

Brèves économiques et financières

Semaines du 15 au 21 mai 2020

Résumé :

- Conjoncture et prévisions : Les indicateurs d'activité du T1 déçoivent, ceux du T2 inquiètent
- Le Ministre de l'économie P. Guedes devrait annoncer un programme de réformes structurelles visant à favoriser la croissance post-crise d'ici 30 jours
- La pandémie liée au COVID-19 n'arrête pas la déforestation en Amazonie
- Le graphique de la semaine : les disparités économiques rendent certaines régions plus vulnérables à l'arrêt des activités et aux mesures de distanciation sociale
- Evolution des marchés du 15 au 21 mai 2020

Conjoncture et prévisions : Les indicateurs d'activité du T1 déçoivent, ceux du T2 inquiètent

Les indicateurs d'activité ont reculé de manière généralisée et suggèrent ainsi une contraction du PIB brésilien dès le T1 2020, alors même que les mesures d'isolement social n'ont été mises en place qu'à partir de la seconde moitié du mois de mars. Bien que l'activité ait chuté de manière hétérogène au sein des secteurs, elle atteint pour la plupart d'entre eux un minimum historique.

L'indice d'activité IBC-Br de la Banque Centrale (BCB), principal indicateur avancé de la croissance du PIB brésilien, a reculé de -5,9% m.m. en mars (-1,5% g.a.), ce qui représente sa plus forte chute mensuelle depuis 2003 (date de début de la série historique). **L'IBC-Br du T1 2020 a ainsi reculé de 2% par rapport au T4 2019** et de 0,3% par rapport au T1 2019, ce qui pourrait laisser penser que la chute du PIB serait du même ordre de grandeur. Il reflète une baisse d'activité à la fois dans l'industrie (-2,6% T/T), la vente au détail (-4,4% T/T) et les services (-3% T/T).

Les indicateurs avancés d'avril et mai, et le fait que les mesures d'isolement social devraient durer au moins deux mois (avril et mai), contre deux semaines au T1, suggèrent que la contraction de l'activité T2 2020 sera bien plus forte. En avril, la production d'automobiles a chuté de -99% m.m., les immatriculations de véhicules ont reculé de -64% m.m et l'indice d'activité industrielle du CNI¹ a plongé à 26 pts (contre 33,3 pts en mars et 49,6 pts en avril 2019). En outre, les indices de confiance de la Fundação Getulio Vargas (FGV) continuent de s'effondrer en mai, que ce soit dans l'industrie (-40,3% m.m.), les services (-38,3% m.m.) et le commerce (-30,5% m.m.). Les agents économiques sont en effet affectés par l'incertitude concernant aussi bien la durée de la pandémie que les politiques économiques du Brésil. En atteste l'EPU² (Economic Policy Uncertainty Index) qui a atteint 324,5 pts en avril (à titre de comparaison il atteignait 303 pts au début de la crise financière de 2008, mais il reste encore loin du maximum historique, à 677 pts en mars 2017, sous l'effet des scandales du Lava-Jato et de la viande avariée).

La divulgation de ces dernières données a conduit les économistes de marché à abaisser davantage leurs prévisions de croissance économique. Selon l'enquête Focus de la BCB du 18 mai, la médiane des prévisions de marché sur le PIB brésilien s'élève à -5,12% en 2020 (contre -4,11% la semaine d'avant) et demeure à +3,2% en 2021. Cette prévision est en ligne avec celle du FMI (-5,3% en 2020), publiée mi-avril, mais elle semble tout de même optimiste aux yeux de certains économistes. Enfin, selon Ibre/FGV, qui prévoit une baisse du PIB de -5,4% en 2020, les années 2010 présenteraient une croissance annuelle moyenne de seulement 0,8%. Après celle des années 1980, la décennie des années 2010 serait ainsi une nouvelle « décennie perdue » pour le Brésil.

¹ Cet indice est compris entre 0 et 100, une valeur inférieure à 50 signifie une baisse d'activité. Les données du CNI montrent aussi que seulement 49% des capacités installées sont exploitées en avril et que les perspectives des industriels (concernant la demande, les exportations, l'emploi et l'investissement) chutent fortement en [avril](#) et en [mai](#).

² Cet indice mesure le niveau d'incertitude lié à la conduite de la politique économique au travers de la presse (Folha de Sao Paulo), des dispositions fiscales et des prévisions des économistes.

Le Ministre de l'économie P. Guedes devrait annoncer un programme de réformes visant à favoriser la croissance post-crise d'ici 30 jours

La semaine dernière, le Ministère de l'Economie, révisait à la baisse sa prévision de croissance économique du Brésil pour 2020 (de 0% à -4,7%) et estimait que chaque semaine supplémentaire de confinement (fermeture des activités et distanciation sociale) coûtait 20 Mds BRL au Brésil (presque 0,3% du PIB de 2019)³. **Conscient de l'ampleur de la crise actuelle, le Ministre de l'économie P. Guedes, a annoncé qu'il présenterait d'ici un mois des mesures favorisant la relance de l'économie brésilienne après la crise.**

Le programme de réformes devrait couvrir six dimensions : les réformes structurelles (fiscalité, privatisations, pacte fédéral), l'amélioration de l'environnement des affaires, l'investissement, l'intégration commerciale internationale, la protection des personnes les plus vulnérables et le marché du travail. Alors que le Congrès préconise une simplification de l'imposition indirecte, selon le journal économique Valor, les mesures fiscales de l'Exécutif pourraient concerner l'allègement des charges salariales et la réforme du PIS/Cofins⁴, de manière à alléger le coût du travail.

Ce paquet de mesures devrait contribuer à pallier les effets négatifs de long terme de la crise actuelle tout en répondant au besoin pour le Brésil de poursuivre ses réformes structurelles. En effet, selon le dernier [Moniteur des Finances publiques](#) du FMI, il est légitime pour le Brésil d'assouplir sa politique budgétaire pour soutenir la demande durant la crise. Selon les estimations du FMI, le déficit public consolidé devrait atteindre -9,3% du PIB en 2020 (contre -6% en 2019) et sa dette publique 98,2% du PIB en 2020 (contre 89,5% en 2019)⁵, ce qui s'explique en partie par la hausse des dépenses publiques pour lutter contre les effets du COVID-19⁶. Néanmoins, il est important d'élaborer un cadre budgétaire de long terme respectant la règle du plafond des dépenses publiques et de placer la dette publique sur une trajectoire descendante, de manière à sauvegarder sa crédibilité budgétaire aux yeux des investisseurs.

La pandémie liée au COVID-19 n'arrête pas la déforestation en Amazonie

A la fin du mois de mars, les images satellites de la Nasa et de l'Agence Spatiale Européenne montraient une baisse significative de la pollution à travers le monde entier, en raison de l'arrêt des transports et du ralentissement de l'activité industrielle qu'a imposé la pandémie de COVID-19. **Si la crise semble avoir laissé un court temps de répit au réchauffement climatique lié à l'activité humaine de la Chine au Nord de l'Italie, il n'en est rien en Amazonie.**

Les données de l'Institut National de Recherche Spatiale (INPE) montrent en effet qu'environ de 405,6 km² de la forêt amazonienne ont été abattus en avril 2020 (équivalent à 58 000 terrains de football), soit une hausse de 64% par rapport à avril 2019. Depuis le début de l'année, ce sont ainsi près de 1202 km² de forêts qui ont été perdus, soit 55% de plus qu'en janvier-avril 2019. Selon R. Salles, Ministre de l'environnement, cette tendance serait liée à l'arrêt de l'activité des agents de l'Institut de l'environnement (IBAMA) pendant la pandémie (dont l'objectif est de lutter contre les opérations de déforestation) et explique la tendance de long terme de la déforestation sous les gouvernements précédents. Le ministre a cependant omis de préciser que les moyens et le personnel de l'IBAMA ont été drastiquement réduits sous ce gouvernement, tandis que les conditions de travail de ses employés sont devenues difficiles et même dangereuses, ce qui mine leur capacité de surveillance et fiscalisation.

En 2019 (du 1^{er} août 2018 au 31 juillet 2019), la déforestation représentait une surface supérieure de 30% à celle de l'année précédente, soit le taux le plus élevé des dix dernières années. Avec les incendies du mois d'août 2019 et le rythme actuel de la déforestation, l'année 2020 pourrait tristement battre un nouveau record.

³ Voir les Brèves économiques et financières du 8 au 14 mai 2020.

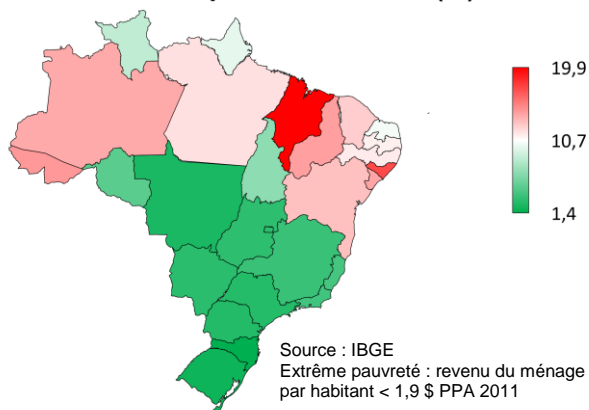
⁴ Le PIS-COFINS est composé du Programa de Integração Social (PIS) et de la Contribuição para Financiamento da Seguridade Social. Ce sont tous deux des systèmes de contributions des entreprises à la sécurité sociale.

⁵ Ce montant est mesuré par le FMI selon une méthodologie différente des autorités brésiliennes. Il représente la dette brute relative au secteur public non financier, exclut Eletrobras et Petrobras et inclut la dette souveraine détenue par la BCB.

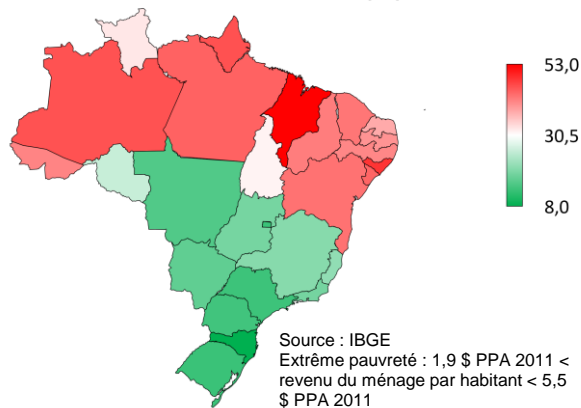
⁶ Selon les estimations du FMI, les dépenses publiques « *above-the-line* » (dépenses opérationnelles) s'élèvent à 2,9% du PIB tandis que les dépenses publiques « *below-the-line and guaranteed* » (prêts et injections de liquidités) s'élèvent à 4,2% du PIB.

Les cartes de la semaine : les disparités économiques rendent certaines régions plus vulnérables à l'arrêt des activités et aux mesures de distanciation sociale

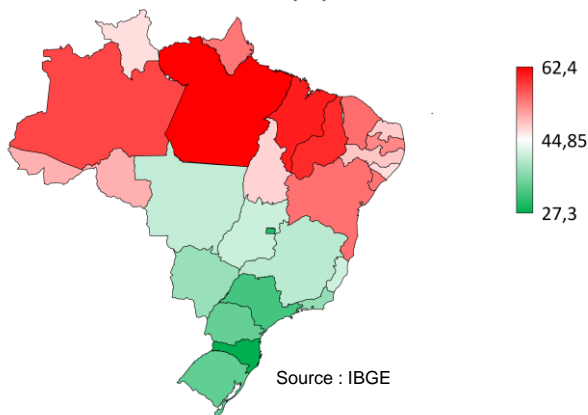
Part de la population en situation d'extrême pauvreté en 2018 (%)



Part de la population en situation de pauvreté en 2018 (%)



Taux d'informalité de la population active en 2019 (%)



Evolution des marchés du 15 au 21 mai 2020

Indicateurs ⁷	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+7,9%	-30,3%	82699
Risque-pays (EMBI+ Br)	-9pt	+211pt	429
Taux de change R\$/USD	-6,0%	+39,6%	5,61
Taux de change R\$/€	-4,7%	+36,1%	6,14

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.

⁷ Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Bloomberg.