

Brèves économiques et financières

Semaine du 30 novembre au 6 décembre 2018

Résumé :

- Le PIB en hausse de +1,3% au T3 2018 par rapport au T3 2017, grâce à une accélération de la FBCF
- La balance commerciale en excédent de +4,1 Mds USD en novembre, appuyée par l'appréciation du BRL
- La production industrielle déçoit en octobre, avec une hausse très faible par rapport au mois précédent, et demeure loin du niveau pré-grève
- « Killer chart » : A l'inverse des autres BRIC, la compétitivité du Brésil ne décolle pas depuis 10 ans (80ème mondial au classement du World Economic Forum)
- Evolution des marchés du 30 novembre au 6 décembre 2018

Le PIB en hausse de +1,3% au T3 2018 par rapport au T3 2017, grâce notamment à une accélération de la FBCF

D'après l'IBGE, le PIB du troisième trimestre 2018 est en hausse de +0,8% par rapport au T2 et de +1,3% par rapport au T3 2017. Sur les douze derniers mois, la production est en hausse de +1,4%.

Côté demande, par rapport au T3 2017, la croissance est portée en grande partie par la Formation Brute de Capital Fixe (+7,8%, en raison notamment de l'achat de plateformes pétrolières par Petrobras qui ont gonflé les investissements). La consommation des ménages, principale composante du PIB, augmente de +1,4% t.t (+2,3% sur les douze derniers mois), alors que la consommation des administrations publiques est en hausse de +0,3% t.t, en ligne avec le gel des dépenses.

Le commerce extérieur continue de participer positivement à la croissance, avec un excédent commercial de +4,6 Mds R\$ sur le T3, malgré une hausse bien plus rapide des importations (+13,5%) que des exportations (+2,6%) en ligne avec la dépréciation du BRL vis-à-vis des monnaies des pays avancés sur le trimestre. Les exportations sont également touchées par la crise en Argentine, notamment pour les exportations du secteur industriel.

Du côté de l'offre, par rapport au T3 2017, l'activité trimestrielle a été portée par le dynamisme du secteur primaire (+2,5%), grâce notamment aux exportations agricoles qui profitent de la dépréciation de la monnaie brésilienne. L'industrie croît de +0,8% grâce à l'industrie de transformation et les services de +1,2%.

Depuis le début de l'année, la croissance du PIB n'est que de +1,1% en cumulé sur les trois premiers trimestres. D'après un consensus de marché publié par la BCB, la croissance devrait s'établir à +1,3% sur 2018, un résultat décevant, bien en deçà des prévisions du gouvernement en début d'année (à +2,8%). La consommation, freinée par un marché du travail qui ne s'améliore que trop lentement (11,7% de chômage), l'incertitude politique, qui a bloqué l'investissement et contrarié toute capacité de réforme du parlement, ainsi que la détérioration des conditions de financement externe (liée à la dépréciation du BRL sur l'année 2018) sont identifiées comme les principales causes de cette faible croissance.

La balance commerciale en excédent de +4,1 Mds USD en novembre, appuyée par l'appréciation du BRL

D'après le MDIC, la balance commerciale brésilienne a enregistré un excédent de +4,1 Mds USD en novembre, représentant une hausse de +14,7% par rapport à novembre 2017, tendance soutenue par l'appréciation du BRL depuis octobre. Les exportations ont augmenté de +25,4% par rapport à l'année dernière, à 20,9 Mds USD, alors que les importations ont progressé de +28,3%, atteignant 16,9 Mds USD.

Par secteur, la croissance des exportations par rapport à novembre 2017 s'explique par le dynamisme des exportations de produits primaires (+23,8%), mais aussi des produits manufacturés (+14,8%).

Depuis le début de l'année, le surplus commercial s'élève à +51,7 Mds USD, en recul de -16,6% par rapport à 2017. **Ce recul s'explique par une hausse des importations de +21,3% contre seulement +9,4% pour les exportations.**

La chute du BRL vis-à-vis de l'USD depuis le début de l'année a augmenté mécaniquement la valeur des importations (effet prix) mais n'a pas été suffisamment compensée par une hausse en volume des exportations grâce au gain de compétitivité-prix du Brésil consécutif à la dépréciation de sa monnaie (effet volume).

De plus, on note que l'excédent commercial avec la Chine est en forte hausse depuis le début de l'année, passant de s'établissant à 23,4 Mds USD entre janvier et octobre (+24,4% par rapport à 2017), soit presque la moitié de l'excédent total brésilien. Ainsi, les tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis semblent profiter au Brésil sur le marché chinois, en grande partie pour les produits agricoles : par exemple, les exportations de soja qui représentent 45% des exportations vers la Chine sur les dix premiers mois de l'année, sont en hausse de +27,2% par rapport à l'année précédente.

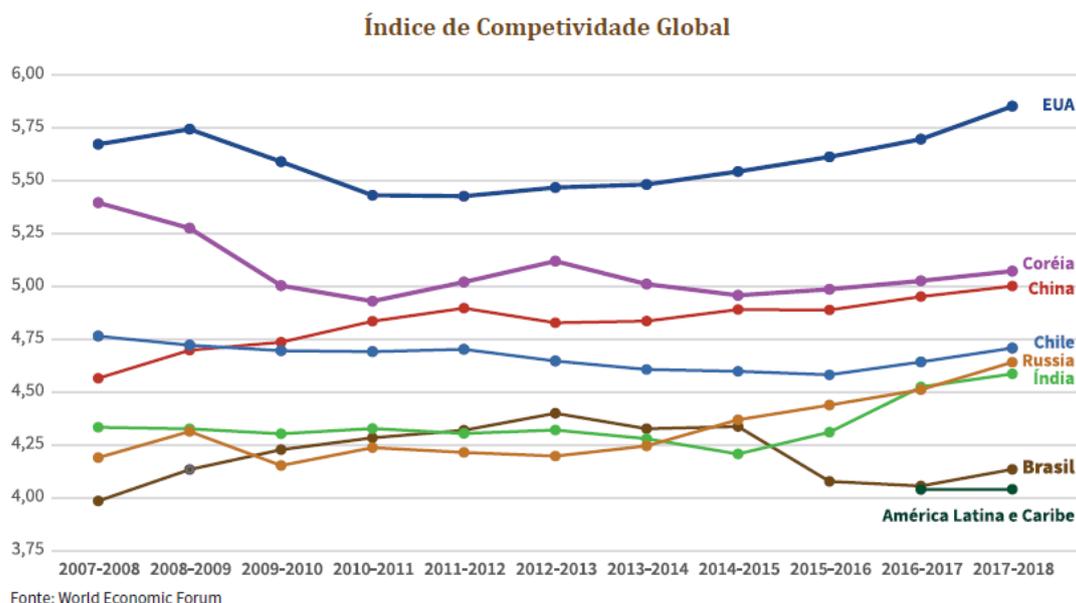
La production industrielle déçoit en octobre, avec une hausse très faible par rapport au mois précédent, et demeure loin du niveau pré-grève

En octobre, la production industrielle a augmenté de +0,2% par rapport à septembre d'après l'IBGE, soit la première hausse après trois mois de baisse (-2,7% de l'activité sur ces trois mois). Par rapport à octobre 2017, la production industrielle est en hausse de +1,1%, après une baisse de -2,2% en septembre.

Par secteur, la hausse par rapport au mois précédent est à mettre à l'actif de la production de biens durables (+4,4% m.m) et des biens de capital (+1,5% m.m). A l'inverse, la production de biens intermédiaires est en baisse de -0,3% m.m avec une forte baisse (-17%) dans le secteur de l'industrie extractive.

La production industrielle est en hausse de +2,3% sur les douze derniers mois, alors qu'elle était en croissance de +4,0% en avril 2018, et n'arrive toujours pas à retrouver le niveau mensuel de production d'avant la grève des chauffeurs routiers. La crise argentine freine notamment le secteur automobile : 80% des voitures brésiliennes exportées vont vers l'Argentine, soit 10% de la production nationale. De plus, le taux d'investissement est toujours relativement faible (16,9% du PIB), et dans un contexte de taux d'utilisation des capacités élevé, cette faiblesse empêche une croissance durable du secteur secondaire. Cette problématique d'investissement au Brésil est intimement liée au coût important de l'endettement, qui reste extrêmement élevé malgré la politique d'assouplissement monétaire de la Banque Centrale.

« Killer chart » : A l'inverse des autres BRIC, la compétitivité du Brésil ne décolle pas depuis 10 ans (80^{ème} mondial au classement du World Economic Forum)



Evolution des marchés du 30 novembre au 6 décembre 2018

Indicateurs ¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,4%	+15,5%	88 025
Risque-pays (EMBI+ Br)	-8pt	+36pt	270
Taux de change R\$/USD	+0,8%	+17,5%	3,89
Taux de change R\$/€	+0,9%	+11,3%	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. **Rédacteur : Julio RAMOS-TALLADA-Conseiller Financier ; Vincent GUIET-adjoint.**

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