
Brèves économiques et financières

Semaines du 14 au 27 décembre 2018

Résumé :

- Le volume des services est en recul de -0,2% depuis le début de l'année, reflétant la fragilité de la reprise brésilienne
- L'indicateur avancé d'activité de la Banque centrale (IBC-Br) stagne en octobre, mais la confiance des consommateurs et les anticipations de croissance pour 2019 s'améliorent
- Déflation mensuelle en décembre d'après l'Indice des Prix au Consommateur IPCA-15, situant les anticipations d'inflation pour 2018 à des minimums historiques
- Le déficit primaire du gouvernement central cumulé à la fin novembre atteint 1,6% du PIB
- Evolution des marchés du 14 au 27 décembre 2018

Le volume des services est en recul de -0,2% depuis le début de l'année, reflétant la fragilité de la reprise brésilienne

En octobre, le volume des services au Brésil a augmenté de +0,1% par rapport au mois précédent (corrigé des variations saisonnières). Sur les 12 derniers mois, l'indicateur est en recul de -0,2%.

Par secteur, par rapport au mois précédent, cette hausse est à mettre à l'actif du secteur de la communication et informations (+0,5%), et surtout aux « autres services » (+5,5%). A l'inverse, les services administratifs ont fortement baissé (-1,9%) après une hausse de +2,9%, le mois précédent.

Principale composante du PIB brésilien (73,2% du PIB en 2017), la stagnation du secteur des services reflète la fragilité de la reprise brésilienne depuis le début de l'année.

L'indicateur avancé d'activité de la Banque centrale (IBC-Br) stagne en octobre, mais la confiance des consommateurs et les anticipations de croissance pour 2019 s'améliorent

Après une chute au mois de septembre (-0,16% m.m), l'indice d'activité IBC-Br de la Banque Centrale (BCB), principal indicateur avancé de la croissance du PIB brésilien, reste inchangé en octobre (+0,02%), mettant en avant la stagnation de la croissance sur cette fin d'année. Ce résultat est tout de même supérieur aux attentes du marché, qui anticipaient une baisse de -0,12%.

Le résultat de l'IBC-Br est à prendre avec précaution : en raison de la méthodologie de calcul, la variation de cet indicateur d'activité peut différer significativement de celle du PIB constatée ex post par l'IBGE. Par exemple, l'IBC-Br était en recul de -0,8% sur le T2 par rapport au T1, alors que le calcul du PIB par l'IBGE pointait une croissance de +0,2%.

L'indicateur suggère en tout cas que la reprise économique sera plus faible qu'attendue en 2018, alors que le consensus de marché publié par la Banque centrale table sur un résultat de +1,3% sur l'année.

Les anticipations de croissance pour 2019 se sont, quant à elles, accélérées, pour s'établir à +2,55%. Ces attentes optimistes s'accompagnent d'une amélioration de l'indice de confiance des consommateurs publié par la FGV (93,8 points actuellement, après +7,9 en novembre et +0,6 en décembre), qui s'approche du niveau « neutre » (100).

Déflation mensuelle en décembre d'après l'Indice des Prix au Consommateur IPCA-15, situant les anticipations d'inflation pour 2018 à des minimums historiques

Mesuré autour du jour 15 du mois pour 11 régions métropolitaines, l'Indice étendu des Prix au Consommateur IPCA-15 a reculé en décembre de -0,16% m.m. (contre une hausse de +0,19% m.m. en novembre). La déflation a caractérisé

également la presque totalité des indices régionaux IPCA-15 (à l'exception de la région métropolitaine de Belém). Un tel recul mensuel en décembre n'avait pas été observé depuis la mise en place du Plan Real en 1994. La variation cumulée de l'IPCA-15 atteint +3,86% sur 2018 (contre +4,39% en 2017).

Sur les neuf secteurs faisant partie de l'enquête, quatre présentent une déflation sur le mois. Deux sont à souligner : le prix des transports recule (-0,93%) dans le sillage de la forte baisse du prix de l'essence (-5,47%) ; la baisse des prix du logement (-0,52%) est, quant à elle, largement expliquée par la chute des tarifs de l'énergie électrique (-3,61%), réduits administrativement par rapport à ceux en vigueur en novembre.

Un taux d'utilisation des capacités de production encore bas (impliquant un degré de transmission des prix des biens importés faible pour un taux de dépréciation donné), la reprise lente de l'économie et du marché du travail, ainsi qu'une hausse très faible du salaire minimum (+1,81% en 2018) sont des facteurs contribuant à la décélération des prix domestiques. Les anticipations d'inflation pour 2018 se situent ainsi à des minimums historiques (+3,7% d'après le consensus de marché), alors que la cible centrale d'inflation pour l'IPCA est à 4,5%.

Le déficit primaire du gouvernement central cumulé à la fin novembre atteint 1,6% du PIB

Le déficit primaire du Gouvernement central (composé des soldes budgétaires du Trésor, de la Sécurité sociale et de la Banque centrale) a été de 16,2 Mds R\$ sur le mois novembre. Alors que le Trésor a présenté un surplus de 1,8 Mds R\$, la sécurité sociale (qui inclut les dépenses en retraites) est responsable de presque 18 Mds R\$ de déficit. La Banque centrale a contribué avec un résultat négatif de 52 Mns R\$ (en raison notamment des positions longues en reals sur le marché de swaps de devises, déficitaires pour le détenteur lorsque le real se déprécie vis-à-vis du dollar).

Le déficit cumulé sur l'année jusqu'à la fin novembre atteint 88,5 Mds R\$, après une hausse de +4,3% des recettes nettes réelles et de +2,6% des dépenses par rapport à la même période en 2017 (les dépenses ont ainsi atteint 88,3% du plafond établi par la loi de responsabilité fiscale). Sur 12 mois, le Gouvernement central cumule un déficit primaire de 111 Mds R\$, équivalent en termes réels à 1,6% du PIB. Ceci suggère que la cible budgétaire ne sera pas dépassée. Pour mémoire, le déficit budgétaire primaire ciblé pour 2018 a été établi à 159 Mds R\$.

Evolution des marchés du 14 au 27 décembre 2018

Indicateurs ¹	Variation 2 Semaines	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-2,6%	+9,4%	85 174
Risque-pays (EMBI+ Br)	+3 pt	+39 pt	273
Taux de change R\$/USD	+0,3%	+17,5%	3,89
Taux de change R\$/€	+0,5%	+11,6%	4,43

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.