
Brèves économiques et financières

Semaines du 15 au 21 novembre 2019

Résumé :

- Le Real se déprécie depuis début novembre, essentiellement sous l'effet de pressions externes
- L'OCDE baisse ses perspectives de croissance pour le Brésil pour les 2 prochaines années
- L'extrême pauvreté a atteint des niveaux historiques dans un pays gangréné par les inégalités
- « Killer Chart » : Le Brésil est l'un des pays les plus protectionnistes au monde, avec des taxes à l'importation moyennes bien supérieures aux autres émergents
- Evolution des marchés du 15 au 21 novembre 2019

Le Real se déprécie depuis début novembre, essentiellement sous l'effet de pressions externes

Alors que le cours du Real par rapport à l'euro s'établissait à 4,46 BRL/EUR au début du mois, la monnaie brésilienne s'est progressivement dépréciée depuis, atteignant des maximums à 4,66 BRL/EUR cette semaine. Le dollar américain s'est également apprécié, passant la barre des 4,20 BRL/USD ce lundi (contre 3,99 BRL/USD en début de mois), soit le plus haut niveau historique.

Cette dépréciation de la devise brésilienne depuis le début du mois a commencé le 6 novembre, lorsque la vente aux enchères des droits d'extraction du pétrole pré-sel dans 4 champs du bassin de Santos, a été marquée par l'absence d'entreprises étrangères et d'offre pour 2 des 4 champs. La sortie de prison de l'ancien Président Lula, le 8 novembre, a également induit une dépréciation du BRL.

Depuis, la dépréciation du BRL s'explique essentiellement par des facteurs externes. D'une part, le différentiel entre les taux d'intérêt au Brésil et les taux d'intérêt des grandes zones monétaires (dollar, euro) est devenu bien plus faible que par le passé. Les grandes entreprises résidentes au Brésil en profitent pour s'endetter en reais sur les marchés de capitaux domestiques et rembourser leur dette en devises (dont elles n'attendent plus une chute de la valeur en reais dans le sillage d'une dépréciation du dollar). La demande de devises pour rembourser ces passifs externes pousse effectivement à la dépréciation du real. D'autre part, alors que les marchés attendaient un accord entre les Etats-Unis et la Chine, les négociations se sont embourbées dans un contexte de surenchère des deux parties, et ce alors que début octobre, Washington annonçait une bonne avancée du potentiel accord. En conséquence, le risque d'un ralentissement du commerce mondial pèse plus que jamais, et l'allocation de capitaux se dirige vers les valeurs refuge (or, dette souveraine des pays avancés), délaissant les émergents, dont le Brésil. De plus, l'instabilité politique de la zone, notamment au Chili et en Bolivie fait pression à la baisse sur le Real.

La politique accommodante de la BCB devrait continuer, car les pressions inflationnistes induites par la dépréciation du BRL vis-à-vis des monnaies des économies avancées sont faibles. En effet, d'après le sondage hebdomadaire de la BCB auprès des opérateurs de marché, la cible de taux Selic devrait passer de 5% à 4,5% avant la fin de l'année. Le président de la BCB, Roberto Campos Neto, a notamment annoncé que l'appréciation du dollar ne devrait pas avoir d'impact important sur l'inflation. Pour rappel, cette dernière est à des niveaux historiquement bas et inférieurs à la cible de la Banque Centrale.

L'OCDE baisse ses perspectives de croissance pour le Brésil pour les 2 prochaines années

Dans ses perspectives économiques publiées cette semaine, l'OCDE a baissé ses prévisions de croissance pour le Brésil. Pour 2019, la croissance du PIB est attendue à 0,8%, 1,7% pour 2020 (contre 2,3% prévu en mai dernier) et 1,8% pour 2021.

L'institution internationale soutient que les réformes du gouvernement (notamment sur les retraites) devraient faire accélérer la croissance pour les deux prochaines années. L'OCDE souligne notamment la croissance de

l'investissement sur ces derniers mois, synonyme de regain de confiance. En revanche, le haut niveau de chômage et la croissance de l'emploi informel brident fortement la demande et l'activité. La dette publique continuera à croître, en raison d'un déficit primaire attendu à 1,4% du PIB en 2019, loin de l'excédent de 1,5% nécessaire à stabiliser la dette publique.

L'institution explique que le Brésil pourrait profiter à court-terme des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis pour gagner des parts de marchés.

L'OCDE pointe également une baisse de la qualité de l'orientation des dépenses publiques, qui ne sont pas suffisantes pour combattre la pauvreté, concentrée notamment chez les jeunes. L'institution conseille notamment d'augmenter les limites de revenus pour l'accès à la *Bolsa Familia*.

L'extrême pauvreté a atteint des niveaux historiques dans un pays gangréné par les inégalités

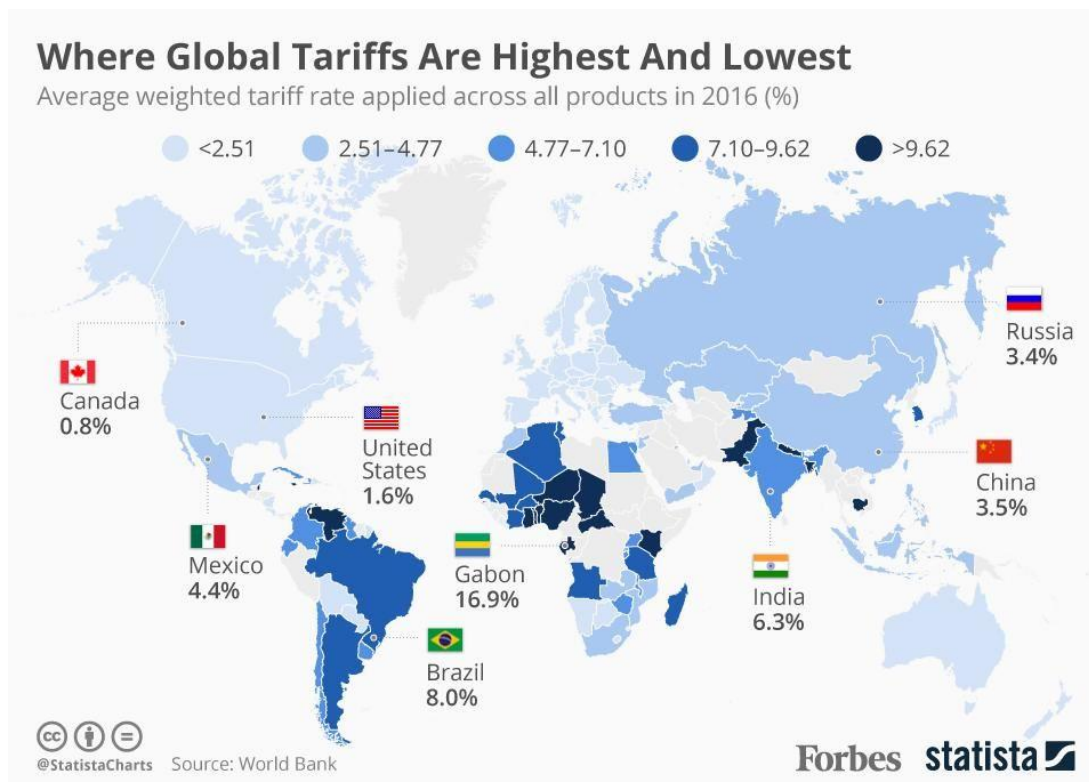
D'après l'IBGE, le nombre de personnes en situation d'extrême pauvreté a atteint un record en 2018, avec 13,5 millions d'habitants. L'extrême pauvreté est ici définie au sens de la Banque Mondiale, c'est-à-dire un revenu par personne inférieur à 145 R\$ mensuel (ou 1,9 USD par jour). Le taux d'extrême pauvreté est passé de 5,8% de la population en 2012 à 6,5% en 2018.

Si l'extrême pauvreté augmente, la pauvreté au sens de la Banque Mondiale (revenu inférieur à 5,5 USD par jour) est en baisse, avec un taux passant de 26,5% en 2017 à 25,3% en 2018. Ce niveau reste cependant très loin des 22,8% d'avant crise, en 2014. Sur la période, la hausse du chômage et du travail informel ont eu impact important sur les revenus du travail. De plus, les prestations sociales sont en baisse depuis plusieurs années : le nombre de ménages bénéficiaires du programme *Bolsa Familia* est passé de 15,9% de la population en 2012 à 13,7% en 2018, avec un niveau de prestation moyen en baisse de 7,3%.

La pauvreté se concentre essentiellement dans les états du nord et du nordeste. Le Maranhão est l'état le plus pauvre du Brésil, avec 20% de la population sous le seuil d'extrême pauvreté.

Ainsi, alors que le Brésil est déjà l'un des pays les plus inégalitaires au monde (selon les derniers indices de Gini publiés par la Banque Mondiale pour chaque pays, le Brésil serait le 10ème pays le plus inégalitaire au monde sur 158 pays), la crise n'a fait qu'aggraver la situation. **Les 40% les plus pauvres du Brésil ont vu leur revenu moyen baisser de 8% depuis 2014, alors que celui des 10% les plus riches augmente de 7,2% sur la même période.**

« Killer Chart » : Le Brésil est l'un des pays les plus protectionnistes au monde, avec des taxes à l'importation moyennes bien supérieures aux autres émergents



Evolution des marchés du 15 au 21 novembre 2019

Indicateurs ¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,6%	+21,5%	107 155
Risque-pays (EMBI+ Br)	+5pt	-41pt	235
Taux de change R\$/USD	+0,5%	+11,1%	4,21
Taux de change R\$/€	+0,9%	+8,4%	4,66

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.