

Brèves économiques et financières

Semaine du 7 au 13 septembre 2018

Résumé :

- Les ventes au détail sont en baisse de -0,5% m.m en juillet, notamment en raison de l'incertitude électorale
- La BNDES prévoit 1 030 Mds R\$ d'investissements dans les trois prochaines années, portés en majorité vers le secteur énergétique
- La rentabilité financière des entreprises industrielles brésiliennes est en baisse et contraint l'investissement
- La production de véhicules en hausse sur le mois d'août, portée par des exportations dynamiques
- Evolution des marchés du 7 au 13 septembre

Les ventes au détail sont en baisse de -0,5% m.m en juillet, notamment en raison de l'incertitude électorale

Les ventes au détail ont baissé de -0,5% en volume au mois de juillet par rapport à juin (corrigé des variations saisonnières), soit le troisième résultat négatif consécutif. Sur 12 mois glissants, les ventes au détail sont en hausse de +2,3%, et restent un moteur prépondérant de la croissance du PIB.

Par secteur, par rapport au moins de juin, les ventes de combustibles et de lubrifiants (+0,4%) ainsi que la consommation dans les supermarchés (+1,7%) permettent d'atténuer la baisse. A l'inverse, la consommation nécessitant de dépenses plus importantes, comme le mobilier et l'électroménager (-4,8%) et les produits de bureau et informatiques (-2,7%) font pression à la baisse sur les ventes au détail.

Cette baisse confirme le comportement attentiste des consommateurs brésiliens dans un contexte d'incertitude électorale. Ainsi, on remarque une forte hausse de l'épargne sur ces derniers mois. Le mois d'août est notamment un mois record pour l'épargne des acteurs économiques : avec 5,8 Mds R\$ de dépôt net sur les comptes d'épargne sur le mois, contre 2,1 Mds R\$ l'an passé.

Cette évolution des ventes au détail est représentative de l'atonie de l'économie brésilienne en cette période de tension pré-électorale et d'environnement extérieur volatile (notamment la dépréciation du BRL).

La BNDES prévoit 1 030 Mds R\$ d'investissements dans les trois prochaines années, portés en majorité vers le secteur énergétique

La BNDES (Banque Nationale de Développement Economique et Social) prévoit un plan d'investissements de 1 030 Mds R\$ pour la période 2018-2021, soit un investissement annuel moyen de 258 Mds R\$. **Ce plan correspond à une croissance de l'investissement de +1,9% par an, alors que le plan trisannuel effectué en 2017 tablait sur une diminution de -3,1% par an jusqu'en 2020.**

Ce changement de paradigme dans le plan d'investissement de la banque de développement est lié à deux facteurs : la hausse du cours des matières premières (qui améliorent les perspectives pour le commerce externe), la reprise de la demande interne privée et publique.

Par secteur, 543,9 Mds R\$ sont prévus pour l'industrie, dont 291,4 Mds R\$ uniquement pour le pétrole et le gaz. 490,1 Mds R\$ seront alloués aux infrastructures, avec une priorité sur l'énergie électrique (160,3 Mds R\$), la logistique (156,3 Mds R\$) et les télécommunications (121 Mds R\$).

Ainsi, ces investissements de la banque publique servent à compenser la faiblesse du secteur privé dans ce domaine, en raison notamment des conditions de financement difficiles (taux d'intérêt sur les prêts bancaires extrêmement élevés par rapport à l'interbancaire).

La rentabilité financière des entreprises industrielles brésiliennes est en baisse et contraint l'investissement

Selon l'Institut d'études pour le Développement Industriel, en analysant le bilan de 135 entreprises industrielles brésiliennes (hors Petrobras et Vale), le taux de rentabilité de ces entreprises est en baisse sur le premier

semestre 2018. En effet, le niveau de marge bénéficiaire nette (bénéfice net / Chiffre d'affaires) est passée de 2,9% au S1 2017 à 1,7% cette année (plus faible niveau depuis 2015).

Cette baisse de rentabilité est liée en partie à la dépréciation du BRL depuis le début de l'année (-20,6% par rapport au dollar depuis le 1^{er} janvier), faisant mécaniquement augmenter le coût des intrants industriels. Dans ce contexte de dépréciation continue du Real, **les importations d'intrants en valeur pour le secteur industriel connaissent une hausse bien plus soutenue que celle de la production.** En effet, sur le second trimestre de 2018, les importations du secteur industriel ont augmenté de +17,7% en valeur, contre une hausse de la production de +1,7% par rapport au T2 2017. Si certains secteurs pourraient chercher à substituer leurs importations par des produits domestiques, il n'en reste pas moins que le Brésil n'est pas auto-suffisant sur la plupart des biens intermédiaires.

De plus, les grèves du mois de mai ont eu un effet important sur les coûts et les revenus pour les entreprises du secteur secondaire.

En conséquence, la capacité d'investissement dans le secteur industriel s'affaiblit par manque de liquidité (alors que le taux d'investissement au Brésil est déjà bas à 16,0% du PIB d'après l'IBGE), d'autant plus que les entreprises doivent également faire face à une détérioration des conditions de financement. Cette situation est critique dans la mesure où le taux d'utilisation des capacités dans l'industrie est élevé au Brésil : les entreprises ne disposent que de peu de marges pour ajuster leur production sans requérir à l'investissement.

La production de véhicules en hausse sur le mois d'août, portée par des exportations dynamiques

D'après l'Association Nationale des Constructeurs Automobiles (Anfeava), en août, la production de véhicules (hors machines agricoles) est en hausse de +11,7% par rapport août 2017 et +18,6% par rapport au mois de juillet 2018. La production s'est établie à 291 400 unités.

Cette hausse s'explique notamment par la croissance des exportations de véhicules de +7,8% par rapport au mois précédent, alors qu'elles s'étaient contractées de -12,6% entre juin et juillet. La dépréciation du BRL est l'un des facteurs explicatifs de cette hausse, le Brésil gagnant en compétitivité-prix. **Le secteur automobile est l'un des moteurs du secteur industriel brésilien, et cette hausse une excellente nouvelle quant à la capacité du Brésil à bénéficier de l'effet volume de la dépréciation de sa monnaie sur certains produits industriels.**

Pour rappel, après quatre années consécutives de baisse, le secteur automobile brésilien a renoué avec la croissance en 2017, les ventes ont progressé de 9,2% et la production de 25,2% (le delta par rapport aux ventes étant exporté).

Evolution des marchés du 7 au 13 septembre 2018

Indicateurs ¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-2,0%	-1,7%	74 949
Risque-pays (EMBI+ Br)	-13pt	+102pt	336
Taux de change USD/R\$	+0,5%	+26,0%	4,17
Taux de change €/R\$	+1,9%	+22,6%	4,88

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. Rédacteur : Julio RAMOS-TALLADA-Conseiller Financier ; Vincent GUIET-adjoint.

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