

Brèves économiques et financières

Semaine du 16 au 22 février 2018

Résumé :

- Les ventes de détail reculent en décembre (-1,5% m.m) mais confirment une croissance en 2017 de +2%.
- Malgré décembre (+1,3%), les services chutent en 2017 de -2,8% à son plus bas niveau depuis 2015.
- La croissance économique en 2017 s'établirait autour de +1% selon la Banque Centrale.
- Le Gouvernement suspend le vote de la réforme des retraites et propose un agenda de 15 projets de lois prioritaires pour calmer les marchés.
- « The killer chart » : Santos, plus grand port d'Amérique Latine en 2017.
- Evolution des marchés du 16 au 22 février 2018.

Les ventes de détail reculent en décembre (-1,5% m.m) mais confirment une croissance en 2017 de +2%.

Selon l'IBGE, après un mois de novembre en hausse de +0,7% (mois de promotion), **le volume du commerce de détail se tasse de -1,5% en décembre**, conformément aux attentes. **En variation annuelle, l'embellie se confirme, et les ventes de détails croissent de +2,0% en 2017, signe d'une reprise désormais avérée** selon l'Institut.

Ainsi, en relation à novembre, **la majeure partie des composantes accuse un repli mensuel marqué**. Les articles à la personne baissent fortement (-6,3%) tout comme la papeterie (-4%), la distribution alimentaire (-3% dont -1,1% pour les hyper et supermarchés), les meubles et l'électroménager (-2,7%) et la vente de carburants (-1,0%), conséquence de la hausse des prix. Seuls les secteurs pharmaceutiques (+1,2%) et vestimentaires (+0,5%) se maintiennent.

En considérant le commerce de détail élargi, incluant la construction et l'automobile, **les ventes se tassent un peu moins (-0,8%), en raison de la bonne résistance du marché automobile (-0,1%)** tandis que les matériaux de construction reculent modérément de -1,7%.

Confirmés désormais, **les résultats en comparaison annuelle expriment clairement une reprise**. En relation à décembre 2016, seuls les carburants (-7,2%) et la papeterie (-9,7%) enregistrent des baisses, quand tous les autres secteurs voient de franches hausses. **Ainsi, entre décembre 2016 et 2017, le commerce de détail augmente de +3,3% et de +6,4% en données élargies**.

Finalement, malgré les à-coups mensuels, **le secteur se récupère lentement et confirme, comme en novembre, une croissance sur 12 mois de +2,0% et de +4,0% en données élargies** tirée fortement par les ventes des véhicules, après une récession de 33 mois (de février 2015 à octobre 2017).

Malgré une hausse en décembre de +1,3%, les services chutent en 2017 de -2,8% à son plus bas niveau depuis 2015.

Selon l'IBGE, le secteur des services reste sur une trajectoire erratique. **Secteur prépondérant de l'économie brésilienne (73% du PIB), les services continuent sur des résultats mitigés. Ainsi, le volume des ventes de services se ressaisit en décembre (+1,3%) mais insuffisamment pour permettre au secteur d'enrailler son repli annuel qui atteint -2,8%**

En termes **d'évolution mensuelle**, pour décembre, **la croissance s'affiche notamment dans les segments des transports (+2,3% porté notamment par le transport aérien +8%)** et des services professionnels, administratifs et complémentaires (+0,6%). De même, le secteur du tourisme enregistre une hausse de +2,8%, après avoir déjà augmenté de +1,2% en novembre. En revanche, les segments des Services aux ménages (-0,9%) et de l'information/communication (-0,3%) ont diminué en décembre, après une progression de +0,9% de ces deux segments en novembre. Les analystes estiment que la fin des congés scolaires ainsi que l'arrêt du programme de retraits du FGTS ont freiné les prestations aux familles

Par ailleurs, en glissement annuel (par rapport à décembre 2016), décembre 2017 ressort en légère hausse de +0,5% tandis que **sur 12 mois cumulés (l'année 2017) le volume des services diminue de -2,8%**, une donnée qui s'améliore (-3,0% en novembre 2017), **mais reste le plus bas niveau depuis 2015**.

Ces résultats préoccupants font des services le principal écueil de l'économie brésilienne en 2017, après avoir mieux résistés au début de la crise et ce malgré la hausse annuelle enregistrée dans l'industrie (+2,5% en 2017). Les analystes tablent désormais sur une lente récupération en 2018 portée par une croissance accentuée de l'économie.

La croissance économique en 2017 s'établirait autour de +1% selon la Banque Centrale.

L'indice IBC-Br de la Banque Centrale (BCB), principale proxy du PIB brésilien, confirme le redressement de l'économie brésilienne en 2017. En effet, sur décembre, les données traduisent une hausse mensuelle du PIB en décembre de +1,4% (dessaisonnalisé) conforme aux prévisions de l'institution et supérieures aux attentes du marché (+0,9%).

En comparaison interannuelle, l'activité croît de +2,1% par rapport à décembre 2016. Cette progression reflète la forte expansion de l'activité industrielle au cours de la période.

En conséquence, la BCB estime la croissance économique à +1,04% sur 2017, conforme à une croissance de +0,3% du PIB au quatrième trimestre de 2017. Pour 2018, la BCB prévoit une accélération progressive de l'activité et une hausse globale du PIB de +2,8%.

Le Gouvernement suspend le vote de la réforme des retraites et propose un agenda de 15 projets de lois prioritaires pour calmer les marchés.

Après la longue et complexe négociation auprès du Congrès pour faire voter la réforme des retraites dans une année d'élection présidentielle, suivie par la polémique sur la récente intervention militaire fédérale dans l'Etat de Rio de Janeiro, le gouvernement a finalement pris la décision d'abandonner le projet de réforme pour le moment.

Pour mémoire, le déficit primaire du secteur public a atteint -124,4 Mds R\$ (1,9% du PIB) en 2017, réparti en un excédent du gouvernement central (Trésor + Banque Centrale) de +59 Mds R\$ plombé par le gonflement du déficit du régime des retraites (RGPS) de -183 Mds R\$ (contre -157 Mds R\$ en 2016 et -98 Mds R\$ en 2015). Ce constat confirmait l'urgence d'une réforme du système des retraites afin de juguler la hausse mécanique des déficits publics et de la dette brute du Brésil à moyen terme. L'abandon de cette réforme constitue donc un aveu d'échec aux conséquences lourdes.

En contrepartie, dans une tentative de calmer le marché, le gouvernement brésilien a émis l'annonce d'un agenda de 15 projets de lois prioritaires qui devraient être votés au cours de 2018, afin de juguler les dépenses publiques en 2018 et respecter les contraintes constitutionnelles d'équilibres des comptes. Pourtant, la liste de ces projets ne constitue pas une franche nouveauté puisque 11 de ces projets étaient déjà en cours de négociation au sein du Congrès. Les principaux objectifs affichés sont d'améliorer l'environnement d'affaires, de moderniser les cadres réglementaires et de restaurer les équilibres budgétaires.

Dans le détail, sont notamment repris dans l'annonce du Gouvernement : la nouvelle loi de finances publiques, la privatisation d'Eletrobras, le projet sur les dépôts volontaires à la Banque Centrale, l'optimisation des entreprises publiques brésiennes et le renforcement de l'autonomie des agences de régulation. A noter que 4 nouveaux projets devraient s'inscrire dans le cadre de cet agenda prioritaire : la réforme fiscale des impôts PIS/COFINS, l'autonomie de la Banque Centrale, la modernisation de la Loi de Télécommunications et la suppression du fond souverain. L'autonomie de la Banque Centrale fera certainement objet d'un long débat vu les enjeux politiques de cette décision. Pour autant, l'inscription de ces réformes à l'agenda parlementaire reste à la main du président de la Chambre.

Suite à ces annonces, les agences Fitch et Moody's ont évoqué leur préoccupation et n'exclue désormais plus une nouvelle dégradation de la note souveraine du Brésil à l'instar de S&P qui avait déjà dégradé, en janvier 2018, la note souveraine du Brésil d'un cran, de BB à BB-, soit le 3^{ème} cran de « non investment grade » (à un cran du « hautement spéculatif »), avec perspectives stables. Pour mémoire, Fitch avait réitéré en novembre 2017 son rating à BB (2^{ème} cran non investment grade) avec perspectives négatives pour les mêmes raisons en soulignant les incertitudes émanant du climat politique et de la nécessité de réformes budgétaires profondes pour restaurer les comptes publics et juguler le gonflement de la dette. De même et pour des raisons identiques, Moody's avait, en octobre, dégradé les perspectives de stables en négatives avec maintien de la note Ba2 (2^{ème} cran non investment grade).

Cette annonce s'est traduite, logiquement par un tassement du Réal (-1%) par rapport au Dollar (3,27 BRL) et à l'Euro (4,02 BRL), mais paradoxalement par une bonne tenue de l'Ibovespa (plus de 85000 pts), le report de la réforme

des retraites, impopulaire, laissant, selon les marchés, plus de chance électorale au gouvernement jugé « pro-business ».

« The killer chart » : Santos, plus grand port d'Amérique Latine en 2017 (en flux de tonnage)



Source ONU-OMI

Evolution des marchés du 16 au 22 février 2018

Indicateurs ¹	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+2,9%	+13,8%	86 771
Risque-pays (EMBI+ Br)	+2pt	+1pt	235
Taux de change USD/R\$	+1,2%	-1,2%	3,27
Taux de change €/R\$	-0,5%	+1,0%	4,02

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. Rédacteur : Stéphane GODARD-Conseiller Financier

¹ Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Bloomberg.