

Brèves économiques et financières

Semaines du 21 février au 5 mars 2020

Résumé :

- La croissance du PIB reste en berne en 2019 et les perspectives se détériorent pour 2020
- En dépit d'une croissance mondiale révisée à la baisse à cause de la crise du Coronavirus, l'OCDE maintient ses perspectives de croissance pour le Brésil pour 2020
- Le taux de chômage est en baisse de 0,4 points sur le trimestre de novembre à janvier, atteignant 11,2% de la population active
- Le secteur public brésilien enregistre un excédent primaire record de 56,3 Mds R\$ en janvier
- Le graphique de la semaine : A la différence des autres grandes économies mondiales, le Brésil ne voit pas, à ce jour, sa perspective de croissance révisée à la baisse par l'OCDE
- Evolution des marchés du 21 février au 5 mars 2020

La croissance du PIB reste en berne en 2019 et les perspectives se détériorent pour 2020

Les chiffres de PIB publiés hier par l'IBGE confirment les présages d'une décélération au 4^{ème} trimestre (-0,5% t.t) et les anticipations récentes du marché pour l'année 2019 (+1,1%).

En variation trimestrielle (cvs), le PIB au T4 (+0,5% t.t) décélère un peu par rapport au T3 (+0,6%). Côté demande, la croissance est soutenue par la consommation des ménages, qui contribuent à hauteur de +0,35 pp., et par le bon comportement de la balance commerciale (la réduction des imports et la hausse des exports au T4, dans le sillage de la dépréciation du réal, représentent conjointement +0,8 pp. de variation du PIB trimestriel). **La mauvaise nouvelle est l'investissement : la formation brute de capital fixe (FBCF) chute fortement (- 3,3%)** et déduit presque 0,6 pp. du PIB au T4 (alors qu'elle s'était relancée les deux trimestres précédents). Côté offre, cette baisse est associée à celle de la construction (-2,5%) et **risque de remettre en cause les intentions affichées par l'équipe économique de Guedes** de restreindre à maximum l'investissement public au profit de l'initiative privée.

En variation annuelle, la faible croissance du PIB sur 2019 (+1,1%) est à mettre au passif d'un T1 avec progression nulle. Côté demande, la consommation des ménages (+1,8%) reste le moteur de la croissance annuelle, à laquelle elle contribue avec +1,2 pp. En dépit de la baisse de l'investissement évoquée au T4 et du choc négatif sur les industries extractives suite à la catastrophe de Brumadinho au T1, la FBCF contribue sur l'année à hauteur de +0,4 pp. **Outre la faiblesse de la demande interne, la croissance du PIB reste en berne en raison de la contribution négative du solde commercial (-0,5 pp.)**, sur fonds de **ralentissement de certains des principaux partenaires commerciaux** (Chine, Argentine).

A ce résultat mitigé sur 2019 s'ajoute l'impact potentiel de la crise dérivée du Coronavirus sur le PIB de 2020. Alors que les analystes tablaient sur une croissance de +2,3% en début d'année, les prévisions du marché se situent aujourd'hui autour de +2,1% et **certain révisent déjà à la baisse la croissance du PIB pour 2020 à +1,5%**.

En dépit d'une croissance mondiale révisée à la baisse à cause de la crise du Coronavirus, l'OCDE maintient ses perspectives de croissance pour le Brésil pour 2020

L'OCDE a publié ses prévisions économiques intermédiaires pour les économies de l'OCDE et du G20 dans un contexte très incertain en raison des effets de l'épidémie de coronavirus. En partant de l'hypothèse que la crise sanitaire serait relativement circonscrite à la Chine et qu'elle connaîtrait un pic épidémique au premier trimestre, l'OCDE construit un scénario pour les prévisions de croissance de 2020 et 2021.

L'épidémie devrait avoir des effets économiques négatifs d'autant plus forts que la Chine est toujours plus intégrée à l'économie mondiale, que ce soit à travers les échanges de biens et services ou de son intégration dans les chaînes de valeur. De plus, la crise sanitaire s'inscrit dans un contexte de ralentissement de l'activité mondial et de risques baissiers importants, pour des raisons commerciales et géopolitiques. A court terme, l'épidémie de

coronavirus devrait se traduire par une contraction de la production en Chine, par des effets négatifs sur la confiance et sur les marchés financiers et par des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement internationales.

Ces éléments expliquent la révision à la baisse des prévisions pour 2020 pour l'ensemble des économies par rapport aux dernières prévisions de novembre 2019 : la croissance mondiale atteindrait +2,4% de croissance en 2020 (contre +2,9% prévu en novembre) et les principales révisions à la baisse concerneraient la Chine (+4,9% contre +5,7%), le Japon (+0,2% contre +0,6%) ou encore l'Australie (+1,8% contre +2,3%).

En revanche, **le Brésil fait figure d'exception car les prévisions de croissance qui le concernent demeurent, à ce stade, identiques à celles de novembre 2019 : +1,7% de croissance en 2020 (et +1,8% en 2021).** Alors que la Chine représente un des principaux partenaires commerciaux du Brésil en tant qu'importatrice de matières premières agricoles et minérales (dont les cours ont chuté ces dernières semaines en lien avec la baisse de la demande chinoise), ces résultats étonnent et restent à prendre avec précaution.

Le taux de chômage est en baisse de 0,4 points sur le trimestre de novembre à janvier, atteignant 11,2% de la population active.

D'après l'IBGE, **le taux de chômage moyen sur trois mois a baissé de 0,4 points entre le trimestre d'août à octobre 2019 (11,6% de la population active) et celui de novembre 2019 à janvier 2020 (11,2% de la population active).** Le niveau est inférieur de 0,8 points à celui de l'an passé (12,0%). La population inoccupée (11,9 millions) a reculé de -3,7% par rapport au trimestre précédent et de -5,6% par rapport au même trimestre de l'année précédente.

Le niveau d'informalité reste un enjeu majeur pour le marché du travail brésilien. En effet, même si le taux d'informalité a atteint 40,7% de la population occupée, contre 41,2% au trimestre mobile précédent et 41% au même trimestre de l'année précédente, la population sans carte de travail du secteur privé (11,7 millions) a augmenté de 3,7% (soit 419 000 personnes de plus) par rapport au même trimestre de l'année précédente. Or cette informalisation du travail participe à la croissance des inégalités dans le pays et fait pression à la baisse sur la consommation des ménages.

Par secteur d'activité, l'industrie générale (+4,4%), le transport, l'entreposage et le courrier (+4,5%) et les autres services (+5,7%) ont enregistré une augmentation significative du taux d'occupation par rapport au même trimestre de 2019.

Parallèlement, le taux de sous-utilisation de la main-d'œuvre (23,2%) a baissé, aussi bien par rapport au trimestre précédent (23,8%), que comparé au même trimestre de l'année dernière (24,2%).

Le secteur public brésilien enregistre un excédent primaire record de 56,3 Mds R\$ en janvier

D'après la Banque Centrale du Brésil (BCB), **le secteur public du Brésil a enregistré un excédent primaire de 56,3 Mds R\$ en janvier, soit l'excédent le plus élevé depuis 2002** (date à laquelle commence la série historique).

Dans le détail, **le gouvernement central, composé du gouvernement fédéral, de la Banque Centrale et de la Sécurité Sociale, a connu un excédent de 45,5 Mds R\$ sur le mois. Bien que ce soit l'excédent le plus élevé depuis 2002, le déficit de la Sécurité Sociale, comprenant essentiellement les retraites, a aussi atteint un record (15,4 Mds R\$ sur le mois).** Les recettes du gouvernement central ont connu une hausse réelle de 6,4% par rapport à janvier 2019 tandis que les dépenses ne sont en hausse que de 3,3%. Les gouvernements des Etats et les municipalités ont quant à eux réalisé un excédent de 10,1 Mds R\$ et les entreprises publiques un excédent de 0,7 Mds R\$.

En parallèle, les intérêts nominaux du secteur public consolidé ont atteint 37,2 Mds R\$ en janvier, contre 20,9 Mds R\$ au même mois en 2019, ce qui s'explique par le résultat défavorable des opérations de swap de devises de la BCB en janvier 2020 (perte de 7,6 Mds de R\$) contre le résultat favorable de janvier 2019 (gain de 11,6 Mds de R\$).

En somme, le Brésil a enregistré un excédent nominal public de 19,1 Mds R\$ en janvier, ce qui mérite d'être souligné selon Fernando Rocha, chef du département des statistiques de la Banque Centrale. Sur une période de 12 mois, le déficit nominal (le solde primaire plus les intérêts de la dette) a ainsi atteint 436,1 Mds R\$ (soit presque 6% du PIB).

Le tableau de la semaine : à la différence des autres grandes économies mondiales, le Brésil ne voit pas, à ce jour, sa perspective de croissance révisée à la baisse par l'OCDE

Perspectives économiques intermédiaires de l'OCDE : prévisions, 2 mars 2020

	Croissance du PIB réel				
	Glissement annuel en %				
	2019	2020		2021	
		Prévisions intermédiaires	Différence par rapport aux prévisions de novembre	Prévisions intermédiaires	Différence par rapport aux prévisions de novembre
Monde ¹	2.9	2.4	-0.5	3.3	0.3
G20 ^{1,2}	3.1	2.7	-0.5	3.5	0.2
Australie	1.7	1.8	-0.5	2.6	0.3
Canada	1.6	1.3	-0.3	1.9	0.2
Zone euro	1.2	0.8	-0.3	1.2	0.0
Allemagne	0.6	0.3	-0.1	0.9	0.0
France	1.3	0.9	-0.3	1.4	0.2
Italie	0.2	0.0	-0.4	0.5	0.0
Japon	0.7	0.2	-0.4	0.7	0.0
Corée	2.0	2.0	-0.3	2.3	0.0
Mexique	-0.1	0.7	-0.5	1.4	-0.2
Turquie	0.9	2.7	-0.3	3.3	0.1
Royaume-Uni	1.4	0.8	-0.2	0.8	-0.4
États-Unis	2.3	1.9	-0.1	2.1	0.1
Argentine	-2.7	-2.0	-0.3	0.7	0.0
Brésil	1.1	1.7	0.0	1.8	0.0
Chine	6.1	4.9	-0.8	6.4	0.9
Inde ³	4.9	5.1	-1.1	5.6	-0.8
Indonésie	5.0	4.8	-0.2	5.1	0.0
Russie	1.0	1.2	-0.4	1.3	-0.1
Arabie Saoudite	0.0	1.4	0.0	1.9	0.5
Afrique du Sud	0.3	0.6	-0.6	1.0	-0.3

Note : Prévisions basées sur les informations disponibles au 28 février. Écart par rapport aux Perspectives économiques de novembre 2019 exprimé en points de pourcentage, sur la base de chiffres arrondis.

1. Agrégat calculé à l'aide de pondérations variables appliquées aux PIB nominaux nationaux, à partir de pouvoir d'achat.

2. L'Union européenne est membre à part entière du G20, mais l'agrégat G20 comprend uniquement les pays qui en sont également membres à titre individuel.

3. Exercices débutant en avril.

Source : Perspectives économiques de l'OCDE, Rapport Intermédiaire, mars 2020.

Evolution des marchés du 21 février au 5 mars 2020

Indicateurs ¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-8,7%	-11,4%	105 098
Risque-pays (EMBI+ Br)	+20pt	+5pt	223
Taux de change R\$/USD	+7,1%	+15,1%	4,63
Taux de change R\$/€	+10,4%	+14,9%	5,18

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.

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