



**MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE**

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaine du 11 au 17 février 2022

Résumé :

- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- Les indicateurs avancés d'activité progressent dans les services et l'industrie en décembre, mais cette dynamique risque de s'estomper les prochains mois.
- Bilan d'une reprise incomplète et très hétérogène : les segments d'activité gagnants et perdants depuis le début de la pandémie.
- Evolution des marchés du 11 au 17 février 2022.
- Graphique de la semaine : le Brésil est l'un des pays avec une participation plus faible des étrangers dans la détention de la dette publique.

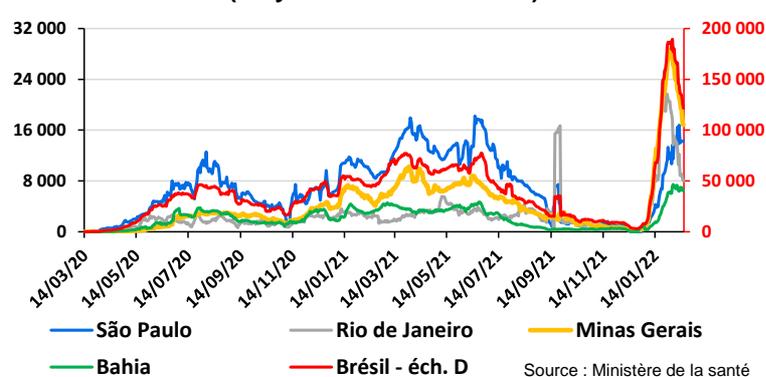
LE CHIFFRE À RETENIR

+49%

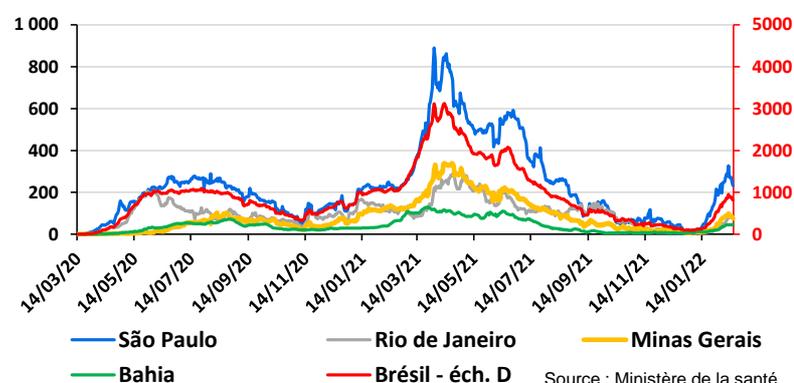
Progression du volume des services
de technologie et information au
Brésil depuis février 2020

Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.

**Nouveaux cas par jour
(moyenne hebdomadaire)**



**Nouveaux décès par jour
(moyenne hebdomadaire)**



Selon le ministère de la Santé, en moyenne sur la dernière semaine ont été enregistrés 135 279 nouveaux cas de Covid-19 et 881 décès par jour (contre 169 173 et 763 la semaine précédente). Au 16 février, le Brésil compte au total 27,8 M cas de contaminations et 640 774 décès depuis le début de la pandémie.

Les indicateurs avancés d'activité progressent dans les services et l'industrie en décembre, mais cette dynamique risque de s'estomper les prochains mois.

L'indice IBC-Br de la Banque Centrale du Brésil (BCB), principal indicateur avancé du PIB, a augmenté de +0,3% m.m corrigé des variations saisonnières (cvs) en décembre. Ce résultat déçoit les attentes du marché (+0,5% m.m), entraîne une progression nulle sur le T4 et porte la variation en glissement annuel (g.a.) à +4,5% en 2021, ce qui est en ligne avec les estimations de PIB pour l'année.

Si la BCB ne publie pas le détail de l'indice IBC-Br, les indicateurs mensuels d'activité publiés par l'IBGE suggèrent qu'il a été porté par les surprises positives dans le volume des services et dans la production industrielle.

D'après l'IBGE, le volume d'activité des services s'est accru de +1,4% m.m. cvs en décembre, dépassant largement l'anticipation du marché (+0,6% m.m.) et atteignant un maximum depuis août 2015. Après son recul en 2020 (-7,8%), **l'indice a progressé de +10,9% en 2021, bénéficiant de la levée des restrictions sanitaires.**

Sur les cinq grandes catégories de services, quatre présentent des variations positives en décembre et tous progressent en termes annuels en 2021 (il n'y a qu'un seul précédent à cette progression simultanée de toutes les catégories, en 2012). En décembre, la poursuite de la reprise de la mobilité grâce aux avancées de la vaccination a particulièrement favorisé la progression des services professionnels et administratifs (+2,6% m.m.) et des transports (+1,8% m.m.). Dans ces derniers, le transport aérien a notamment eu une croissance de +10,6% m.m. Dans les autres services, les services aux ménages (+0,9% m.m.) continuent leur récupération. Par ailleurs, **l'indice d'activités touristiques progresse (+3,5% m.m cvs) en décembre.**

Les ventes de détail, en revanche, tendent à stagner. D'après les données de la *Pesquisa Mensal do Comercio* publiées par l'IBGE, **le volume des ventes au détail « restreint » a enregistré une légère chute en décembre (-0,1% m.m cvs), après**

avoir progressé en novembre (+0,3%). **Ce résultat est cependant meilleur que ce qui était attendu par marché** (qui tablait sur -0,6% m.m.). La modération de la chute des ventes en décembre est imputable notamment au groupe des produits pharmaceutiques, médicaux, de parfumerie et cosmétiques (+3,2% m.m.) et au groupe des meubles et électroménager (+0,4% m.m.). Les chutes les plus prononcées ont été enregistrées dans les groupes « autres articles d'usage domestique » (-5,7% m.m.), qui comprend des produits divers dans les segments de l'optique, de la bijouterie, du sport et des jouets, ainsi que dans le mobilier de bureau et équipements informatiques (-2% m.m.).

Les ventes de détail au sens « large » (incluant véhicules et pièces et matériel de construction) s'accroissent quant à elles (+0,3% m.m), grâce au segment des véhicules (dont les ventes progressent +1,2% m.m.) et malgré le recul des ventes de matériel de construction (-14% m.m.).

La croissance des ventes de détail en 2021 reste positive mais plus modérée que celle du volume des services : +1,4% g.a. au sens « restreint », +4,5% g.a. au sens « large », dans le sillage notamment de la reprise du segment des véhicules (+14,9% sur l'année). Au cours de l'année, les ventes de détail ont suivi une évolution inverse à celle observée en 2020 : une progression notable au S1 (en partie, grâce à un effet de base) puis un recul au S2 2021.

La production industrielle s'est quant à elle accrue en décembre (+2,9% m.m cvs). Après avoir stagné en novembre, ce résultat positif met fin à une série de cinq mois consécutifs de chute, dans un semestre marqué par des goulots d'étranglement de l'offre (eg. une pénurie de certains intrants, notamment dans le segment automobile). **Grâce aux bonnes performances au S1, la production industrielle accumule une progression de +3,9% en 2021.** Sur l'ensemble de l'année, les activités les plus dynamiques ont été la production de machines et équipements (+24,1% g.a.), de véhicules (+20,3% g.a.), et la métallurgie (+15,4%).

Sur un plan prospectif, la progression des indicateurs d'activité devrait ralentir au cours des

prochains mois. D'abord, leur augmentation en 2021 (notamment dans les services) provient, dans une large mesure, d'un effet de base par rapport à un S1 2020 déprimé. Ensuite, une **conjonction de facteurs sont susceptibles d'affecter négativement la sphère réelle de l'économie à très court terme** : le taux d'infection très élevé du variant omicron, impactant particulièrement les activités des services en présentiel, les effets décalés du fort resserrement monétaire sur fonds d'inflation élevée, qui affecteront en premier lieu les activités les plus sensibles au coût du crédit (eg. construction, vente de biens durables, etc.), les incertitudes budgétaire et politique à la veille des élections, qui détériorent les indices de confiance et risque de pousser à la hausse les primes de risque, renchérissant de surcroît le financement et, enfin, la poursuite des restrictions d'offre, visible dans la chute d'importations de semi-conducteurs électriques.

La production de véhicules de janvier (-29,3% m.m.) vient étayer ces perspectives plutôt pessimistes.

Selon le sondage Focus de la BCB, le marché financier table pratiquement sur une stagnation du PIB en 2022 (+0,3%).

Bilan d'une reprise incomplète et très hétérogène : les segments d'activité gagnants et perdants depuis le début de la pandémie.

Avec la publication par l'IBGE des indices d'activité de décembre, il est possible de dresser un bilan depuis le début de la crise liée à la Covid-19. Bien que les estimations tablent sur un rebond du PIB de +4,5% en 2021, la distribution de la reprise par secteurs a été très inégale. **A la fin 2021, l'activité de certains segments reste encore loin des niveaux pré-pandémie (i.e. comparée à février 2020).**

Le volume du secteur services, qui a été le principal bénéficiaire de la réouverture des activités et le progrès de la vaccination, se situe fin 2021 à +6,6% au-dessus du niveau pré-pandémie. La récupération des services représente une excellente nouvelle dans la mesure où ils constituent le principal moteur de l'économie côté

offre (61% du PIB) et ils sont généralement intensifs en travail. Or une analyse plus granulaire montre une forte hétérogénéité dans la récupération par segments. **Deux des cinq grands segments des services n'ont pas encore récupéré le volume d'activité pré-pandémie.** Les segments « gagnants » sont ceux qui ont bénéficié des changements des habitudes et préférences des consommateurs et des entreprises. On a ainsi assisté à un déplacement de la demande vers les types de services mieux adaptés à l'isolement social et au nouveau régime de travail (hybride entre présentiel et à distance). **Le volume des services liés aux technologies de l'information est de ce fait presque +49% supérieur au niveau pré-pandémie.** Les services de stockage et auxiliaires aux transports, tirés par la hausse des livraisons au domicile ou au travail, sont quant à eux à +10,6%. En revanche, **le segment des services prêtés aux familles, qui inclut non seulement les prestations à domicile mais aussi l'hôtellerie et la restauration, très intensif en main d'œuvre et qui requiert du travail présentiel, reste encore à -11% par rapport à février 2020.** Enfin, en dépit d'une progression de presque +67% en 8 mois, **l'indice d'activités touristiques reste encore bien en deçà de son niveau pré-pandémie (-11,4%).**

Concernant le commerce, aussi bien le volume de ventes de détail « restreint » (-2,3%) que celui « large » (-1,3%) restent en deçà de leur niveau de février 2020. Seuls 3 segments sur un total de 10 ont récupéré ou dépassé les niveaux pré-pandémie. La préférence pour des espaces plus ouverts des habitants, entraînant des changements et des réaménagements de domicile, a contribué à la hausse du volume de ventes de **matériaux de construction, qui se situe à +10%.** Les ventes des supermarchés, qui avaient connu un boom en tout début de pandémie, affichent une progression modérée depuis février 2020 (+1,9%), reflétant probablement une demande de produits de base assez inélastique. Dans une période marquée par la baisse des services administratifs et par le télétravail, les ventes d'équipements de bureau et informatique (-14,8%) affichent une évolution inverse à celle des matériaux de construction. **D'autres biens de**

consommation durables, comme les meubles et électroménagers (-12,9%) et les véhicules (-4,6%) ont subi particulièrement la perte de pouvoir d'achat des ménages, érodée par le chômage et l'inflation, et le renchérissement du crédit dans le sillage du resserrement monétaire.

Enfin, le secteur manufacturier affiche encore un recul à ce stade (-0,9%) et seules 9 segments sur 26 ont récupéré le terrain perdu avec la pandémie. Outre la baisse de la part de la demande plus élastique au revenu et sensible au crédit, évoquée supra, côté offre, **les perturbations dans les chaînes d'approvisionnement globales et la pénurie d'intrants ont eu un impact négatif côté offre sur la production de biens de consommation durable, voire courante.** En dépit d'une croissance vigoureuse en 2021, le volume de production du secteur automobile affiche encore un retard (-3,4%) par rapport à février 2020. Les autres équipements de

transport (-12,2%), les meubles (-17,8%) et le textile (-7,4%) sont également loin des volumes de production pré-pandémie. **La réorganisation de certaines chaînes de production sur fonds de crise et de mutations de la demande semble avoir poussé la production de biens de capital**, reflétée dans la progression des machines et équipements (+16,5%) et de la métallurgie (+5,4%), tandis que la maintenance et la réparation de machines et équipements existants auraient été délaissées dans ce processus (-24,9%).

Au final, les évolutions constatées témoignent, dans une large mesure, d'une réallocation de ressources économiques, voire d'une réorganisation durable des activités de production, dans le sillage des restrictions d'offre et des changements des préférences des consommateurs depuis le début de la crise liée à la Covid-19.

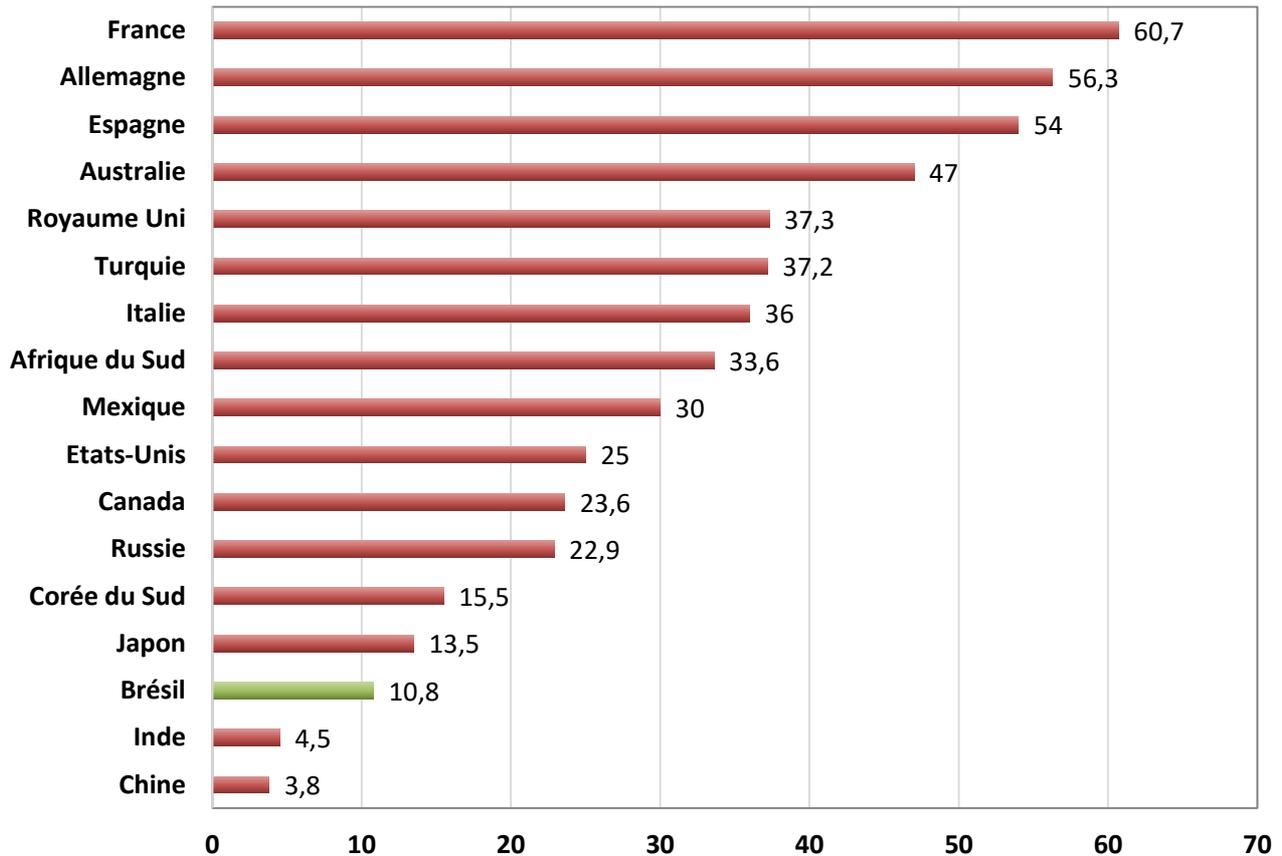
Evolution des marchés du 11 au 17 février 2022.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,9%	+8,8%	114 176
Risque-pays (EMBI+ Br)	+7pt	-1pt	325
Taux de change R\$/USD	-0,4%	-7,2%	5,17
Taux de change R\$/€	-1,0%	-7,0%	5,88

* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Graphique de la semaine : le Brésil est l'un des pays avec une participation plus faible des étrangers dans la détention de la dette publique.

% de dette publique détenue par des non-résidents



Source : BCB (Brésil) et FMI Fiscal Monitor d'octobre 2021 (reste des pays).

Notes : Les données correspondent au T4 2020 ou à la dernière observation disponible avant cette date. L'encours de dette publique inclut aussi bien de la dette négociable (titres de créance) que non-négociable (prêts).

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international