Brèves économiques et financières
Semaines du 10 au 16 avril 2020

Résumé :

- L'indice d'activité IBC-Br est en hausse de 0,35% au mois de février mais les nouvelles prévisions de croissance du FMI et de la Banque mondiale assombrissent les perspectives de croissance pour 2020
- Le commerce extérieur pourrait pallier partiellement la récession au Brésil en 2020 grâce à la reprise d'activité précoce en Asie
- Les mesures gouvernementales ciblant les travailleurs pourraient réduire les licenciements de 8,8 millions durant la crise
- Les graphiques de la semaine : les prix des matières premières exportées par le Brésil ont fortement chuté depuis le début de l'année
- Evolution des marchés du 10 au 16 avril 2020

L'indice d'activité IBC-Br est en hausse de 0,35% au mois de février mais les nouvelles prévisions de croissance du FMI et de la Banque mondiale assombrissent les perspectives de croissance pour 2020

L'indice d'activité IBC-Br de la Banque Centrale (BCB), principal indicateur avancé de la croissance du PIB brésilien, a augmenté de 0,35% m.m cvs en février, après avoir baissé de -0,01% m.m en janvier. Sur les 12 derniers mois, l'indice est en croissance de 1,62%. L'indicateur est en ligne avec les chiffres de l'industrie et des ventes de détail, qui ont également augmenté durant le mois de février (de 0,5% m.m et 0,7% m.m respectivement).

L'indicateur a surpris positivement les opérateurs de marché (qui prévoyaient une hausse de 0,2%) et pourrait laisser penser que le PIB brésilien était sur une trajectoire ascendante au T1 2020 par rapport au trimestre précédent. En réalité, **ce résultat ne reflète pas l'impact de la pandémie de COVID-19 car il ne concerne que la période de février alors que c'est à partir du mois de mars que la crise a frappé de plein fouet l'activité domestique du Brésil** (avec le début des mesures de fermeture des industries et des services de proximité). En atteste l'effondrement des indices de confiance du mois de mars, publiés par la Fundação Getulio Vargas (FGV)[1].

Les institutions publiques et privées révisent de façon hebdomadaire leurs prévisions du PIB brésilien pour 2020, au fur et à mesure que les indicateurs avancés d'activité sont publiés. Selon l'enquête réalisée par la BCB auprès des opérateurs de marché, la médiane des prévisions de croissance pour 2020 s'élève aujourd'hui à -1,96% contre -1,18% il y a une semaine et +1,68% il y a un mois. **La dispersion des prévisions illustre d'ailleurs l'incertitude à laquelle les économistes font face** : les dernières projections parues de la Banque Centrale et du gouvernement prévoient une croissance annuelle de 0%, alors que BNP Paribas anticipe -4% et Peterson Institute va jusqu'à prévoir une croissance annuelle de -6% à -9%.

Cette semaine, le Fond Monétaire International (FMI) et la Banque Mondiale ont publié leurs nouvelles prévisions de croissance pour le Brésil et le monde entier, ce qui risque d'accélérer les révisions baissières des opérateurs de marché sur le PIB du Brésil. Selon le rapport de la Banque mondiale[2], l'Amérique latine serait particulièrement frappée par la crise (-4,6% de croissance en 2020) en raison des faibles capacités budgétaires des Etats, du niveau élevé d'informalité de la main d'œuvre et des bouleversements sociaux récents. **La Banque mondiale prévoit une contraction du PIB brésilien de -5% en 2020, puis une reprise de 1,5% en 2021**. Elle souligne que le Brésil subit le choc pétrolier en plus de la crise du COVID-19. **Selon le dernier rapport du FMI[3], la croissance économique brésilienne devrait chuter de -5,3% en 2020 pour rebondir de 2,9% en 2021.** Pour le FMI, la crise du

[1] En mars, l'indice de confiance des services a plongé de -11,6 pts m.m, l'indice de confiance de l'industrie a chuté de -3,9 pts m.m et l'indice de confiance de la construction a baissé de -2,0 pts m.m et celui du commerce s'est effondré de -11,7 pts m.m. Pour plus de détails, voir les brèves des semaines du 27 mars au 2 avril 2020.

[2] Le rapport « The Economy in the Time of Covid-19 » est disponible en anglais.

[3] Le rapport « World Economic Outlook » du FMI est disponible en anglais et en français.

COVID-19 impacte notamment les pays émergents à travers la chute des cours des commodités, la baisse de la demande externe (notamment chinoise) et le durcissement des conditions financières.

Le commerce extérieur pourrait pallier partiellement la récession au Brésil en 2020 grâce à la reprise d'activité précoce en Asie

Selon l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC), la crise actuelle liée à la pandémie de COVID-19 a déjà des répercussions visibles sur le commerce international et pourrait le faire chuter de -13% à -32% cette année. Les exportations brésiliennes n'échappent pas à cette dynamique au T1 2020, que ce soit à destination de l'Amérique du Nord (-15%), de l'Amérique du Sud (-13%) ou du Moyen-Orient (-27%). En revanche, les exportations à destination de l'Europe ou de l'Afrique sont relativement stables. Le Brésil subit non seulement un effet volume (baisse de la demande externe) mais aussi un effet prix (baisse des cours des matières premières liée entre autres à la crise pétrolière actuelle).

La Banque Centrale du Brésil (BCB) prévoit néanmoins un solde commercial positif (33,5 Mds USD) pour 2020. Trois facteurs permettent d'expliquer cette prévision. 1/ **La baisse des exportations brésiliennes pourrait être compensée par une baisse des importations plus forte**, liée à la chute de l'activité domestique. 2/ **Le Brésil est protégé des ruptures de chaînes d'approvisionnement internationales car il est faiblement intégré dans le commerce mondial** (son taux d'ouverture commerciale n'est que de 12,3% du PIB) **et se situe en amont des chaînes de valeur**. Il a besoin de peu d'intrants pour exporter des matières premières agricoles, si bien que le contenu en importations des exportations brésilien n'est que de 10,2% (contre une moyenne du G20 de 16,5%). 3/ **Le Brésil pourrait profiter dans les prochains mois de la sortie de crise en Chine et en Asie du Sud-Est**. En effet, la reprise de l'activité dans cette région dans les prochains mois pourrait profiter aux exportations brésiliennes de matières premières (fer, pétrole…) et notamment des commodités agricoles dont le Brésil est un grand exportateur mondial (soja, viande porcine et bovine, volailles, oranges…) – dont la demande est plus résiliente que celle des produits à haute valeur ajoutée. D'ailleurs selon l'équipe économique du gouvernement, **la part de l'Asie dans les exportations brésiliennes pourrait passer de 44,5% à plus de 50% d'ici la fin de l'année**.

***In fine*, le commerce extérieur pourrait, sous certaines conditions, constituer un relai de la croissance pour le Brésil en 2020, en compensant partiellement la chute de la demande domestique qui demeure très fortement impactée par les mesures d'isolement social.**

Les mesures gouvernementales ciblant les travailleurs pourraient réduire les licenciements de 8,8 millions durant la crise

Le Sénat a approuvé au premier tour le PEC de budget de « guerre » qui permet d'assouplir temporairement le budget public permettant une augmentation des dépenses extraordinaires cette année sans compromettre les règles fiscales. Cela devrait permettre au gouvernement d'avoir plus d'espace budgétaire pour soutenir l'économie face à la pandémie du COVID-19 et de mieux lutter contre les effets économiques de la crise.

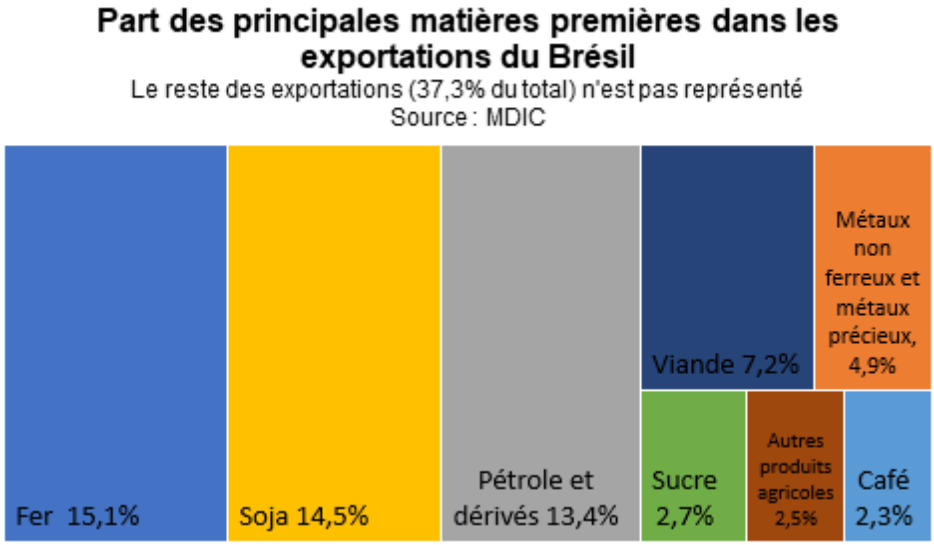
Par exemple, selon une étude économique publiée la semaine dernière par la banque Bradesco, le marché du travail brésilien sera pénalisé par la crise de la même façon que dans d'autres pays. Des secteurs tels que le commerce, les services, les transports et le tourisme seront les plus affectés à court terme. **Au total, le Brésil pourrait perdre jusqu'à 12 millions d'emplois dans le pire scénario. Or les initiatives du gouvernement ont particulièrement ciblé les travailleurs pendant la crise, avec notamment la MP 936[4] et l'aide d'urgence de 600 BRL aux micro-entrepreneurs informels et individuels[5]. Selon les économistes de Bradesco, ces mesures pourraient réduire le nombre total d'emplois perdus à environ 3,2 millions**.

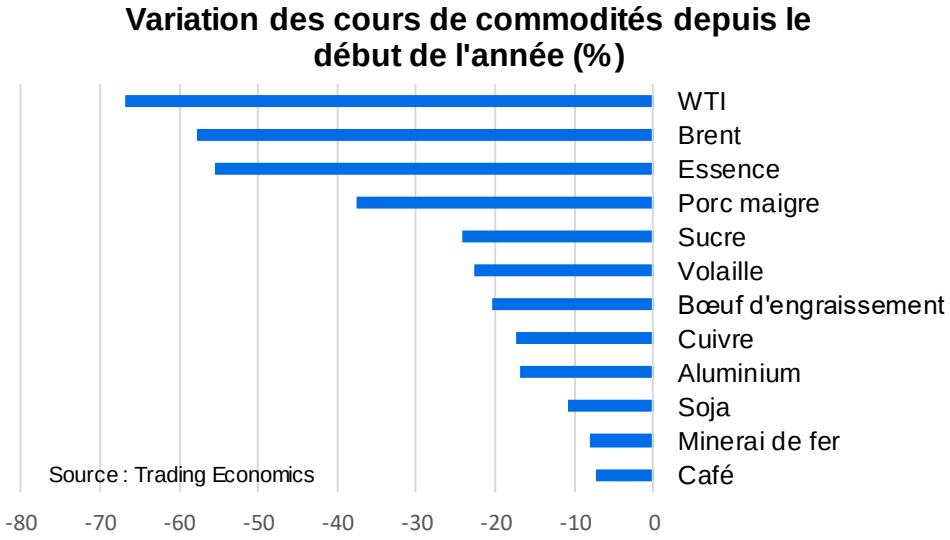
[4] Cette mesure prévoit la réduction de la journée de travail et des salaires du secteur privé pendant la période de la pandémie, visant à éviter leur licenciement. La perte de leur revenu est partiellement indemnisée par l'Etat, qui assume 85% du coût.

[5] Cette mesure d'aide d'urgence concerne actuellement 16,4 millions de travailleurs informels et pourrait bénéficier à près de 71 millions de brésiliens pendant trois mois. Son coût devrait s'élever à 1,3% du PIB selon le Ministère de l'Economie, mais il pourrait augmenter si le nombre de professions concernées est élargi (agriculteurs familiaux, chauffeurs routiers, chauffeurs Uber/99, travailleurs journaliers et serveurs) ou si le nombre de demandeurs de l'aide est supérieur aux prévisions.

Un tel volume de licenciements ferait augmenter le taux de chômage d'environ 3 pp., toutes choses égales par ailleurs. Il atteindrait alors 14,3% de la population active, ce qui reste un niveau élevé mais sensiblement inférieur à un niveau sans mesure gouvernementale (22,6%).

Les graphiques de la semaine : les prix des matières premières exportées par le Brésil ont fortement chuté depuis le début de l'année





Evolution des marchés du 10 au 16 avril 2020

Indicateurs[6]	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	**-1,7%**	**-33,8%**	78538,2
Risque-pays (EMBI+ Br)	**-21pt**	**+176pt**	394
Taux de change R$/USD	**+3,7%**	**+30,8%**	5,2589
Taux de change R$/€	**+3,2%**	**+26,7%**	5,7159

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.