

Brèves économiques et financières

Semaines du 31 janvier au 6 février 2020

Résumé :

- La BCB baisse son taux directeur de 25 points de base et signale qu'il sera stable à 4,25% jusqu'à la fin de l'année
- La production industrielle chute en décembre (-0,7% m.m) et enregistre une baisse en 2019 (-1,1%) pour la première fois depuis 2016
- Le taux de chômage atteint 11,9% de la population active en moyenne sur 2019, en baisse de 0,4 points par rapport à 2018
- Evolution des marchés 31 janvier au 6 février 2020

La BCB baisse son taux directeur de 25 points de base et signale qu'il sera stable à 4,25% jusqu'à la fin de l'année

Le comité de politique monétaire (Copom) de la Banque centrale (BCB) a décidé de réduire une nouvelle fois le taux directeur de 25 points de base, passant de 4,5% à 4,25%. Il s'agit de la 5^{ème} baisse depuis juillet 2019 (quand il était à 6,5%). Ce taux, qui cible le taux du marché monétaire (Selic), atteint le minimum historique pour le Brésil.

Dans son communiqué, le Copom signale qu'après cette baisse le processus d'assouplissement monétaire a vocation à être interrompu pour l'année 2020. La décision pondère aussi bien des risques baissiers que haussiers sur l'inflation. Parmi les premiers, malgré des signaux de reprise économique progressive, le Copom met en avant un taux de d'utilisation des capacités productives encore faible (le taux de sub-utilisation de la force de travail est de 23,6%, et celui de chômage de 11,9% de la population active). Parmi les risques haussiers, il pointe aux effets décalés sur la sphère réelle des baisses précédentes du taux directeur, caractéristiques de la transmission de la politique monétaire. Ces derniers pourraient être amplifiés par les dynamiques en cours sur le marché du crédit bancaire et sur les marchés de capitaux, une éventuelle détérioration du contexte externe pour les émergents et l'incertitude pesant sur la faisabilité des réformes économiques qui doivent être proposées après celle des retraites.

Le Copom signale une interruption de la baisse des taux, mais pas nécessairement la fin du processus. Les décisions de politique monétaire à court terme seront conditionnées à l'évolution des variables économiques. Les prévisions d'inflation relevées par la BCB auprès des opérateurs de marché sont de 3,4% pour 2020 et 3,75% pour 2021, et restent en-dessous du cœur de cible centrale (4,25% pour 2020). L'inflation « sous-jacente » (qui exclut du panier de consommation les produits dont les prix sont plus volatiles, comme l'énergie et les aliments) reste à un niveau compatible avec la cible fixée par l'autorité monétaire. Cependant, si l'inflation pointait vers des niveaux plus faibles à la fourchette de tolérance (intervalle de +-1,5 pp. autour de la cible), le Copom pourrait reconsidérer de nouvelles baisses de taux.

En tout, s'il n'y a pas de pression supplémentaire sur l'inflation dans les mois qui viennent, il est probable que la BCB laisse le taux directeur ciblant le Selic à 4,25% d'ici la fin 2020.

La production industrielle chute en décembre (-0,7% m.m) et enregistre une baisse en 2019 (-1,1%) pour la première fois depuis 2016

Après trois hausses mensuelles consécutives, la production industrielle a chuté en novembre (-1,2% m.m cvs) et décembre (-0,7% m.m cvs) pour finir l'année 2019 en rouge. Le recul de décembre a été plus prononcée que celui que les opérateurs de marché anticipaient (-0,5% m.m), et présage d'une activité moins dynamique que prévu dans le T1 2020.

Par secteur, à l'instar de novembre, **les contributions les plus importantes à la chute mensuelle de décembre correspondent à la production automobile (-4,7% m.m, troisième mois consécutif en rouge) et aux machines et équipements (-7% m.m).** Le recul dans ces secteurs n'a pas été compensé par la progression des produits dérivés du

pétrole et les biocarburants (+4,2% m.m) et de certains segments des biens de consommation, comme le textile (+5,3% m.m).

Au total sur 2019, la production industrielle cumule une baisse conséquente (-1,1%). Le segment le plus touché est l'industrie extractive (-9,7%), notamment le minerai de fer, pâtissant de la fermeture des sites d'extraction à la suite de l'écroulement du barrage de Brumadinho en janvier. De par leur poids, la production métallurgique (-2,9%) et de cellulose et papier (-3,9%), ainsi que l'installation et maintenance de machines (-9,1%) ont également contribué au résultat négatif de l'industrie. Malgré le recul en fin d'année, **la production automobile (+2,1%,** surtout dans le segment des camions) et de certains biens durables, notamment **l'électroménager de « marque blanche » (+10,7%), ont progressé** dans l'ensemble de 2019.

En volume, la production industrielle est encore 14,8% en-dessous du niveau pré-crise, avant 2014. Entre 2014 et 2016 l'industrie a connu une perte cumulée sans précédents dans le pays (-16,7%).

Le taux de chômage atteint 11,9% de la population active en moyenne sur 2019, en baisse de 0,4 points par rapport à 2018

En moyenne mobiles trimestrielles, d'après l'IBGE, **le taux de chômage moyen sur trois mois a baissé de 0,8 points entre le trimestre de juillet-septembre et celui d'octobre-décembre, pour atteindre 11,0% de la population active.** Le nombre de chômeurs a reculé de 883 000 (-7,1%) par rapport au trimestre précédent. Dans le sillage de la modération de l'inflation, le rendement réel du travail (qui donne une idée du salaire moyen) a connu une légère hausse (+1%), atteignant 2 340 reais (environ 500 euros).

En moyenne sur l'année 2019, le taux de chômage s'établit à 11,9%, en baisse par rapport à 2018 (12,3%). Le nombre de chômeurs a reculé de 215 000 (-1,7%). Dans cette période, la population occupée (employés et employeurs) s'est accru de 1,8 millions personnes (+2%) pour atteindre 93,4 millions. Cependant, le nombre d'employés sans contrat de travail s'est accru plus vite (+4%) que celui des employés avec contrat (*carteira de trabalho assinada*, +1,1%).

Au total, bien qu'en léger recul sur le trimestre, le taux d'informalité reste très élevé. Sur les 94,5 millions de personnes occupées en moyenne sur le dernier trimestre, **41,5% l'étaient dans le secteur informel** (sans contrat de travail ou sans CNPJ).

Evolution des marchés du 31 janvier au 6 février 2020

Indicateurs¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+1,2%	-1,4%	116 951
Risque-pays (EMBI+ Br)	-13pt	-4pt	214
Taux de change R\$/USD	+0,5%	+6,0%	4,26
Taux de change R\$/€	+0,0%	+3,8%	4,68

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.