

# Brèves économiques et financières

## Semaine du 20 au 26 avril 2018

### Résumé :

- Les indicateurs de confiance d'avril confirment une reprise modérée
- L'excédent courant brésilien au mois de mars fortement supérieur aux attentes
- La BRL passe la barre des 1 USD = 3,50 BRL, soit son plus bas niveau depuis novembre 2016
- Le Gouvernement Central enregistre son plus fort de déficit mensuel au mois de mars depuis 1997
- Evolution des marchés du 20 au 26 avril 2018

### Les indicateurs de confiance d'avril confirment une reprise modérée

D'après l'enquête de la FGV, les principaux indicateurs de l'offre confirment la méfiance des acteurs économiques quant à une reprise soutenue. En effet, les indices de l'industrie, l'indice de construction (ICST) et les indices de confiance commerciale (ICOM) ont tous légèrement diminué entre mars et avril.

**Les indices industriels sont en baisse** : l'indice de confiance dans l'avenir du secteur (IE) perd ainsi -1,3 points alors que l'indice de la situation industrielle actuelle (ISA) baisse de -0,1 point.

L'ICST diminue ainsi de -0,1 point en avril. L'ICOM baisse également de -0,1 point, après sept hausses consécutives. Ces données concordent avec celles des secteurs de l'industrie et du commerce, qui ont montré un léger ajustement à la baisse en ce début de second trimestre.

**En conséquence, les enquêtes d'avril ont continué à renforcer le scénario de reprise modérée de l'économie brésilienne.**

**Du côté de la demande, l'indice national des anticipations des consommateurs (INEC) a augmenté de 0,3% entre mars et avril**, a annoncé mercredi la Confédération nationale de l'industrie (CNI). Cependant, **en comparaison avec le même mois de 2017, l'INEC a diminué de -1,2%.**

### L'excédent courant brésilien au mois de mars fortement supérieur aux attentes

**Le Brésil a enregistré un excédent de 798 M USD dans ses transactions courantes en mars, supérieur aux attentes de la Banque centrale (BC) de 200 M USD.** En février, l'excédent du compte courant était de 290 M USD. En mars 2017, toutefois, l'excédent avait totalisé 1,386 Mds USD. Ce résultat, en baisse sur un an, s'explique par une hausse de +7,4% des importations par rapport à mars 2017, et une augmentation de +10,3% du compte des services.

**Depuis le début de l'année, le compte courant brésilien affiche un excédent de 3,2 Mds USD contre 4,4 Mds USD l'an dernier. Pour le mois d'avril, l'excédent du compte courant devrait atteindre 1,5 Mds USD (estimation BC).**

**Les IDE s'établissent à 6,5 Mds USD sur le mois, et 17,7 Mds USD depuis le début de l'année.** Le résultat du mois de mars est inférieur à celui de l'année précédente. **Sur douze mois glissants, l'afflux d'IDE représente 3,13% du PIB, contre 3,5% sur l'année 2017.**

**Le Brésil a historiquement une balance courante négative (-1,4% du PIB en 2017 et -1,3% en 2016) et la dépréciation du BRL (cf. ci-dessous) devrait mécaniquement creuser le déficit dans les prochains mois en raison de la faible élasticité des prix des exportations-cotés en USD pour les matières premières- contrairement à ceux des produits manufacturés importés.**

### La BRL passe la barre des 1 USD = 3,50 BRL, soit son plus bas niveau depuis novembre 2016

**La BRL s'est fortement dépréciée cette semaine, passant au-dessus de la barre de 1 USD = 3,50 BRL mercredi**, soit son plus haut niveau depuis le 11 novembre 2016. La BRL a également baisser face à l'euro, avec un taux atteignant jusqu'à 1 EUR = 4,27 BRL mercredi.

**La monnaie brésilienne a enregistré une dépréciation face au Dollar US de l'ordre de -10% au cours des trois derniers mois**, avec un taux à 1 USD = 3,15 BRL le 24 janvier. **La BRL a subi la hausse généralisée du dollar vis-**

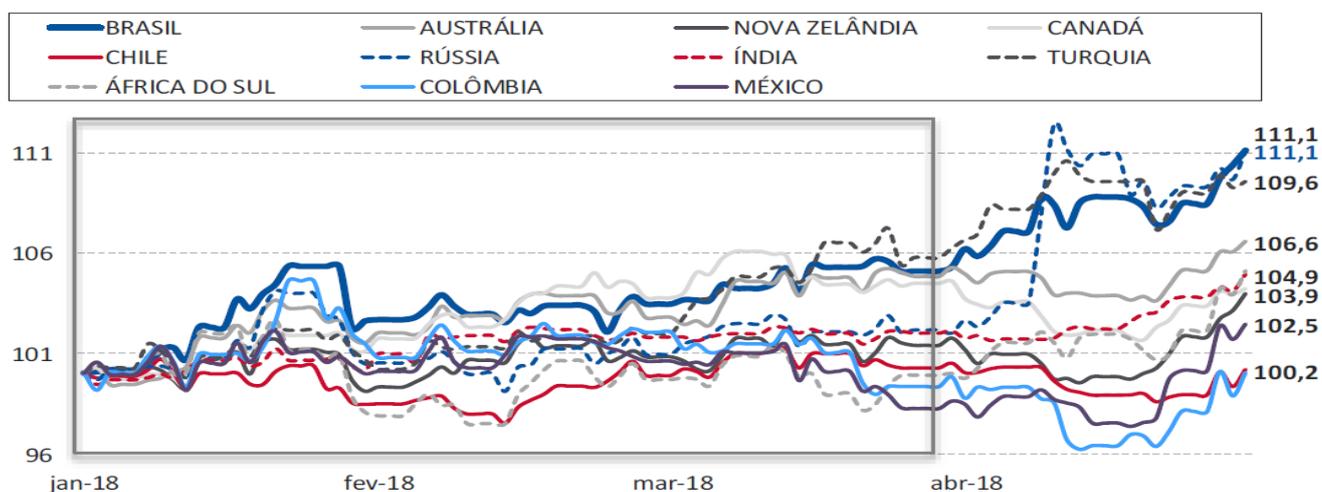
**à-vis des monnaies de pays émergents** : 33 monnaies se sont ainsi dépréciées ce mercredi (cf. graphique infra). La BRL a connu la troisième plus forte baisse au niveau mondial, après le Rand sud-africain et le Peso mexicain.

**Le mouvement des devises a ainsi suivi le bond des rendements obligataires américains.** En effet, le taux obligataire des Etats-Unis à 10 ans est passé au-dessus de la barre symbolique de 3% et atteint son niveau le plus haut depuis janvier 2014. **Ce niveau reflète les anticipations du marché quant au fait que les salaires et l'inflation devrait augmenter plus que prévu aux Etats-Unis, augmentant ainsi la possibilité d'un resserrement monétaire plus rapide et plus fort que prévu de la Fed** (alors que la BCB annonce progressivement la possibilité d'une sortie de sa politique d'assouplissement monétaire).

Sur plus long terme, **les tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis font également pression à la baisse sur les monnaies émergentes**, en raison d'un surcroît d'aversion aux risques. **Le Brésil possédant l'un des marchés de dérivés et de devises le plus liquide des pays émergents**, sa monnaie subit plus fortement que les autres pays les chocs exogènes.

En plus de ces phénomènes exogènes, **la monnaie brésilienne subit également la forte incertitude des marchés quant aux élections présidentielles d'octobre.** Le dernier sondage de l'Ibope met en avant la multiplication des candidats au premier tour des élections, avec Jair Bolsonaro en tête (à 16% des intentions de votes) suivi d'une forte granularité des intentions de vote, **situation ce qui ne rassure pleinement pas les marchés financiers.**

### Real e principaux "pares"; base 100 = 24/01/2018



Fonte: Bloomberg, Bradesco

### Le Gouvernement Central enregistre son plus fort déficit mensuel au mois de mars depuis 1997

Le Gouvernement Central – composé du Trésor, des retraites et de la Banque Centrale - **a enregistré un déficit primaire de 24,8 Mds R\$ sur le mois de mars, soit le plus haut niveau déficit depuis le début de la série statistique en 1997.** Au mois de mars 2017, le déficit avait été de -11,2 Mds R\$.

**Ce résultat sur le mois est très décevant, alors que l'estimation moyenne pour les cabinets de conseil et les institutions financières était un déficit de 13,9 Mds R\$** et que les deux premiers mois de l'année poussaient à l'optimisme. Depuis le début de l'année, le gouvernement central enregistre ainsi un déficit de -13,0 Mds R\$, contre -19,6 Mds R\$ l'an dernier.

**Le déficit de la sécurité sociale est passé de 20 Mds R\$ en 2013 à 49,1 Mds R\$ au premier trimestre de cette année.** L'absence de réforme, notamment du système des retraites, empêche le pays de réduire son déficit structurel.

**Ce résultat mensuel réduit l'optimisme quant à la capacité à respecter l'objectif de 159 Mds R\$ de déficit primaire sur l'année 2018,** sans engager de nouvelles coupes budgétaires et à défaut de la privatisation d'Eletrobras, actuellement en cours de débat (périmètre et recapitalisation).

## Evolution des marchés du 20 au 26 avril 2018

| Indicateurs <sup>1</sup> | Variation<br>Semaine | Variation<br>Cumulée sur l'année | Niveau |
|--------------------------|----------------------|----------------------------------|--------|
| Bourse (Ibovespa)        | +0,6%                | +12,8%                           | 86 021 |
| Risque-pays (EMBI+ Br)   | -5pt                 | +8pt                             | 242    |
| Taux de change USD/R\$   | +2,4%                | +5,1%                            | 3,48   |
| Taux de change €/R\$     | +0,2%                | +5,8%                            | 4,21   |

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.