

Brèves économiques et financières

Semaine du 15 au 21 mars 2019

Résumé :

- Le volume des services en légère baisse en janvier par rapport au mois précédent
- L'indicateur avancé d'activité de la Banque centrale (IBC-Br) recule en janvier, signalant une reprise plus lente qu'attendu
- La Banque Centrale maintient le taux directeur à 6,5%, en ligne avec la faiblesse de l'inflation
- La proposition de réforme du système de retraites des militaires permettrait un gain relativement faible
- « Killer chart » : les dépenses de retraites au Brésil sont extrêmement élevées en comparaison de la jeunesse de la population
- Evolution des marchés du 15 au 21 mars 2019

Le volume des services en légère baisse en janvier par rapport au mois précédent

D'après l'IBGE, le volume des services est en baisse de -0,3% en janvier par rapport à décembre 2018. Cependant, l'indicateur est en hausse par rapport à janvier 2018 (+2,1%), soit la plus forte hausse depuis mars 2015.

Par secteur, la baisse mensuelle est à mettre à l'actif des transports (-0,6% m.m), due à la faible performance du transport routier et du fret. Les services d'information et de communication sont également en baisse (-0,2% m.m) en lien avec la baisse des revenus provenant du développement informatique et des licences informatiques, ce qui est normal pour un début de trimestre. A l'inverse, les services professionnels et administratifs sont en hausse de +1,7% m.m, alors que ce secteur était celui qui avait connu la plus forte baisse sur l'année 2018.

L'indicateur avancé d'activité de la Banque centrale (IBC-Br) recule en janvier, signalant une reprise plus lente qu'attendu

L'indice d'activité IBC-Br de la Banque Centrale (BCB), principal indicateur avancé de la croissance du PIB brésilien, recule en janvier par rapport à décembre (-0,41%) et ne progresse que de +0,79% par rapport à il y a un an. Ces chiffres constituent une surprise négative pour le marché, qui s'attendait à -0,2% m.m et +1% g.a. respectivement.

Dans ce contexte, et sur fonds de ralentissement de la croissance mondiale, les anticipations pour le PIB au Brésil (sondage de la BCB auprès des opérateurs de marché) **se sont parallèlement détériorées pour 2019, passant de +2,28% à 2,01% en une semaine.** Elles restent stables à 2,8% pour 2020.

La Banque Centrale maintient le taux directeur à 6,5%, en ligne avec la faiblesse de l'inflation

Comme attendu, le comité de politique monétaire (Copom) de la Banque centrale (BCB) a décidé dans sa réunion d'hier de maintenir le taux directeur à 6,5%. Ce taux, qui cible le taux du marché monétaire au Brésil (Selic), reste ainsi inchangé et au minimum historique depuis mars 2018.

Dans son communiqué, le **Copom souligne le rythme plus lent que prévu de la reprise économique au Brésil qui réduirait le risque inflationniste.** A l'inverse, il insiste sur la persistance des risques externes qui pourrait accélérer la hausse des prix : si le risque de normalisation des politiques monétaires des pays avancés semble s'atténuer depuis janvier, le risque de ralentissement de la croissance mondiale est croissant. De plus, une frustration des acteurs financiers quant à la lenteur des réformes pourraient créer des tensions inflationnistes.

Les anticipations d'inflation relevées par la BCB auprès des opérateurs de marché (3,9% pour 2019, 4,0% pour 2020) restent en-dessous de la cible centrale fixée par l'autorité monétaire (4,25% et 4% respectivement). **En conséquence, la BCB affirme vouloir continuer cette politique monétaire accommodante.**

La proposition de réforme du système de retraites des militaires permettrait un gain relativement faible

Le projet de loi sur la réforme des retraites de militaires a été déposé cette semaine au Congrès. Si le déficit total des retraites représentait 290 Mds R\$ en 2018, le déficit pour les militaires était à lui seul de 45 Mds R\$, pour 300 000 militaires à la retraite.

L'incertitude quant à la volonté de J.Bolsonaro d'ajouter un volet « militaire » à sa réforme des retraites était forte, tant la classe militaire est importante au sein de son gouvernement. La réforme aurait pour objectif d'augmenter la durée du service actif pour les militaires de 30 à 35 ans, une réduction des transferts de retraite vers les personnes à charge, et une hausse de la cotisation sociale de 7,5% du revenu brut à 10,5% à partir de 2020.

En parallèle, J.Bolsonaro souhaite restructurer les « carrières » des militaires, en augmentant les primes pour les généraux inactifs et les salaires.

Avec un gain de 97,3 Mds R\$ sur les 10 prochaines années grâce à la réforme des retraites des militaires et des pertes de 86,9 Mds R\$ sur la même période avec la restructuration des carrières, le solde total d'une telle réforme serait de 10,5 Mds R\$ sur les 10 prochaines années (et de 33,6 Mds R\$ dans 20 ans). Ainsi, l'impact de cette réforme serait relativement faible sur le déficit du système de retraites des militaires : en annualisant les gains des 10 prochaines années, la réforme conduirait à une baisse du déficit de seulement 2,2%, en prenant l'année 2018 comme base de calcul.

« Killer chart » : les dépenses de retraites au Brésil sont extrêmement élevées en comparaison de la jeunesse de la population

Pension spending according to dependency ratio

Dependency ratio = (% of 65+ people/working-age population)

● Asia ● Brazil ● Europe ● Oceania ● Middle-East ● Latin America ● North America

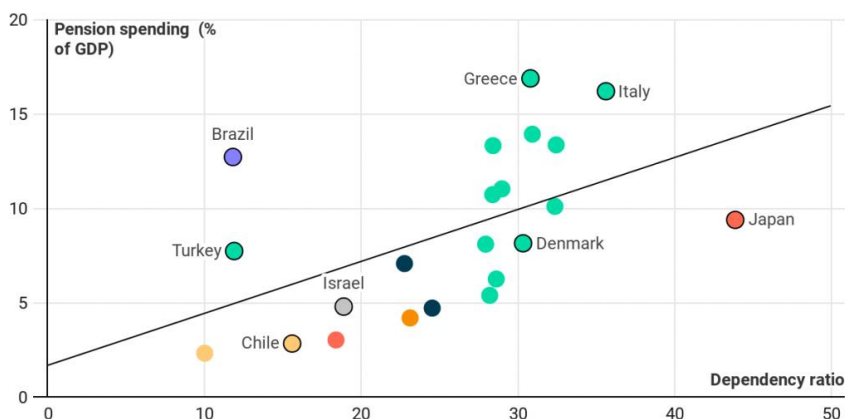


Chart: THE BRAZILIAN REPORT • Source: IBGE, OCDE, WORLD BANK • [Get the data](#) • Created with Datawrapper

Evolution des marchés du 15 au 21 mars 2019

Indicateurs ¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,6%	+9,9%	96 885
Risque-pays (EMBI+ Br)	-3pt	-36pt	240
Taux de change R\$/USD	-1,0%	+0,3%	3,8
Taux de change R\$/€	-0,7%	+0,5%	4,32
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.