

Brèves économiques et financières

Semaine du 23 au 29 août 2019

Résumé :

- Le PIB brésilien progresse (+0,4% t.t) au T2 2019, dépassant les attentes du marché, mais la croissance pour 2019 restera modeste
- Afin de soutenir le cours du real, la BCB reprend la vente au comptant de dollars américains pour la première fois depuis plus de 10 ans, ponctionnant ses réserves en devises
- Evolution des marchés du 23 au 29 août 2019

Le PIB brésilien progresse (+0,4% t.t) au T2 2019, dépassant les attentes du marché, mais la croissance pour 2019 restera modeste

D'après l'IBGE, le PIB brésilien progresse de 0,4% (cvs) au deuxième trimestre 2019 par rapport au T1 2019. Ce résultat positif dépasse les anticipations du marché (dont la médiane était +0,2% t.t.) et permet d'endiguer les craintes d'une récession technique (deux trimestres consécutifs de croissance négative). Ainsi, sur les 4 derniers trimestres, la croissance annuelle s'accélère, s'établissant à +1% (contre +0,9% au T1).

Du côté de l'offre, cette hausse trimestrielle du PIB est à mettre à l'actif des secteurs industriel (+0,7% t.t) et des services (+0,3% t.t). Pour le premier, les principaux moteurs ont été l'industrie de transformation (2%), entraînée notamment par une hausse de la production de machines et équipements et de produits métalliques, ainsi que la construction civile (+1,9%). En revanche, l'industrie extractive continue en chute (-3,8%), encore dans le sillage de la catastrophe de l'entreprise Vale à Brumadinho (effondrement d'un barrage dans une mine de fer faisant 237 morts en janvier dernier) et l'arrêt de production sur d'autres sites miniers. Le secteur des services a été porté par l'activité dans le marché immobilier et le commerce (+0,7% t.t. tous les deux). Le secteur agricole a, quant à lui, reculé (-0,4% t.t).

Du côté de la demande, la hausse la plus significative correspond à la formation brute de capital fixe (dite « investissement ») (+3,2% t.t), ce qui met un terme à deux trimestres de chute. La réduction de l'incertitude découlant de l'approbation proche de la réforme de la sécurité sociale (dont notamment le système de retraites), qui doit ouvrir la voie à d'autres réformes (fiscale, du marché du travail, etc.), d'une part, et l'assouplissement de la politique monétaire, qui a porté le taux d'intérêt directeur à des minima historiques (6% a.a.), de l'autre, semblent avoir débloqué l'attitude attentiste des entreprises. Si le ratio d'investissement sur PIB reste à un niveau très bas (15,9%), il remonte par rapport à il y a un an (15,3%). Principal moteur de l'économie au Brésil, la consommation des ménages présente une hausse modeste (+0,3% t.t.), sur fonds d'un marché du travail encore peu dynamique, tandis que la consommation publique recule (-1% t.t.) dans un contexte de consolidation budgétaire. Enfin, le secteur externe a eu une contribution négative sur le trimestre : les exportations sont en baisse (-1,6% t.t.), en lien avec la crise en Argentine (pays qui représente 80% des exportations de véhicules produits au Brésil) et la décélération de la croissance mondiale ; les importations ont progressé (+1% t.t.) dans le sillage d'une plus grande demande d'entrants de l'industrie de transformation.

En dépit de ce résultat au-dessus des attentes, les premiers indicateurs avancés d'activité disponibles pointent vers une nouvelle décélération de l'économie au T3, lestée notamment par un contexte mondial morose. Les prévisions de croissance pour 2019 restent très modestes : autour de 0,8% a.a., d'après le sondage de la BCB auprès des opérateurs de marché.

Afin de soutenir le cours du real, la BCB reprend la vente au comptant de dollars américains pour la première fois depuis plus de 10 ans, ponctionnant ses réserves en devises

L'incertitude économique globale sur l'issue des menaces de guerre commerciale et les tensions sur les marchés financiers se sont traduites les trois dernières semaines par une réallocation d'actifs vers des valeurs « sûres » (titres du trésor US, or, etc.). Avec une perte de valeur de 10% par rapport au dollar US depuis le début de l'année, le real

brésilien s'est déprécié autant que la livre turque et fait partie des devises émergentes les plus touchées derrière le peso argentin (54%). La dépréciation s'est accentuée après que les marchés ont mal reçu des déclarations au Sénat du gouverneur de la Banque centrale du Brésil (BCB), R. Campos Neto, soulignant que le cours du real, malgré sa chute, reste autour de sa valeur fondamentale.

Pour contrer les pressions à la dépréciation, la BCB a complété ses prises de position habituelles sur le marché de swaps de devises à terme (longues en reais et courtes en dollars US) par des ventes de dollars USD sur le marché au comptant, ce qui est fait au Brésil dans des situations exceptionnelles de manque de liquidité en USD sur le marché de devises. La dernière fois que ce type de ventes a eu lieu date de février 2009. La ponction nette sur les réserves internationales a été de 1 Md USD, ce qui porte leur encours à 388 Mds USD à ce jour. L'opération a permis de pallier les tensions sur la monnaie brésilienne qui, à 4,17 BRL/USD, n'a pas pour l'instant dépassé son maximum historique (4,19 BRL/USD en septembre 2018).

Evolution des marchés du 23 au 29 août 2019

Indicateurs ¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,5%	+14%	100 524
Risque-pays (EMBI+ Br)	+8 pt	-24 pt	252
Taux de change R\$/USD	+2,9%	+10%	4,17
Taux de change R\$/€	+2,8%	+7,3%	4,61

Clause de non-responsabilité - Le Service Economique Régional 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. **Rédacteurs : Julio RAMOS-TALLADA-Conseiller Financier ; Vincent GUIET-adjoint.**

¹ Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Bloomberg.