ont également joué un rôle important. La sécheresse prolongée et les pluies intenses dans plusieurs régions du Brésil ont perturbé les récoltes et conduit à une augmentation de 8,22% des prix des denrées alimentaires. Cette augmentation a également été particulièrement affectée par le prix des viandes (+20,84%) et du lait. Malgré une baisse des cours internationaux du pétrole, les coûts de l'énergie ont été alourdis par les conditions climatiques, ainsi que par la dépréciation du réal et la hausse des taxes sur les carburants.

Enfin, l'économie brésilienne a montré une résilience inattendue en 2024, affichant une croissance du PIB de 3,5%, bien supérieure aux prévisions initiales de 1,7%. Ce dynamisme a été porté par une forte augmentation de la consommation des ménages et des investissements, respectivement de 5,1% et 6,6%. **Cette expansion économique a néanmoins renforcé les tensions inflationnistes,** le marché du travail enregistrant le taux de chômage le plus bas jamais enregistré, de 6,1% en novembre, ce qui a été accompagné d'une hausse des salaires réels.

Pour contrer ces pressions, la BCB a opté pour une politique monétaire plus restrictive. Après une phase d'assouplissement en début d'année, le taux directeur (Selic) a été

³ Les prévisions d'inflation pour les années à venir indiquent un retour à une inflation proche de la cible uniquement en 2028, avec un taux de 3,56%.

⁴ L'IBGE anticipe une hausse de 10,2% de la production de céréales, légumineuses et oléagineux en 2025, atteignant ainsi 322,8 millions de tonnes, un record proche de celui de 2023.

progressivement relevé pour atteindre 12,25% fin 2024. **Cette posture vise à freiner la demande intérieure et à réancrer les anticipations d'inflation.** Gabriel Galípolo a indiqué dans la lettre que ces ajustements sont essentiels pour ramener l'inflation vers l'objectif de 3%, tout en prévoyant que l'IPCA restera au-dessus du plafond jusqu'au troisième trimestre 2025.

La lettre de la BCB met également en évidence l'influence de l'inflation héritée de 2023, qui s'est élevée à 4,62%, sur les résultats de 2024. Cette inertie a été renforcée par des ajustements salariaux dépassant les niveaux d'inflation passés, ce qui a maintenu une pression sur les coûts de production. L'institution souligne également que **les anticipations pour l'inflation ont progressivement dérivé à la hausse tout au long de l'année, atteignant 5% pour 2025** selon les enquêtes du marché.

Dans ce contexte, la BCB doit composer avec une combinaison complexe de facteurs domestiques et internationaux qui tirent l'inflation vers le haut. Si les ajustements monétaires en cours cherchent à contenir ces pressions, ils s'accompagnent de défis significatifs liés à une méfiance croissante quant au cadre budgétaire (expansionniste) du gouvernement et à la stabilité des marchés financiers. La lettre envoyée au ministre Haddad insiste sur **la nécessité d'une coordination étroite entre la politique monétaire et les efforts budgétaires** afin de restaurer la confiance et assurer la convergence des anticipations et des prix.

A court terme, les perspectives des analystes locaux indiquent une poursuite du resserrement monétaire, avec des hausses supplémentaires du taux Selic prévues en 2025. La lettre conclut en réitérant l'engagement ferme de la BCB pour ancrer l'inflation dans la cible, conformément au cadre qui régit l'institution.

Le Brésil met en place une taxation minimale de 15% sur les multinationales.

Le président Lula a promulgué fin 2024 une loi⁵ instaurant un taux minimal de 15% sur les bénéficiaires des grandes multinationales opérant au Brésil. Cette mesure, alignée sur les pratiques internationales de l'OCDE, s'applique aux entreprises réalisant **un chiffre d'affaires annuel supérieur à 750 M EUR** (environ 4,7 Md BRL) au cours d'au moins deux des quatre années fiscales précédentes. Introduite début janvier 2025, cette nouvelle règle impose un taux minimum de 15% aux bénéficiaires nets (Contribution Sociale sur le Revenu Net - *CSLL*) et vise à garantir une concurrence fiscale plus équitable et une meilleure collecte des recettes publiques.

Selon le gouvernement, l'introduction de ce plancher d'imposition **permettra une augmentation des recettes de 3,44 Md BRL en 2026, de 7,28 Md BRL en 2027 et de 7,69 Md BRL en 2028.** Le ministère des Finances estime qu'environ **290 multinationales opérant au Brésil seront touchées par cette nouvelle règle.** Parmi elles, environ 20 sont des multinationales brésiliennes.

Avant la mise en place de ce taux minimum, les multinationales opérant au Brésil étaient soumises aux règles générales de l'impôt sur les sociétés. Elles étaient ainsi soumises à l'Impôt sur le Revenu des entreprises (IRPJ) de 25%, et à la Contribution Sociale sur le revenu net (CSLL), de 9% pour les entreprises non financières et 20% pour les institutions financières. Ces taxes totalisaient une charge nominale de 34% pour les entreprises non financières et 45% pour les institutions financières. **Cependant, diverses niches**

⁵ Loi n°15.079, du 27 décembre 2024.

fiscales permettaient à certaines entreprises de réduire leur taux effectif d'imposition bien en dessous de ces niveaux.

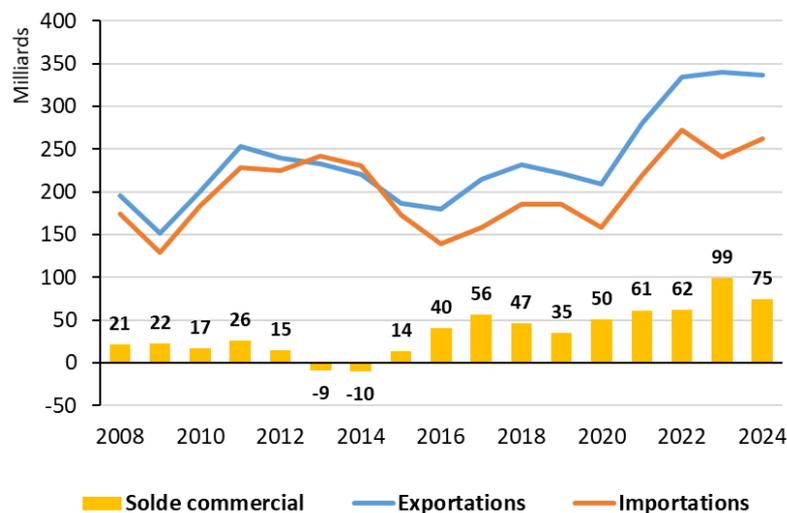
L'introduction de cette nouvelle taxe s'inscrit dans l'harmonisation de la législation brésilienne avec les « Règles globales anti-érosion de la base d'imposition » (règles GloBE). Cette initiative de l'OCDE, soutenue par le G20 et adoptée par près de 140 pays, vise l'instauration d'un mécanisme de taxation minimale mondiale pour lutter contre les pratiques d'optimisation, où les multinationales transfèrent leurs bénéfices vers des pays à faible fiscalité, réduisant considérablement les impôts versés aux pays dans lesquels elles exercent réellement leurs activités économiques.

Les multinationales brésiennes, opérant à l'étranger et au Brésil, bénéficiaient avant cette nouvelle loi d'une réduction sur leur imposition effective afin de compenser une double taxation (à l'étranger et au Brésil). Ce mécanisme de réduction, connu sous le nom de Taxation sur Bases Universelles (TBU), leur accordait un crédit d'impôt présumé de 9 points, abaissant ainsi leur taux d'imposition effectif de 34 % à 25 %. Un projet de loi est actuellement en préparation pour prolonger cette réduction spécifique aux multinationales brésiennes.

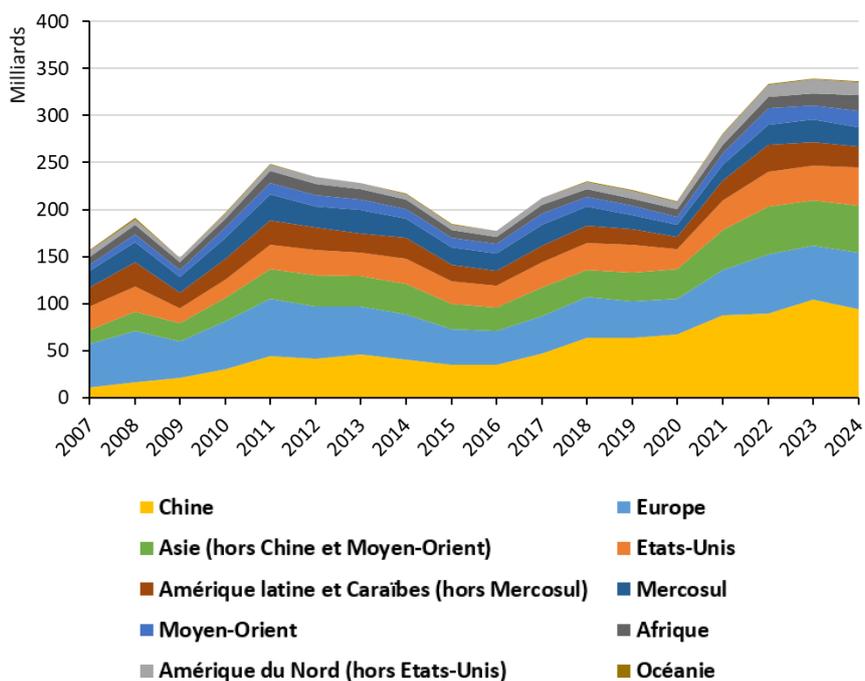
* * *

Graphiques de la semaine

Evolution du commerce extérieur du Brésil (en Md USD)



Evolution des exportations brésiliennes par régions (en Md USD)



Source : Comex Stat

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@dgtrésor.gouv.fr