
Brèves économiques et financières

Semaine du 24 au 30 mai 2019

Résumé :

- La chute du PIB brésilien (-0,2% t.t) au T1 2019 alerte sur la fragilité de la reprise en l'absence d'orientations politiques plus claires sur la faisabilité des réformes
- Le déficit courant brésilien en baisse sur les quatre premiers mois de l'année malgré la chute des exportations
- La Banque Centrale envisage de permettre aux entreprises et particuliers d'ouvrir des comptes en devise étrangère sur le territoire brésilien
- Evolution des marchés du 24 au 30 mai 2019

La chute du PIB brésilien (-0,2% t.t) au T1 2019 alerte sur la fragilité de la reprise en l'absence d'orientations politiques plus claires sur la faisabilité des réformes

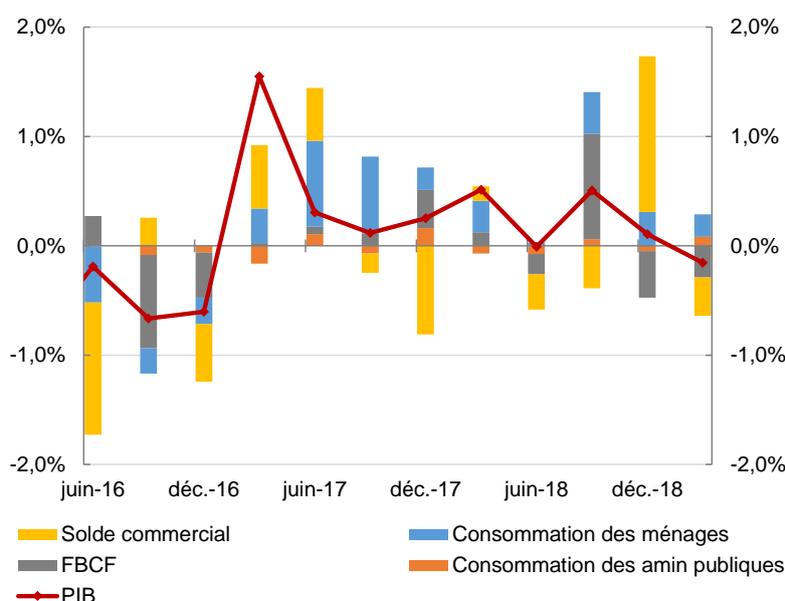
D'après l'IBGE, le PIB brésilien recule de 0,2% (cvs) au premier trimestre 2019 par rapport au T4 2018. C'est le premier résultat négatif depuis le T4 2016. Ainsi, sur les 4 derniers trimestres, la croissance annuelle ralentit, s'établissant à +0,9%.

Du côté de l'offre, cette baisse trimestrielle du PIB est à mettre à l'actif des secteurs industriel (-0,7% t.t) et agricole (-0,5% t.t). Pour l'industrie, la chute de l'industrie extractive (-6,3%) a eu un impact considérable sur le secteur. La catastrophe de Brumadinho (effondrement d'un barrage dans une mine de fer faisant 237 morts en janvier dernier) et l'arrêt de production sur d'autres sites miniers pour effectuer des contrôles ont affecté l'un des principaux secteurs d'exportation brésilien (9% des exportations totales en 2018 pour le fer brut). Le secteur agricole a également souffert (-0,5% t.t) alors que le secteur des services a permis de freiner le ralentissement (+0,2% t.t).

Du côté de la demande, la chute de l'investissement (-1,7% t.t), dans un contexte d'incertitude politique tant sur la capacité du nouveau gouvernement à faire passer des réformes (surtout celle de la Sécurité Sociale, dont les retraites) que sur leur contenu, a fait pression à la baisse sur la croissance du PIB. Le taux d'investissement tombe ainsi à un niveau extrêmement bas de 15,5% du PIB sur le trimestre, freinant le potentiel économique du pays. Les exportations sont également en baisse (-1,9%), en lien avec le net recul d'exportations d'automobiles, conséquence de la crise argentine (pays qui représentait en 2018, 80% des exportations de véhicules) et le ralentissement de la croissance mondiale. A l'inverse, la consommation des ménages continue de progresser légèrement (+0,3% t.t) mais reste contrainte par un taux de chômage élevé, alors qu'elle est le principal moteur de croissance du Brésil historiquement.

Ainsi, ce trimestre s'est révélé extrêmement décevant et a conduit de nombreuses institutions à baisser leurs prévisions de croissance pour 2019 (passant de +2,5% en janvier à +1,2% aujourd'hui d'après le consensus de marché de la BCB). Si de nombreux facteurs exogènes expliquent ce ralentissement économique sur le trimestre (barrage de Brumadinho, crise argentine etc.), la situation reste morose, et sans changement structurel profond, il semble difficile d'imaginer un retour à un rythme de croissance soutenu à court-terme.

Contribution à la croissance - côté demande



Le déficit courant brésilien en baisse sur les quatre premiers mois de l'année malgré la chute des exportations

D'après la Banque Centrale Brésilienne (BCB), le Brésil a enregistré un déficit de ses transactions courantes de 62 M USD au mois d'avril, soit un résultat équivalent à avril 2018 (-61 M USD). En conséquence, le déficit des douze derniers mois reste stable, passant à 0,73% du PIB.

Sur les 4 premiers mois de l'année, par rapport à 2018, le déficit des transactions courantes est en baisse de 9,2%, s'établissant à 1,35% du PIB. Dans le détail, cette amélioration est liée à la chute du déficit du compte des services (-10,9%) et des revenus primaires (-7,0%). Dans le même temps, l'excédent commercial s'est pourtant dégradé (-9,2%), en ligne avec une baisse des exportations de 2,1% et une stabilité des importations.

Les besoins de financement extérieur sont toujours largement couverts par les flux des entrées brutes d'IDE. Ces derniers sont encore en hausse sur les quatre premiers mois par rapport à l'année précédente, passant de 23,9 Mds USD en 2018 à 28,1 Mds USD cette année. Les investissements brésiliens vers l'étranger sont en forte hausse en 2019 (presque multipliés par deux par rapport à 2018).

Les réserves de change restent très élevées, à 384 Mds USD, soit 349% de la dette externe de court-terme.

La Banque Centrale envisage de permettre aux entreprises et particuliers d'ouvrir des comptes en devise étrangère sur le territoire brésilien

Dans sa volonté d'accroître progressivement le degré de convertibilité du real, la Banque Centrale devrait permettre aux sociétés et aux particuliers d'avoir des comptes en devises étrangères au Brésil, étendant ainsi une situation aujourd'hui réservée au secteur de l'assurance, des infrastructures, de l'énergie et des représentations diplomatiques.

De plus, l'objectif serait de répondre à l'attente de l'OCDE de libéraliser le compte de capital. Le Gouverneur a également souligné que l'ouverture des comptes en USD se ferait progressivement, rappelant que l'objectif n'est pas de dollariser l'économie brésilienne mais de simplifier le système de change en réduisant la bureaucratie. A priori, cette facilitation de la convertibilité ne devrait pas conduire à une situation comme l'Argentine des années 1990. La stabilité bancaire du Brésil devrait permettre d'éviter les écueils d'une telle mesure (dépréciation du BRL provoquant des pertes chez les banques présentant des *currency mismatches* forts).

Enfin, cette convertibilité accrue pourrait permettre l'implantation de Fintechs au Brésil, qui sont aujourd'hui limitées en raison des barrières de change.

Evolution des marchés du 24 au 30 mai 2019

Indicateurs ¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+3,8%	+10,5%	97 457
Risque-pays (EMBI+ Br)	+11pt	-7pt	269
Taux de change R\$/USD	-1,7%	+5,0%	3,98
Taux de change R\$/€	-2,0%	+3,0%	4,43

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 ; Vincent GUIET-adjoint.

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