

Brèves économiques et financières

Semaines du 4 au 10 octobre 2019

Résumé :

- L'IPCA sur 12 mois descend à 2,9%, laissant entrevoir une nouvelle baisse des taux directeurs
- Les ventes au détail sont en légère hausse en août
- Le Congrès approuve la Loi des directions budgétaires 2020, comprenant notamment une stagnation du salaire réel minimum
- Les Etats-Unis refusent de fixer un calendrier pour l'entrée du Brésil dans l'OCDE
- Evolution des marchés du 4 au 10 octobre 2019

L'IPCA sur 12 mois descend à 2,9%, laissant entrevoir une nouvelle baisse des taux directeurs

L'indice des prix à la consommation (IPCA) sur 12 mois baisse en septembre, passant de 3,4% en août à 2,9%, en raison d'une légère déflation mensuelle (-0,04% m.m). En conséquence, l'indice se situe largement en deçà du cœur de cible de la BCB (4,25%).

Par secteur, cette déflation mensuelle s'explique par la baisse des prix dans l'alimentation et les boissons (-0,4% m.m), principal contributeur aux variations de l'IPCA.

Sur les douze derniers mois, l'inflation sous-jacente (l'indice qui exclue les prix de l'énergie et des aliments, généralement plus volatils) est très proche de l'IPCA. L'inflation est donc expliquée presque exclusivement par des facteurs « persistants ».

Dans l'ensemble, l'IPCA est à un niveau historiquement très faible, dans un contexte de manque de dynamisme économique, renforçant le scénario d'une nouvelle baisse du taux directeur de la BCB d'ici la fin de l'année (à 4,75% d'après les anticipations des opérateurs de marché), d'autant que les politiques monétaires accommodantes des pays avancés réduisent les pressions à la dépréciation du réal. D'après un sondage de la BCB auprès des opérateurs de marché, l'IPCA pour l'année devrait être de 3,4%.

Les ventes au détail sont en légère hausse en août

Le volume des ventes au détail restreint (qui exclue les véhicules et les matériaux de construction) connaît une troisième hausse mensuelle consécutive en août (+0,1%). Le secteur est ainsi en hausse de 1,2% sur les huit premiers mois de l'année.

Cette hausse mensuelle s'explique par l'augmentation des ventes du secteur des hypermarchés de 0,6% m.m ainsi que des articles ménagers (+0,2% m.m). Ensemble, ces deux secteurs expliquent 60% du total des ventes au détail et reflètent généralement le comportement des catégories sociales modestes, dont la demande est plus sensible aux variations de revenu.

Le commerce de détail étendu a connu quant à lui une stagnation (0,0% m.m) en raison de la baisse des ventes de véhicules automobiles (-1,7%).

Le Congrès approuve la Loi des directions budgétaires 2020, comprenant notamment une stagnation du salaire réel minimum

Le Congrès a approuvé le projet de Loi des directions budgétaires de 2020 (LDO), qui fixe les paramètres pour l'élaboration de la Loi de Finances annuelle (LOA) réalisé par l'exécutif et actuellement en discussion.

Le salaire minimum, point de divergence principal entre les parlementaires, sera en hausse de 4,2% (correspondant à l'inflation anticipée) et passe de 998 R\$ à 1 040 R\$ (le salaire minimum réel n'augmentant pas). Ce niveau de salaire

pourrait être modifié d'ici la fin de l'année, selon l'évolution de l'inflation. De plus, le texte autorise l'exécutif à réajuster le salaire des fonctionnaires. La LDO a également établi qu'il n'y aurait pas de limites de ressources pour le poste Education pour la LOA.

La LDO se base une hypothèse de croissance de +2,7%, bien supérieure aux attentes des marchés (+2,0%), alors que la LOA devrait se baser sur une croissance de +2,1%. La cible de déficit primaire est établie à 1,6% du PIB pour 2020, soit 119 Mds R\$, en forte baisse par rapport au LDO 2019 (-9,8%).

Sous ces hypothèses, la prévision du plafond des dépenses est de 1 480 Mds R\$, en hausse de 2,8% par rapport à 2019, soit un niveau inférieur à l'inflation (+3,2%) de la période août 2018-juillet 2019. Les dépenses constitutionnellement obligatoires (adossées aux recettes fiscales) représentent 94% des dépenses totales, contre 92,9% l'année précédente. Les dépenses non obligatoires, dites « discrétionnaires », comprenant les investissements publics et les coûts opérationnels, seront en forte baisse, passant de 102 Mds R\$ l'an dernier, à 89 Mds R\$, avec 70 Mds de coûts opérationnels et 19 Mds R\$ d'investissements. Cette baisse des dépenses non obligatoires s'explique par le devoir de respect du plafonnement des dépenses (*Teto de gasto*) dans un contexte de hausse des dépenses obligatoires, notamment des dépenses de sécurité sociales (dont les retraites constituent la majeure partie) de 7,2% par rapport à 2019.

Les Etats-Unis refusent de fixer un calendrier pour l'entrée du Brésil dans l'OCDE

D'après Bloomberg, les Etats-Unis ont refusé une nouvelle fois la fixation d'un calendrier de négociation pour l'entrée du Brésil à l'OCDE, alors que Donald Trump avait annoncé soutenir le pays pour son entrée dans l'organisation internationale. A l'inverse, les Etats-Unis ont soutenu l'entrée de la Roumanie et de l'Argentine. Dans son communiqué envoyé à l'OCDE, le gouvernement américain a notamment coupé le paragraphe mentionnant les délais de négociations (qui durent généralement entre 3 et ans) dans l'OCDE pour le Brésil, ainsi que pour le Pérou et la Bulgarie.

En mars 2019, le Brésil était sorti du traitement spécial différencié (TSD) de l'OMC en échange de la promesse d'appui américain à l'entrée du Brésil dans l'OCDE.

Evolution des marchés du 4 au 10 octobre 2019

Indicateurs ¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,3%	+15,5%	101 817
Risque-pays (EMBI+ Br)	+5pt	-12pt	264
Taux de change R\$/USD	+0,5%	+8,4%	4,11
Taux de change R\$/€	+1,1%	+5,3%	4,53
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 ; Vincent GUIET-adjoint.			

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