

BRESIL : FICHE PAYS – DECEMBRE 2021

Catégorie OCDE (2017) : 5/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : BB-/Ba2/BB-

Monnaie locale : Réal (BRL) / Régime de change : flottant

Horizon neutralité climat : 2050

**FORCES**

- Economie diversifiée, taille du marché interne
- Population jeune
- Matières premières agricoles et énergétiques abondantes
- Réserves en devises considérables

FAIBLESSES

- Maîtrise des comptes publics
- Insuffisance des infrastructures
- Exposition aux fluctuations du cours de matières premières
- Secteur industriel peu compétitif

SYNTHÈSE :

Evolution des risques : révision à la baisse des perspectives de croissance pour 2022

Environnement macroéconomique et financier :

- **Vulnérabilité de la croissance** : après une croissance prévue autour de +4,8% en 2021 (contre -4,1% en 2020), les perspectives pour 2022 restent moroses (autour de +0,7%). Les pressions inflationnistes restent une source d'inquiétude majeure ayant déjà conduit au rehaussement rapide du taux directeur (+ 725 pbs entre mars à décembre). Le rebond durable de la consommation privée (68% du PIB) reste principalement conditionné à l'évolution du marché du travail et à l'évolution de l'inflation qui ne cesse de progresser. Le soutien budgétaire à l'économie est également plus limité. Le gouvernement semble néanmoins avoir convaincu la classe politique sur la nécessité de réformer les aides sociales existantes afin de soutenir le pouvoir d'achat des ménages des plus pauvres.
- **Vulnérabilité des comptes publics** : après la dégradation des finances publiques en 2020, le déficit et la dette publique se réduisent en 2021, découlant principalement de la réduction des mesures d'urgence mise en place en 2020, ainsi que la hausse du PIB. Le déficit est ainsi prévu à 6,2% du PIB (contre 13,4% du PIB en 2020) et la dette publique, autour de 83% du PIB (contre 88% en 2020) selon la méthodologie de calcul de la banque centrale. Pour 2022, l'approbation du « PEC 23/21 » qui modifie notamment le mécanisme d'ajustement annuel du plafond des dépenses « *teto dos gastos* » devrait permettre une augmentation des dépenses et contribuerait en partie à la hausse du ratio dette publique/PIB prévu à environ 86% du PIB en 2022.
- **Vulnérabilité extérieure** : le niveau de vulnérabilité externe demeure relativement faible au Brésil. Les entrées d'IDE couvrent largement le déficit courant. Les réserves en devises demeurent élevées (368 Mds USD en octobre 2021) et couvrent la totalité de la dette externe brésilienne (hors prêts intra-entreprises et créances détenues par les non résidents, mais émises et remboursées en BRL). La monnaie brésilienne qui s'est fortement dépréciée en moyenne en 2020 (autour 25%) peine à retrouver son niveau d'avant crise. Malgré une amélioration prévue du déficit courant et l'attractivité du pays vis-à-vis des capitaux étrangers, les incertitudes sur l'évolution des finances publiques avec notamment la modification des règles constitutionnelles budgétaires en vigueur depuis 2016 « *teto de gastos* », affectent la confiance et la crédibilité du souverain et contribuent au maintien des pressions baissières sur la monnaie.
- **Vulnérabilité du secteur bancaire** : la rentabilité des banques est revenue à son niveau d'avant pandémie au S1 2021. Le secteur bancaire reste sain et bien capitalisé et ne présente pas de risques pour la stabilité du système financier brésilien.

Environnement politique et gouvernance :

- **Stabilité socio-politique** : le président a proposé une refonte de l'ancien programme d'aide sociale « *Bolsa familia* » devenu « *Auxilio Brasil* ». Si un consensus autour de la nécessité d'élargir et de réformer les aides sociales au Brésil semble se dégager, cette mesure n'est cependant pas gage de réélection étant donné la situation économique et sociale dégradée.
- **Climat des affaires** : La persistance d'une grande complexité fiscale, et l'absence de réformes ambitieuses en matière d'amélioration du cadre des affaires pénalisent le climat des affaires brésilien.

Environnement et politique du climat :

- **Vulnérabilité climatique** : Très critiqué sur la scène internationale pour sa politique environnementale, le président Bolsonaro a annoncé (avril 2021) un objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050, soit 10 ans plus tôt que prévu initialement et d'éliminer la déforestation illégale à l'horizon 2028. La mise en place d'une politique de protection de la forêt (la déforestation est le 1^{er} émetteur de GES du Brésil, suivi du secteur agricole) pourrait en effet contribuer à atteindre les objectifs de neutralité carbone à plus long terme. Le pays s'est aussi engagé à réduire de 30% ses émissions de méthane lors de la COP 26.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés				Principaux partenaires commerciaux + France			
Part moyenne des échanges de marchandises 2015-2020 (% du total)				Part moyenne des échanges de marchandises 2015-2020 (% du total)			
Exportations		Importations		Exportations		Importations	
Soja	12,4%	Machines, engins mécan.	12,9%	Chine	32,4%	Chine	19,2%
Minerai de fer	10,8%	Machines, engins élect.	12,8%	Etats-Unis	10,3%	Etats-Unis	17,0%
Pétrole	10,5%	Combustibles	12,6%	Argentine	4,1%	Allemagne	6,0%
Viande	6,6%	Produits chimiques	7,1%	Pays Bas	3,2%	Argentine	6,0%
Véhicules	5,6%	Véhicules	6,0%	France (20ème)	1,2%	France (10ème)	2,4%

Source: Crucead



TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

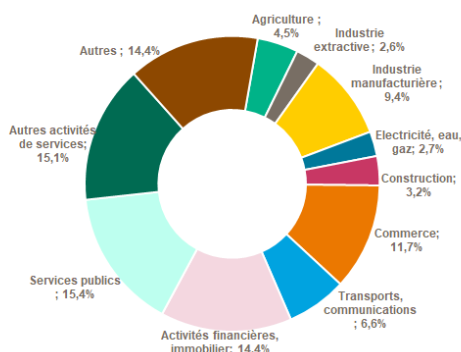
BRESIL	2017	2018	2019	2020	2021p)	2022(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	2 064	1 917	1 878	1 445	1 646	1 811
Rang PIB mondial	9	8	9	9	12	12
Population (Mns)	206,8	208,5	210,1	211,8	212,6	213,9
Rang Population mondiale	5	5	5	5	5	5
PIB / habitant (USD)	9 978	9 194	8 936	6 823	7 741	8 464
Croissance PIB (%)	1,3	1,8	1,4	-4,1	4,8 ^d	0,7 ^d
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,5	3,7	3,7	3,2	8,0	6,3
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	35,6	34,4	31,5	NA	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique (% PIB)	83,6	85,6	87,7	98,9	90,6	90,2
Solde public (% PIB)	-7,9	-7,1	-5,9	-13,4	-6,2	-7,4
Charge de la dette publique (% recettes budg.)	31,3	29,9	23,7	NA	NA	NA
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)	-1,1%	-2,7%	-3,5%	-1,8%	-0,5%	-1,7%
IDE (% du PIB)	2,3%	4,0%	2,5%	3,3%	2,0%	1,6%
Réserves (en mois d'importation B&S)**	27,5	22,8	22,2	23,2	18,1	20,5
Dette extérieure totale (% PIB)**	26%	29%	31%	37%	34%	34%
Dette extérieure CT (% PIB)*	2,5%	3,5%	4,3%	NA	NA	NA
Taux de change	3,2	3,7	3,9	5,2	NA	NA
SYSTÈME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés	18,2	18,0	17,1	16,8	NA	NA
Taux de NPL	3,6	3,1	3,1	2,2	NA	NA
ROE	13,9	14,5	18,0	12,3	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	111	118	125	119	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	121	123	125	109	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a	95	92	96	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	72	72	68	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c	NA	NA	NA	25	47	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions

Sources: FMI (Weo avril 2020), *Banque Mondiale, **Oxford Economics

a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch, d : Prévission de marché (FOCUS) du 26/11/2021

Brésil : Ventilation sectorielle du PIB (2019)



Source : IBGE

1. SITUATION ECONOMIQUE

- Une reprise modérée de l'activité en 2021 et des perspectives moroses pour 2022

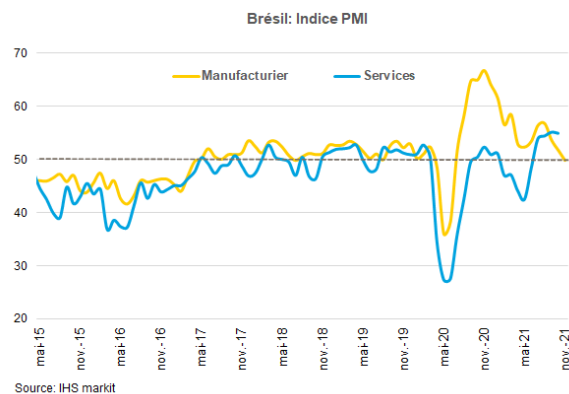
Après un rebond de l'activité plus important que prévu au T1 2021 à +1,2% en t/t, l'activité s'est contractée sur les deux trimestres suivants : -0,4% en t/t au T2 2021 et -0,1% en t/t au T3 2021. Coté offre, le secteur agricole qui a soutenu l'activité en 2020 est affecté par la sécheresse qui sévit au Brésil et qui affecte la production agricole et l'élevage. L'industrie stagne, tandis que la consommation privée est limitée en raison notamment de la hausse de l'inflation (contexte d'accélération des prix alimentaires et de l'énergie lié en grande partie à la crise hydrique qui traverse le pays¹). Si les prévisions de marché publiées par la Banque centrale (FOCUS) tablent sur une croissance à +4,8% en 2021, liée essentiellement à un effet de base, les perspectives pour 2022 sont plutôt moroses à +0,7%².

Les pressions inflationnistes demeurent en effet une source d'inquiétude majeure pour l'activité en 2022. A +10,7% en g.a. en octobre 2021, elle assombrit les perspectives sur la consommation privée (68% du PIB) dans un contexte de marché du travail toujours dégradé³. Depuis mars 2021, la banque centrale mène un resserrement monétaire rapide et les marchés anticipent désormais un SELIC à 11,25% au T1 2022 (Cf. section suivante).

Le soutien budgétaire à l'économie est également limité, compte tenu d'un retour au processus de consolidation budgétaire nécessaire au respect du plafond des dépenses (teto de gastos) fixé en 2016⁴. Le calcul de ce dernier devrait cependant être modifié⁵ pour permettre la mise en place du nouveau programme social du gouvernement (*Auxílio Brasil*), en vigueur depuis le mois de novembre et qui a remplacé le précédent programme (*Bolsa família*). L'objectif du nouveau programme est de soutenir la consommation des ménages les moins favorisés avec notamment une hausse du montant de la prestation à hauteur de 400 BRL/mois, contre une moyenne de 192 BRL/mois pour

le *Bolsa Família*. A noter cependant que sa portée pourrait rester limitée face au regain de l'inflation. De plus, même si la modification des règles constitutionnelles budgétaires (calcul du *teto de gastos*) et des paiements des « *precatórios*⁶ » permet de libérer les ressources nécessaires au financement du « *Auxílio Brasil* » en 2022, la poursuite du programme, sur la base du montant stipulé (400 BRL/mois), n'est cependant pas assurée en 2023⁷.

Enfin, la confiance de l'industrie s'étirole selon les indicateurs PMI les plus récents.



- Une banque centrale vigilante face à la hausse de l'inflation

Face à la hausse constante de l'inflation initiée dès le T2 2020, tirée par la hausse du prix alimentaires et plus récemment par le prix de l'énergie (dans un contexte de crise hydrique que traverse le pays), la banque centrale a été amenée à relever son taux directeur (SELIC) de 725 pbs depuis le mois de mars à 9,25% en décembre (contre 2,0% en début d'année). Sur les douze derniers mois, l'inflation atteint 10,7% en g.a. en octobre, soit un niveau très supérieur à la cible de la banque centrale à 3,75%. Les perspectives de marché⁸ prévoient une inflation à 10,1% pour 2021 (soit près du double de ce qui avait été prévu en avril à 5,3%). Dans ce contexte, la banque centrale devrait poursuivre le resserrement monétaire. Le marché anticipe en effet un taux du SELIC à 11,25% au T1 2022.

¹ Le Brésil fait face à une période de pénurie d'eau : de juillet 2020 à juin 2021, l'afflux de pluies a été 32 % inférieur à la moyenne historique. La crise hydrique affecte principalement la région sud-est du pays où la rareté des pluies provoque l'épuisement des réservoirs hydroélectriques, responsables pour près de 70% de la production d'électricité dans le pays. Au-delà de la progression de l'inflation liée à la hausse du prix de l'énergie électrique, la crise hydrique a aussi un impact direct sur la production du secteur agricole, le transport fluvial de *commodities* et de métaux, et provoque également une augmentation du coût de la production industrielle.

² Prévision de marché (FOCUS) du 26 novembre 2021

³ Malgré quelques progrès, le taux du chômage au Brésil reste encore élevé à 12,6% au T3 2021 (contre 14,7% au T1 2021).

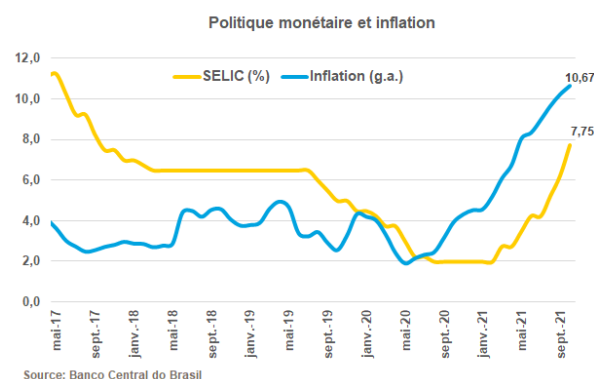
⁴ En 2016, le gouvernement Temer a approuvé une modification à la constitution brésilienne qui a permis d'instaurer un plafond des dépenses « Teto de gastos », qui fixe une limite pour la hausse des dépenses primaires soumises au plafond, qui ne peut dépasser le montant des dépenses budgétisé dans l'année N-1 corrigé par l'inflation en N-1.

⁵ L'astuce du gouvernement consisterait notamment à modifier la période de calcul de l'inflation qui serait désormais calculée sur la période allant de janvier à décembre au lieu de juillet -juin.

⁶ Les *precatórios* sont des injonctions de paiement, faisant suite à des décisions de la justice, qui contraignent les institutions publiques (Etat et collectivités locales) à payer des dettes. Il s'agit par exemple des décisions de justice portant sur les impôts, les salaires, pensions des retraités, etc. L'approbation du PEC 23/21 permettrait à l'Etat de reporter une partie des paiements « *precatórios* » et cela jusqu'en 2026.

⁷ En effet, compte tenu du niveau d'inflation observée en 2021 et du paiement différé des *precatórios*, le gouvernement a réussi à créer un espace budgétaire (environ 80 Mds de BRL) suffisant pour le paiement du *Auxílio Brasil* de 2022. Cela ne devrait pas se reproduire lors du budget de 2023 étant donné notamment les perspectives d'inflation plus faibles pour 2022. En ce sens, l'adoption de la réforme de la fiscalité avec notamment la création de l'impôt sur les dividendes pourrait contribuer à augmenter les recettes de l'Etat et financer en partie le programme social du gouvernement en 2023. Cette réforme rencontre cependant quelques obstacles au sein du congrès et devrait subir des modifications dans les mois à venir, retardant ainsi son adoption.

⁸ FOCUS du 26 novembre 2021.



- **Le secteur bancaire brésilien a retrouvé sa rentabilité d'avant crise au S1 2021**

En 2020, la chute de l'activité domestique liée à la crise sanitaire a pesé sur la rentabilité des banques. Le profit des banques avait alors **diminué de 26%** en 2020 par rapport à 2019⁹). Cette baisse était **principalement attribuée à la hausse des provisions** (+30% par rapport à 2019) pour pertes futures, dans un contexte de dégradation attendue de la capacité de remboursement des entreprises et ménages.

En 2021, le niveau de rentabilité du système est **revenu à son niveau d'avant crise**. Le secteur bancaire a en effet enregistré un profit net de 62 Mds de BRL au S1 2021, soit 53% supérieur à celui enregistré à la même période l'an passé et 3% au-dessus de celui observé au S1 2019. Cela a été notamment **tirée par la baisse des provisions, dans un contexte de reprise de l'activité économique** favorisée notamment par l'avancement du processus de vaccination. Le ralentissement de l'activité sur la deuxième partie de l'année, ainsi que **les perspectives de croissance revues à la baisse en 2022** sont néanmoins **susceptibles d'affecter l'activité et la rentabilité** du secteur bancaire dans les trimestres à venir.

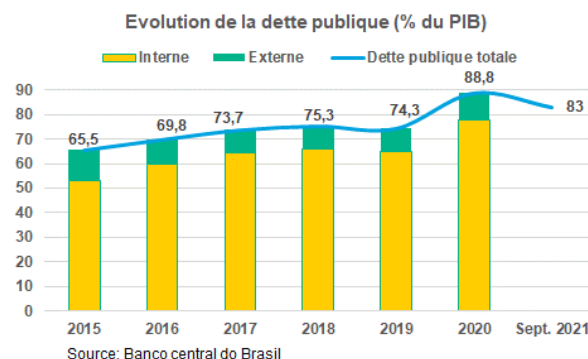
A noter toutefois que **la stabilité du système financier brésilien n'est pas menacée** selon les divers « stress tests » menés par la Banque centrale. **Le système bancaire brésilien est en effet diversifié et conforme aux standards internationaux**. Les banques nationales : Itau, Banco do Brasil, Caixa Economica Federal et Bradesco sont les leaders du marché bancaire local.

2. FINANCES PUBLIQUES

- **Reduction du déficit et baisse de l'endettement en 2021**

En 2020, face aux effets de la crise sanitaire, le Brésil a mis en place un ensemble de mesures exceptionnelles de soutien à l'économie estimées à 18% du PIB, soit l'un

des plus élevés de la région¹⁰. Cette **hausse exceptionnelle des dépenses** s'est traduite par un **creusement du déficit primaire** à -9,4% du PIB (contre -0,9% en 2019) et le déficit nominal a atteint -13,4% du PIB. Dans ce contexte, avec un PIB en baisse, **le taux d'endettement a progressé de 14,5 points à 88,8% du PIB en 2020**, selon les données de banque centrale.



Pour 2021, le gouvernement prévoit une **baisse du déficit primaire et nominal** découlant principalement de la **réduction des mesures d'urgence** mise en place en 2020, mais aussi liée à une **hausse des recettes budgétaires** (remontée des dividendes d'entreprises d'Etat). Selon les données publiées par la banque centrale, le déficit primaire s'est en effet en partie résorbé à 52,9 Mds de BRL (-0,6% du PIB) sur les 12 derniers mois à septembre 2021, alors qu'il était à -9,4% du PIB en décembre 2020. **Le ratio dette publique/PIB a atteint 83% en septembre 2020** (contre 88,8% fin 2020), favorisé principalement par la croissance du PIB nominal.

Pour 2022, l'approbation du « PEC 23/21 » qui limite les dépenses annuelles avec les « *précatorios* » et modifie le mécanisme d'ajustement annuel du plafond des dépenses « *teto dos gastos* » **permettra une augmentation des dépenses d'environ 80 Mds de BRL (environ 0,9% du PIB)**. Dans ce contexte, **le ratio dette publique/PIB devrait progresser**, prévu à environ 86% du PIB en 2022. Selon le FMI, dont la méthodologie de calcul diffère de celle de la banque centrale brésilienne¹¹, le taux d'endettement public brut du Brésil se stabiliserait autour de 90% du PIB en 2021 et en 2022 (contre 98,9% du PIB en 2020).

Enfin, **concernant la structure de la dette publique**, bien que sa part en devises soit très faible, **le coût de refinancement interne devrait progresser** dans un contexte de **hausse du SELIC** et de niveau d'endettement post-Covid plus élevé.

- **Un programme de réformes chamboulé par la pandémie**

En 2020, la crise sanitaire et le contexte macroéconomique dégradé ont chamboulé le processus de réformes prévues par le

⁹ Cf. Rapport de Stabilité financière de la Banque centrale (avril 2021)

¹⁰ Juste derrière celui du Pérou, estimée à 20% du PIB (octobre).

¹¹ Le FMI et les Autorités brésiennes n'utilisent pas la même méthodologie de calcul de la dette publique notamment en ce qui concerne l'encours des titres de dette détenus à l'actif de la



gouvernement. Alors que la réforme du système de retraite a pu être adoptée avant le début de la pandémie, d'autres **projets structurels importants** tels que la **réforme du secteur de la fonction publique** et la **réforme fiscale n'ont pas pu avancer.** Pour rappel, l'objectif de la réforme fiscale est notamment d'améliorer l'environnement des affaires en rendant moins complexe le régime de la fiscalité (création d'une TVA unique envisagée). Elle prévoit également une réduction des taux d'imposition des sociétés et la création de l'impôt sur les dividendes. La réforme administrative comprend notamment de nouvelles règles d'embauche et de licenciement des agents de la fonction publique.

La loi sur l'autonomie de la banque centrale, l'ouverture du marché de l'assainissement et du traitement des eaux usées au secteur privée, ainsi que l'ouverture à la privatisation du capital de l'entreprise publique Eletrobras (entreprise de distribution d'énergie électrique) a néanmoins été voté en 2021.

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Vers une nouvelle amélioration du déficit courant**

Après une **résorption partielle du déficit courant en 2020**, favorisée par l'excédent de la balance commerciale, **le déficit du compte courant continue de se réduire en 2021.** Au cours des 11 premiers mois cumulés de cette année, la balance commerciale est restée excédentaire (57 Mds d'USD). **Les exportations brésiliennes (255 Mds d'USD), favorisées par les prix élevés des matières premières, ont en effet prévalu sur la reprise des importations (198 Mds d'USD)** sur les 11 premiers mois de l'année. Dans ce contexte, le déficit courant devrait en partie se résorber, prévu à -0,5% du PIB en 2021.

Pour 2022, le déficit du solde courant devrait un peu progresser mais resterait en dessous de la moyenne d'avant crise. Si la dépréciation de la monnaie locale conjuguée aux perspectives d'une demande plus faible contribueraient à limiter les importations, les exportations, agricoles principalement, restent très dépendantes de l'amélioration des conditions climatiques (sécheresse) dans les mois à venir.

- **Les flux d'IDE continuent d'assurer le financement externe du pays**

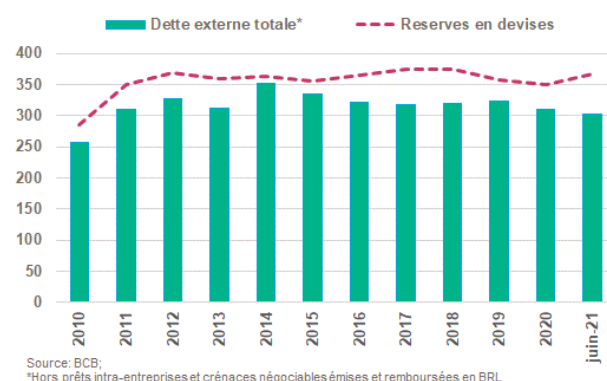
L'économie brésilienne est traditionnellement dépendante de l'afflux de capitaux extérieurs pour assurer son financement. En cumulé sur 12 mois à septembre 2021, les flux d'IDE entrants s'élèvent à 50,4 Mds d'USD (3,1% du PIB), largement suffisants pour financer le déficit courant du pays (estimé à -0,5% du PIB pour cette année). Les IDE devraient par ailleurs continuer à jouer un rôle essentiel pour garantir l'équilibre financier du pays compte tenu notamment du

niveau structurellement faible de l'épargne domestique (autour de 15 % du PIB).

- **Un endettement externe limité**

La dette externe brésilienne s'élève à 651 Mds d'USD en juin 2021 (environ 45% du PIB de 2020), dont 38,4% constituée par des prêts intra-entreprises et 15% des titres de créances négociables¹². La part de la dette du gouvernement central et de la banque centrale dans le total de la dette externe brute du pays est relativement faible à 13% en juin 2021. **Les réserves en devises du pays contribuent à la maîtrise du risque de solvabilité externe.** Elles s'élèvent à 368 Mds d'USD en octobre 2021, soit un montant supérieur à la dette brute externe totale du pays (hors prêts intra-entreprises et créances négociables) et donc **suffisantes pour couvrir les échéances de la dette externe publique et privée du pays** (Cf. graphique ci-dessous).

Evolution de la dette externe et des réserves en devises (en Mds d'USD)

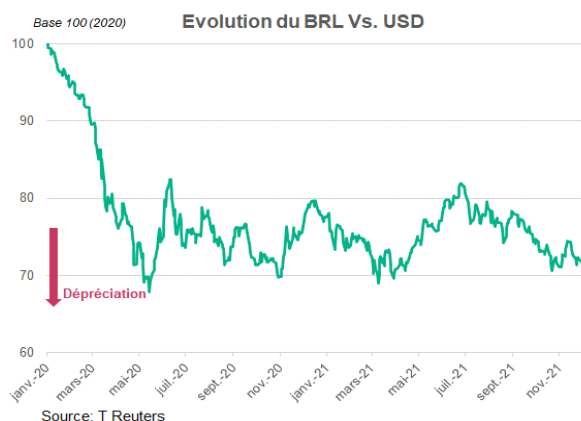


- **Une monnaie qui peine à trouver son niveau d'avant pandémie**

Le réal brésilien s'est déprécié d'environ 25% face au dollar en moyenne en 2020. Malgré la reprise progressive du prix des matières premières, la réduction du déficit courant, ainsi qu'un retour des capitaux étrangers observée dès le T3 2020 le réal brésilien n'a pas encore retrouvé son niveau d'avant pandémie.

Les incertitudes sur l'évolution des finances publiques dans un contexte de hausse des dépenses sociales nécessitant la modification des règles constitutionnelles budgétaires « *teto dos gastos* » **affectent la confiance et la crédibilité du souverain et contribuent aux pressions baissières sur la monnaie.**

¹² Il s'agit de la part des titres de créances négociables émis et remboursés en BRL, mais détenus par les non-résidents.



Malgré les incertitudes concernant l'évolution du réel, la banque centrale dispose de **réserves en devises considérables**, estimées à 368 Mds d'USD (octobre 2021) et qui **placent le Brésil en position favorable pour résister aux chocs externes**. Le pays dispose par ailleurs d'un accord d'échanges de devises (60 Mds d'USD) avec la Réserve américaine (FED) mise en place durant la pandémie et renouvelée cette année, afin de stabiliser le marché des changes et d'éviter un assèchement des liquidités en dollar sur le marché.

4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

- La gestion de la crise sanitaire et le contexte économique difficile pourrait coûter la réélection du président Bolsonaro

En 2018, le président Jair Bolsonaro (jusqu'à cette époque peu connu du public) a remporté les élections présidentielles dans un contexte de sentiment de rejet populaire vis-à-vis des grands partis politiques, notamment après l'arrestation de son adversaire, l'ancien président Luiz Inacio Lula da Silva.

Trois ans après son élection, la gestion controversée de la crise sanitaire, les scandales de corruption touchant les membres de sa famille, ainsi qu'un bilan économique et social difficile suite à la crise sanitaire sont toutefois susceptibles de coûter sa réélection en octobre 2022.

Les sondages d'opinion montrent régulièrement le président Bolsonaro perdant face à l'ancien président Lula, le candidat présumé de la gauche (parti des travailleurs).

Face à la baisse de popularité, le gouvernement tente de capitaliser sur les programmes d'aides sociales mise en place en 2020 (transferts d'argent à la population la plus pauvre) qui avait notamment permis de réduire le taux de pauvreté au Brésil. Le gouvernement a ainsi proposé une refonte de l'ancien programme d'aide sociale « *Bolsa família* » devenu « *Auxílio Brasil* » en vigueur depuis le mois de novembre. Si la classe politique s'accorde sur la nécessité de reformer et d'élargir la portée des

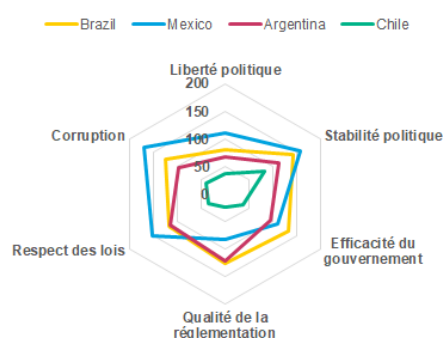
programmes sociaux au Brésil, la **modification des règles constitutionnelles budgétaires** en vigueur depuis 2016 est susceptible de conduire à une **dégradation de la crédibilité du souverain** et n'est pas un gage de réélection.

- Indicateurs de gouvernance et de climat des affaires peu favorables

Le Brésil a été marqué par de très nombreux scandales de corruption, notamment dans les milieux politiques, et concernant les marchés publics. Le scandale de corruption qui a touché Petrobras et quelques grandes entreprises du BTP en sont une parfaite illustration.

Selon les indicateurs de gouvernance de la Banque Mondiale, le niveau de corruption au Brésil reste élevé mais affiche une baisse par rapport à l'année précédente et à un niveau inférieur à celui observée dans le 2^{ème} pays le plus grand de la région, le Mexique (Cf. graphique).

Indicateurs Banque mondiale 2018, Rang (214 pays)



L'environnement des affaires reste par ailleurs difficile. Selon la Banque Mondiale, la persistance d'une grande complexité fiscale et l'absence de réformes ambitieuses en matière d'amélioration du cadre des affaires pénalisent le climat des affaires. Le temps nécessaire pour l'acquittement des impôts et taxes reste en effet le point le plus faible du pays souligné par la Banque Mondiale.

5. POLITIQUE CLIMAT

En avril 2021, le gouvernement s'est engagé pour la **neutralité carbone à l'horizon 2050**, soit 10 années plus tôt qu'initialement prévu. Très critiqué pour sa politique environnementale, notamment en ce qui concerne la déforestation de l'Amazonie, le président Bolsonaro qui s'est engagé à éliminer la déforestation illégale, a d'ailleurs annoncé lors de la COP 26, qui l'échéance initialement prévue à l'horizon 2030 est passée à 2028¹³. En effet, selon la presse locale, 94% de la déforestation de l'Amazonie serait illégale et en hausse de 9,5% sur les 12 derniers mois à août 2020, soit l'équivalent de la surface territoriale d'un pays comme la Jamaïque¹⁴. La déforestation constitue en effet la principale source d'émissions de GES du pays, suivi du secteur agricole qui lui-même est un facteur clé de la déforestation.

¹³ Lors de la COP 26, le Brésil s'est aussi engagé à réduire de 30% ses émissions de méthane à l'horizon 2030.

¹⁴ <https://g1.globo.com/natureza/noticia/2021/05/17/94percent-do-desmatamento-na-amazonia-brasileira-e-ilegal-diz-relatorio-de-duas-organizacoes-e-de-universidade.ghtml>



Pour le secteur de l'énergie, **les tendances de la production d'énergie renouvelable sont positives** avec une augmentation constante des capacités éoliennes et solaires. A noter par ailleurs que **la production d'énergie hydroélectrique est la principale source de production du pays** (environ 90% de l'énergie consommée) alors qu'à peine 25% du potentiel hydroélectrique du pays serait utilisé.

La mise en place d'une politique de protection effective de la forêt semble une condition indispensable pour permettre au Brésil d'atteindre son objectif de neutralité carbone à long terme.



DIRECTION DES ETUDES, DE L'EVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

Baptiste Thornary

Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays

baptiste.thornary@bpifrance.fr

Economie Internationale et risques pays

Anne-Sophie Fèvre	<i>Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI & Russie</i>	as.fevre@bpifrance.fr
Adriana Meyer	<i>Amérique Latine, Asie du Sud & Inde, Afrique de l'Est</i>	adriana.meyer@bpifrance.fr
Victor Lequillier	<i>MENA, Turquie, Chine, ASEAN</i>	victor.lequillier@bpifrance.fr

Global trends, Pays développés, Conjoncture France

Sabrina El Kasmi	Responsable /Global trends, Pays développés, pétrole	sabrina.elkasmi@bpifrance.fr
Laetitia Morin	Macroéconomie France, Europe, conjoncture PME	laetitia.morin@bpifrance.fr
Thomas Laboureau	Macroéconomie France, conjoncture ETI	thomas.laboureau@bpifrance.fr

Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.