

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Le Congrès approuve le budget 2026 avec un excédent primaire prévu de 34,5 Md BRL

Le budget prévoit près de 4 700 Md BRL (747 Md EUR) de dépenses hors service de la dette. Il s'écarte néanmoins du projet initial du gouvernement (PLOA) par des réductions significatives sur les prestations sociales et certains programmes publics, au profit d'une augmentation des *emendas* (amendements) parlementaires et du fonds électoral, dans la perspective de l'élection présidentielle de 2026. Le texte doit désormais être promulgué par le président Lula.

Assainissement des comptes publics : réduction des avantages fiscaux et renforcement de la taxation de plusieurs secteurs

Une loi promulguée en décembre par le Président Lula prévoit une réduction progressive de 10% des avantages fiscaux fédéraux, qui représentent aujourd'hui plus de 600 Md BRL (4,4% du PIB) de manque à gagner. Elle instaure également une hausse graduelle de la fiscalité sur les paris en ligne, les fintechs et les intérêts sur capitaux propres. Ces mesures devraient dégager plusieurs milliards de réals de recettes supplémentaires dès 2026.

Le Mexique met en place des tarifs sur les produits industriels pouvant atteindre 50% pour le Brésil

Le Mexique s'engage, sous pressions états-uniennes, dans une offensive tarifaire ciblant les industries étrangères. Si la Chine devrait être la principale cible, la mesure expose également le Brésil, faute d'accords bilatéraux suffisants pour protéger ses exportations.

[+ Zoom sur les relations commerciales Brésil - Mexique](#)

Graphiques de la semaine : Evolution du risque-pays, de l'indice boursier, et du taux de change

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation sur un an	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,9%	+34,8%	161 975
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-0,2%	-35,6%	138
Taux de change USD/BRL	-1,2%	-12,9%	5,38
Taux de change €/BRL	-1,2%	-1,0%	6,29

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

Une publication du SER de Brasilia
Semaine du 5 janvier 2025

LE CHIFFRE A RETENIR :

**31,5 Md
BRL**

(5 Md EUR) C'est le montant des amendements parlementaires (*emendas*) effectivement versés en 2025, un record historique.

(Source : SIOP)

Actualités macro-économiques & financières

Le Congrès approuve le budget 2026 avec un excédent primaire prévu de 34,5 Md BRL

Le Congrès national a adopté le 19 décembre le budget fédéral pour 2026¹. Le texte prévoit un excédent primaire² de 34,5 Md BRL, légèrement supérieur à l'objectif de 34,2 Md BRL (0,25% du PIB)³. Le résultat intègre des mesures de hausse des recettes récemment votées, telles que la taxation des paris en ligne et des fintechs, ainsi que sur la réduction de certains avantages fiscaux (voir [brève n°2](#)). Il exclut par ailleurs les dépenses liées aux *precatórios*⁴ du calcul du résultat primaire, mesure rendue possible par un amendement constitutionnel adopté fin 2025, alors que ceux-ci devraient coûter 13,8 Md BRL⁵. **Le texte est désormais transmis pour approbation présidentielle.**

Les dépenses totales sont fixées à 6 500 Md BRL, dont 1 800 Md BRL au titre du service de la dette. Hors service de la dette, le budget s'élève à 4 700 Md BRL, répartis entre 2 912 Md BRL de dépenses courantes (*orçamento fiscal*), 1 597 Md BRL pour la sécurité sociale (santé, retraites et assistance sociale) et 197,9 Md BRL pour le budget

¹ PLN n°15 de 2025.

² Qui ne tient pas compte des dépenses d'intérêt liées à la charge de la dette.

³ Conformément au cadre budgétaire adopté en 2023, une marge de tolérance de $\pm 0,25$ point de PIB autour de l'objectif central est prévue : l'objectif est ainsi considéré comme respecté même si le solde est nul.

⁴ Ce sont des dettes de l'État résultant de décisions judiciaires définitives (arriérés de salaires, pensions, indemnisations, etc.)

⁵ Emenda Constitucional 136/2025.

⁶ Le salaire minimum atteint 1 621 BRL (258 EUR) en 2026, en hausse réelle de 2,4%.

⁷ Fonds constitutionnel destiné au financement de l'éducation de base publique.

d'investissement. Parmi l'ensemble de ces dépenses, **2 400 Md BRL sont soumis au plafond de dépenses prévu par le cadre budgétaire.**

Par rapport au projet initial du gouvernement (PLOA), la version votée par le Congrès opère 11,3 Md BRL de coupes dans les dépenses obligatoires. La réduction la plus significative concerne les prestations de sécurité sociale (-6,2 Md BRL), un poste pourtant structurellement dynamique, du fait de l'indexation de nombreuses prestations sur le salaire minimum – lui-même en hausse en 2026⁶ – et du vieillissement démographique. D'autres ajustements portent notamment sur les transferts obligatoires aux États et municipalités, le Fundeb⁷, l'assurance chômage et l'abono salarial⁸.

Les dépenses discrétionnaires ont également été revues à la baisse (-6,9 Md BRL), affectant certaines dépenses de fonctionnement et plusieurs programmes à forte visibilité politique, tels que Pé-de-Meia⁹ (-541,5 M BRL), Farmácia Popular¹⁰ (-476,2 M BRL) et Auxílio Gás¹¹ (-373,6 M BRL). Le Novo PAC, programme phare d'investissement du gouvernement Lula, voit son enveloppe réduite de 2,7 Md BRL, atteignant 50,3 Md BRL pour 2026.

En contrepartie, les amendements parlementaires (emendas)¹² ont été fortement relevés, passant de 40,8 à 61,1 Md BRL, un montant supérieur à celui du Novo PAC. Sur ce total, 49,9 Md BRL correspondent à des ressources affectées et sous contrôle direct des

⁸ Prestation annuelle versée aux travailleurs formels à faibles revenus.

⁹ Programme fédéral visant à encourager la poursuite de la scolarité des élèves du secondaire issus de ménages à faible revenu.

¹⁰ Programme de subvention à l'accès aux médicaments essentiels.

¹¹ Aide sociale destinée aux ménages vulnérables pour compenser une partie du coût du gaz de cuisine.

¹² 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.

parlementaires. Le fonds électoral a, quant à lui, été porté de 1 Md BRL dans la proposition initiale du gouvernement à près de 5 Md BRL, afin de financer les campagnes électorales de 2026. Les dépenses de personnel ont également été rehaussées, atteignant 489,5 Md BRL (+11,4 Md BRL).

Le jour du vote, le rapporteur du budget 2026 au Congrès, le député Isnaldo Bulhões, a affirmé que l'ensemble des arbitrages, y compris les coupes dans les dépenses obligatoires, avait été négocié avec le gouvernement et ne devrait pas, selon lui, compromettre l'exécution budgétaire en 2026.

Dans la continuité de l'adoption de la loi de finances (LOA) pour 2026, le Président Lula a promulgué le 31 décembre la loi de directives budgétaires (LDO 2026)¹³, qui fixe le cadre d'élaboration et d'exécution du budget fédéral pour l'année. La LOA en constitue la déclinaison opérationnelle.

La LDO confirme l'objectif d'excédent primaire de 34,2 Md BRL (0,25% du PIB) pour 2026, assorti d'une marge de tolérance allant d'un plancher de déficit nul à un plafond de 68,5 Md BRL. **Elle autorise également le gouvernement à limiter les gels de dépenses au cours de 2026**, en retenant comme référence pour le calcul du résultat primaire le seuil minimal de la cible budgétaire (un déficit nul), plutôt que l'objectif central d'excédent de 34,2 Md BRL.

Le texte interdit également l'extension des avantages fiscaux, la création de nouvelles dépenses obligatoires et de nouveaux fonds de politiques publiques. Il prévoit enfin que 65% des

emendas devront être exécutées avant la fin du premier semestre, répondant à une demande du Congrès dans un contexte électoral.

Assainissement des comptes publics : réduction des avantages fiscaux et durcissement de la taxation de plusieurs secteurs

Le président Lula a promulgué le 26 décembre une loi¹⁴ qui modifie en profondeur le régime des avantages fiscaux fédéraux et renforce la fiscalité applicable à certains secteurs, en particulier les paris sportifs en ligne, les fintechs et les intérêts sur capitaux propres¹⁵. Le texte vise notamment à assainir les comptes publics et à renforcer la transparence fiscale. La majorité des dispositions sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2026.

La loi prévoit une réduction globale de 10% des avantages fiscaux fédéraux accordés aux entreprises, répartie en deux temps : 5% en 2025 et 5% en 2026. Concrètement, de nombreuses entreprises bénéficieront de moins d'allégements fiscaux qu'auparavant et verront donc leur charge fiscale augmenter modérément. Cette réduction concerne plusieurs prélèvements fédéraux importants, dont le PIS/Pasep¹⁶, la Cofins¹⁷, l'impôt sur les sociétés, la CSLL¹⁸, l'IPI¹⁹, les droits d'importation et les cotisations patronales. Selon la nature des dispositifs, la diminution des avantages

¹³ [Loi 15.321 du 31 décembre 2025](#).

¹⁴ Lei Complementar nº 224/2025 et Decreto nº 12.808/2025

¹⁵ Juros sobre capital próprio (JCP) : il s'agit d'un mode de rémunération des associés ou actionnaires, déductible de l'impôt sur les sociétés au niveau de l'entreprise, mais soumis à une retenue à la source de l'impôt sur le revenu au moment du versement.

¹⁶ Contributions prélevées sur le chiffre d'affaires des entreprises, destinées au financement de politiques sociales et du paiement de certaines allocations.

¹⁷ Contribution sociale portant également sur le chiffre d'affaires des entreprises, principalement destinée au financement de la sécurité sociale.

¹⁸ Contribution sociale payée par les entreprises sur leurs bénéfices nets, destinée au financement de la sécurité sociale.

¹⁹ Taxe appliquée aux produits industriels, payée lors de leur fabrication ou de leur importation.

se traduira par des taux moins favorables, des crédits d'impôt réduits ou un élargissement des bases de calcul. **Les analystes estiment que cette mesure devrait dégager plusieurs milliards de réais supplémentaires dans le budget de l'Union dès 2026.**

Le texte instaure par ailleurs un mécanisme de plafonnement de l'octroi de nouveaux avantages fiscaux: lorsque le volume total des avantages dépasse 2% du PIB, le gouvernement ne pourra pas créer, étendre ou proroger de nouveaux dispositifs, sauf en cas d'adoption de mesures de compensation destinées à préserver l'équilibre des finances publiques²⁰. À titre de comparaison, **les avantages fiscaux fédéraux représentent aujourd'hui environ 612 Md BRL (97 Md EUR), soit plus de 4,4% du PIB** selon la *Receita Federal*, et pourraient être encore plus élevés selon certaines estimations, de l'ordre de 800 Md BRL (127 Md EUR).

Certains avantages fiscaux demeurent toutefois protégés par la loi et ne sont pas concernés par ces réductions. C'est le cas notamment des fonds régionaux constitutionnels, de la Zone franche de Manaus, des produits du panier de biens de première nécessité, du régime simplifié pour les petites entreprises (*Simples Nacional*), ainsi que de programmes sociaux comme *Minha Casa, Minha Vida*²¹ et *Prouni*²².

La loi prévoit aussi une hausse progressive des impôts sur les paris sportifs en ligne. À partir de 2026, 1% du chiffre d'affaires des opérateurs sera affecté au financement de la sécurité sociale. Ce taux passera à 2% en 2027, puis à 3% à partir de 2028. **L'impact**

²⁰ Toute nouvelle mesure devra désormais préciser clairement qui en bénéficie, pour combien de temps, quels résultats sont attendus et comment ces résultats seront suivis.

²¹ Programme fédéral de logement social destiné à faciliter l'accès à la propriété pour les ménages à revenus modestes.

budgétaire est estimé à 850 M BRL dès 2026. Le texte renforce également la lutte contre les paris illégaux, en prévoyant des sanctions contre ceux qui en font la promotion ou qui facilitent des transactions avec des opérateurs non autorisés, y compris certains intermédiaires financiers et publicitaires.

Dans le secteur financier, la contribution sociale (CSLL²³) payée par les fintechs augmentera progressivement, passant de 9% à 12% jusqu'en 2027, puis à 15% à partir de 2028, pour un impact budgétaire estimé à 1,6 Md BRL (254 M EUR) en 2026. Par ailleurs, la loi prévoit également **une hausse de l'imposition des intérêts sur capitaux propres**, dont le taux passera de 15% à 17,5%, ce qui devrait générer environ 2,5 Md BRL de recettes supplémentaires pour le budget de l'Union dès 2026.

Lors de la promulgation de la loi, le président Lula a opposé son veto à des dispositions introduites par le Congrès qui n'avaient, selon le gouvernement, aucun lien avec l'objet initial du texte et qui auraient notamment permis de relancer le paiement d'anciens amendements (emendas), annulés entre 2019 et 2023, pour un montant d'environ 2 Md BRL. Ces vetos devront encore être examinés par les députés et les sénateurs lors d'une session conjointe du Congrès, après la pause parlementaire prévue jusqu'en février 2026.

²² *Programa Universidade para Todos* : programme fédéral offrant des bourses d'études dans l'enseignement supérieur privé aux étudiants à faibles revenus.

²³ *Contribuição Social sobre o Lucro Líquido* : contribution sociale fédérale brésilienne assise sur le bénéfice net des entreprises, destinée principalement au financement de la sécurité sociale.

Le Mexique met en place des tarifs sur les produits industriels pouvant atteindre 50% pour le Brésil

Le Mexique a approuvé en décembre une réforme tarifaire autorisant une hausse des droits de douane pouvant atteindre 50%²⁴ sur plus de 1 400 produits issus de 17 secteurs industriels, en provenance de pays ne disposant pas d'accord de libre-échange, dont le Brésil²⁵. La réforme cible principalement l'automobile, le textile-habillement, les plastiques, l'électroménager et la chaussure. Les nouvelles surtaxes sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2026.

Présentée par le gouvernement mexicain comme un instrument de soutien à la production nationale et de renforcement du tissu industriel, cette réforme intervient dans un environnement géopolitique sensible, à l'approche de la renégociation en 2026 de l'accord de libre-échange entre le Mexique, les États-Unis et le Canada (USMCA), sur fond de pressions accrues de Washington pour contenir les exportations chinoises transitant par le Mexique.

Si la Chine apparaît comme la principale cible²⁶, le Brésil serait le cinquième pays le plus affecté selon la Confédération nationale de l'industrie (CNI) brésilienne. Jusqu'à 232 produits de l'industrie de transformation brésilienne pourraient être concernés, représentant environ **15% des exportations brésiliennes vers le**

²⁴ La réforme prévoit l'instauration de droits de douane compris entre 5% et 50% sur plus de 1 400 produits. La majorité des surtaxes se situent entre 20% et 35%. Seuls quelques produits, notamment les automobiles, sont soumis au taux maximal de 50%. L'application de ce taux de 50% vise principalement le marché chinois, qui représentait 20% des ventes de véhicules au Mexique en novembre, selon l'Association mexicaine des distributeurs automobiles.

²⁵ Outre le Brésil, des pays comme la Chine, l'Inde, la Corée du Sud, la Russie, ou encore l'Afrique du Sud sont concernés par la réforme.

Mexique en 2024 (~ 1,7 Md BRL selon la CNI). Les secteurs les plus exposés incluent l'automobile (dont le Mexique est un des premiers marchés pour le Brésil), les plastiques et caoutchoucs, les machines et équipements, ou encore la chimie et la métallurgie.

Des accords commerciaux sectoriels existent toutefois entre le Brésil et le Mexique, notamment pour les produits issus de l'industrie automobile²⁷ et d'autres produits industriels²⁸, mais leur couverture demeure limitée : **plus de 70% des produits échangés entre les deux pays ne bénéficient d'aucune protection tarifaire.**

A la suite de l'annonce de cette réforme, le gouvernement brésilien a exprimé ses préoccupations. Il estime toutefois que le secteur automobile pourrait être relativement préservé grâce à l'accord sectoriel en vigueur, mais craint une érosion des préférences bilatérales dans d'autres segments, susceptible de pénaliser les échanges et les investissements. Selon la CNI, **95% des produits brésiliens potentiellement affectés font face à la concurrence de fournisseurs bénéficiant d'accords de libre-échange avec le Mexique.** Les industriels appellent donc à un renforcement rapide du dialogue bilatéral et à une accélération des négociations en vue d'un accord de libre-échange plus large.

Cette réforme intervient alors que le Brésil et le Mexique ont signé, en août 2025, un plan de travail visant à moderniser leurs accords commerciaux, avec l'objectif d'aboutir

²⁶ Impact estimé à 34,2 Md USD sur les exportations chinoises selon la CNI.

²⁷ Accords de Complémentation Économique (ACE) 55 entre le Mercosul et le Mexique pour le secteur de l'automobile.

²⁸ ACE 53 entre le Brésil et le Mexique sur un nombre restreint de produits industriels (notamment chimiques, plastiques et caoutchouc, etc.), avec des réductions tarifaires partielles. Sa couverture est donc limitée.

à un nouvel instrument en 2026. Selon la CNI, un accord ambitieux pourrait générer jusqu'à 13,8 Md USD de gains de PIB cumulés, accroître de 3,2 Md USD les échanges bilatéraux et attirer près de 8 Md USD d'investissements.

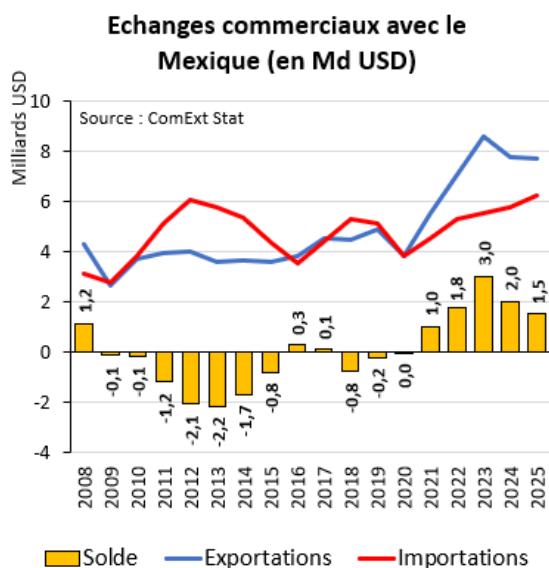
Le Mexique a par ailleurs annoncé début janvier le rétablissement de quotas et de droits de douane sur plusieurs importations agricoles, dont la viande bovine²⁹ et porcine brésilienne, mettant fin à des exemptions en vigueur ces dernières années. Les exportations de bœuf au-delà de 70 000 tonnes seront désormais taxées à 20%, et celles de porc excédant 51 000 tonnes à 16%. Selon le ministère du Commerce brésilien, le Mexique est le 4^{ème} client de la viande bovine brésilienne, avec 644 M BRL d'achats en 2025 (117 500 tonnes exportées), et le 7^{ème} pour la viande porcine, avec 187 M BRL d'achats en 2025 (76 600 tonnes exportées).

²⁹ La Chine a également instauré, à compter du 1^{er} janvier 2026, des quotas et des droits de douane additionnels sur la viande bovine brésilienne. Les exportations jusqu'à 1,1 million de tonnes restent taxées à 12%, tandis que les

volumes excédentaires sont soumis à une surtaxe de 55%. En 2025, la Chine, premier débouché de la viande brésilienne, en a importé environ 1,6 million de tonnes.

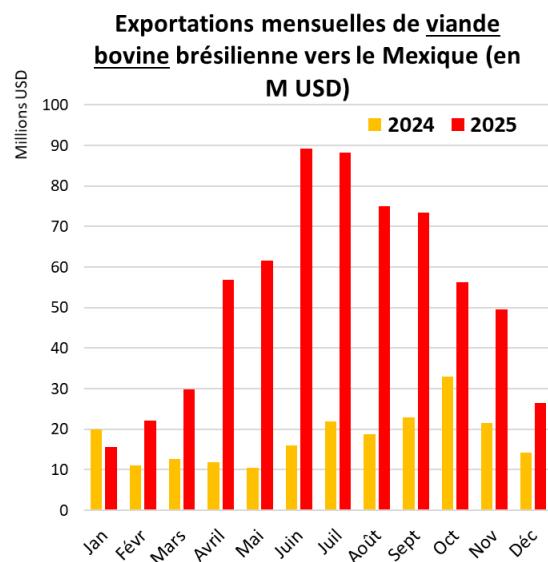
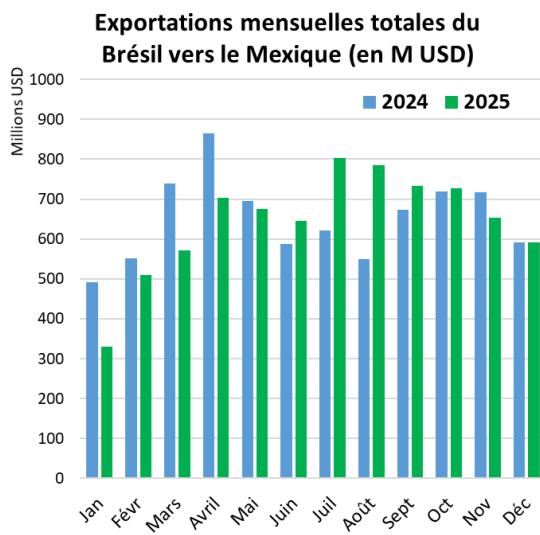
⇒ Zoom sur les relations commerciales Brésil – Mexique :

Deuxième partenaire commercial en Amérique latine derrière l'Argentine et septième partenaire mondial, le Mexique représente 2,2% (13,9 Md USD) des échanges totaux du Brésil en 2025. Si le solde commercial était favorable au Mexique entre 2009 et 2020, le Brésil enregistre un excédent commercial avec le Mexique depuis 2021, qui a atteint 1,5 Md USD en 2025.



En 2025, le Brésil a exporté pour 7,7 Md USD vers le Mexique, soit 2,2% du total de ses exportations (contre 2,3% en 2024 et 2,5% en 2023), faisant du Mexique son sixième client. Les principaux produits exportés sont la viande de volaille et bovine (4^{ème} marché pour le Brésil), les véhicules de tourisme et de transport (2^{ème} et 3^{ème} marchés), le soja (8^{ème}), les moteurs à pistons (3^{ème}) et les composants automobiles (4^{ème}), confirmant le rôle clé du Mexique pour l'industrie automobile brésilienne.

En 2025, le Mexique s'est également affirmé comme un marché alternatif aux États-Unis pour certaines exportations agricoles brésiliennes, notamment la viande bovine, dont les ventes ont triplé en un an, ainsi que, dans une moindre mesure, le café, dont les exportations ont fortement progressé en septembre (+139% en ga) et en octobre (+123% en ga).

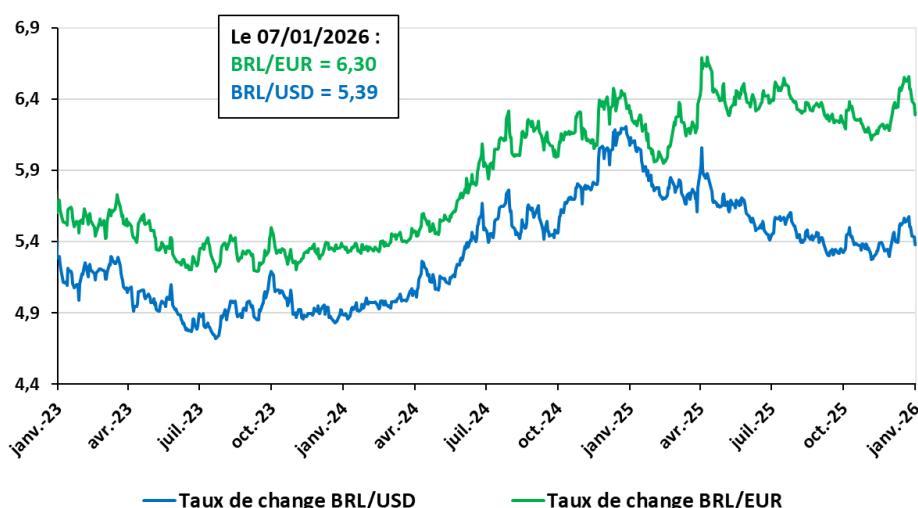
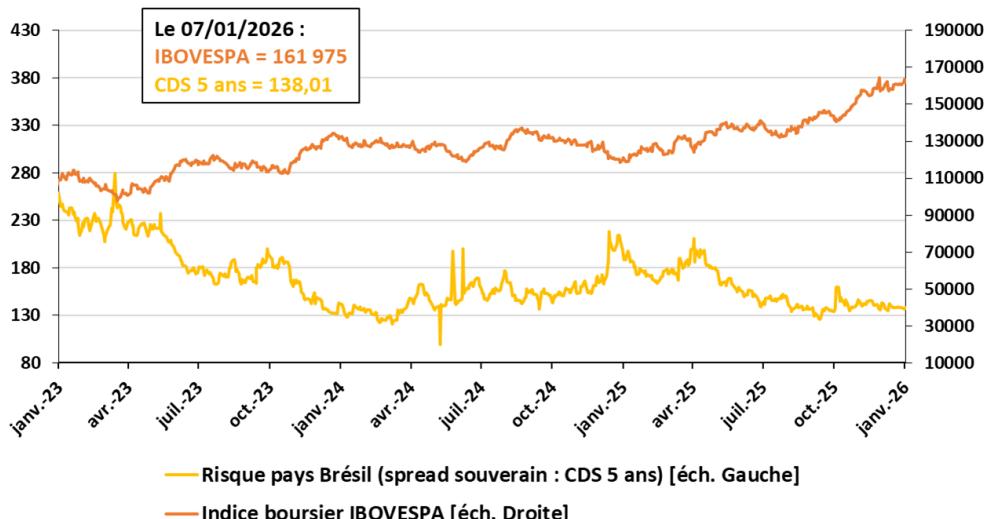


Du côté des importations, le Mexique se place en 2024 comme le neuvième fournisseur du Brésil (2,2% du total des importations). Parmi les ventes mexicaines au Brésil on retrouve principalement des véhicules et des composantes automobiles, et des machines et équipements.

* * *

Graphiques de la semaine

Evolution du risque-pays, de l'indice boursier, et du taux de change



Source : BCB, Investing, B3

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@dgtrresor.gouv.fr