



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasilia
Semaine du 31 08 2026

Budget 2027 : un léger excédent primaire, soutenu par des hypothèses de recettes optimistes

Le projet de budget 2027 soumis au Congrès prévoit un retour à un léger excédent primaire, soutenu par un ralentissement des dépenses obligatoires et une progression des recettes. Cette amélioration demeure toutefois fragile, compte tenu d'hypothèses de recettes optimistes et ponctuelles, tandis que la dette publique continuerait d'augmenter.

Le PIB brésilien progresse encore au deuxième trimestre 2026, porté par l'agriculture et l'industrie extractive

Le PIB brésilien a progressé de 0,5 % au T2 2026, après +1,1 % au T1, portant la croissance à 1,9 % sur le premier semestre en g.a. L'activité a principalement été soutenue par l'agriculture et les industries extractives, tandis que la consommation des ménages et plusieurs secteurs sensibles aux taux élevés ont marqué le pas.

Santa Catarina détrône São Paulo pour la 1ère fois au Classement 2026 de la Compétitivité des Etats

Santa Catarina prend pour la première fois la tête du Classement de Compétitivité des Etats 2026, mettant fin à quatorze années consécutives de domination de l'Etat de São Paulo. L'Etat de SC se distingue par l'homogénéité de ses performances en matière de capital humain, de sécurité, de gestion publique et d'environnement économique.

LE CHIFFRE A RETENIR :

**1,8 Md
EUR**

L'excédent
primaire
enregistré par le
gouvernement
fédéral en juillet,
le meilleur résultat
pour un mois de
juillet depuis
2022.

Source : Trésor
National

Graphique de la semaine : Composition des dépenses primaires

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+5,6%	+9,8%	185 205
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-1,0%	-3,0%	118
Taux de change USD/BRL	-1,6%	-1,9%	5,08
Taux de change €/BRL	-1,8%	-0,8%	5,90

Note : Données du jeudi à 11h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Actualités macro-économiques & financières

Budget 2027 : un léger excédent primaire, soutenu par des hypothèses de recettes optimistes

Le gouvernement brésilien a transmis au Congrès son projet de loi de finances (PLOA) pour 2027, qui prévoit un excédent primaire effectif de 18,6 Md BRL (3,2 Md EUR), soit 0,13% du PIB, après un déficit attendu de 0,4% en 2026. Une fois exclues 64,8 Md BRL (11 Md EUR) de dépenses légalement déduites du calcul de la cible, principalement des paiements de décisions de justice, le solde atteint 83,4 Md BRL (14,2 Md EUR ; 0,56% du PIB), légèrement supérieur à l'objectif de 0,5%. Cette amélioration repose notamment sur un ralentissement des dépenses obligatoires ainsi qu'une progression des recettes. Les hypothèses retenues incluent une inflation à 3,04%, une croissance réelle du PIB de 2,56% ainsi qu'un taux Selic à 10,55% en 2027.

Le projet marque une amélioration de la composition des dépenses. Sur 2 830 Md BRL (481 Md EUR) de dépenses primaires prévues, les dépenses obligatoires atteindraient 2 563 Md BRL (436 Md EUR),¹ tandis que les dépenses discrétionnaires de l'exécutif hors amendements parlementaires seraient portées à 222 Md BRL (37,5 Md EUR), contre 206,5 Md BRL (34,8 Md EUR) en

2026. Cette marge supplémentaire résulte notamment de l'activation des mécanismes automatiques du cadre budgétaire, qui devraient réduire de 18 Md BRL (3,1 Md EUR) les dépenses obligatoires en 2027. La progression des dépenses de personnel sera notamment contrainte, alors que les bénéfices sociaux restent dynamiques sous l'effet de la revalorisation du salaire minimum à 1 741 BRL (296 EUR), soit +7,4%.

La principale incertitude porte sur les recettes. Le gouvernement projette 2849 Md BRL (484 Md EUR) de recettes primaires nettes, soit 222 Md BRL (37,8 Md EUR) supplémentaires par rapport aux estimations pour 2026, et affirme ne dépendre d'aucune nouvelle mesure fiscale restant à adopter par le Congrès. Le scénario repose néanmoins sur une croissance optimiste du PIB de 2,46% en 2027, contre seulement 1,5% selon les prévisions du marché. Les hypothèses retenues pour les données d'inflation à 3,04% et le taux Selic à 10,55% sont assez éloignées des anticipations du marché (4,28% pour l'IPCA ; 12% pour le taux Selic). Cet écart conduit plusieurs analystes à juger la prévision de recettes potentiellement surévaluées et accroît le risque de gel de crédits en cours d'exercice, une possibilité d'ailleurs envisagée par le gouvernement.

L'équilibre budgétaire demeure également exposé à certaines recettes ponctuelles et à l'incertitude entourant la transition fiscale. Le PLOA intègre environ 20 Md BRL (3,4 Md EUR) provenant de vente aux enchères de blocs d'exploitation de pétrole dans le pré-sal, opération initialement prévue en 2026 pour 31 Md BRL mais reportée à 2027.

¹ Les dépenses obligatoires progresseraient nominalement de 7%, un chiffre inférieur au

plafond maximal autorisé de 7,7% par le cadre budgétaire.

Parallèlement, l'année 2027 constituera la première année pleine de perception des nouveaux impôts fédéraux issus de la réforme de la fiscalité sur la consommation. Le gouvernement prévoit 636,8 Md BRL (108,3 Md EUR) de recettes au titre de la Contribution sur les biens et services (CBS) et 41,9 Md BRL (7,1 Md EUR) au titre de l'Impôt Sélectif, soit 678,7 Md BRL (115,4 Md EUR) au total. Ces montants ne constituent pas des recettes additionnelles, et remplacent la contribution PIS/Cofins et une partie de l'IPI, mais leur estimation comporte une incertitude liée à la première année d'application du nouveau système.

Le PLOA prévoit parallèlement plusieurs dépenses ponctuelles, dont 6 Md BRL (1 Md EUR) destinés à la recapitalisation de la Poste (Correios), dans le cadre de la restructuration financière de l'entreprise publique, et 651,8 M BRL (111 M EUR) pour Eletronuclear. Cette dernière enveloppe vise principalement à maintenir les contrats et capacités techniques liées au projet de centrale nucléaire Angra 3, sans préjuger d'une décision de reprise du chantier. Le budget 2027 doit également intégrer pour la première fois un inventaire du coût des différentes lignes de crédit subventionné de l'État, que le gouvernement entend utiliser comme base pour réexaminer les dispositifs dont le rendement économique serait inférieur à leur coût budgétaire.

L'amélioration du solde primaire demeure in fine insuffisante pour infléchir la trajectoire d'endettement. L'IFI² anticipe pour 2027 un déficit du gouvernement central de 0,6% du PIB, ainsi qu'un déficit nominal de 9,2% du PIB, sous l'effet d'une charge d'intérêts

estimée à 8,5% du PIB. La dette progresserait ainsi de 82,5% du PIB en 2026 à 86,4% en 2027. L'IFI considère qu'un enrayement de la hausse de la dette publique nécessiterait un excédent primaire de 2,1% du PIB.

Le PIB brésilien progresse encore au deuxième trimestre 2026, porté par l'agriculture et l'industrie extractive

Le PIB brésilien a progressé de 0,5 % au T2 2026 par rapport au trimestre précédent, après +1,1 % au T1, portant la croissance à 1,9 % sur le premier semestre en g.a. Le résultat se situe dans le haut des anticipations du marché, comprises entre +0,4 % et +0,5 %, mais en dessous de la prévision de +0,8 % retenue en juillet par le ministère des Finances. En glissement annuel, l'activité progresse de 2%, tandis que la croissance cumulée sur quatre trimestres atteint 1,9 %.

La croissance a principalement été soutenue par l'agriculture et les activités extractives, tandis que les secteurs plus sensibles au cycle monétaire ont peu progressé. L'agriculture a augmenté de 2,8 % en g.t., portée notamment par le soja, le café et l'élevage, tandis que les services n'ont progressé que de 0,2 % et l'industrie de 0,1 %. Au sein de cette dernière catégorie, la hausse de 3,4 % des industries extractives contraste avec les contractions enregistrées par l'industrie manufacturière (-0,4 %) et la

² Institut Fiscal Indépendant, rattaché au Sénat Fédéral

construction (-0,4 %). L'indice de production industrielle a légèrement progressé de 0,2% en glissement mensuel mais a diminué de 0,5% en g.a. De plus, la moyenne sur trois mois de la production industrielle a reculé de 0,8 % sur la période mai-juillet.

Du côté de la demande, le recul de 0,4 % de la consommation des ménages constitue le principal signal de ralentissement. Après une progression au T1, la consommation reflète le niveau toujours élevé des taux d'intérêt et l'endettement des ménages. À l'inverse, la consommation publique a progressé de 0,4 % et l'investissement de 1,2 %. La contribution du secteur extérieur a également été défavorable, avec une baisse des volumes des exportations de 0,8 % et une hausse des importations de 1,8 %, bien que le solde commercial reste excédentaire sur le trimestre à hauteur de 41,5 Md BRL (7 Md EUR).

Les perspectives pour le second semestre restent orientées vers un ralentissement de l'activité. Le soutien de l'agriculture devrait s'atténuer avec la fin des principales périodes de récolte, tandis que les taux d'intérêt réels demeurent élevés malgré l'assouplissement monétaire engagé depuis mars. Le dernier rapport Focus de la Banque centrale du Brésil (BCB), publié avant la diffusion du PIB du T2, prévoit une croissance de 1,92 % en 2026, contre 2,3 % pour le gouvernement. De leur côté, les banques BTG Pactual et XP tablent sur 2 %.

Enfin, l'écart entre les projections du marché et celles du gouvernement se creuse davantage pour 2027. Le projet de loi de finances (PLOA) transmis au

Congrès retient une croissance de 2,56 %, contre seulement 1,5 % dans le dernier Focus. Le gouvernement anticipe une légère reprise dès le quatrième trimestre 2026, portée notamment par l'industrie manufacturière et la construction à mesure que les baisses de taux se transmettront à l'économie. Cette hypothèse reste néanmoins incertaine. La faiblesse de la consommation des ménages et des secteurs cycliques observée au T2 confirme que la politique monétaire restrictive continue de peser sur l'activité, tandis que la contribution agricole devrait devenir moins favorable.

Etude économique & financière

Santa Catarina détrône São Paulo pour la 1ère fois au Classement 2026 de la Compétitivité des Etats

Élaboré par le Centre de Leadership Public (CLP) avec l'appui technique du cabinet Tendências Consultoria, le classement compare les 26 États et le District fédéral à partir de 100 indicateurs répartis en dix piliers : infrastructures, soutenabilité sociale et environnementale, sécurité publique, éducation, solidité budgétaire, efficacité de l'administration publique, capital humain, potentiel de marché et innovation. Il ne constitue pas un indicateur du climat des affaires au sens

strict, mais une mesure plus large de la capacité des Etats à créer les conditions d'un développement économique et social durable.

La première place de Santa Catarina repose sur une performance particulièrement homogène. L'Etat du Sud arrive en tête dans quatre des dix piliers (capital humain, potentiel de marché, sécurité publique et soutenabilité sociale) et figure parmi les cinq premiers dans chacun des six autres. Cette configuration contraste avec São Paulo qui, malgré sa rétrogradation au deuxième rang, demeure premier en matière d'infrastructures, d'éducation et de soutenabilité environnementale. L'Etat de SP enregistre néanmoins des baisses notables en matière de capital humain (chute de 4 places ; 9^{ème} rang) et d'efficacité de l'administration publique (chute de 9 places ; 11^{ème} rang). Le résultat souligne deux modèles de compétitivité différents : São Paulo conserve les avantages liés à la concentration des infrastructures et de l'activité économique, tandis que Santa Catarina se distingue par l'absence de faiblesse majeure dans les différents critères du classement.

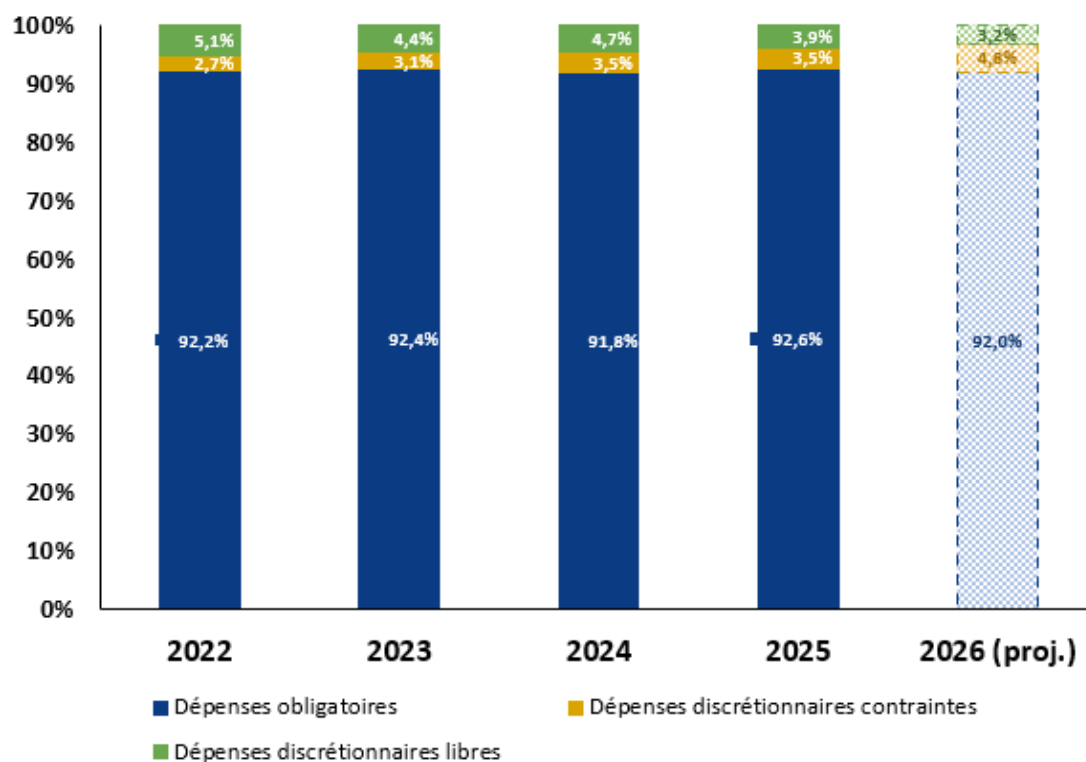
Cette lecture est renforcée par la composition du reste du classement. Le Paraná conserve la troisième place (76,3 points), tandis que le Rio Grande do Sul atteint son meilleur rang historique en quatrième position et arrive notamment premier en innovation et en efficacité de l'administration publique. L'Etat d'Espírito Santo progresse de deux

places au cinquième rang, notamment grâce à sa première position en matière de solidité budgétaire. À l'inverse, la taille économique ne garantit pas nécessairement une position élevée. Le Minas Gerais n'est par exemple que septième et Rio de Janeiro, malgré une progression de deux rangs, treizième. Le Ceará constitue également un cas notable, gagnant trois places pour atteindre le 11^e rang et devenir le premier Etat du Nord et du Nordeste.

Ce classement permet de souligner l'importance de la capacité d'action de l'échelon fédéré dans le climat économique brésilien. Malgré un cadre macroéconomique, monétaire et réglementaire largement défini au niveau fédéral, les entreprises sont confrontées à des conditions d'implantation très différentes selon les Etats en matière d'infrastructures, de qualification de la main-d'œuvre, de sécurité, de qualité administrative ou de situation budgétaire.

Graphique de la semaine

Composition des dépenses primaires



Source: TCU ; LDO 2026

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 : Léo Portier (Adjoint)

Abonnez-vous : leo.portier@dgtresor.gouv.fr