

Brèves économiques et financières

Semaine du 1 au 7 février 2019

Résumé :

- Le déficit des retraites atteint 4,3% du PIB en 2018, confirmant la nécessité d'une réforme
- La Banque Centrale maintient le taux directeur à 6,5% en ligne avec la faiblesse de l'inflation
- La production industrielle en hausse de +1,1% en 2018 mais en décélération
- Evolution des marchés du 1 au 7 février 2019

Le déficit des retraites atteint 4,3% du PIB en 2018, confirmant la nécessité d'une réforme

En 2018, le système de retraites (secteur privé et public dont militaires) a été déficitaire à hauteur de 290,3 Mds R\$, soit 4,3% du PIB. Ce niveau est bien supérieur au déficit primaire total (108 Mds R\$, 1,6% du PIB) et est en hausse de +8% par rapport à 2017 (+4% corrigé de l'inflation).

Dans le détail, le déficit des retraites dans le **secteur privé s'est établi à 195 Mds R\$, celui des fonctionnaires à 45 Mds R\$ et celui des militaires 44 Mds R\$**. L'explosion du déficit depuis plusieurs années (il n'était que de 56,7 Mds R\$ en 2014, avant la crise), s'explique en grande partie par l'indexation du niveau de retraites au salaire minimum (donc indirectement à l'inflation) et la possibilité de cumuler emploi et retraite. Alors que les recettes sont restées relativement stables, les dépenses ont explosé, dans le sillage d'une accélération de l'inflation (10,7% en 2015), alors que l'activité économique était en fort déclin, conduisant de nombreux brésiliens à cumuler emploi et retraite.

De plus, les modalités d'obtention des droits d'accès à la retraite sont relativement souples : le droit à pension peut être ouvert selon 2 façons : soit en fonction de l'âge (65 ans pour les hommes et 60 pour les femmes) avec une durée minimale de cotisations, soit en fonction du nombre d'années de cotisations (35 ans). Les fonctionnaires, les militaires et les travailleurs ruraux bénéficient également d'avantages. Dans les faits, le brésiliens partent à la retraite beaucoup plus tôt que l'âge minimum. **Dans ce contexte, l'ancien gouvernement a tenté de faire passer un projet de réforme mais n'a pas été en mesure de le faire adopter début 2017**, faute du 60% de voix nécessaire à l'assemblée pour faire passer cette modification de la Constitution.

C'est pourquoi le nouveau gouvernement a fait de la réforme des retraites sa priorité. Celle-ci devrait comporter notamment l'introduction d'un âge minimum de départ strict (on évoque ici 65 ans) et d'un système de capitalisation complétant le régime de répartition actuel. Cette réforme, très attendue par les marchés financiers, aurait bien plus de chance de passer que celle de 2017 d'après de nombreux analystes.

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 a donné plus de prééminence au scénario défavorable (haussier) qu'à celui pouvant jouer à la baisse sur la l'inflation**. Le premier émergerait des aléas externes pour le émergents et du risque d'une déception des attentes de réformes au Brésil, tandis que le deuxième découlerait du faible taux d'utilisation des capacités de production de l'économie.

Les anticipations d'inflation relevées par la BCB auprès des opérateurs de marché (3,9% pour 2019, 3,8% pour 2020) restent en-dessous de la cible centrale fixée par l'autorité monétaire (4,25% et 4% respectivement). Ceci et le fait que les banques centrales des grandes zones monétaires (EUA, Eurozone) semblent marquer une pause dans la normalisation de leurs taux directeurs suggère que la BCB maintiendra le taux directeur inchangé dans les mois à venir (la prochaine réunion du Copom aura lieu les 19-20 mars).

Juros no piso histórico

Meta da Selic nas datas das reuniões - em % ao ano



La production industrielle en hausse de +1,1% en 2018 mais en décélération

D'après l'IBGE, la production industrielle a été en hausse de +1,1% en 2018 par rapport à l'année précédente. C'est la deuxième année de suite de croissance (+2,5% en 2017), après trois années de forte baisse. Cependant, cette croissance s'est fortement ralentie sur les derniers mois de l'année : la production industrielle est ainsi en baisse de -1,1% au T4 2018 par rapport au T4 2017.

Sur l'année, les produits pharmaceutiques (+6,1%) et la métallurgie (+4,0%) ont été des moteurs de la croissance de la production industrielle. La production de véhicules a été également en croissance soutenue (+12,6%) et ce malgré la crise argentine, qui a fortement freiné les exportations d'automobiles (ce facteur s'est fait sentir en janvier 2019, qui a connu une baisse de la production de véhicules de 10% par rapport au même mois il y a un an). En revanche, les produits alimentaires ont connu une forte baisse en 2018 (-5,1%), en ligne avec des récoltes moins bonnes que l'année précédente.

Cependant, l'industrie brésilienne reste loin du niveau pré-crise, bridée notamment par la faiblesse du taux d'investissement.

Evolution des marchés du 1 au 7 février 2019

Indicateurs ¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-3,4%	+7,2%	94 534
Risque-pays (EMBI+ Br)	-2pt	-38pt	238
Taux de change R\$/USD	+1,4%	-2,1%	3,71
Taux de change R\$/€	+0,5%	-2,1%	4,21

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.