



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 17 novembre 2025

Washington allège certains tarifs agricoles, mais la surtaxe de 40% reste pour le Brésil

Les États-Unis ont supprimé le tarif « réciproque » sur plusieurs produits agricoles. Pour le Brésil, cela s'est traduit par l'élimination du tarif de 10% sur les produits tels que le café, la viande bovine ou le sucre. Cependant la surtaxe de 40% reste en vigueur. Brasília y voit un signal d'ouverture, alors que les négociations bilatérales s'intensifient, sans perspective de levée de la surtaxe à ce stade.

La Banque centrale renonce au Drex, son projet de monnaie numérique

La conception initiale du Drex a été abandonnée, la technologie testée étant jugée trop coûteuse et inadaptée. Le régulateur recentre désormais le projet sur une infrastructure ouverte destinée à soutenir la tokenisation d'actifs et les contrats intelligents plutôt qu'une monnaie numérique. Ce repositionnement ouvre la voie à des solutions privées, notamment des *stablecoins* émises par les banques et acteurs technologiques.

La Banque centrale met fin aux activités de la banque Master dans la plus grande liquidation bancaire jamais enregistrée au Brésil

La liquidation de la banque a été prononcée cette semaine, devenant la plus grande intervention bancaire de l'histoire du pays. La décision fait suite à une crise de liquidité, des violations réglementaires et une fraude présumée de 12,2 Md BRL (2 Md EUR), ayant conduit à l'arrestation de son dirigeant. Environ 1,6 million de déposants seront indemnisés via le Fonds de garantie des dépôts. L'affaire implique également la Banco de Brasília (BRB) et pose des questions sur le modèle prudentiel et la stabilité du marché du crédit.

Le marché du travail reste résilient malgré des premiers signes d'essoufflement

Le marché du travail est proche du plein emploi, avec un taux de chômage de 5,6% au T3-2025. Malgré les premiers signes d'essoufflement de l'activité, plusieurs indicateurs confirment encore sa résilience : les revenus et la masse salariale continuent de progresser, la création d'emplois reste portée par le secteur formel, et l'emploi informel recule.

LE CHIFFRE A RETENIR :

**117 Md
BRL**

(19 Md EUR) C'est le montant économisé par les entreprises et les ménages en 5 ans grâce au Pix au Brésil. Cette économie résulte principalement de la baisse des transactions bancaires traditionnelles (TED) et de la migration croissante des paiements personne-à-entreprise vers Pix, dont les frais sont nettement inférieurs à ceux des paiements par débit.
(source : Movimento Brasil Competitivo)

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-0,7%	+30,3%	156 522
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	+3,1%	-32,7%	144
Taux de change USD/BRL	+1,0%	-13,8%	5,33
Taux de change €/BRL	+0,2%	-4,0%	6,15

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

Actualités macro-économiques & financières

Washington allège certains tarifs agricoles, mais la surtaxe de 40% reste pour le Brésil

Nouveau rebondissement dans la guerre commerciale menée par Donald Trump : vendredi dernier, le président américain a signé un décret supprimant, pour tous les pays, le régime de tarifs dits « réciproques » instaurés lors du « *Liberation Day* » en avril sur certains produits agricoles, notamment le café, la viande bovine, certains fruits (dont l'açaï et les agrumes), ainsi que le cacao et les épices. **Pour le Brésil, cette décision supprime le tarif « réciproque » de 10% appliqué sur ces produits.** La surtaxe de 40% décidée en août demeure toutefois inchangée, maintenant un niveau tarifaire final de 40% sur les exportations brésiliennes.

Jusqu'à présent, les exportations brésiliennes étaient soumises à un total de 50% de droits de douane, correspondant à :

- i) **un tarif de 10%**, instauré en avril au titre de mesures de réciprocité;
- ii) **une surtaxe supplémentaire de 40%**, appliquée depuis août au Brésil, largement perçue comme une sanction politique dans le cadre du procès de l'ancien président brésilien Jair Bolsonaro, allié de D. Trump, pour tentative de coup d'État.

Une liste d'environ 700 produits brésiliens avait cependant été exemptée de la surtaxe de 40%, représentant 44,6% des exportations du Brésil vers les États-Unis (voir [brèves du 28 juillet 2025](#)). Parmi eux figuraient notamment les aéronefs, les dérivés de pétrole et de gaz, certains fertilisants, la pâte à cellulose, la fonte brute, la pulpe et le jus d'orange, ainsi que plusieurs minerais et produits métalliques. **En revanche, de nombreux produits clés pour les exportations brésiliennes, comme la viande bovine, le sucre et le café, restaient soumis à la surtaxe.**

Le décret signé la semaine dernière supprime désormais le tarif de 10% sur plusieurs produits agricoles exportés par le Brésil aux États-Unis tels que le café, les jus de fruits, le cacao, la banane, l'orange, la viande de bœuf, l'açaï, ou encore le manioc. Concrètement :

- **Pour les produits tels que le jus d'orange¹**, déjà exempté de la surtaxe de 40%, ils sont désormais **entièrement exemptés de droits de douane américains.**
- **Pour les produits tels que le café² et la viande de bœuf³**, le tarif de 10% est supprimé, mais la surtaxe de 40% demeure en vigueur.

Selon le gouvernement brésilien, cette mesure augmente la part des exportations exemptées de toute surtaxe américaine de 23% à 26%, soit environ 10 Md USD de ventes aux États-Unis. **L'impact reste donc limité** : le café, la viande, le sucre et d'autres produits continuent de subir des droits de 40%, pénalisant fortement la compétitivité des producteurs brésiliens en particulier par rapport à leurs concurrents moins taxés.

¹ Le Brésil exporte environ 1,2 Md USD par an vers les États-Unis, qui absorbent 40 % de sa production exportée, majoritairement issue de l'État de São Paulo.

² Le Brésil est le principal fournisseur de café des États-Unis avec plus d'un tiers des importations américaines de café en provenance du Brésil.

³ 23% des importations américaines de viande de bœuf proviennent du Brésil.

Le gouvernement y voit néanmoins un signal positif et appelle à poursuivre les négociations, d'autant plus que le Brésil est le principal fournisseur de café des Etats-Unis et son quatrième fournisseur alimentaire, avec 7,4 Md USD d'importations américaines, derrière l'Union européenne (31 Md), le Mexique (17,6 Md) et le Canada (15,6 Md), selon le centre de recherche *Tax Foundation*.

En parallèle, le dialogue entre Washington et Brasilia s'est intensifié ces dernières semaines, marqué notamment par une rencontre entre les présidents Trump et Lula fin octobre en Malaisie (voir [brèves du 27 octobre 2025](#)). Le ministre brésilien des Affaires étrangères, Mauro Vieira, a par ailleurs rencontré à deux reprises le secrétaire d'Etat américain, Marco Rubio, qui a exprimé sa **volonté de parvenir rapidement à un accord préliminaire**. Les sujets en négociation incluent notamment les minerais stratégiques (terres rares), la fiscalité et régulation des grandes plateformes numériques, ou encore les droits de douane sur l'éthanol. D'autres évolutions pourraient avoir lieu dans les prochaines semaines, alors que les Etats-Unis concluent des accords commerciaux avec plusieurs pays partenaires, notamment en Amérique du Sud (Argentine, Equateur, Salvador, Guatemala). **Toutefois, aucune réduction ou suppression de la surtaxe de 40% sur le Brésil n'est envisagée à ce stade.**

La Banque centrale renonce au Drex, son projet de monnaie numérique

Le Drex, projet de monnaie numérique lancé en 2021 par la Banque centrale du Brésil (BCB) et initialement présenté comme une extension digitale du réel, a finalement été abandonné dans sa conception actuelle. Après quatre ans d'expérimentation, l'institution considère que l'architecture testée – basée sur une infrastructure DLT *Hyperledger*⁴ – ne s'est pas révélée viable pour répondre aux exigences de confidentialité, de scalabilité et de certification des actifs tokenisés. Le président de la BCB, Gabriel Galípolo, a indiqué que le Drex « n'était pas une CBDC⁵ traditionnelle », mais un environnement destiné à orchestrer la tokenisation d'actifs, de dépôts et de contrats intelligents. Selon lui, il existe désormais des solutions **plus simples et plus adaptées pour atteindre les objectifs du projet.**

Cette décision intervient après des échanges avec les consortiums bancaires participants, qui ont alerté sur les coûts élevés et la complexité opérationnelle du maintien de la plateforme pilote. Ces limites techniques – en particulier l'incapacité à garantir la confidentialité des transactions tout en maintenant la visibilité réglementaire – ont conduit le régulateur à décider de l'extinction de l'environnement expérimental utilisé lors des deux premières phases du pilote.

Officiellement, le Drex n'est pas abandonné, mais son rôle change. La BCB entend désormais concentrer ses efforts sur une infrastructure ouverte

⁴ Infrastructure DLT *Hyperledger* : ensemble de technologies open source porté par la Linux Foundation, basé sur la *Distributed Ledger Technology* (DLT ou « technologie de registre distribué »). Elle permet l'enregistrement et le partage d'informations de manière décentralisée et sécurisée entre plusieurs acteurs. Utilisée notamment pour des applications blockchain en environnement privé ou institutionnel, elle offre des mécanismes de traçabilité, de validation et d'automatisation (via les *smart contracts*).

⁵ *Central Bank Digital Currency* : monnaie numérique émise et garantie par une banque centrale, à l'image de la monnaie fiduciaire traditionnelle. Elle se distingue des cryptoactifs privés par son statut légal, sa stabilité et son intégration au système monétaire officiel. Elle vise notamment à faciliter les paiements, renforcer l'inclusion financière et améliorer l'efficacité des systèmes de transaction.

et interopérable, capable d'accueillir différentes technologies et de supporter contrats intelligents, jetons financiers et mécanismes de règlement automatisés en temps réel. Cette plateforme vise à servir de base aux innovations financières fondées sur la tokenisation, notamment dans les transactions de propriété immobilière, de véhicules ou encore dans l'automatisation des paiements via objets connectés. La BCB souligne que l'essentiel n'est pas que la monnaie digitale soit émise par la banque centrale mais que l'enjeu réside dans une architecture certifiée, interopérable et sécurisée.

La décision ouvre un nouveau chapitre pour l'écosystème financier brésilien : plusieurs acteurs privés se préparent déjà à émettre leurs propres stablecoins adossées au réal ou au dollar. Pour les banques, ces jetons programmables offrent la possibilité de développer de nouveaux services numériques – paiements automatisés, règlements conditionnels ou tokenisation d'actifs – sans dépendre d'une infrastructure publique encore en construction. Les institutions de plus grande taille apparaissent mieux positionnées, disposant des ressources nécessaires pour déployer rapidement ces solutions.

Ce pivot stratégique s'inscrit dans une tendance internationale. Aux États-Unis, l'administration actuelle a freiné le déploiement d'une CBDC et encourage les initiatives privées. **Dans ce contexte, l'orientation prise par le Brésil apparaît comme un repositionnement plutôt qu'un retrait.** Après avoir exploré la voie d'une architecture centralisée pilotée par l'État, la stratégie évolue vers un modèle hybride dans lequel la banque centrale définit le standard et la régulation, tandis que le marché développe les cas d'usage commerciaux.

La Banque centrale met fin aux activités de la banque Master dans la plus grande liquidation bancaire jamais enregistrée au Brésil

La Banque centrale du Brésil (BCB) a décrété cette semaine la plus grande liquidation de l'histoire du système financier brésilien. Il s'agit du de la banque Master, une institution financière de taille intermédiaire qui gérait plus de 86 Md BRL (14 Md EUR) d'actifs et attirait un large public d'investisseurs particuliers grâce à une stratégie agressive de collecte de dépôts. La banque s'était notamment distinguée par l'émission massive de certificats de dépôt bancaire (CDBs) offrant des rendements bien supérieurs à la moyenne du marché, distribués à grande échelle via les plateformes d'investissement numériques.

Sur le plan prudentiel, cette décision marque l'aboutissement de plusieurs mois de détérioration de la situation financière de la banque. Celle-ci faisait face à une crise aiguë de liquidité, à des violations des règles prudentielles et à des indices de fraude systémique estimée à près de 12,2 Md BRL (2 Md EUR). Avec plus de 1,6 million de déposants concernés et environ 41 Md BRL (6,7 Md EUR) devant être indemnisés par le Fonds de garantie des dépôts (FGC) (cf. infra), l'ampleur du dossier dépasse largement celle du précédent historique Bamerindus dans les années 1990.

Du point de vue des déposants, la mesure active automatiquement le FGC, qui garantit jusqu'à 250 000 BRL (40 650 EUR) par numéro fiscal (CPF) et par institution. L'impact financier est considérable, les remboursements représentent près d'un tiers du patrimoine du Fonds, réduisant sa capacité d'absorption en cas d'autres épisodes similaires et renforçant la vigilance réglementaire sur la

concentration des dépôts assortis de couverture automatique. Les épargnants ayant investi au-delà du plafond devront attendre la fin de la procédure de liquidation.

Les premières analyses suggèrent que la liquidité du système bancaire ne paraît pas menacée, bien que l'événement soit significatif. Les garanties automatiques assurent pour l'instant un effet tampon limitant la contagion et l'effet panique parmi les déposants. Toutefois, l'épisode met en lumière un modèle d'affaires agressif : la banque Master captait massivement des clients particuliers via des CDBs rémunérés nettement au-dessus du marché, en s'appuyant sur la protection du FGC comme argument commercial. Les fonds récoltés étaient ensuite investis dans des actifs illiquides et risqués, générant une asymétrie systémique entre la nature courte des engagements et le profil long des investissements, un schéma identifié par les autorités comme facteur aggravant de vulnérabilité.

Pour le marché du crédit, l'affaire pourrait entraîner des effets indirects : resserrement des conditions réglementaires, hausse des exigences de capital, et prudence accrue des épargnants face à des rémunérations trop élevées. Les investigations judiciaires et administratives se poursuivent, incluant la confiscation de biens, le gel d'avoirs des dirigeants et l'examen des pratiques de gouvernance dans l'ensemble du conglomérat Master.

Le cas expose aussi l'implication de la Banco de Brasília (BRB), partenaire de la Banque Master dans des opérations de revente de portefeuille de crédit, dont certaines seraient fictives selon les enquêteurs. Des perquisitions ont été menées et le président du BRB a été écarté par décision judiciaire.

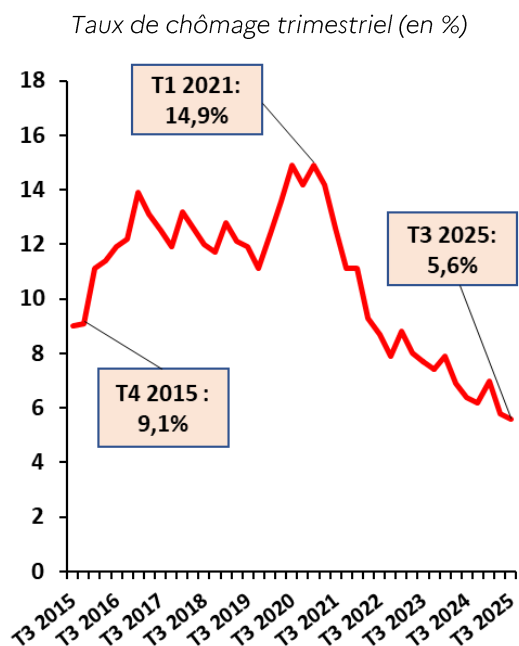
La Banque centrale avait déjà bloqué en septembre la tentative d'acquisition

de la banque Master par la BRB, invoquant notamment des risques de succession juridique et des incohérences dans les actifs proposés à la transaction. L'épisode a également été marqué par une tentative de vente précipitée annoncée par la banque à un consortium mené par le groupe Fictor avec des investisseurs étrangers ; l'opération a été suspendue quelques heures plus tard, après l'annonce de la liquidation et l'arrestation du PDG de la banque Master, Daniel Vorcaro.

Le marché du travail reste résilient malgré des premiers signes d'essoufflement

Le marché du travail brésilien poursuit sa trajectoire positive. Selon l'Institut brésilien de statistiques ([IBGE](#)), **le taux de chômage a reculé à 5,6% au troisième trimestre 2025**, son niveau le plus bas depuis le début de la série en 2012. Ce chiffre représente une amélioration par rapport au trimestre précédent (5,8%) et à la même période de l'année dernière (6,4%). **Le nombre de chômeurs s'établit à 6 millions**, soit une baisse de 11,8% en un an (6,9 millions au T3 2024).

Le taux de chômage devrait se maintenir proche de 5,6% d'ici la fin de l'année, malgré le ralentissement de l'activité économique attendu sous les effets de la politique monétaire restrictive de la Banque centrale (BCB) – avec un taux directeur relevé à 15% en juin 2025.



Source : IBGE

Le marché du travail montre toutefois des premiers signes d'essoufflement, avec un ralentissement de la création d'emplois. La population occupée atteint 102,4 millions de personnes au T3 2025, en hausse de 1,4% sur un an,

mais à un rythme nettement inférieur à celui du trimestre précédent (+2,4%) et en deçà de la moyenne observée depuis le début de 2024 (+2,7%). Ce tassement résulterait principalement de l'impact sur l'activité du coût élevé du crédit en lien avec une politique monétaire très restrictive.

Le taux d'emploi – rapport entre les personnes occupées et la population en âge de travailler – s'établit à 58,7% avec une hausse de 0,3 point de pourcentage sur un an. Ce niveau demeure toutefois nettement inférieur à celui observé en Union européenne (~70%). **En parallèle, la population inactive**, c'est-à-dire les personnes en âge de travailler qui ne travaillent pas et ne cherchent pas d'emploi, atteint **65,9 millions**, en hausse de 0,6% sur le trimestre et de 1,2% sur un an.

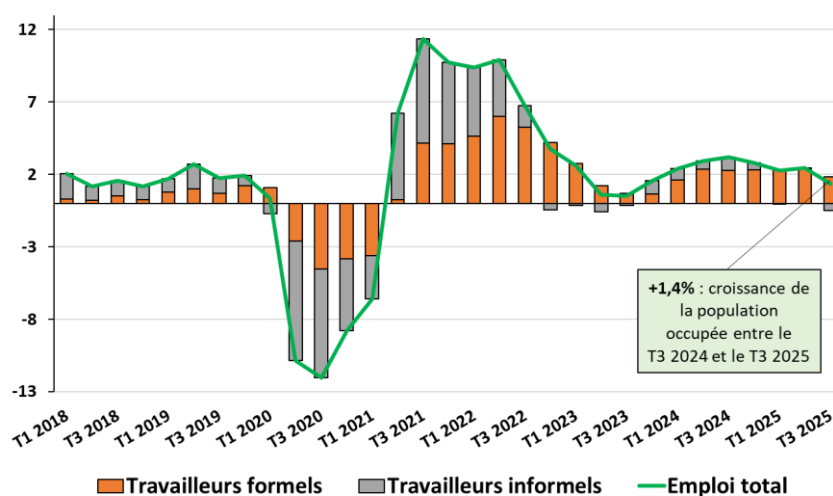
Malgré ces signaux, le marché du travail conserve une dynamique favorable grâce à l'amélioration des revenus: le revenu annuel moyen du travail atteint 45 981 BRL (7 477 EUR) au T3 2025, en hausse réelle de 4% sur un an. **La masse salariale progresse quant à elle de 5,5% en glissement annuel** et atteint 354,6 Md BRL (57,7 Md EUR), soit son plus haut niveau historique.

La croissance de l'emploi demeure tirée par les emplois formels (voir [graphiques de la semaine](#)) : au T3 2025, ceux-ci ont progressé de 3% en glissement annuel, tandis que l'emploi informel a diminué de 1,3%. Les travailleurs informels représentent ainsi 37,8% de la population occupée, contre 38,8% un an plus tôt.

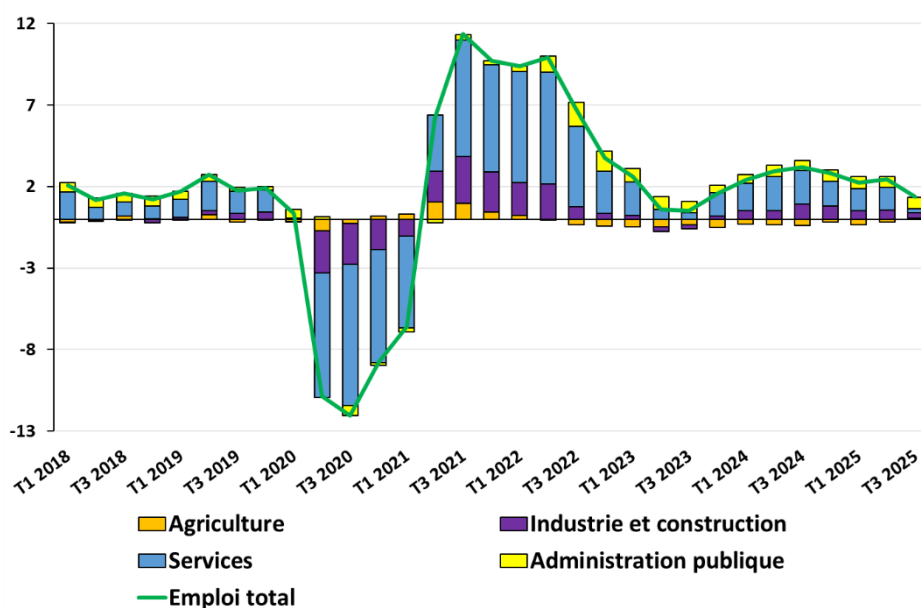
Dans la comparaison par secteur (voir [graphiques de la semaine](#)), l'emploi a été principalement tiré par le secteur public, en hausse de 3,9% sur un an. Le secteur industriel et la construction ont progressé de 1,8%, tandis que **les services – habituellement moteur de l'emploi – affichent une nette décélération, avec une croissance de 0,4% contre 2,6% au trimestre précédent.**

Graphiques de la semaine

Evolution de l'emploi trimestriel (% en g.a.) et contributions des travailleurs formels/informels (p.p.)



Evolution de l'emploi trimestriel (% en g.a.) et contributions sectorielles (p.p.)



Source : IBGE (PNAD)

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 Brasília.

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

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