Brèves économiques et financières du Brésil

Semaine du 27 novembre au 3 décembre 2020

Résumé :

- Le PIB rebondit au T3 mais la croissance (+7,7% t.t.) reste en-deçà des attentes.
- Le retour sur le marché des chercheurs d'emploi découragés pendant la pandémie contribue à maintenir un taux du chômage élevé.
- Malgré un surplus primaire en octobre, le déficit budgétaire sur 12 mois et l'encours de dette publique en % du PIB atteignent des maximums historiques.
- Graphique de la semaine : infographie sur le marché du travail au Brésil en septembre 2020.
- Evolution des marchés du 27 novembre au 3 décembre 2020.

Le PIB rebondit au T3 mais la croissance (+7,7% t.t.) reste en-deçà des attentes

Les chiffres de croissance du PIB publiés jeudi par l'IBGE montrent un fort rebond au T3 2020 : +7,7% en variation trimestrielle (t.t.) corrigée des variations saisonnières (c.v.s.). Après deux baisses consécutives de -1,5% t.t. au T1 et -9,6% t.t. au T2, en termes économiques le Brésil sort de la récession.[1] Malgré un marché du travail toujours en berne, les programmes de soutien aux populations vulnérables, (notamment l'*auxilio emergencial* reçu à partir d'avril par 66 M de personnes) et l'assouplissement des mesures d'isolement social, ont relancé la demande interne. La consommation et l'investissement privés ont connu un très fort rebond après s'être effondrés au T2. Outre l'impact des mesures économiques, un effet de base joue dans la variation d'un trimestre à l'autre. Ainsi, **par rapport au T3 2019, le PIB affiche encore une baisse de -3,9%**.

Côté demande, la hausse significative de la consommation privée (+7,6% t.t.) et son poids dans le PIB (68%) se sont traduits par une contribution à hauteur de -5,13 p.p. au résultat trimestriel. Dans le sillage de la reprise de la consommation, **la formation brute de capital fixe (FBCF)[2] a connu une progression très forte** (+11% t.t.). Malgré son poids relativement faible dans le PIB (16%), elle est responsable de +1,9 p.p. de la croissance trimestrielle. **La balance commerciale a elle aussi contribué positivement au PIB du T3** (+1 p.p.). La forte dépréciation du real a renchéri les biens et services étrangers et découragé les importateurs brésiliens. La chute de la valeur des importations (-9,6% t.t) dépasse celle des exportations (-2,1% t.t).

Côté offre, la hausse trimestrielle du PIB découle de la reprise de l'activité économique dans presque tous les secteurs des services (qui contribuent à hauteur de +3,9% p.p. au PIB trimestriel) et la plupart dans l'industrie (+2,6% p.p.). En général, deux activités montrent une reprise en « V » : l'industrie et les ventes de détail. Dans la première, outre l'industrie manufacturière (+23,7% t.t.), les segments de l'énergie (+8,5% t.t.) et de la construction (+5,6% t.t.) affichent de fortes hausses. Dans les services, les progressions les plus importantes sont celles du commerce (+15,9% t.t.) et des transports et de stockage (+12,5% t.t.), tandis que d'autres activités sont encore impactées par l'isolement social et se récupèrent beaucoup plus graduellement. C'est le cas des segments d'information et communication (+3,1% t.t.) et d'administration, défense, santé et éducation publiques (+2,5% t.t.).

[1] Le résultat du T2 a été révisé par l'IBGE. La chute estimée initialement était de -9,7% t.t. La croissance du PIB de 2019 a été également révisée, de +1,1% à +1,4%.

[2] La FBCF correspond au flux d'investissement permettant de soutenir ou d'améliorer le capital physique et humain : machines et équipements, construction civil et activités de recherche.

© SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BRASILIA – AMBASSADE DE FRANCE AU BRESIL
SES - AV. DAS NAÇOES LT 04 Q801 70404-900 BRASILIA DF - BRÉSIL – TEL : +55 61 3222 3721 – https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BR

En dépit du rebond, les résultats de croissance du PIB au T3 sont en-deçà des attentes du marché (+8,8% t.t.). Notamment le secteur agricole (-0,5% t.t. contre +0,9% anticipé) et les exportations (-2,1% t.t. contre +0,6% anticipé) ont déçu les prévisions des analystes. Cependant, la poursuite de la reprise est attendue à court terme : certaines projections pointent vers une croissance autour de 3% au T4 2020. D'après le sondage Focus de la BCB, la médiane du marché table sur une croissance du PIB de -4,5% pour l'ensemble de 2020 (contre -4,8% il y a un mois).

Le retour sur le marché des chercheurs d'emploi découragés pendant la pandémie contribue à maintenir un taux du chômage élevé

Selon la dernière enquête *PNAD Contínua* de l'IBGE, le marché du travail brésilien continue de se détériorer en termes agrégés dans le trimestre mobile fini en septembre, comparé au trimestre précédent, fini en juin. La réduction progressive du montant des aides sociales (notamment l'*auxilio emergencial*) et l'assouplissement des mesures d'isolément sociale ont encouragé le retour de personnes découragées sur le marché de l'emploi. La population active a ainsi augmenté, mais un nombre important des nouveaux chercheurs d'emploi peine à trouver du travail à ce stade.

Le taux de chômage[3] progresse et a atteint 14,6% en moyenne entre juillet et septembre 2020 contre 13,3% au trimestre d'avril à juin 2020**.** Le taux de chômage réalisé est inférieur aux anticipations du marché (14,8%) mais constitue un maximum de la série historique débutée en 2012. Alors que la population active s'est accrue (de 96,1 M à 96,6 M), la hausse trimestrielle du taux de chômage (+1,3 p.p.) s'explique par la progression relativement plus forte du nombre de chômeurs en quête d'emploi (de 12,8 à 14,1 M).

Le taux d'emploi[4] a reculé, de 47,9% au trimestre fini en juin à 47,1% au trimestre fini en septembre 2020. Ce plancher historique a été atteint en raison de la baisse de la population occupée entre les deux trimestres mobiles (de 83,3 à 82,5 M) couplée à la hausse de la population en âge de travailler (de 173,9 à 175,1 M).

La population en dehors du marché du travail (inactive) a progressé de 77 M à 78,6 M, ce qui est également un maximum de la série. Parmi les contingents qui font partie de la population inactive, la « force de travail potentielle »[5] a reculé (de 13,5 à 12,9 M).

Le taux de sous-utilisation de la main d'œuvre[6] s'accroit pour atteindre 30,3% (contre 29,1% au trimestre précédent).

Le taux d'informalité (au sens restreint) [7] est en hausse et atteint 38,4%, contre 36,9% au trimestre précédent et 41,4% au même trimestre de 2019. La baisse de ce taux par rapport à l'an dernier illustre la

[3] Le taux de chômage est mesuré comme le ratio entre le nombre de chômeurs en quête d'emploi et la population active (ou « force de travail », i.e. les personnes ayant un emploi ou en cherchant activement sur le marché du travail)

[4] Le taux d'emploi est le pourcentage de la population en âge de travailler (plus de 14 ans au Brésil) qui travaille (employés, entrepreneurs, autonomes).

[5] La force de travail potentielle recoupe deux groupes de personnes qui ne sont pas comptabilisés dans les statistiques du chômage : 1/ les personnes qui recherchent un emploi mais ne sont pas disponibles immédiatement pour travailler ; 2/ les personnes qui sont disponibles pour travailler mais sont découragées pour des raisons liées au marché (échec antérieur à trouver un emploi, manque d'expérience, perception pessimiste de la demande de travail, etc.).

[6] Le taux de sous-utilisation de la main d'œuvre est le rapport entre [au numérateur] la somme des populations au chômage, sous-occupées et dans la force de travail potentielle et [au dénominateur] la somme des populations dans la force de travail et dans la force de travail potentielle.

[7] Au Brésil, l'emploi informel au sens large comprend les employés du secteur privé sans permis de travail signé (dit *carteira de trabalho*), les employés de maison sans permis de travail signé, les travailleurs familiaux auxiliaires, ainsi que les employeurs et travailleurs indépendants sans entreprise inscrite au registre national des personnes morales (CNPJ). L'emploi informel au sens restreint n'inclut pas les travailleurs dits « familiaux auxiliaires ». Le taux d'informalité est le ratio entre les travailleurs informels et la population occupée.

© SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BRASILIA – AMBASSADE DE FRANCE AU BRESIL
SES - AV. DAS NAÇOES LT 04 Q801 70404-900 BRASILIA DF - BRÉSIL – TEL : +55 61 3222 3721 – https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BR

sortie de l'emploi des travailleurs informels plutôt que leur report dans le secteur formel. **La réduction de ce contingent explique, dans une grande mesure, la baisse de la population occupée.**

Le « salaire moyen » mensuel, calculé à partir du rendement réel habituel des travaux sur l'ensemble de la population occupée (dans les segments formel et informel)[8] **a atteint 2 554 BRL, en hausse de +1,4% t.t.** par rapport au trimestre fini en juin.

Les statistiques du *Cadastro Geral de Empregados e Desempregados* (Caged), publiées par le Ministère de l'Economie, suggèrent quant à elles que la reprise de l'emploi dans le segment formel se poursuit en octobre. Le Brésil a enregistré en octobre 395 000 créations nettes d'emplois formels, très au-delà des attentes du marché (220 000). **Les secteurs les plus dynamiques ont été les services et le commerce de détail.** Après un quatrième mois consécutif de créations nettes d'emplois formels, le solde net reste négatif depuis le début de l'année 2020 (383 600 postes nets détruits) mais s'est significativement résorbé après avoir atteint 1,3 M de destructions nettes en mai.

Les analystes s'attendent à ce que la création d'emplois formels enregistrée par la Caged finisse par se traduire parune hausse de l'emploi dans l'enquête de l'IBGE pour le T4 2020. Aussi bien la population active que l'emploi devraient progresser dans les prochains mois, alors que le taux de chômage devrait rester encore élevé à court terme.

Malgré un surplus primaire en octobre, le déficit budgétaire sur 12 mois et l'encours de dette publique en % du PIB atteignent des maximums historiques

La Banque Centrale du Brésil (BCB) a publié les statistiques fiscales consolidées du Brésil pour le mois d'octobre.

Le secteur public a enregistré un surplus primaire de 3 Mds BRL sur le mois octobre. Le Gouvernement central (composé du Gouvernement fédéral, de la Banque Centrale et de la Sécurité Sociale) a enregistré un solde primaire de -3,2 Mds BRL Mds BRL sur le mois, lesté par un déficit de la sécurité sociale de 9,6 Mds BRL. Les gouvernements régionaux (états et municipalités) ont affiché quant à eux un excédent de 5,2 Mds BRL en octobre, en partie grâce aux transferts fédéraux à leur égard. Les entreprises publiques ont contribué à l'excédent primaire avec un solde positif sur le mois de 998 M BRL **Sur les douze derniers mois, le déficit primaire s'élève à 662 Mds BRL, soit 9,13% du PIB**, contre un déficit de 9,08% cumulé sur 12 mois en septembre, et 1,3% du PIB en décembre 2019.

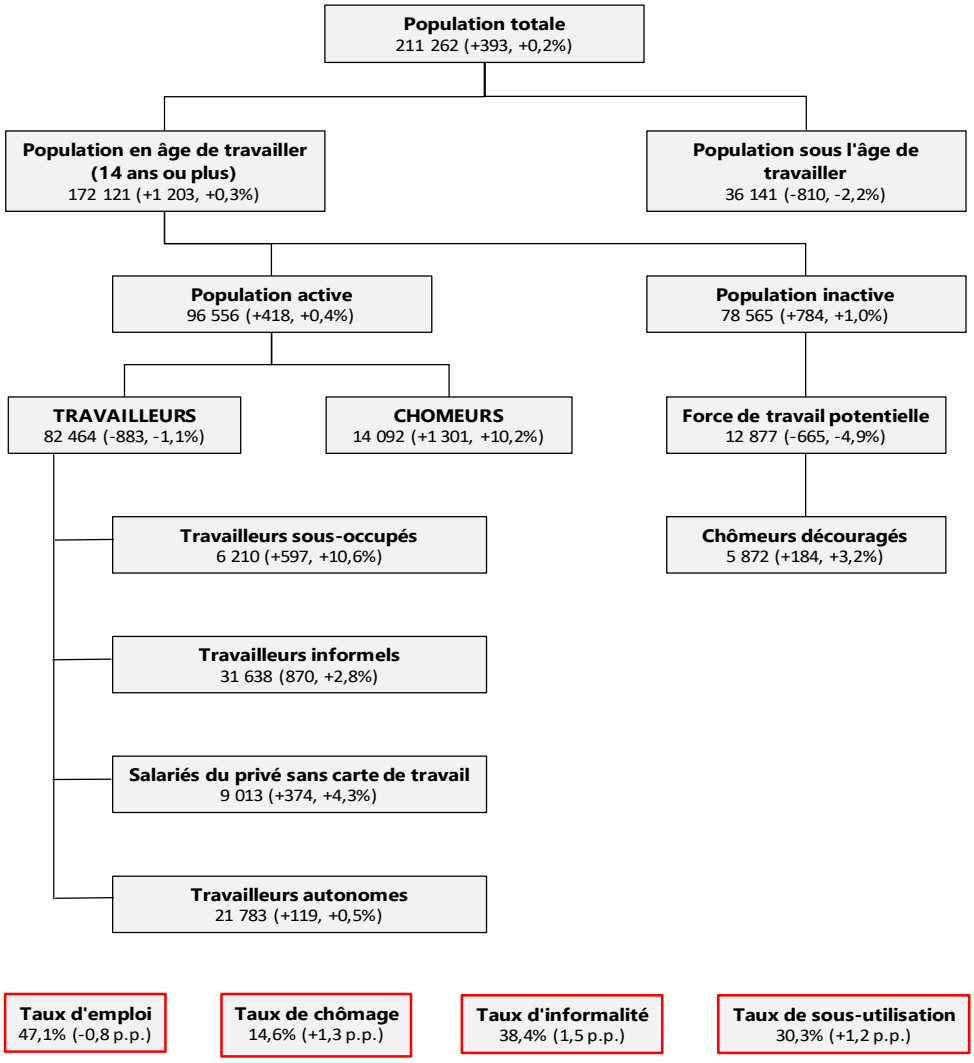
Le déficit nominal consolidé (après paiement d'intérêts de la dette publique) s'élève quant à lui à 30,9 Mds BRL en octobre. Outre les intérêts de la dette, la dépréciation du real a entraîné des pertes (7 Mds BRL sur le mois) sur les positions longues en reais et courtes en USD que la BCB maintient sur le marché de swaps de change. **Sur les douze derniers mois, le déficit nominal a atteint 1011 Mds BRL, soit 13,9% du PIB**, contre 5,5% du PIB en décembre 2019.

Cette forte augmentation du déficit primaire alimente la dette publique brute, qui atteint 6 575 Mds BRL en août, soit 90,7% du PIB d'après la mesure des autorités brésiliennes (et 96,7% du PIB suivant le critère du FMI)[9]. Ce ratio, en hausse de 14,9 p.p. par rapport à décembre 2019, atteint le maximum de la série historique débutée en 2006.

Graphique de la semaine : infographie sur le marché du travail en septembre 2020

[8] A l'exception des travailleurs familiaux auxiliaires, qui comptent dans la population occupée mais ne reçoivent pas de rémunération.
[9] A la différence des autorités brésiliennes, le FMI ne déduit pas de la dette publique l'encours de titres de dette détenus à l'actif de la Banque centrale (nets de ceux cédés pour des opérations temporaires de mise en pension de titres –dits *repos*), et ajoute en plus la dette nette des entreprises publiques.

© SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BRASILIA – AMBASSADE DE FRANCE AU BRESIL
SES - AV. DAS NAÇOES LT 04 Q801 70404-900 BRASILIA DF - BRÉSIL – TEL : +55 61 3222 3721 – https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BR



Source : élaboré par le SER à partir des données de l'IBGE.

Evolution des marchés du 27 novembre au 3 décembre 2020

Indicateurs[10]	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+2,6%	-5,1%	112 481
Risque-pays (EMBI+ Br)	+4pt	+58pt	276
Taux de change R$/USD	-3,3%	+27,9%	5,14
Taux de change R$/€	-1,4%	+38,7%	6,25

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Auteur : Service Économique Régional de Brasília

Directeur de la publication : Sébastien Andrieux (sebastien.andrieux@dgtresor.gouv.fr)

Copyright : Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Brasília (adresser les demandes à julio.ramos-tallada@dgtresor.gouv.fr)

Clause de non-responsabilité : Le Service économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication

Abonnement par email : tristan.gantois@dgtresor.gouv.fr

Merci d'indiquer votre nom, prénom, activité/entreprise, fonction, coordonnées téléphoniques et mail.

[10] Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Bloomberg.

© SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BRASILIA – AMBASSADE DE FRANCE AU BRESIL
SES - AV. DAS NAÇOES LT 04 Q801 70404-900 BRASILIA DF - BRÉSIL – TEL : +55 61 3222 3721 – https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BR