

# Brèves économiques et financières

## Semaine du 22 au 28 février 2019

### Résumé :

- L'économie ralentit au quatrième trimestre et la croissance du PIB en 2018 (+1,1%) déçoit les attentes
- Les prix à la production reculent en janvier (-1,05 % m.m.) pour le deuxième mois consécutif
- L'encours de crédit recule en janvier (-0,9 m.m.) entraîné par la réduction des prêts aux entreprises
- Evolution des marchés du 22 au 28 février 2019

### L'économie ralentit au quatrième trimestre et la croissance du PIB en 2018 (+1,1%) déçoit les attentes

D'après les comptes nationaux trimestriels publiés par l'IBGE, la progression du PIB a ralenti au T4 2018 (+0,1%, contre +0,5% au T3) portant la croissance sur 2018 à +1,1%, alors que les prévisions récentes des opérateurs de marché étaient autour de +1,3 % et que le gouvernement avait tablé sur +1,4% pour ses projections budgétaires.

**Côté demande, sur 2018 la consommation des ménages, qui représente 60% du PIB, peine à redécoller.** Elle a progressé de +1,9% dans un contexte de désendettement et où le chômage est encore élevé, alors que la consommation du gouvernement reste inchangée sur fonds de difficultés budgétaires des états et municipalités. **L'investissement s'est accru de +4,1%** mais ne représente que 16% du PIB. Cette progression de la formation brute de capital fixe est décevante sachant que le chiffre a été partiellement « gonflé » par un changement comptable, incluant désormais les opérations des plateformes pétrolières dans cette rubrique. De fait, le ralentissement du PIB du T4 est fortement lié à la chute de l'investissement (-2,5% t.t.). **Le secteur externe a quant à lui déduit environ 0,5 pp. du PIB sur 2018:** alors que le real s'est déprécié de 8,5%, la valeur des imports s'est accrue (+8,5%) plus vite que celle des exports (+4,1%).

**Côté offre, sur 2018, le secteur services (+1,3%), responsable de presque ¾ du PIB, est celui qui a tiré la croissance,** alors que l'agriculture (+0,1%) et l'industrie (+0,6%) restent en berne. L'activité industrielle a même connu une chute au T4 (-0,3% t.t.), pénalisée par la chute de la demande Argentinienne de produits manufacturés.

**En 2018, la croissance au Brésil aura ainsi été à peine supérieure à celle de 2017 (+1%), le PIB per capita ne progressant que de +0,3%.** On commence à évoquer 2% comme chiffre plausible de croissance du PIB pour cette année. Dans un contexte d'inflation basse (+4,2%) et en-dessous la cible de la Banque centrale, **les analystes voient en outre un assouplissement de la politique monétaire comme un scénario plausible en 2019.**

### Les prix à la production reculent en janvier (-1,05 % m.m.) pour le deuxième mois consécutif

Les prix à la production, dont l'index (IPP) publié par l'IBGE regroupe les industries minière et manufacturière, ont reculé en janvier (-1,05% m.m. cvs). Il s'agit du deuxième mois consécutif de déflation de l'IPP, après décembre (-1,56%).

Seules 11 des 24 activités conformant l'index IPP ont connu des variations positives de prix. De par leur poids et leur recul, **les secteurs responsables de la chute en janvier ont été les activités extractives (-0,4 pp),** autres produits chimiques, (-0,36 pp), alimentation (-0,24 pp) et métallurgie (-0,17 pp). **Les réductions de prix sont assez liées au scénario international,** où les coûts sont à la baisse en raison entre autres de la chute des prix des dérivés du pétrole et l'abondante offre de matières premières, comme les excédents d'acier globaux et le soja des Etats-Unis.

**Ce résultat modère la variation des prix à la production sur les 12 derniers mois à +8%.** Les secteurs ayant le plus contribué à la variation de l'IPP sur l'année écoulée sont l'alimentation (1,5 pp), autres produits chimiques (1,27 pp) et métallurgie (0,9 pp.).

## L'encours de crédit recule en janvier (-0,9 m.m.) entraîné par la réduction des prêts aux entreprises

En variation mensuelle, l'encours de crédit du système financier (essentiellement des prêts bancaires) s'est réduit en janvier (-0,9% m.m.) et se situe à 3 200 Mds R\$. L'augmentation des prêts aux ménages (+0,6% m.m.), dont une partie est saisonnière, n'a pas été suffisante pour compenser la chute du stock de crédit aux entreprises (-2,7% m.m.). La hausse parallèle sur le mois de l'indicateur du coût du crédit (ICC) de +0,3 pp, proxy du taux d'intérêt de prêt moyen, ainsi que du spread bancaire de +0,4 pp (l'ICC moins le coût moyen du financement pour les banques), suggère une contraction de l'offre plutôt que de la demande de crédit (les prix et les marges se sont accrus alors que la quantité d'équilibre diminue).

Sur les 12 derniers mois, l'encours de crédit total s'est accru (+5%), tiré davantage par les prêts aux ménages (+8,4% g.a.) que par ceux aux entreprises (+1% g.a.). L'ICC a été réduit (-0,7 pp), s'établissant à 20,8%, avec un spread bancaire de 14,1 pp en léger déclin aussi (-0,2 pp).

### Evolution des marchés du 22 au 28 février 2019

Indicateurs <sup>1</sup>	Variation 1 Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,1%	+9,3%	96 351
Risque-pays (EMBI+ Br)	-1 pt	-36 pt	240
Taux de change R\$/USD	-1,0%	-1,5%	3,73
Taux de change R\$/€	-0,6%	-1,2%	4,25

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.