

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Le déficit public demeure supérieur à 8% du PIB en 2025, malgré le respect de façade de la règle budgétaire

Le Brésil a formellement respecté sa règle budgétaire en 2025, malgré une dégradation de la situation des finances publiques. Le déficit primaire du pays a atteint 0,48% du PIB, tandis que le déficit nominal est resté supérieur à 8% du PIB sous l'effet d'une charge d'intérêts élevée. Le respect de la cible budgétaire repose largement sur l'exclusion de certaines dépenses.

Une forte impulsion budgétaire devrait soutenir la demande en 2026, année électorale majeure

Le gouvernement fédéral a engagé pour 2026 un ensemble de mesures budgétaires et quasi-fiscales, évalué entre 85 et 105 Md BRL (~15 Md EUR), dans un contexte d'année électorale. Ces mesures combinent allègements fiscaux, subventions ciblées et expansion du crédit afin de soutenir le pouvoir d'achat, la consommation et l'investissement.

Décélération marquée de l'industrie en 2025 malgré l'essor du pétrole-gaz

La production industrielle brésilienne n'a progressé que de 0,6%, en net ralentissement, sous l'effet de taux d'intérêt élevés et d'une demande affaiblie. L'industrie de transformation a reculé, pénalisée par le coût du crédit et les tensions commerciales, tandis que l'industrie extractive a soutenu l'activité, portée par une performance record du pétrole et du gaz.

Une publication du SER de Brasilia
Semaine du 02 02 2026

LE CHIFFRE A RETENIR :

25%

Le taux moyen des crédits bancaires « libres » aux entreprises en décembre 2025, en hausse de 3,3 p.p. sur un an 1 an.

Source : BCB

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,6%	+13,2%	181 708
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-2,0%	-7,4%	128
Taux de change USD/BRL	+1,5%	-3,3%	5,26
Taux de change €/BRL	+0,1%	-2,9%	6,21

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

Actualités macro-économiques & financières

Le déficit public demeure supérieur à 8% du PIB en 2025, malgré le respect de façade de la règle budgétaire

En 2025, le déficit primaire du gouvernement central brésilien s'est établi à 0,48% du PIB (61,7 Md BRL ou ~10 Md EUR), selon les chiffres publiés par le Trésor brésilien. Il couvre le Trésor national, la sécurité sociale ainsi que la Banque centrale, et exclut les dépenses financières liées à la dette. **Ce résultat marque une dégradation par rapport à 2024 (43 Md BRL, soit 0,36% du PIB), en raison d'une progression des recettes (+2,8% en termes réels) inférieure à celle des dépenses primaires (+3,4%)**, au-delà du plafond de croissance autorisé par le cadre fiscal (+2,5%). Le résultat a combiné un excédent de 255,5 Md BRL (~41 Md EUR) du Trésor national et de la Banque centrale et un déficit de 317,2 Md BRL (~51 Md EUR) du régime général de sécurité sociale.

Le déficit nominal, qui intègre la charge de la dette, a atteint 8,4% du PIB, sous l'effet de taux d'intérêt extrêmement élevés, un niveau très proche de celui observé l'année précédente en termes relatifs (8,4%). La dynamique des finances publiques demeure ainsi fortement pénalisée par la charge d'intérêts, dans un contexte de politique monétaire restrictive avec des taux directeurs à un niveau historiquement élevé (15%). En 2025, la charge d'intérêts a ainsi atteint environ

1 000 Md BRL (~160 Md EUR), soit 7,9% du PIB, contre 950 Md BRL en 2024 (8,07% du PIB), contribuant à un déficit nominal supérieur à 8% du PIB.

Le déficit primaire retenu pour le calcul de la règle budgétaire est resté quant à lui contenu, ramené à 13 Md BRL (2,1 Md EUR), soit 0,1% du PIB, à l'intérieur de la bande de tolérance de +/- 0,25 point de PIB autour de la cible de déficit zéro fixée pour l'année. Ce respect formel de la cible budgétaire en 2025 repose principalement sur l'activation des marges de flexibilité prévues par le nouveau cadre fiscal, qui permettent d'exclure certaines dépenses du calcul du résultat primaire. Ces ajustements ont concerné avant tout les dépenses liées aux décisions judiciaires (precatórios), mais aussi des dépenses temporaires en matière de santé, d'éducation et de défense, pour un total de 49 Md BRL (~7,9 Md EUR), dont plus de 41 Md BRL (6,6 Md EUR) au titre des seules décisions de justice.

Dans ce contexte, la dette a continué de progresser, la dette brute du gouvernement général a atteint 78,7% du PIB fin 2025, en hausse de 2,4 points sur un an (76,3% en 2024), une hausse légèrement inférieure aux anticipations de marché. Cette évolution est principalement attribuable aux taux d'intérêt élevés, qui expliquent à eux seuls près de neuf points de PIB de pression haussière sur le ratio de dette, partiellement compensée par la croissance du PIB, l'inflation et par l'appréciation du taux de change. La dette fédérale en valeur nominale a progressé de 18% en 2025 pour atteindre 8 600 Md BRL (~1390 Md EUR).

L'Institution fiscale indépendante (IFI), think tank rattaché au Sénat fédéral, souligne toutefois la fragilité du respect actuel de la règle budgétaire. Elle

estime que les objectifs de 2024 et 2025 ont été atteints sans véritable effort fiscal structurel, principalement grâce à des recettes non récurrentes et à l'exclusion croissante de certaines dépenses du calcul du déficit. **Selon l'IFI, près de 8% des dépenses primaires engagées en 2025 ont ainsi été sorties du périmètre de la règle, ce qui affaiblit la crédibilité du cadre fiscal et limite son efficacité pour contenir la trajectoire de la dette.**

Cette appréciation est cohérente avec la structure des comptes publics de 2025. La progression des recettes a été soutenue par le dynamisme du marché du travail, ainsi que par des recettes ponctuelles liées à l'exploitation pétrolière (pré-sal), tandis que la dynamique des dépenses est restée dominée par des postes rigides, notamment les prestations de sécurité sociale, les transferts sociaux indexés sur le salaire minimum et les dépenses de personnel.

À moyen terme, les perspectives demeurent contraintes par des besoins de financement structurels élevés. Le Trésor estime que le respect des futures cibles nécessitera des recettes supplémentaires substantielles, y compris dès 2026 et surtout à partir de 2027, malgré les marges de flexibilité prévues par la règle. En l'absence d'un ajustement plus structurel, la combinaison de déficits primaires persistants et de taux d'intérêt réels élevés devrait continuer d'exercer une pression haussière sur le ratio de dette publique dans les prochaines années.

Une forte impulsion budgétaire devrait soutenir la demande en 2026, année électorale majeure

Le gouvernement fédéral a engagé pour 2026 un ensemble de mesures budgétaires et extra-budgétaires évalué entre 85 et 105 Md BRL (~15 Md EUR) selon les estimations, dans un contexte de d'année électorale. Ce « paquet de bonté » (pacote de bondade) vise à soutenir le pouvoir d'achat des ménages, élargir l'accès au crédit et renforcer des programmes sociaux, au prix d'un nouvel élan expansionniste de la politique budgétaire même si une partie importante des dispositifs ne se traduit pas directement par une dégradation du solde primaire.

La mesure la plus importante est l'élargissement de l'exonération de l'impôt sur le revenu pour les ménages percevant jusqu'à 5 000 BRL par mois (~800 EUR), voté en fin d'année dernière (voir [brèves du 3 novembre 2025](#)). Elle injectera environ 31 Md BRL (~5 Md EUR) dans le revenu disponible des ménages cette année ; et constitue le principal levier de soutien immédiat à la consommation, compte tenu de la forte propension marginale à consommer des ménages concernés.

Le développement du « Crédito consignado privado » représenterait une injection additionnelle de ressources dans l'économie en 2026 estimée à près de 24 Md BRL (~3,9 Md EUR). Il s'agit de l'élargissement du crédit à remboursement prélevé directement sur le salaire aux travailleurs du secteur privé, adossé à une garantie fédérale via le Fonds de garantie des travailleurs (FGTS) et assorti d'une possibilité de portabilité du crédit (voir [brèves du 25 août 2025](#)).

En réduisant le risque de défaut pour les prêteurs, le dispositif permet un accès au crédit à moindre coût et favorise la consommation de biens durables.

Parallèlement, de nouveaux dispositifs de la politique de logements populaire représentent une impulsion d'environ 36 Md BRL (~5,8 Md EUR), dont 22,3 Md BRL au titre du nouveau modèle de crédit immobilier et 13,9 Md BRL pour le programme de rénovation des logements (*Reforma Casa Brasil*). Ces mesures reposent sur un assouplissement des règles d'allocation de ressources financières existantes – notamment via l'épargne réglementée et les banques publiques – afin de faciliter le financement immobilier et des travaux. De plus, l'extension du programme *Minha Casa, Minha Vida* aux ménages de la classe moyenne, avec des revenus allant jusqu'à 12 000 BRL par mois, offre un accès étendu au crédit pour l'achat de logements neufs ou anciens et représente un volume supplémentaire estimé à environ 7,7 Md BRL (~1,2 Md EUR).

Enfin, l'extension des subventions ciblées sur l'électricité (*Tarifa Social de Energia Elétrica*) et le gaz de cuisson (*Gás do Povo*) devrait injecter près de 5,9 Md BRL (950 M EUR) supplémentaires dans le pouvoir d'achat des ménages à revenu faible et intermédiaire. Le premier programme (4,3 Md BRL) repose sur l'élargissement de la tarification sociale de l'électricité, avec une réduction partielle ou totale de la facture pour les foyers éligibles, tandis que le second (1,6 Md BRL) prévoit la gratuité de la recharge des bonbonnes de gaz pour les ménages les plus vulnérables, allégeant une dépense contrainte à forte sensibilité sociale et devrait toucher 17 M de foyers.

Même si l'ensemble de ces mesures est chiffré à plusieurs dizaines de milliards de BRL, seules environ 33 Md BRL (5,3 Md EUR) auraient un impact direct sur les dépenses publiques, tandis que près des deux tiers reposeraient sur des mécanismes de crédit, de fonds et de quasi-fiscalité. Le financement de la composante directement budgétaire demeure toutefois fragile et constitue le principal facteur de risque macroéconomique, le gouvernement ayant initialement compté sur des hausses de recettes dont plusieurs ont été bloquées ou retardées au Congrès. Dans ce contexte, la dynamique de la dette publique pourrait continuer de se dégrader, la dette brute du gouvernement général pouvant dépasser 82% du PIB fin 2026. Par ailleurs, ces mesures sont susceptibles d'accentuer les tensions inflationnistes et donc de compliquer la conduite de la politique monétaire.

Dans ce contexte, le revenu réel disponible des ménages devrait croître de 4,5% en 2026, porté par un marché du travail toujours tendu – le taux de chômage ayant clôturé 2025 à 5,1%, soit son plus bas niveau historique – par l'augmentation du salaire minimum (+2,5% en termes réels, +6,7% en nominal) et surtout par la réforme de l'impôt sur le revenu, dont l'effet net sur le revenu des ménages est estimé à +0,6 point de pourcentage. À ces facteurs s'ajoutent les transferts fiscaux et sociaux qui continueraient de soutenir la consommation. Ces impulsions reposent toutefois largement sur des mécanismes temporaires ou non récurrents et tendent à reporter les ajustements budgétaires nécessaires à l'après-élection.

Décélération marquée de l'industrie en 2025 malgré l'essor du pétrole-gaz

La production industrielle a progressé de 0,6% en 2025, marquant une nette décélération par rapport à 2024 (+3,1%). La contraction de 1,2% en décembre, la plus marquée pour ce mois depuis 2019, a accentué un second semestre atone, laissant l'industrie très en-deçà de son pic historique de 2011. Ce mouvement confirme un essoufflement de l'activité au fil de l'année, sous l'effet de la baisse de l'activité, selon les données de l'Enquête mensuelle de l'industrie (PIM) publiée par l'Institut brésilien de statistiques (IBGE).

Cette performance masque une forte hétérogénéité sectorielle, avec une industrie tirée quasi exclusivement par les activités extractives, tandis que l'industrie manufacturière est restée en repli. Sur l'ensemble de l'année, les industries extractives ont progressé de 4,9%, alors que l'industrie de transformation a reculé de 0,2%, après une hausse robuste en 2024 (+3,7%).

La perte de dynamisme de l'industrie manufacturière s'est traduite par un recul de l'activité dans un grand nombre de branches en 2025, les secteurs les plus sensibles aux conditions financières – notamment les biens de capital, durables et intermédiaires – ayant été les plus

pénalisés. Ce mouvement s'est accentué en fin d'année, en particulier en décembre, avec de fortes contractions dans les branches des véhicules, de la chimie et de la métallurgie.

L'industrie manufacturière a en effet souffert d'un resserrement monétaire prolongé, des tensions commerciales avec les Etats-Unis, ainsi que d'une concurrence accrue des importations.

Selon la Confédération nationale de l'industrie (CNI), le taux d'intérêt directeur (Selic) maintenu à 15% par la Banque centrale a fortement renchéri le crédit, freiné l'investissement et comprimé la demande, contribuant à la stagnation du secteur.

A l'inverse, au sein de l'industrie extractive, le pétrole et le gaz ont affiché une performance exceptionnelle, jouant un rôle d'amortisseur macro-sectoriel. En 2025, la production d'hydrocarbures a atteint un record historique de 4,9 M de barils équivalent pétrole par jour, en hausse de 13,3% sur un an, portée le pré-sal. La production pétrolière a progressé de 12,3% et celle de gaz naturel de 17%, confirmant le statut du secteur comme principal moteur de la composante extractive et, plus largement, de l'industrie brésilienne. Le pré-sal représente désormais près de 80% de la production nationale, concentrée majoritairement dans le bassin de Santos.

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).

Abonnez-vous : rafael.cezar@dgtresor.gouv.fr