
Brèves économiques et financières

Semaines du 20 au 26 mars 2020

Résumé :

- La BCB injecte des liquidités sur les marchés à hauteur de 17% du PIB
- La BNDES annonce des mesures d'urgence soutenant les entreprises et les travailleurs, pour un montant total de 55 Mds BRL (0,76% du PIB)
- Forte révision à la baisse et dispersion des prévisions de croissance, dans un contexte d'incertitude
- Le graphique de la semaine : La crise du COVID-19 a fait chuter les marchés financiers brésiliens, en lien avec la baisse des perspectives de croissance pour les entreprises et la ruée des investisseurs vers les actifs refuges
- Evolution des marchés du 20 au 26 mars 2020

La BCB injecte des liquidités sur les marchés à hauteur de 17% du PIB

La BCB a pris au sérieux la gravité de la récession qui s'annonce dans le sillage de l'écroulement de la demande à venir ainsi que des fortes turbulences financières que le Brésil connaît depuis le début de la crise du covid-19. **Le gouverneur de la Banque Centrale du Brésil (BCB), R. Campos Neto, et annoncé trois types de mesures d'assouplissement de la liquidité bancaire et des marchés de capitaux.** Ajoutées à celles prises par le Conseil Monétaire National (CMN) la semaine dernière, elles s'élèvent au total à 17% du PIB :

- **Le coefficient de réserves obligatoires sur les dépôts à terme collectés par les banques est réduit de 25% à 17%.** Alors que ce coefficient avait déjà été abaissé il y a quelques semaines de 31% à 25%, ce nouvel assouplissement de la liquidité devrait libérer 68 Mds BRL additionnels de réserves bancaires (presque 0,9% du PIB).
- **Le CMN a autorisé la BCB à accroître la gamme de garanties pour ses lignes de liquidité aux institutions financières : des débetures** émises par des entreprises du secteur privé, voire **des réserves obligatoires** des banques pourront être cédées par les banques emprunteuses comme actif collatéral. La mesure vise à accroître la liquidité bancaire et celle du marché secondaire de dette corporate. Cette mesure libère potentiellement 91 Mds BRL (1,25% du PIB) de liquidités.
- **Les banques commerciales sont autorisées à collecter des ressources via un nouveau type de dépôt avec garantie spéciale (NDPGE).** La nouvelle collecte de dépôts sera limitée au capital de chaque banque avec un plafond de 2 Mds BRL. L'impact potentiel est une expansion de l'encours de crédit bancaire de 200 Mds BRL (2,75% du PIB).

D'autres mesures d'assouplissement de la liquidité ont été annoncées, concernant notamment les lignes de crédit bancaire à l'agro-négoce et les conditions de rachat des titres de dette émis par les banques. Par ailleurs, des mesures additionnelles exemptant de taxes les investissements des banques à l'étranger visent à libérer du capital disponible pour le crédit domestique.

La BCB a mis en avant qu'elle « n'hésitera pas à utiliser tout l'arsenal disponible » pour assurer la stabilité financière. **Cependant, la BCB ne semble pas envisager à ce stade de nouvelles coupes du taux directeur, qui reste à 3,75%.**

La BNDES annonce des mesures d'urgence soutenant les entreprises et les travailleurs, pour un montant de 55 Mds BRL (0,76% du PIB)

J. Bolsonaro et G. Montezano, le président de la Banque nationale pour le développement économique et social (BNDES), ont annoncé des mesures d'urgence pour **renforcer la trésorerie des entreprises et soutenir les travailleurs confrontés aux effets économiques du COVID-19.** Au total, l'injection de ressources dans l'économie s'élève à 55 Mds BRL (soit la quasi-totalité des décaissements de la BNDES en 2019 et 0,76% du PIB).

- **Pour soutenir les travailleurs, la BNDES prévoit un transfert des ressources du Fonds PIS-PASEP¹ vers le Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS)² (20 Mds BRL), d'où les travailleurs pourront puiser pour répondre à leurs besoins immédiats. Cette mesure avait déjà été annoncée par le ministre de l'économie, P. Guedes, le 16 mars.**
- **Pour renforcer la trésorerie des entreprises** (i.e. pallier les situations d'illiquidité et faciliter le refinancement des fonds de roulement) **deux mesures consistent à suspendre temporairement les paiements de tranches de financement direct et indirect³ des entreprises pendant six mois** (pour un total de 30 Mds BRL). La durée totale des crédits est maintenue et il n'y aura pas d'incidence des intérêts de retard pendant la période de suspension. Quasiment tous les secteurs de l'économie bénéficient de ces mesures.
- **La BNDES adopte également une mesure autorisant l'expansion du crédit pour les micros, petites et moyennes entreprises⁴, par l'intermédiaire des banques partenaires (5 Mds).** La limite de crédit par bénéficiaire et par an est augmentée de 10 Mds BRL à 70 Mds BRL. Les sociétés bénéficiaires disposeront d'un délai de grâce de deux ans et d'une durée de cinq ans pour payer ces nouveaux financements.

Forte révision à la baisse et dispersion des prévisions de croissance, dans un contexte d'incertitude

Les perspectives de croissance de l'économie brésilienne se sont très fortement assombries cette semaine parmi les prévisionnistes, en lien avec les conséquences économiques de la crise sanitaire et les mesures prises par les états brésiliens et institutions économiques. Elles demeurent toutefois particulièrement incertaines et encore sujettes à de nouvelles baisses, alors que les indicateurs avancés de l'activité ne permettent pas encore de chiffrer l'impact de la crise sur le pays et que le pic de la crise sanitaire devrait avoir lieu au second trimestre.

Du côté des grandes institutions économiques, **la Banque Centrale du Brésil (BCB) a également réduit sa prévision de croissance à 0% (contre 2,2% en décembre)**, dans son Rapport Trimestriel de l'inflation publié aujourd'hui. En parallèle, **le Ministère de l'Economie a révisé sa projection de croissance annuelle du PIB de 2,1% à 0%**, après l'avoir déjà abaissé le 11 mars (de 2,4% à 2,1%). C'est peut-être cet élément qui a motivé le Ministre de l'Économie, Paulo Guedes, à avertir le Président de la République que l'économie brésilienne ne pourra pas résister à la crise si la recommandation d'isolement et de fermeture des établissements durait jusqu'au 7 avril. Ainsi, le Ministre a recommandé Bolsonaro de stimuler le retour progressif de l'activité économique dans un délai pouvant aller jusqu'à deux semaines.

Du côté des opérateurs de marché, Un sondage produit par Valor data⁵ révèle que la majorité des 36 institutions financières interrogées s'attendent à un recul marqué de la croissance en 2020 : au sein du panel, **la médiane des prévisions s'élève à -0,9% pour 2020** et marque un rebond à 2,5% pour 2021.

Preuve que le contexte économique brésilien est inédit et extrêmement incertain, la dispersion des prévisions de croissance est particulièrement large : quatre institutions financières anticipent une croissance faiblement positive (la Société Générale étant la plus optimiste avec une croissance anticipée de 0,7%) tandis que la croissance chuterait de -3%, pour les plus pessimistes. De son côté, une étude de la **Fundação Getulio Vargas (FGV)** est encore plus alarmiste, **anticipant une chute du PIB brésilien de -4,4% en 2020.**

¹ Le PIS-PASEP est composé du *Programa de Integração* (PIS) et du *Programa de Formação de Patrimônio do Servidor Público* (PASEP). Ils sont constitués des cotisations sociales payées par les entreprises pour financer l'assurance chômage, des primes et de la participation aux recettes des organes et entités pour les travailleurs publics et privés. Le PIS concerne le secteur privé tandis que le PASEP concerne le secteur public.

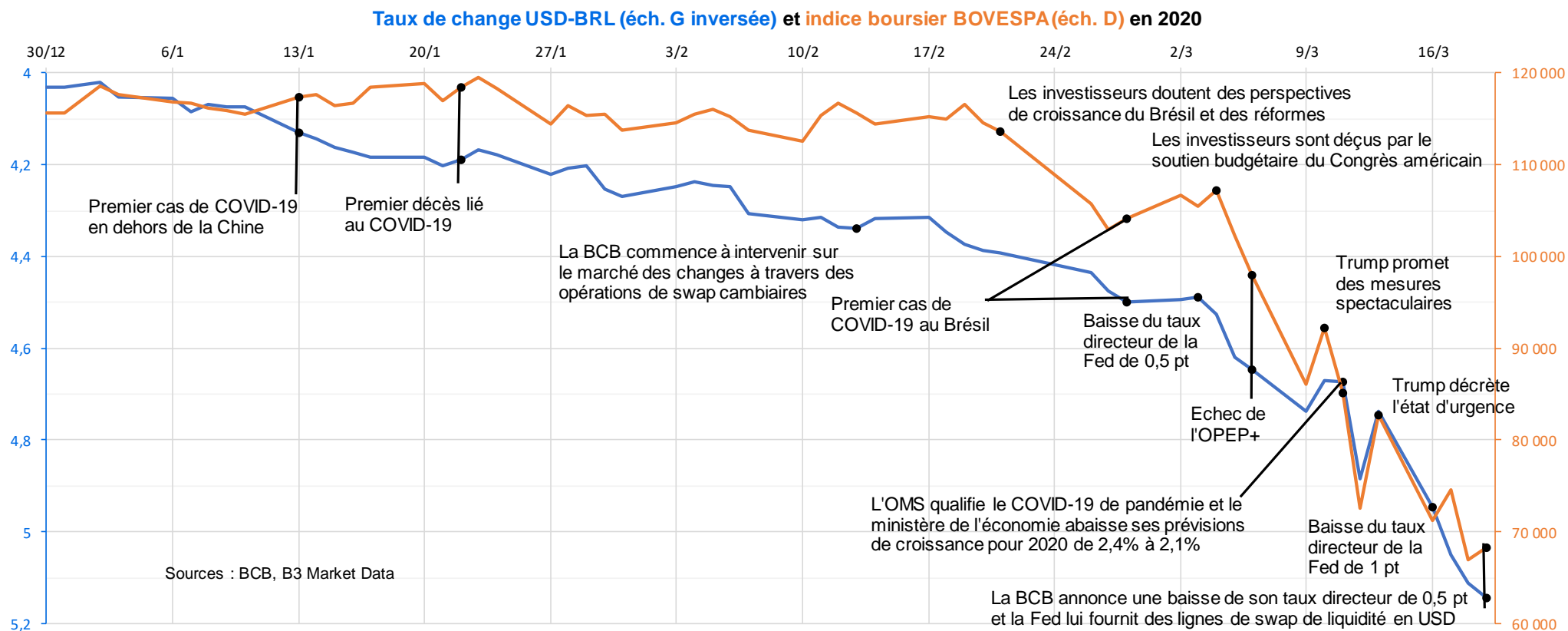
² Le FGTS est un fonds protégeant les travailleurs licenciés sans motif valable, auquel cotisent les entreprises.

³ La différence entre les financements directs et indirects et la présence ou non d'un intermédiaire financier entre la BNDES et l'emprunteur. De plus, le paiement des intérêts et du principal sont tous concernés par la mesure.

⁴ Les entreprises concernées sont celles dont le chiffre d'affaires annuel maximal s'élève à 300 M BRL.

⁵ <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2020/03/23/projecao-de-alta-do-pib-de-2020-cai-de-168percent-para-148percent-no-boletim-focus.ghtml>

Le graphique de la semaine : La crise du COVID-19 a fait chuter les marchés financiers brésiliens, en lien avec la baisse des perspectives de croissance pour les entreprises brésiliennes et la ruée des investisseurs vers les actifs refuge



Evolution des marchés du 20 au 26 mars 2020

Indicateurs ⁶	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-18,2%	-46,4%	77743,9
Risque-pays (EMBI+ Br)	+81pt	+156pt	455
Taux de change R\$/USD	+2,8%	+27,6%	4,99
Taux de change R\$/€	+0,9%	+22,8%	5,4865

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 ; Tristan GANTOIS-adjoint.**

⁶ Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Bloomberg.