



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL
DE BRASILIA

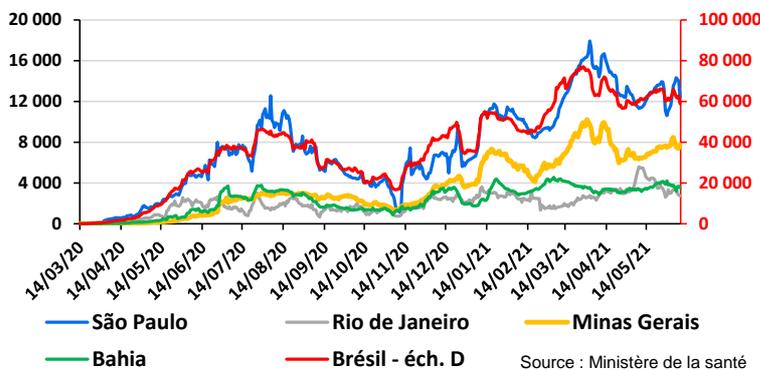
Semaines du 4 au 10 juin 2021

Résumé :

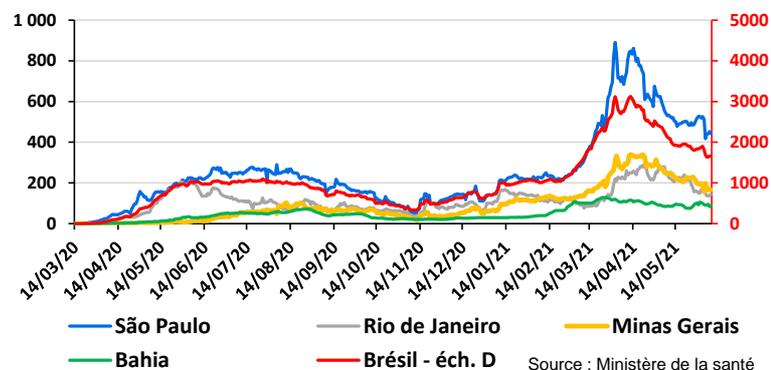
- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- La production industrielle recule pour un troisième mois consécutif.
- Fitch et Standard and Poor's laissent leurs notations souveraines du Brésil inchangées.
- L'inflation atteint 0,88% en mai, un maximum observé pour ce mois depuis 1996.
- Le commerce extérieur du Brésil atteint un record historique en mai.
- Evolution des marchés du 4 au 10 juin 2021.
- Tableau de la semaine : Le renouvellement de l'aide d'urgence en avril ne devrait pas empêcher une hausse sensible de la pauvreté au Brésil en 2021.

Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.

Nouveaux cas par jour
(moyenne hebdomadaire)



Nouveaux décès par jour
(moyenne hebdomadaire)



Selon le ministère de la Santé, en moyenne sur la dernière semaine ont été enregistrés 61 706 nouveaux cas de Covid-19 et 1 639 décès par jour (contre 61 695 et 1 838 la semaine précédente). Au 9 juin, le Brésil compte au total 17 M cas de contaminations et 476 792 décès depuis le début de la pandémie.

La production industrielle recule pour un troisième mois consécutif.

Selon l'IBGE, la production industrielle a enregistré une baisse mensuelle corrigée des variations saisonnières (m.m. cvs) de -1,3% en avril, après avoir diminué de -1,0% m.m. en février et de -2,2% m.m. en mars. Par rapport à avril 2020, l'indice a progressé de +34,7% en glissement annuel.

Ce résultat reflète le maintien des mesures d'endiguement ainsi que la pénurie d'intrants électroniques qui touche de nombreux secteurs.

On constate une forte divergence entre secteurs. L'industrie de transformation a reculé (-2,2% m.m.), à cause du repli de l'industrie alimentaire (-3,4% m.m.) et de la production de coke, dérivés du pétrole et biocarburants (-9,5% m.m.). En revanche, l'industrie extractive a progressé (+1,6% m.m.) et l'industrie automobile est revenue en territoire positif (+1,4% m.m.), après trois mois de recul.

Il est probable que cette tendance baissière s'inverse en mai. En effet, d'après la Fondation Getulio Vargas (FGV) la confiance des industriels s'est redressée en mai (+0,7 pts, contre -0,7 pts en avril) et le niveau d'utilisation des capacités progresse à nouveau de +1,1 p.p. (à 77,8%) après quatre mois de baisse. En outre, l'Anfavea enregistre une légère hausse de la production automobile de +1,0% m.m. en mai (voitures, véhicules légers, camions et bus). Toutefois, elle n'entrevoit pas de rebond significatif du secteur tant que les difficultés d'approvisionnement des semi-conducteurs perdureront.

Fitch et Standard and Poor's laissent leurs notations souveraines du Brésil inchangées.

Les agences de notation Fitch Ratings et Standard and Poor's (S&P) ont confirmé leurs notations souveraines du Brésil en monnaie locale et étrangère. Les deux agences les estiment à BB-, soit trois crans en dessous de l'investment grade. Fitch assortit sa notation d'une perspective négative, ce qui expose le Brésil à une potentielle dégradation de sa notation dans les deux prochaines années, alors que celle de S&P est stable et garantit un maintien temporaire de sa notation.

Les deux agences de notation s'accordent sur les forces structurelles du Brésil : économie vaste et diversifiée, revenu par habitant élevé par rapport à ses pairs, marges de manœuvre en cas de choc externe (taux de change flexible, déséquilibres extérieurs modérés, réserves de change confortables) et marché domestique de la dette souveraine profond. **Elles rappellent les faiblesses à moyen et long terme du pays,** notamment l'endettement public élevé et croissant, la rigidité des dépenses budgétaires ou encore la faible croissance potentielle.

Si les agences reconnaissent l'impact profond de la crise sanitaire sur l'économie et les finances publiques brésiliennes, elles soulignent plusieurs réserves quant à l'amélioration future de la situation du souverain brésilien.

1/ L'évolution de l'épidémie de Covid-19 au Brésil et le rythme de vaccination sont des incertitudes significatives pesant sur la reprise en 2021. Fitch prévoit une croissance du PIB de +3,3% en 2021, bénéficiant d'un effet de base statistique favorable et de facteurs externes porteurs (prix de matières premières en hausse et rebond de la croissance mondiale). S&P table sur une reprise moyenne de 2,2% par an entre 2021 et 2024. Le maintien d'une inflation supérieure aux anticipations, conduisant à un resserrement monétaire plus musclé que prévu et qui pourrait compromettre la croissance.

2/ Les défis budgétaires persisteront en 2021, en dépit d'une reprise des recettes fiscales, du retrait partiel des mesures d'aide d'urgence de 2020 et de leur exclusion du plafond des dépenses (pour un total de 100 Mds BRL) et du respect du plafond des dépenses en 2021. De plus, Fitch souligne deux risques haussiers sur la dette publique : reprise économique et ajustement budgétaire plus lents qu'anticipé, hausse des coûts d'emprunt du souverain. Enfin, l'importance des besoins de financement du Brésil couplée au recours à des échéances d'endettement plus courtes le rendent vulnérable aux chocs.

3/ La poursuite des réformes structurelles demeure incertaine. Fitch salue la reprise du

programme de réformes économiques en 2021¹. En revanche, la fenêtre d'opportunité pour faire passer la réforme fiscale est mince étant donné la pression des lobbies, les procédures au Congrès, l'incertitude liée à la pandémie et la tenue d'élections présidentielles et législatives en 2022. S&P ne s'attend d'ailleurs pas à l'approbation de réformes fiscales complexes avant 2022, mais éventuellement au vote de réformes fiscales et administratives aux portées limitées.

L'inflation atteint 0,88% en mai, un maximum observé pour ce mois depuis 1996.

L'IBGE vient de publier les statistiques de mai concernant l'indice des prix à la consommation large corrigée des variations saisonnières (IPCA, principal indice de référence d'inflation « apparente »). **La croissance de l'IPCA, corrigée des variations saisonnières, a été de +0,88% m.m. en mai, contre +0,30% m.m. en avril.**

Tous les groupes de produits ont enregistré une inflation positive sur le mois. Les transports (0,24 p.p.) et le logement (0,27 p.p.) contribuent le plus fortement à l'IPCA, portés par la hausse des prix de l'électricité² et de l'essence. Ils sont suivis par les aliments et boissons (0,14 p.p.).

Sur les douze derniers mois, la progression de l'IPCA atteint +8,1% g.a. (contre +6,8% g.a. en avril), ce qui reflète une hausse des prix des commodités et des prix administrés qui se transmettent aux produits industriels³. L'inflation reste ainsi au-dessus de la fourchette supérieure de la cible de la politique monétaire (3,75% +/- 1,25 p.p.). **De plus, les prévisions d'inflation du marché augmentent :** selon le rapport Focus de la Banque Centrale du Brésil (BCB), les opérateurs de marché prévoient une

inflation en 2021 de +5,5%, contre +5,2% il y a un mois. **Cette tendance pourrait inciter la BCB à continuer son resserrement monétaire** lors de sa prochaine réunion de politique monétaire (15-16 juin). **A ce titre, les économistes de marché prévoient désormais que le taux Selic termine l'année à 5,75%, alors qu'il est actuellement à 3,50%.**

Le commerce extérieur du Brésil atteint un record historique en mai.

Selon le Secrétariat du Commerce extérieur (Secex) du Ministère de l'Economie, la balance commerciale du Brésil a été excédentaire de +9,3 Mds USD en mai (contre +6,8 Mds USD en mai 2020). Ce résultat représente un record pour un mois de mai depuis 1989 (date de début de la série historique). Les exportations en valeur s'élèvent sur le mois à 26,9 Mds USD (en hausse de +53,8% g.a.) et atteignent également un record historique. Les importations en valeur s'élèvent à 17,7 Mds USD (en hausse de +65,3% g.a.)⁴.

Du côté des importations, on assiste à une normalisation par rapport à l'année dernière, durant laquelle les achats extérieurs du Brésil étaient déprimés à cause de la récession brésilienne et de leur renchérissement (dépréciation du réal).

En parallèle, les exportations continuent d'être soutenues par les ventes de l'industrie extractive (+85,8% g.a.), notamment de minerai de fer, d'aluminium et de pétrole brut. **Le secteur agricole progresse tout aussi fortement** (+43,4% g.a.), porté par les exportations de soja non transformé et de coton. **Les exportations de l'industrie manufacturière s'accroissent également** (+34,6% g.a.) grâce au rebond significatif des ventes

¹ L'agence cite notamment la loi sur l'autonomie de la Banque Centrale, les réformes des secteurs de l'assainissement et du gaz, l'amendement constitutionnel renforçant le respect des règles budgétaires (*PEC Emergencial*) et l'approbation de la législation visant à privatiser Eletrobras.

² L'électricité a eu le plus fort impact individuel sur l'indice du mois. Cela s'explique non seulement par le rattrapage des ajustements tarifaires (qui avaient été reportés en 2020) mais également par la crise hydrique qui a lieu dans plusieurs Etats. Celle-ci impose l'utilisation accrue d'énergie thermique dans le mix énergétique

brésilien (plus chère que l'énergie hydroélectrique) et entraîne la mise en vigueur du drapeau tarifaire rouge de niveau 1.

³ A leur tour, les prix des produits industriels sont susceptibles d'alimenter l'inflation sous-jacente. La moyenne des mesures d'inflation sous-jacente de la BCB est plus faible que l'IPCA et se situe autour de 4,5% g.a.

⁴ Ces statistiques ne prennent pas en considération les effets du régime Repetro, qui gonflaient jusqu'à présent de manière « fictive » les exportations et surtout les importations de plateformes pétrolières. En effet, depuis avril, le ministère de l'Economie exclue ces opérations des statistiques commerciales brésiliennes.

d'automobiles, de carburants et de produits semi-finis en fer et en acier. **Au global, les exportations en valeur sont surtout stimulées par la hausse des prix des matières premières** : le volume des exportations a progressé de +9% g.a. en mai tandis que leurs prix ont progressé de +38,5% g.a.

Depuis le début de l'année, les performances records brésiliennes, la reprise de la demande

étrangère et la hausse des cours des commodités alimentent une hausse des prévisions du commerce pour 2021 : le gouvernement table désormais sur un excédent annuel de 89,4 Mds USD (contre 53 Mds prévus en janvier 2021) tandis que le marché anticipe un excédent de 68 Mds USD, en ligne avec la prévision de la Banque Centrale du Brésil (70 Mds USD).

Evolution des marchés du 4 au 10 juin 2021.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,7%	+8,0%	129 684
Risque-pays (EMBI+ Br)	+6pt	-2pt	266
Taux de change R\$/USD	-2,4%	-5,6%	5,04
Taux de change R\$/€	-0,2%	-5,0%	6,16

* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Tableau de la semaine : Le renouvellement de l'aide d'urgence en avril ne devrait pas empêcher une hausse sensible de la pauvreté au Brésil en 2021.

Evolution de la pauvreté et de l'extrême pauvreté selon les différentes phases de l'aide d'urgence (AE)

Scénario	% Population		Millions d'individus	
	Extrême pauvreté	Pauvreté	Extrême pauvreté	Pauvreté
Observation pré-pandémie	6,6	24,8	13,9	51,9
Observation en juillet 2020 (AE de 600 BRL)	2,4	20,3	5	43
Observation en octobre 2020 (AE résiduel de 300 BRL)	5,1	24,6	10,9	52,1
Simulation sans AE (janvier-mars 2021)	10,7	31,4	22,6	66,4
Simulation avec nouvel AE (AE de 250 BRL, avril-juillet 2021)	9,1	28,9	19,3	61,1

Source : Nassif-Pires, L, Cardoso, L, Matos de Oliveira, A. L. (2021), "Gênero e raça em evidência durante a pandemia no Brasil: o impacto do Auxílio Emergencial na pobreza e extrema pobreza", *Nota de Política Econômica*, Made FEA/USP.

Remarque : le seuil de pauvreté est de 5,5 USD par jour (en parité de pouvoir d'achat de 2011) et celui d'extrême pauvreté est de 1,9 USD par jour (en PPP de 2011).

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international



Responsable de la publication : Sébastien Andrieux, chef du Service économique régional de Brasília
Rédacteurs : Tristan Gantois, Julio Ramos-Tallada

Pour s'abonner : tristan.gantois@dgtresor.gouv.fr
Crédit photo : ©marchello74