

Brèves économiques et financières

Semaine du 9 au 15 mars 2018

Résumé :

- L'inflation reste faible sur le mois de février (+0,32% m.m)
- En janvier, les ventes au détail ont augmenté de +0,9% par rapport au mois précédent, confirmant le regain de la consommation des ménages
- Le niveau de recettes fiscales est en légère hausse sur l'année 2017, à 33,6% du PIB
- L'OCDE prévoit 2,2% de croissance pour le Brésil en 2018, pour une croissance mondiale de 3,9%
- Le déficit de la Sécurité Sociale s'établit à 4,4% du PIB en 2017
- La BNDES affiche des résultats solides en 2017, grâce à la baisse du coût du crédit et l'amélioration de la performance de son portefeuille
- « The killer chart » : la croissance mondiale accélère en 2018, portée par les Etats-Unis et les émergents

L'inflation reste faible sur le mois de février (+0,32% m.m)

Selon l'institut national des statistiques, l'IBGE, l'inflation (IPCA) en février a enregistré une hausse mensuelle de **+0,32% contre une hausse de +0,29% en janvier**. Sur les douze derniers mois, l'IPCA s'établit à 2,84%, soit légèrement supérieur au minimum d'août 2017 (2,46%), et un résultat conforme aux attentes. Ainsi, **il s'agit de la plus basse évolution mensuelle pour février depuis 2000**. L'indice cumulé sur le début d'année 2018 est de +0,61% (contre +0,71% en 2017), le pourcentage le plus bas depuis le plan Real de 1994.

L'inflation se situe toujours sous la tranche basse de la cible de la BCB, de 4,5% +/- 1,5 pp.

Les prix **des dépenses liées à l'éducation ont bondi de +3,9%** sur le mois de février, en raison de la rentrée scolaire, et expliquent 59% de l'inflation. Les transports ont été marqués par une hausse des prix de 0,8%. L'alimentation et les boissons ont connu, en revanche, une baisse de -0,3%.

Cette trajectoire contrôlée de l'inflation est en ligne avec la fin de l'assouplissement monétaire annoncée par le COPOM et pour 2018, l'inflation devrait cependant s'établir à un niveau plus élevé (autour de 4-4,5%) en raison, notamment, d'une consommation plus affirmée (cf. infra) découlant d'une accentuation de la croissance.

En janvier, les ventes au détail ont augmenté de +0,9% par rapport au mois précédent, confirmant le regain de la consommation des ménages

Au mois de janvier, **le volume des ventes au détail a progressé de +0,9% par rapport au mois de décembre 2017** (après une baisse de -0,5% m.m). Sur les douze derniers mois, l'indice a augmenté de +2,5%, soit la plus forte hausse depuis novembre 2014. Par rapport à janvier 2017, l'indice est en hausse de +6,5%.

Les produits ayant porté les ventes sur le mois **sont essentiellement les produits alimentaires, les boissons et le tabac**, vendus dans les supermarchés.

De décembre 2017 à janvier 2018, **les ventes au détail ont progressé dans 19 états sur 27**. Cette embellie confirme le regain de la consommation des ménages dans le pays, dans un contexte de faible inflation et de reprise de l'activité économique.

Le niveau de recettes fiscales est en légère hausse sur l'année 2017

En 2017, **les recettes fiscales ont atteint 33,6% du PIB, contre 33,3% en 2016**. Le Brésil revient ainsi à son niveau de 2013. Le record historique des contributions fiscales collectées par la Receita Federal et la forte expansion des redevances pétrolières, en ligne avec une hausse des cours de 24% entre 2016 et 2017, ont contribué à cette hausse.

Les taxes sur les biens et services sont le principal contributeur aux recettes fiscales avec 40% du total, tandis que les **impôts sur les salaires représentent 20% des recettes**, et les taxes sur les bénéfices et les revenus du capital 21%. **Les impôts indirects représentent au total 45% des recettes** (contre 25% pour les impôts directs).

Ainsi, **le système fiscal brésilien reste relativement lourd pour les ménages à faible revenu**.

En comparaison des pays de l'OCDE, le **Brésil se situe environ au niveau du Royaume-Uni et de l'Espagne**, et est légèrement en dessous de la moyenne de l'OCDE sur les dernières années. Au sein des pays d'Amérique du Sud, il est **en tête en terme de recettes fiscales par rapport au PIB, devant l'Argentine**.

L'OCDE prévoit 2,2% de croissance pour le Brésil en 2018, pour une croissance mondiale de 3,9%

Selon les prévisions de l'OCDE, la **croissance mondiale devrait atteindre 3,9% en 2018 et 2019**, contre respectivement 3,7% et 3,6% anticipé auparavant. La croissance sera portée essentiellement par les baisses d'impôts et la **hausse de la dépense publique aux Etats-Unis, ainsi que par l'assouplissement fiscal en Allemagne**.

Pour le Brésil, l'OCDE table sur une croissance de 2,2% pour 2018 et 2,4% pour 2019. Le FMI et la Banque Mondiale, sont moins optimistes pour les deux prochaines années : le FMI prévoit une croissance de 1,9% en 2018 et 2,0% en 2019 (pour une croissance mondiale identique de 3,9% sur les deux années) alors que la Banque Mondiale table sur une croissance de 2,0% en 2018 et 2,3% en 2019.

L'OCDE table sur une croissance pour la zone euro de 2,3% en 2018 et de 2,1% en 2019, contre respectivement 2,1% et 1,9% auparavant. Elle a rehaussé de 0,4 point de pourcentage sa prévision pour la France, à 2,2%. **L'embellie doit se poursuivre à condition que le monde ne succombe pas à une guerre commerciale**, a prévenu l'OCDE. L'Organisation a par ailleurs salué les initiatives adoptées par les principales banques centrales pour réduire leurs mesures de soutien à l'économie, se félicitant d'en finir enfin avec l'héritage de la crise financière en termes de politique macroéconomique. Cependant, les banques centrales doivent communiquer clairement au sujet de la normalisation de leur politique, a insisté l'OCDE.

Le déficit de la Sécurité Sociale atteint 4,4% du PIB en 2017

La Sécurité Sociale a enregistré un déficit de 292,4 Mds R\$ en 2017, soit 4,4% du PIB. Par rapport à l'année précédente, le déficit est en hausse de 13%, en valeur (258,7 Mds R\$ en 2016). Dans le détail, sur l'année 2017, les revenus ont été de 657,9 Mds R\$ (+7,3% vis-à-vis de 2016), et les dépenses de 950,3 Mds R\$ (+9,0% en comparaison de 2016).

Ce déficit est record, aussi bien en valeur qu'en % du PIB. Il est passé de 1,6% du PIB en 2006, à 4,4% en 2017. Les principales dépenses sont à mettre à l'actif du Régime Général de Prévention Social (retraites), qui représentent 8,1% du PIB (contre 6,7% en 2013).

La BNDES affiche des résultats solides en 2017, grâce à la baisse du coût du crédit et l'amélioration de la performance de son portefeuille

La BNDES a **publié de solides résultats sur l'année 2017, en raison de la baisse du coût du crédit (provisionnement pour défaut) et de la meilleure performance de son portefeuille de titres à revenu variable**. La banque de développement a enregistré un bénéfice net de 6,2 Mds R\$ en 2017, dans la lignée des résultats de 2016 (6,4 Mds R\$).

La qualité de crédit s'est amélioré sur l'année, en ligne avec le retour à la croissance : les pertes sur les crédits (défauts) ont diminué de 4,7 Mds R\$, soit 88,2% par rapport à 2016, et les provisions pour risque de crédit se sont réduits de 2,45 Mds R\$ (-26,8%). **Le risque de défaut a chuté** : en décembre 2017, les retards de remboursement de plus de 30 jours était de 2,1%, contre 2,8% en décembre 2016, et les retards de plus de 90 jours (défaut bâlois) sont passés de 2,4% en décembre 2016 à 2,1% en 2017.

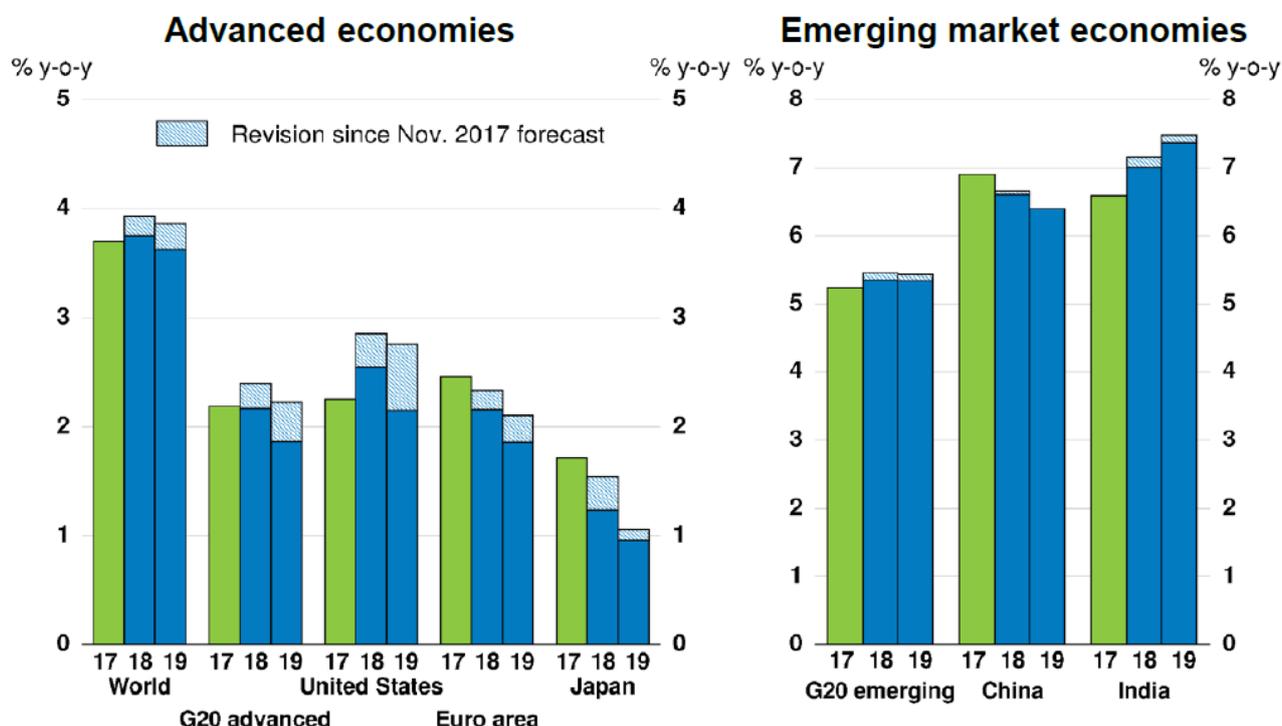
S&P Global Ratings vient de réaffirmer pour la BNDES (principale banque de développement publique du Brésil), la note globale «BB-» (note globale au 3ème cran de *non investment grade* calée sur celle souveraine du Brésil, donc sans surprise) et la note locale, très bonne, «brAA-» *high grade* (qualité haute ou très bonne).

La notation globale de la banque est au même niveau que celles attribuées au gouvernement brésilien, compte tenu de la probabilité presque certaine d'un soutien gouvernemental à la BNDES. **La note «brAA-» sur l'échelle nationale brésilienne de la BNDES et de sa filiale principale BNDESPar, traduit une réelle confiance sur la solidité de la banque.**

Les perspectives stables pour les notations BNDES et BNDESPar **sont basées sur les perspectives de notation brésiliennes, dégradée en février et qui a peu de chance d'évoluer d'ici l'après-élection (octobre 2018).**

« The killer chart » : la croissance mondiale accélère en 2018, portée par les Etats-Unis et les émergents

GDP growth



Source : OCDE

Evolution des marchés du 9 au 15 mars 2018

Indicateurs ¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,6%	+11,8%	85 268
Risque-pays (EMBI+ Br)	+8pt	+9pt	243
Taux de change USD/R\$	+0,6%	-0,9%	3,28
Taux de change €/R\$	+0,7%	+1,8%	4,05

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.

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