

[Retour à la page précédente](#)

## Inquiétudes sur le Brésil

lundi, 03.08.2015

### **S&P a placé la notation du pays sous surveillance négative dans un contexte de récession plus longue et profonde qu'attendu et un risque politique accru.**

Gianni Pugliese\*

La situation macro-économique et politique du Brésil se dégrade. S&P pourrait décider d'abaisser le BBB- de la dette du pays dans la mesure où les résultats d'enquêtes sur la corruption freinent l'économie et la mise en œuvre des mesures d'austérité. Si tel devait être le cas, la notation basculerait en catégorie spéculative. Le BBB- est confirmé mais assorti d'une perspective « négative », qui pourrait résulter en une baisse du rating de la dette souveraine dans les 12 à 18 mois. Le Real s'est traité à 3.43 contre Usd (plus bas depuis 03/2003) et le CDS a dépassé les 300 bp (200 bp 01/2015). Selon certains, l'agence a sanctionné un nombre d'années de mauvaises politiques budgétaires. Une dégradation de la situation budgétaire est envisagée en 2016 mais S&P pense que le pays est en mesure de l'améliorer et d'éviter un déclassement de sa note. L'obstacle est de taille pour M. Levy, Ministre des Finances, qui doit convaincre les investisseurs de financer la première économie d'Amérique Latine. La diminution des dépenses et l'alourdissement de la fiscalité, pour réduire le déficit creusé lors du 1er mandat présidentiel de Mme Rousseff, peinent à aboutir. Les objectifs de réduction des dépenses ont dû être revus à la baisse pour 2015 et 2016. La chute des recettes étatiques et la récession n'ont pu empêcher la Banque Centrale de relever le Selic Rate à 14.25%, vu l'inflation galopante. Pour rappel, le niveau se situait à 7.25% en avril 2013. Le scandale de corruption au sein de Petrobras et la crise politique provoquent des appels à la destitution de Mme Rousseff. S&P estime que « les risques économiques et politiques liés à la mise en place du plan d'austérité de M. Levy ont augmenté. Les risques que le changement de politique soit confronté à de nouveaux dérapages ne peuvent être exclus et le retour à la croissance prendra plus longtemps que prévu ». M. Levy lui-même aurait dit qu'il considérerait l'avertissement de S&P comme une incitation pour le Congrès, actuellement très réticent, à accélérer l'approbation des mesures d'austérité. S&P est la 1ère des 3 grandes agences de notation à menacer le statut « catégorie d'investissement » de la dette du Brésil. \*\* La conjonction des vacances estivales et du FOMC a débouché sur une semaine relativement calme sur le primaire. IBM a émis un papier en GBP de 2.625% de coupon pour une maturité de 7 ans qui a connu un franc succès, vu la rareté des émissions en GBP. Comme toujours, l'activité est à chercher du côté du USD. Nous pouvons mentionner Daimler à 2 ans, 3 ans, 5 ans et 10 ans, Intel à 30 ans, Ford, Unilever, American Express, Ford ou encore la banque d'exportations canadienne EDC. Rien de significatif sur l'EUR.

\*Mirabaud &amp; Cie