

Brèves économiques et financières

Semaines du 7 au 13 février 2020

Résumé :

- L'inflation de janvier (+0,21% m.m.) montre le plus faible taux de croissance mensuelle de l'IPCA pour ce mois depuis juillet 1994
- Le volume « élargi » des ventes au détail recule en décembre (-0,8% m.m) mais progresse sur l'ensemble de 2019 (+3,9%)
- Le graphique de la semaine : les indicateurs de gouvernance du Brésil se détériorent entre 2013 et 2018 (alors qu'en Argentine ils s'améliorent)
- Evolution des marchés du 7 au 13 février 2020

L'inflation de janvier (+0,21% m.m.) montre le plus faible taux de croissance mensuelle de l'IPCA pour ce mois depuis juillet 1994

D'après les chiffres publiés par l'IBGE, **la croissance de l'indice IPCA a été de +0,21% m.m en janvier (contre +1,15% en décembre), en-dessous des anticipations du marché (+0,35%)**. L'IPCA a été calculé sur la base d'une nouvelle pondération du panier des biens et des services (POF 17-18), tenant compte des changements des habitudes de consommation des brésiliens (par exemple, l'indice intègre maintenant le coût des transports automobile demandés sur application mobile). **L'inflation mensuelle est la plus faible pour un mois de janvier depuis le lancement du plan Real (juillet 1994)**.

Par segment, les aliments et les boissons enregistrent la plus forte décélération (de +3,38% m.m en décembre à +0,39% m.m en janvier), **sous l'effet de la déflation de la viande bovine**, qui passe de +18% à -4% m.m une fois résorbé l'excédent de demande extérieure de la Chine (qui avait subi une baisse de sa production nationale suite à la peste porcine sur les deux derniers mois de 2019).

L'inflation apparente atteint +4,16% sur les douze derniers mois, ce qui représente une décélération par rapport à décembre 2019 (+4,31%). L'inflation « sous-jacente » (qui, à la différence de l'inflation apparente exclut du panier de consommation les produits dont les prix sont plus volatiles, comme l'énergie et les aliments) pointe vers 3% pour 2020. Ces taux d'inflation restent à un niveau compatible avec la cible centrale de politique monétaire pour 2020 (4% +/-1,5 pp.). Le taux d'utilisation des capacités encore bas (moins de 76%) et le faible *pass-through* du taux de change¹ contribuent à modérer les prix. **Les anticipations de croissance de l'IPCA restent ainsi bien ancrées, et pointent vers 3,21% pour 2020** (en baisse depuis 4 semaines).

Le volume « élargi » des ventes au détail recule en décembre (-0,8% m.m) mais progresse sur l'ensemble de 2019 (+3,9%)

Le volume « restreint » des ventes au détail a connu une légère baisse en décembre (-0,1% m.m cvs), alors que le marché anticipait une hausse (+0,2% m.m). A l'exception du secteur des meubles et électroménager (+3,4% m.m), la plupart des segments du marché ont connu un recul : produits pharmaceutique et articles médicaux (-2% m.m), supermarchés, aliments, boissons et cigarettes (-1,2% m.m) et textile (-1% m.m). **Sur l'ensemble de 2019, les ventes au détail ont cependant progressé de +1,8%** (seul le segment des livres a reculé). **Il s'agit de la troisième année consécutive de croissance** (+2,1% en 2017 et +2,3% en 2018).

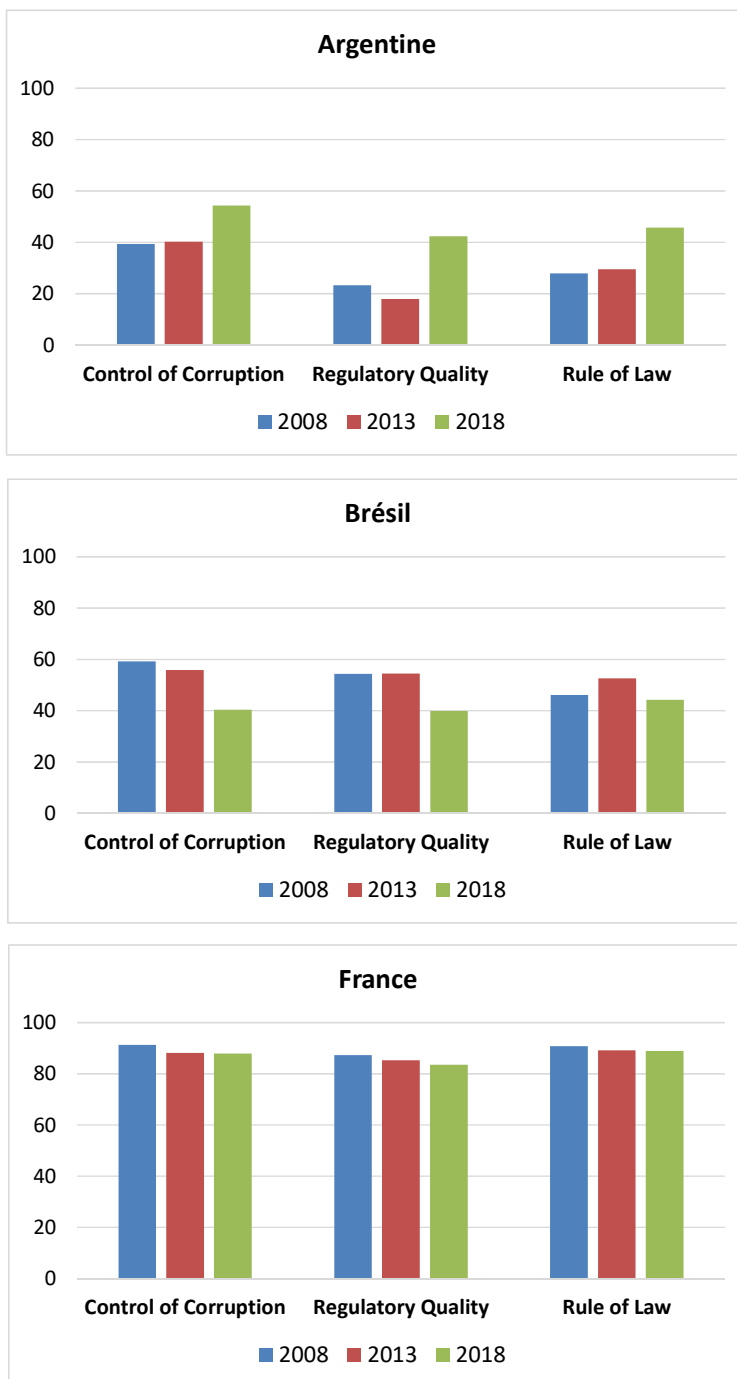
Le volume « élargi » des ventes au détail (qui inclut les véhicules à moteur et les pièces, ainsi que le matériel de construction) a également chuté en décembre (-0,8% m.m cvs), lesté notamment par le recul des véhicules (-4% m.m). **Sur l'ensemble de 2019, le volume « élargi » des ventes au détail a néanmoins progressé de +3,9%**.

Les biens non-durables et les services ont bénéficié en 2019 de la **hausse du revenu disponible par les ménages** suite à **l'autorisation par le gouvernement à retirer, en juin et décembre, une part des fonds du FGTS (le Fond**

¹ Le *pass-through* du taux de change c'est le degré dans lequel le renchérissement des produits importés dans le sillage de la dépréciation du réal affecte l'inflation.

de Garantie du Temps de Service) et du PIS-Pasep. Ces fonds ont pour objectif de couvrir les risques de licenciements pour les salariés (FGTS pour les salariés privés, PIS pour les entrepreneurs privés et Pasep pour le public). Chaque salarié cotise chaque mois (8% du salaire brut en règle générale), et peut retirer la totalité de ce qu'il a cotisé en cas de licenciement, maladie grave ou achat d'un bien immobilier. La hausse des ventes de biens durables, comme les véhicules ou les matériaux de construction, a vraisemblablement bénéficié du **dynamisme du crédit et du marché immobilier en 2019.**

Le graphique de la semaine : les indicateurs de gouvernance du Brésil se détériorent entre 2013 et 2018 (alors qu'en Argentine ils s'améliorent)



Source : SER de Brasilia à partir des *Worldwide Governance Indicators* de la Banque Mondiale (dernière mise à jour de juillet 2019) ; <https://databank.worldbank.org/source/worldwide-governance-indicators#>

Grille de lecture : Percentile (0-100%) de la distribution des pays d'après le classement de la Banque Mondiale (100% = top des pays avec meilleure gouvernance, sur 214 pays)

Evolution des marchés du 7 au 13 février 2020

Indicateurs ²	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,6%	-2,9%	115 089
Risque-pays (EMBI+ Br)	-11pt	-15pt	203
Taux de change R\$/USD	+1,4%	+7,5%	4,32
Taux de change R\$/€	+0,2%	+4,0%	4,69

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.**

² Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Bloomberg.