

# Brèves économiques et financières

## Semaine du 4 au 10 mai 2018

### Résumé :

- La production industrielle chute en mars, mais est en hausse de +3,1% sur le trimestre par rapport à l'année 2017
- Une guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine pourrait avoir des conséquences contrastées pour l'économie brésilienne
- Légère remontée de l'inflation en avril (+0,22%) qui demeure à un niveau très bas sur 12 mois à 2,76%
- La crise économique en Argentine devrait avoir, à ce stade, un impact limité sur l'économie brésilienne
- Evolution des marchés du 4 au 10 mai 2018

### La production industrielle chute en mars, mais est en hausse de +3,1% sur le trimestre par rapport à l'année 2017

D'après l'IBGE, la production industrielle a baissé de -0,1% en mars, alors que les institutions financières prévoient une hausse de +0,5%. Sur le premier trimestre 2018, la production industrielle a ainsi augmenté de +3,1% par rapport à 2017. Sur 12 mois glissant, la hausse s'établit à +2,9% mais reste cependant inférieure de -15,3% par rapport au niveau record atteint en mai 2011.

Par secteur, cette baisse sur le mois de mars est notamment le fait du secteur des produits du bois (-6,1%), des produits pharmaceutiques (-4,2%), des machines et appareils électriques (-4,2%), des boissons (-3,6%), et des produits métalliques (-3,2%). Les industries extractives (+3,9%) et les produits de nettoyage et d'hygiène (+4,7%) ont permis d'atténuer cette baisse.

Disposant déjà d'un taux d'utilisation des capacités industrielles élevé (à 78,2%), la croissance du secteur repose désormais sur l'augmentation de son potentiel productif or la faiblesse de l'investissement, liée à un coût d'emprunt élevé, gêne la croissance des acteurs industriels brésiliens. En conséquence, le niveau d'emploi formel dans le secteur industriel reste en forte baisse sur le premier trimestre 2018 (-2,7%).

### Une guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine pourrait avoir des conséquences contrastées pour l'économie brésilienne

Le 2 mai, Donald Trump a envoyé une délégation pour négocier avec la Chine, dans un contexte de tension commerciale, afin notamment de réduire le déficit commercial de 375 Mds USD des USA vis-à-vis de la Chine. Ces négociations ont finalement débouché sur un ultimatum américain : il est demandé à la Chine de réduire de 100 Mds USD ce déficit en 12 mois à compter du 1<sup>er</sup> juin 2018 (et de nouveau de 100 Mds USD sur l'année suivante), et de supprimer ses mesures entravant la concurrence (subventions aux secteurs exportateurs, tarifs douaniers, faible protection de la propriété intellectuelle, accès aux marchés publics... etc.).

Ces négociations sont porteuses d'un risque de guerre commerciale qui pourrait avoir des conséquences négatives sur l'économie brésilienne.

D'après une étude de la banque Santander, en se basant sur l'hypothèse défavorable d'une hausse de 25% des tarifs douaniers sur le commerce bilatéral entre la Chine et les Etats-Unis, le Brésil, à l'instar de l'ensemble des économies émergentes, pourrait voir sa croissance se contracter de -0,4 pts en 2018 et -1,1 pts en 2019.

En effet, d'après l'étude, une guerre commerciale entre les deux puissances pourrait ralentir le commerce mondial de -1,3 pts en 2018 et -7,6 pts en 2019, et devrait en conséquence faire pression à la baisse sur le cours des matières premières (prévisions à -2,5% en 2018 et -15% en 2019). Or, le Brésil reste fortement exposé aux prix des matières premières (60% des exportations brésiliennes) et la reprise économique est pour l'instant fortement dépendante de ses exportations (notamment agricoles) à défaut d'un relai de croissance domestique.

De plus, une guerre commerciale pourrait détériorer les conditions de financement internationales, donc augmenter l'aversion au risque sur les économies émergentes. Cela pourrait être préjudiciable à l'économie brésilienne, les marchés se tournant ainsi vers des actifs moins risqués (comme des bons du Trésor de pays avancés). Ainsi, les conditions de financement brésiliens pourraient se détériorer, augmentant ainsi le niveau des taux d'intérêt.

Cependant, cette étude est à relativiser dans la mesure où **le Brésil pourrait à l'inverse bénéficier d'un effet d'aubaine lié au besoin de la Chine et des Etats-Unis de diversifier leurs fournisseurs**. Le Brésil pourrait ainsi gagner des parts de marché laissées vacantes par ces deux pays.

## **Légère remontée de l'inflation en avril (+0,22%) qui demeure à un niveau très bas sur 12 mois à 2,76%**

**L'institut statistique brésilien, l'IBGE, a annoncé une hausse des prix à la consommation (IPCA) de +0,22% sur le mois d'avril, contre +0,09% en mars. Malgré cette légère hausse, l'inflation sur 12 mois demeure à un niveau très bas, à +2,76% (2,68% en mars) soit le meilleur résultat pour avril depuis le plan Réal et l'année en cours enregistre une hausse des prix de +0,92% sur les quatre premiers mois. (+0,70% sur les trois premiers mois de 2018).**

**L'inflation se situe toujours sous la tranche basse de la cible de la BCB, de 4,5% +/- 1,5 pp.**

Au niveau sectoriel, les services de communication (-0,07%) sont le seul secteur à connaître une déflation. A contrario, certains secteurs tels l'habillement et la santé connaissent une hausse marquée (respectivement +0,62% et +0,91% m.m) tandis que celui de l'alimentation enregistre une lente hausse des prix depuis quelques mois (+0,1% m.m). Ces éléments laissent augurer une reprise plus marquée de l'inflation sur les mois à venir en accompagnement de la croissance.

**Cette trajectoire contrôlée de l'inflation est en ligne avec la fin de l'assouplissement monétaire annoncée par le COPOM (baisse du SELIC à 6,5% en mars, et potentiellement à 6,25% en mai sauf renforcement accru du Dollar USD). Pour 2018, l'inflation devrait, dans ce contexte, s'établir à un niveau plus élevé (autour de 4-4,5%) en raison, notamment, d'une consommation plus affirmée et d'une tendance à la dépréciation du BRL vis-à-vis de l'USD (inflation importée). Ces résultats d'inflation largement inférieurs à la moyenne historique pourraient conduire le Conseil Monétaire National à baisser la cible d'inflation à 3,75% pour 2021, dès cet été.**

## **La crise économique en Argentine devrait avoir, à ce stade, un impact limité sur l'économie brésilienne**

**Pour contenir la récente dépréciation de sa monnaie (-22% depuis le début de l'année par rapport à l'USD) et les anticipations d'inflation à la hausse au cours des derniers mois, la Banque Centrale d'Argentine (BCRA) a relevé ses taux d'intérêt directeurs à 40,0% la semaine dernière.** De plus, le gouvernement a annoncé son intention de conclure un accord avec le FMI afin d'obtenir une ligne de crédit flexible : d'après Bloomberg, ce montant pourrait atteindre 30 Mds USD.

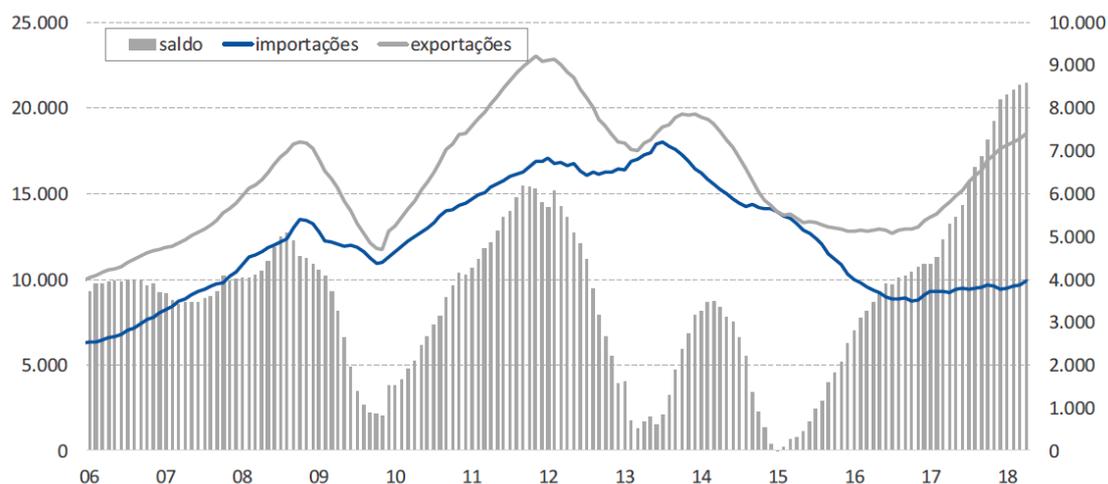
Cependant, si les **relations économiques entre le Brésil et l'Argentine sont fortes, cette crise argentine ne devrait pas avoir d'impact majeur sur l'économie brésilienne à court terme.** L'Argentine est le troisième destinataire des exportations brésiliennes, et son principal partenaire commercial en Amérique Latine. **Sur les douze derniers mois, les exportations brésiliennes atteignent 18 Mds USD (soit 8% des exportations totales) et les importations 10 Mds USD (soit un excédent commercial de 8 Mds USD).**

Toutefois, les produits manufacturés représentent 93% des exportations brésiliennes vers l'Argentine (55% des exportations automobiles brésiliennes vont notamment vers l'Argentine). Or, **l'exportation de ces produits est relativement peu élastique aux variations de la croissance du pays voisin.** Ainsi, une baisse de la croissance d'un point en Argentine devrait entraîner une baisse de 4% des exportations brésiliennes. **En cas de baisse d'un point de la croissance argentine, l'impact serait de -700 M USD pour les exportations brésiliennes, soit une perte de seulement -0,04% du PIB.**

De plus, **le risque de contagion financière semble faible étant donné de la solidité des comptes extérieurs brésiliens (importance des réserves de change, déficit courant relativement bas, dette libellée en monnaie nationale).** Ainsi, la crise argentine ne devrait avoir, à ce stade, qu'un impact limité sur l'économie brésilienne.

Pour autant, on ne peut exclure **des effets de bord sur la cohésion et la réactivité du Mercosul,** compte tenu des priorités argentines actuelles, notamment **dans le cadre de ses négociations commerciales bilatérales en cours.**

## Echanges commerciaux entre l'Argentine et le Brésil (en M USD)



## Evolution des marchés du 4 au 10 mai 2018

Indicateurs <sup>1</sup>	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+1,6%	+11,7%	85 161
Risque-pays (EMBI+ Br)	+19pt	+35pt	269
Taux de change USD/R\$	+0,8%	+7,6%	3,56
Taux de change €/R\$	+0,5%	+7,0%	4,26

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 : Stéphane GODARD-Conseiller Financier ; Vincent GUIET-adjoint.

<sup>1</sup> Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Bloomberg.