

Brèves économiques et financières

Semaine du 26 avril au 2 mai 2019

Résumé :

- L'indice de prix IPCA-15 progresse au-dessus des prévisions (+4,7% sur 12 mois), mais l'inflation sous-jacente reste sous contrôle
- Le taux de chômage au T1 recule 0,4 pp. en termes interannuels s'établissant à 12,7%, mais il se résorbe encore très lentement
- Le gouvernement central présente un surplus primaire sur le T1 (0,76% du PIB) qui rend la projection sur 12 mois compatible avec la cible de déficit pour 2019
- Evolution des marchés du 26 avril au 2 mai 2019

L'indice de prix IPCA-15 progresse au-dessus des prévisions (+4,7% sur 12 mois), mais l'inflation sous-jacente reste sous contrôle

Mesuré autour du jour 15 du mois pour 11 régions métropolitaines, l'**Indice étendu des Prix au Consommateur IPCA-15 a progressé en avril de +0,72% m.m.** Ce chiffre est **au-dessus des anticipations du marché (+0,67% m.m.)** et bien supérieur au +0,21% m.m. du même mois en 2018. La presque totalité des indices régionaux IPCA-15 sont en progression (à l'exception de Goiânia).

Sur les neuf secteurs faisant partie de l'enquête, les prix de sept progressent sur le mois. De par leur poids dans le panier de biens et services, **les aliments et boissons (+0,92% m.m.)** sont responsables de 0,23 p.p. dans la hausse mensuelle de l'IPCA-15. La hausse du prix de l'essence (+3,2% m.m.) renchérit particulièrement **les transports (+1,31% m.m.)**, qui contribuent à hauteur de 0,24 p.p. à l'indice. La hausse du prix des produits de santé et hygiène personnelle (+1,13 m.m.), représentant 0,14 p.p. de la variation, reste atypique et vient probablement dans le sillage de la dépréciation du real.

Sur 12 mois, l'IPCA-15 progresse de +4,71%. Les analystes considèrent que **la surprise haussière de l'IPCA-15** est essentiellement due à des composantes volatiles et **n'affectera pas le significativement le comportement de l'inflation sous-jacente (hors prix des aliments et de l'énergie)**. Les anticipations d'IPCA pour la fin 2019 n'ont pas bougé la dernière semaine et restent à +4,01%.

Le taux de chômage au T1 recule 0,4 pp. en termes interannuels s'établissant à 12,7%, mais il se résorbe encore très lentement

D'après l'enquête mensuelle PNAD de l'IBGE, **le taux de chômage moyen sur les trois mois correspondant au T1 2019 s'établit à 12,7% de la population active.** Bien qu'en hausse par rapport au T4 2018 (11,6%) pour des raisons saisonnières (non renouvellement habituel de postes temporaires dans les administrations publiques), **le chômage est en recul de 0,4 p.p. par rapport au T1 de 2018 (13,1%).** Le recul interannuel dépasse les attentes du marché, qui ne tablaient que sur 12,9%. Ce résultat reflète une hausse interannuelle de la population occupée (+1,8%) plus rapide que celle de la population active (+1,3%). En termes absolus, la population au chômage recule de 13,6 à 13,4 millions de personnes entre le T1 2018 et le T1 2019.

En dépit de sa baisse interannuelle, **le chômage reste à des niveaux historiquement élevés, ce qui modère les pressions salariales** (le salaire moyen réel n'a progressé que de +1,2% en g.a. à la fin du T1). **Le taux de sous-utilisation de la force de travail** (somme des chômeurs recherchant du travail, des personnes découragées par la recherche d'emploi et des employés à temps partiel souhaitant faire plus d'heures, en pourcentage de la force de travail) est en hausse de 0,4 p.p. par rapport au T1 2018 et **s'établit à 25%, un maximum depuis la création de la série en 2012.**

Les indicateurs avancés d'emploi de la FGV et les statistiques CAGED (collectées par le ministère de l'économie), qui constatent une destruction nette de 43 000 emplois en mars, **pointent vers une décélération du processus de résorption du chômage entre le T1 et le T2.**

Le gouvernement central présente un surplus primaire sur le T1 (0,76% du PIB) qui rend la projection sur 12 mois compatible avec la cible de déficit pour 2019

Le solde budgétaire primaire du gouvernement central (gouvernements fédéral et régionaux, banque centrale et entreprises publiques) a atteint **-21,1 Mds R\$ en mars**. Sur le mois, ce résultat est meilleur que celui de mars 2018 (-24,5 Mds R\$), mais déçoit légèrement les attentes de marché (-20,6 Mds).

Grâce au résultat positif de janvier, **sur les trois premiers mois de l'année 2019 le secteur public a enregistré un surplus primaire de 9,3 Mds R\$, équivalant à 0,76% du PIB** sur la période (contre +0,27% du PIB sur le T1 2018). Tandis que le gouvernement fédéral et les gouvernements régionaux (états et municipalités) présentent des surplus respectifs de +2,63 et +0,98% du PIB, le résultat de la sécurité sociale, incluant les retraites, atteint -2,95% du PIB.

Après déduction des intérêts de la dette (5,41% du PIB), **sur le T1 le solde consolidé du secteur public est de -4,64 % du PIB, en amélioration par rapport à 2017 (-6,8) et 2018 (-5,2).**

Enfin, sur 12 mois, le solde primaire du gouvernement central est de -117 Mds R\$, équivalant à -1,7% du PIB. Les projections des analystes considèrent ce **rythme compatible avec la cible de déficit primaire fixée par le gouvernement pour 2019** (139 Mds R\$)

La dette publique brute reportée par l'autorité brésilienne (qui exclut les titres du Trésor détenus à l'actif de la Banque centrale) passe quant à elle de 77,4% à 78,4% du PIB entre février et mars.

Evolution des marchés du 26 avril au 2 mai 2019

Indicateurs¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-0,9%	+8,2%	95 423
Risque-pays (EMBI+ Br)	-1pt	-26pt	250
Taux de change R\$/USD	+0,0%	+4,2%	3,95
Taux de change R\$/€	+0,7%	+3,0%	4,43

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.