

# Brèves économiques et financières

## Semaines du 13 au 19 décembre 2019

### Résumé :

- Les indicateurs avancés de croissance de la BCB pointent une hausse mensuelle en octobre
- Le Congrès approuve la loi de Finances 2020, qui cible une baisse du déficit primaire de 6%
- Les inégalités de revenus du travail se stabilisent au T3 2019, après une longue série de hausses
- « Killer Chart » : La part de l'industrie dans le PIB est en chute libre au Brésil depuis les années 1990, à l'inverse des pays émergents asiatiques
- Evolution des marchés du 13 au 19 décembre 2019

### Les indicateurs avancés de croissance de la BCB pointent une hausse mensuelle en octobre

L'indice d'activité IBC-Br de la Banque Centrale (BCB), principal indicateur avancé de la croissance du PIB brésilien, a connu une hausse de 0,18% m.m cvs en octobre par rapport au mois précédent (après +0,48% le mois précédent). Sur les 12 derniers mois, l'indice est en croissance de 0,96%.

Cette hausse mensuelle résulte de la croissance de la production industrielle (+0,8% m.m), des ventes au détail (+0,1% m.m) et du volume des services (+0,8% m.m). Dans le détail, l'industrie a été portée par un regain du secteur agroalimentaire. C'est la troisième hausse consécutive de l'indicateur, mettant en avant une certaine reprise du secteur secondaire après un début d'année difficile. Les ventes au détail ont connu leur 6<sup>ème</sup> hausse consécutive. L'amélioration progressive au cours de l'année s'explique par l'amélioration graduelle du marché du travail, bien que l'informalité prédomine, qui dope la consommation. Depuis le début de l'année, les ventes au détail sont en hausse de 2,7%. Enfin, le volume des services a connu sa plus forte hausse pour un mois d'octobre depuis 2012 et affiche une hausse de 3% entre juillet et octobre grâce notamment au secteur des transports et des services professionnels.

Dans l'ensemble, cette hausse de l'indice IBC-BR est une bonne nouvelle pour l'économie brésilienne après un début d'année décevant. Pour la première fois depuis trois ans, les anticipations de croissance du marché, qui s'étaient détériorées jusqu'en septembre pointant 0,8% annuel pour 2019 et 2,1% pour 2020, se sont améliorées en fin d'année. Après révision à la hausse, les marchés tablent sur 1,1% et 2,2% pour 2019 et 2020 respectivement.

### Le Congrès approuve la loi de Finances 2020, qui cible une baisse du déficit primaire de 6%

Le Congrès brésilien a approuvé cette semaine la Loi de Finances 2020. Le texte table sur une cible de déficit primaire de 124 Mds R\$, contre 132 Mds R\$ en 2019 (baisse attendue de 6% du déficit budgétaire primaire). Les dépenses atteignent 3 686 Mds R\$. La Loi de Finances se base sur des hypothèses de croissance du PIB de 2,3% qui semblent légèrement optimiste par rapport aux attentes du marché, une inflation de 3,5% et un taux cible Selic moyen de 4,4% sur l'année. Le salaire minimum passerait de 998 R\$ à 1039 R\$ en 2020.

Côté dépenses, les dépenses de Sécurité Sociale sont attendues à 678 Mds R\$, soit une baisse 6 Mds R\$ par rapport à l'année précédente. Pour rappel, la principale faiblesse budgétaire réside dans le déficit de la sécurité sociale, et notamment dans un système de retraite qui représentait à lui seul un déficit de 4,3% du PIB en 2018. La Loi de Finances garde également 6 Mds pour la « PEC emergencial » : un matelas en cas de crise.

Dans un contexte de rigidité des dépenses publiques, avec un budget sous contrainte constitutionnelle (plafonnement des dépenses et « règle d'or »), le déficit budgétaire brésilien est en train de se résorber redresser. L'année 2019 devrait être marquée à la fois par une baisse du ratio déficit primaire/PIB et une chute des charges de la dette. La Loi de Finances 2020 sera dans la continuité, avec une hausse des dépenses publiques bien inférieure à l'augmentation des recettes. Malgré la légère amélioration du déficit budgétaire, les déséquilibres structurels font croître inexorablement la dette publique brésilienne, passée de 82% en août 2017 à 89% du PIB en août 2019. La principale faiblesse budgétaire réside dans le déficit de la sécurité sociale, et notamment dans un système de retraite qui représentait à lui seul un déficit de 4,3% du PIB en 2018.

## Les inégalités de revenus du travail se stabilisent au T3 2019, après une longue série de hausses

D'après l'IPEA, alors que les inégalités de revenus du travail étaient en hausse lors de 14 des 15 derniers trimestres, elles se sont stabilisées au T3 2019 (par rapport au même trimestre l'année précédente). Ces inégalités restent cependant extrêmement élevées, avec un indice de Gini de 0,53.

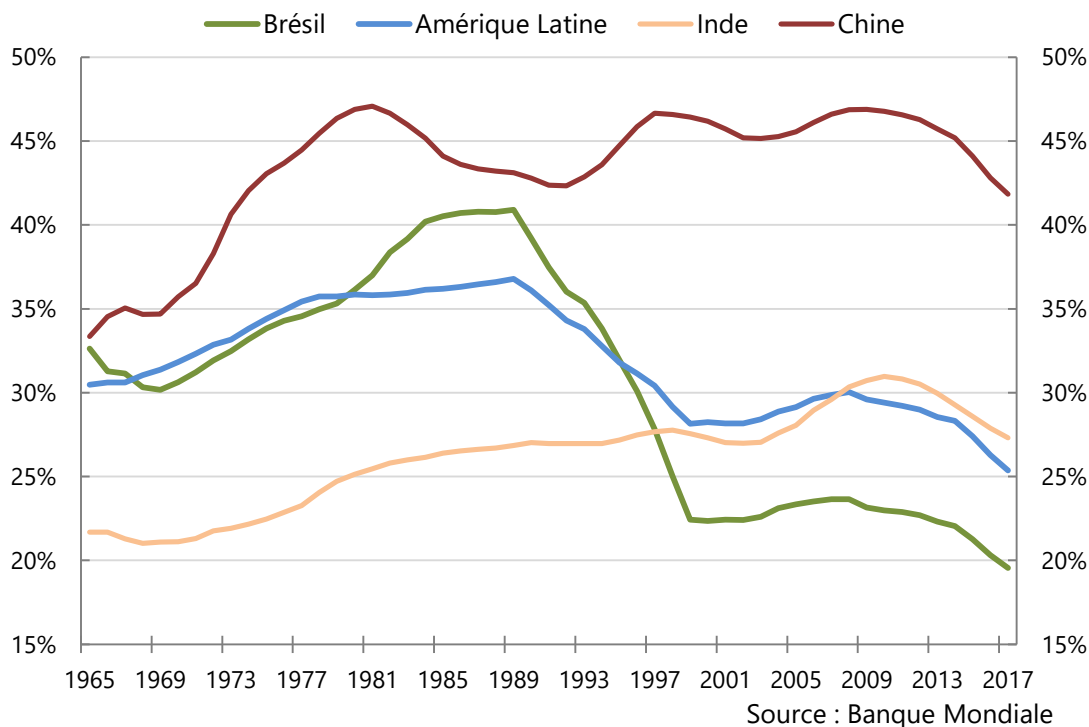
Cette stabilisation s'explique notamment par la légère amélioration du marché du travail sur le trimestre, notamment dans la construction et le commerce, faisant baisser le nombre de ménages sans revenu. De plus, les salaires des plus hautes tranches de revenus ont baissé sur la période (-0,66%).

Malgré tout, alors que le Brésil est déjà l'un des pays les plus inégalitaires au monde (selon les derniers indices de Gini publiés par la Banque Mondiale pour chaque pays, le Brésil serait le 10ème pays le plus inégalitaire au monde sur 158 pays), la crise n'a fait qu'aggraver la situation et continue à influencer la répartition des revenus. **Les 40% les plus pauvres du Brésil ont vu leur revenu moyen baisser de 8% depuis 2014, alors que celui des 10% les plus riches augmente de 7,2% sur la même période.**

De plus, si les inégalités de revenu du travail se stabilisent, la faiblesse du système de redistribution brésilien, avec notamment une imposition indirecte particulièrement élevée en comparaison de l'imposition sur le revenu, contribue fortement à l'inégalité réelle de revenu.

## « Killer Chart » : La part de l'industrie dans le PIB est en chute libre au Brésil depuis les années 1990, à l'inverse des pays émergents asiatiques

**Graphique**  
**Part l'industrie dans le PIB (moyenne sur 5 ans)**



## Evolution des marchés du 13 au 19 décembre 2019

Indicateurs <sup>1</sup>	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+2,7%	+30,3%	114 894
Risque-pays (EMBI+ Br)	-29pt	-61pt	215
Taux de change R\$/USD	-1,0%	+7,1%	4,06
Taux de change R\$/€	-0,9%	+5,1%	4,52

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.

<sup>1</sup> Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Bloomberg.