



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 19 janvier 2026

Le Brésil attend des gains économiques significatifs de l'accord UE–Mercosul

Signé le 17 janvier après plus de 25 ans de négociations, l'accord crée l'une des plus grandes zones commerciales au monde avec une libéralisation progressive des échanges. Pour le Brésil, il élargit fortement l'accès préférentiel aux marchés internationaux et pourrait générer des gains macroéconomiques durables à moyen-long terme. Toutefois, la judiciarisation du traité par le Parlement européen pourrait retarder sa mise en œuvre. Les bénéfices pour le Brésil dépendront de sa ratification effective et de la capacité du pays à réduire ses contraintes structurelles et à accompagner l'ouverture commerciale.

LE CHIFFRE A RETENIR :

+1,6%

C'est la prévision de croissance du FMI pour le Brésil en 2026. Elle est en baisse par rapport aux +1,9% anticipés en octobre, notamment en raison des effets du resserrement monétaire sur l'économie.

Le budget 2026 est promulgué par le président

Il prévoit un résultat primaire excédentaire de 0,25% du PIB et des dépenses fédérales totales de 6 543 Md BRL (1 050 Md EUR), service de la dette inclus. Le texte promulgué par le président intègre toutefois des vetos sur près de 400 M BRL d'amendements parlementaires. Le gouvernement entend par ailleurs réaffecter, dans les prochaines semaines, 11 Md BRL de crédits de ces amendements vers des programmes sociaux et d'autres actions jugées prioritaires.

Affaire Banco Master : un scandale financier aux répercussions multiples

La liquidation de la banque Master en novembre dernier a mis au jour un vaste scandale financier mêlant pratiques bancaires risquées, soupçons de fraude et défaillances de gouvernance. Au-delà d'une mobilisation sans précédent du système de garantie des dépôts (FGC) à hauteur de 47 Md BRL (7,5 Md EUR), l'affaire a entraîné des conséquences en chaîne – liquidation de Will Bank, fragilisation de la BRB, tensions institutionnelles et retombées politiques – révélant des failles structurelles de la régulation financière.

Graphique de la semaine : Evolution des réserves internationales

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+4,0%	+7,0%	171 817
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-3,3%	-1,9%	135
Taux de change USD/BRL	-1,3%	-2,2%	5,32
Taux de change €/BRL	-0,3%	-2,6%	6,23

Note : Données du jeudi à 10h localement. Sources : lpeadata, Investing, Valor.

Actualités macro-économiques & financières

Le Brésil attend des gains économiques significatifs de l'accord UE-Mercosul

L'accord de libre-échange entre le Mercosul et l'Union européenne (UE) a été signé le 17 janvier 2026 à Assomption, la capitale du Paraguay, après plus de vingt-cinq ans de négociations. Il constitue le traité commercial le plus ambitieux jamais conclu par les deux blocs, en intégrant un espace de près de **720 M de consommateurs représentant environ 15% du PIB mondial**. L'accord prévoit une libéralisation progressive et asymétrique des échanges de biens, l'UE s'engageant à éliminer les droits de douane sur environ 92% des exportations du Mercosul, tandis que ce dernier supprimera progressivement les tarifs sur 91% des exportations européennes sur une période pouvant aller jusqu'à quinze ans, avec des délais plus longs et des exclusions ciblées pour les secteurs jugés sensibles.

Cette signature marque un tournant stratégique pour le Brésil, dont les accords commerciaux préférentiels couvraient jusqu'ici une part très limitée du commerce mondial. Selon la Confédération nationale de l'industrie (CNI), l'entrée en vigueur de l'accord ferait passer la part du commerce mondial couverte par les accords du Brésil de 8% à 36%, compte tenu du poids de l'UE dans les échanges internationaux. Pour l'industrie brésilienne, cet élargissement de l'accès préférentiel aux marchés

extérieurs est présenté comme une rupture majeure dans une trajectoire d'insertion internationale historiquement limitée et concentrée sur peu de partenaires.

Toutefois, la signature du traité n'a pas clos le processus politique et institutionnel, comme l'a illustré le vote intervenu quelques jours plus tard au Parlement européen. Le 21 janvier 2026, les eurodéputés ont approuvé, à une courte majorité, la saisine de la Cour de justice de l'UE afin d'évaluer la conformité juridique de l'accord. **Cette judiciarisation pourrait retarder sa ratification, la procédure devant la CJUE durant en moyenne 18 mois.** En cas d'avis négatif de la Cour, certaines dispositions devraient être modifiées avant toute entrée en vigueur, ajoutant une incertitude supplémentaire à un calendrier déjà complexe.

Cette initiative du Parlement européen reflète les tensions persistantes autour de l'accord, en particulier sur les questions agricoles, environnementales et de concurrence réglementaire. Le traité a été structuré en deux volets juridiques distincts, un accord commercial provisoire, ne nécessitant pour son entrée en vigueur que l'approbation du Conseil et du Parlement européen, et un accord de partenariat plus large, soumis à l'approbation des parlements nationaux des États membres.

Malgré ces incertitudes, les évaluations économiques disponibles convergent vers un impact globalement positif pour l'économie brésilienne à moyen et long terme. Une étude de l'Institut brésilien de recherche économique appliquée (IPEA), fondée sur un modèle d'équilibre général calculable, estime que **l'accord pourrait accroître le PIB du Brésil d'environ 0,46% à l'horizon 2040, soit un gain cumulé proche de 9**

Md USD par rapport à un scénario de référence sans accord. Les effets attendus incluent également une hausse des exportations et des importations d'environ 3%, ainsi qu'une augmentation de l'investissement proche de 1,5% sur quinze ans.

L'accès élargi et plus prévisible au marché européen constitue l'un des principaux canaux de transmission de ces gains. Dès l'entrée en vigueur de l'accord, plus de 80% des exportations brésiliennes vers l'UE devraient bénéficier d'une exonération tarifaire immédiate, tandis que seules 15% environ des importations européennes au Brésil seraient libéralisées sans délai, le reste étant soumis à des calendriers graduels. **Cette asymétrie est conçue pour offrir aux producteurs brésiliens un temps d'adaptation plus long face à une concurrence européenne jugée plus mature et technologiquement avancée.**

Les effets attendus ne sont toutefois pas homogènes sur le territoire brésilien, comme le souligne l'analyse de l'Institut brésilien d'économie de la Fondation Gétúlio Vargas (IBRE – FGV). **Les régions déjà fortement insérées dans les échanges avec l'UE, notamment le Sudeste et le Centro-Oeste, pourraient capter une part disproportionnée des gains,** tandis que des régions comme le Nordeste, dont la structure productive est moins diversifiée, pourraient faire face à des ajustements plus complexes. **Ces asymétries régionales renforcent l'importance de politiques complémentaires** en matière d'infrastructures, de formation et de compétitivité afin d'éviter un approfondissement des écarts territoriaux.

À long terme, les effets positifs dépendront de la capacité du Brésil à réduire le « coût Brésil », à améliorer la productivité et à renforcer l'environnement des affaires, condition indispensable pour transformer l'ouverture commerciale en gains durables de croissance et d'investissement.

Enfin, au-delà des flux commerciaux, l'accord est présenté comme un levier potentiel d'attraction des investissements européens et de coopération technologique, notamment dans les domaines liés à la transition énergétique, à l'innovation industrielle et aux normes environnementales. **Les bénéfices macroéconomiques attendus restent ainsi étroitement conditionnés à la mise en œuvre effective du traité et à la capacité des autorités brésiliennes à accompagner l'ouverture par des réformes structurelles et des politiques d'adaptation ciblées.**

Le budget 2026 est promulgué par le président

La loi de finances pour l'année en cours (LOA 2026)¹ a été promulguée le 14 janvier par le président brésilien, après son adoption au Congrès le 19 décembre (voir [brèves du 5 janvier 2026](#)). Elle fixe le cadre budgétaire de l'État fédéral pour l'année, en détaillant les prévisions de recettes et en arrêtant les plafonds de dépenses publiques.

La loi confirme la cible de résultat primaire excédentaire de 34,2 Md BRL (0,25% du PIB) et fixe les dépenses totales à 6 543 Md BRL (1 050 Md EUR), réparties comme suit :

¹ [Loi 15.346 du 14 janvier 2026.](#)

- **1 823 Md BRL consacrés au service de la dette publique fédérale ;**
- **2 543 Md BRL au budget régulier**, couvrant les pouvoirs de l'Union, leurs fonds, ainsi que les organes et entités de l'administration publique fédérale directe et indirecte, y compris les fondations publiques. Plus concrètement, il regroupe les dépenses régaliennes et de fonctionnement de l'État, incluant notamment l'éducation, la défense, la justice, ou encore les infrastructures ;
- **1 979 Md BRL au budget de la Sécurité sociale**, regroupant les dépenses dites de *previdência social* (retraites et pensions du régime général), les dépenses d'assistance sociale (notamment le BPC, le *Bolsa Família* et l'*Auxílio Gás*), les dépenses relevant du *Fundo de Amparo ao Trabalhador* (FAT) consacré à la protection des travailleurs et aux politiques de l'emploi (assurance-chômage et *abono salarial*), ainsi que les dépenses de santé liées au *Sistema Único de Saúde* (SUS) ;
- **197,9 Md BRL au budget d'investissement des entreprises publiques** dans lesquelles l'Union détient, directement ou indirectement, la majorité du capital avec droit de vote.

La version promulguée intègre des vetos présidentiels par rapport au

texte voté au Congrès, portant sur 393 M BRL (63 M EUR) d'amendements (*emendas*) parlementaires². Lors de l'examen du projet de loi de finances, **les parlementaires avaient accru la part du budget consacrée aux *emendas* en réaffectant 11,1 Md BRL des dépenses discrétionnaires de l'exécutif, portant leur montant total à environ 61 Md BRL³, contre 49,9 Md BRL initialement prévus (50,4 Md BRL en 2025).**

Le gouvernement fédéral prévoit également de réaffecter, au cours des prochaines semaines, environ 11 Md BRL de crédits initialement assimilés à des *emendas* vers d'autres dépenses, sans qu'un nouveau vote parlementaire ne soit requis. Cette marge de manœuvre découle de la LOA, qui autorisent l'exécutif, dans des limites prédéfinies, à annuler et réallouer des dépenses discrétionnaires non engagées. Sur les 11 Md BRL de réallocation prévue, **7,7 Md BRL seraient ainsi redirigés vers des programmes sociaux et d'autres actions prioritaires de l'exécutif** – notamment en santé, éducation, ainsi que les programmes *Pé-de-Meia* et *Gás do Povo* – dont les dotations avaient été réduites lors de l'examen parlementaire, tandis que **3,3 Md BRL resteraient bloqués** afin d'assurer le respect du cadre budgétaire (*arcabouço fiscal*)⁴.

² Les *emendas* permettent aux parlementaires de financer des projets dans leurs circonscriptions. Leur poids dans le budget fédéral s'est fortement accru ces dernières années. Elles sont régulièrement critiquées pour leur manque de transparence.

³ Sur les 61 Md BRL d'amendements parlementaires prévus par le Congrès, la répartition est la suivante : 26,6 Md BRL d'amendements individuels, indiqués par chaque député ou sénateur (exécution en principe obligatoire) ; 11,2 Md BRL d'amendements de *bancada*, définis collectivement par les délégations des États (obligatoires) ; 12,1 Md BRL d'amendements de commission, proposés par les commissions parlementaires (exécution non

obligatoire) ; et 11,1 Md BRL issus de modifications du rapporteur général, correspondant à des redéploiements de dépenses discrétionnaires de l'exécutif suggérés par les parlementaires, dont l'exécution n'est pas obligatoire et qui n'étaient pas encore engagés au moment de la promulgation, laissant une marge de réaffectation au gouvernement.

⁴ Entré en vigueur en 2024, le nouveau cadre budgétaire brésilien plafonne la croissance réelle des dépenses publiques à 2,5% et fixe des objectifs de résultat primaire – 0,25% du PIB en 2026, avec une marge de tolérance de $\pm 0,25$ point – afin d'assurer la soutenabilité des finances publiques.

Etude économique & financière

Affaire Banco Master : un scandale financier aux répercussions multiples

En novembre dernier, la Banque centrale (BCB) a décrété la liquidation de la banque Master, une institution financière de taille intermédiaire qui gérait plus de 86 Md BRL (14 Md EUR) d'actifs. Son modèle économique reposait sur une stratégie de collecte particulièrement agressive, via l'émission de certificats de dépôt bancaire (CDB) offrant des rendements largement supérieurs au marché et s'appuyant sur l'utilisation extensive de la garantie du *Fundo Garantidor de Créditos* (FGC) comme argument commercial. Pour soutenir cette croissance rapide, la banque aurait pris des risques excessifs et mis en place des opérations visant à gonfler artificiellement son bilan. **Dans les mois précédant sa liquidation, la situation financière de la banque s'était fortement dégradée**, marquée par une crise aiguë de liquidité, des violations répétées des règles prudentielles et des indices de fraude systémique élevés (voir [brèves du 17 novembre 2025](#)).

Le 18 novembre, jour où la BCB a décidé la liquidation de l'établissement, la Police fédérale a simultanément ouvert une enquête pénale, baptisée « Opération Compliance Zero », portant sur des irrégularités comptables de grande ampleur. Les

faits investigués incluent notamment l'émission de titres fictifs, la manipulation des états financiers et la cession de portefeuilles de crédits sans contreparties économiques réelles.

Début 2026, une deuxième phase de l'enquête a été déclenchée donnant lieu à 42 perquisitions simultanées dans cinq États (São Paulo, Rio de Janeiro, Bahia, Rio Grande do Sul et Minas Gerais). Ces opérations ont conduit à la saisie d'avoirs estimés à 5,7 Md BRL (1 Md EUR), incluant des biens de luxe, des armes, des montres et des véhicules haut de gamme, et ont particulièrement visé l'entourage de Daniel Vorcaro, fondateur et principal actionnaire du groupe Master.

Bien que la banque Master ne représentait qu'environ 0,57% de l'actif total du système financier brésilien et que les premières analyses excluent un risque systémique à court terme, sa liquidation a un impact ciblé mais majeur sur le système de garantie des dépôts. Près de 1,6 million de déposants sont concernés, pour un montant estimé à 41 Md BRL (6,6 Md EUR), plaçant le FGC face à la plus importante mobilisation de ressources de son histoire. **Cette charge s'est encore alourdie avec la liquidation, cette semaine, de Will Bank, la filiale digitale acquise par Master en 2024.** Exposée à des portefeuilles fortement illiquides, Will Bank avait été placée sous administration spéciale en novembre afin de préserver la continuité des opérations. Cette tentative a échoué après le non-respect de ses obligations envers le réseau Mastercard, entraînant en janvier la suspension de ses transactions. La perte immédiate d'accès aux cartes a provoqué un effondrement de la confiance et une

crise de liquidité irréversible, conduisant la BCB à prononcer la liquidation de l'établissement. **Les pertes supplémentaires pour le FGC sont estimées à plus de 6 Md BRL, portant la facture totale à près de 47 Md BRL (7,5 Md EUR).**

L'affaire Master a également eu un impact direct sur la *Banco Regional de Brasília* (BRB). Avant la liquidation, la BRB avait tenté d'acquérir Master, un projet finalement annulé à la suite d'une décision judiciaire et d'un refus d'agrément de la Banque centrale, en raison de **soupçons de fraude liés à des transactions portant sur des portefeuilles de crédits douteux de 12,2 Md BRL** (voir [brèves du 17 novembre 2025](#)). Selon l'institution, une large partie de ces portefeuilles a été liquidée ou remplacée, et ne constitue plus une exposition directe au Banco Master, tandis que le reste fait encore l'objet d'évaluations. **Cette exposition, combinée à d'autres opérations litigieuses menées avec Master, pourrait engendrer des pertes nettes estimées à plus de 4 Md BRL⁵ (640 M EUR) pour la BRB,** un montant susceptible de provoquer un important déficit dans la trésorerie de la banque publique du District fédéral, alors qu'elle affichait un actif net de 4,3 Md BRL en septembre 2025. À la suite de cet épisode de tentative de vente annulée, le PDG et le directeur financier de la BRB ont été révoqués. **Fitch et Moody's ont alors abaissé la note de crédit de la banque à des niveaux spéculatifs élevés (CCC et B3),** pointant un affaiblissement de la gouvernance, des contrôles internes et de la gestion

des risques. **Cette dégradation s'est traduite par une détérioration des conditions de financement de la BRB,** avec une hausse des primes de risque, une aversion accrue des investisseurs et des tensions potentielles sur la liquidité. **En décembre, la BRB a alors demandé le retrait de sa notation auprès des agences,** démarche généralement interprétée comme une volonté de contenir l'impact réputationnel des dégradations.

La liquidation de la banque Master a également pris une ampleur institutionnelle considérable, en révélant des tensions inédites entre la BCB, le Tribunal des comptes de l'Union (TCU) et la Cour suprême (STF). Le TCU a exigé des explications détaillées de la Banque centrale sur les fondements techniques et juridiques de la liquidation, certains de ses membres qualifiant la mesure d'« extrême », une démarche qui a été perçue par la BCB comme une ingérence. La Cour suprême s'est alors imposée comme arbitre final, rappelant qu'elle seule était compétente pour se prononcer sur la légalité de la liquidation, sans en suspendre l'exécution.

Enfin, le caractère problématique du cas Master tient aussi à ses implications politiques. Les investigations ont révélé un réseau dense de relations entre Daniel Vorcaro et des personnalités politiques et judiciaires de premier plan, alimentant un débat public intense sur l'influence exercée par une banque de taille relativement modeste. Bien qu'aucune illégalité n'ait à ce stade été formellement établie, la mention de

⁵ Cette différence entre l'exposition brute aux actifs douteux (12,2 Md) et la perte nette estimée (plus de 4 Md) s'explique par la prise en compte des provisions, des

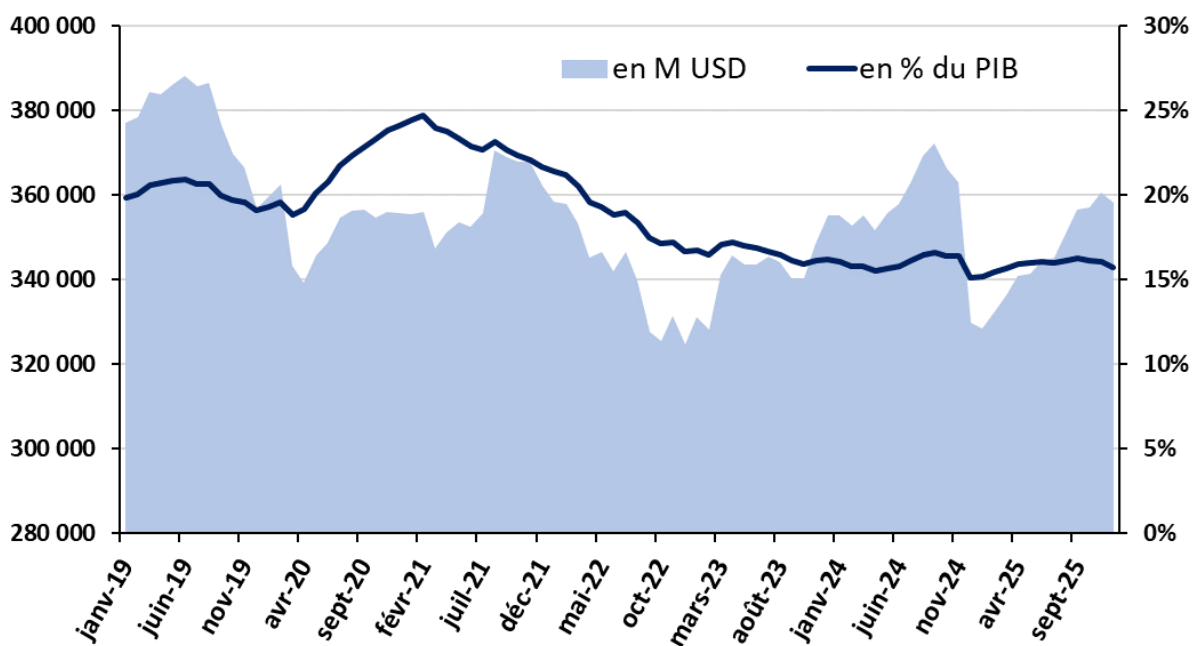
garanties et des possibilités de recouvrement partiel. Parmi ces actifs douteux figurent notamment les 1,75 Md BRL d'actifs de Will Bank cédés à la BRB.

figures telles que d'anciens ministres, des dirigeants de partis politiques, ou encore des hauts magistrats illustre l'ampleur des enjeux. Le suivi attentif du dossier par le TCU, le STF et le Sénat brésilien témoigne d'une affaire qui ne se limite pas à une faillite bancaire, mais constitue **une véritable crise de confiance touchant à la fois la régulation financière, la gouvernance institutionnelle et la crédibilité des mécanismes de contrôle au Brésil.**

* * *

Graphique de la semaine

Evolution des réserves internationales du Brésil



Source : Banque Centrale du Brésil

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Pôle macroéconomie et finances - Service économique régional de Brasilia.

Rédaction : Rafael Cezar (Conseiller financier) et Célia Devant-Perrotin (Adjointe au Conseiller financier).

Abonnez-vous : celia.devant-perrotin@dgtresor.gouv.fr