

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 07 avril 2025

Liberation-Day : Réactions partagées au Brésil, avec des perspectives plutôt positives, même si le marché réagit violemment

L'imposition de droits de douane réciproques de 10% au Brésil a fortement affecté le réal et la bourse brésilienne. Les effets économiques restent incertains : le pays pourrait tirer parti des tensions sino-américaines, mais reste vulnérable à une récession mondiale.

La Banque centrale du Brésil intensifie ses interventions pour stabiliser le change

La BCB a renforcé ses interventions sur le marché des changes, via des ventes de devises et des swaps, afin de stabiliser le réal face aux pressions externes et garantir la liquidité. Cette stratégie vise à limiter l'impact des fluctuations du taux de change sur l'inflation et à préserver un cadre macroéconomique prévisible.

La production industrielle déçoit une fois de plus les attentes

L'industrie a reculé de 0,1% en février, enregistrant un 5^{ème} mois sans croissance, sous l'effet d'une baisse de 0,5% de la production manufacturière. Ce repli confirme le ralentissement amorcé fin 2024, laissant présager une activité plus faible en 2025.

Secteur automobile brésilien : la décarbonation bat son plein

Les ventes de véhicules électrifiés s'envolent, malgré un marché encore émergent. En 2024, les immatriculations de voitures 100% électriques ont été multipliées par 6. L'annonce de nouvelles usines par des constructeurs étrangers ouvre une nouvelle phase pour l'automobile brésilienne.

Graphique de la semaine: Répartition des réserves internationales par devise/or.

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-3,5%	+5,4%	126 611
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	+15,2%	-1,8%	211
Taux de change USD/BRL	+4,4%	-4,4%	5,91
Taux de change €/BRL	+4,9%	+2,6%	6,57

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

LE CHIFFRE A
RETENIR :

12%

La part des Etats-Unis dans les exportations brésiennes en 2024, soit le 2^{ème} client du Brésil (ComexStat)

Actualités macro-économiques & financières

Liberation-Day : Réactions partagées au Brésil, avec des perspectives plutôt positives, même si le marché réagit violemment

La semaine dernière, le Président américain Donald Trump a instauré de nouveaux droits de douane dits « réciproques » à l'encontre de plus de 180 pays, à l'occasion de ce qu'il a appelé le « jour de la Libération » (*Liberation Day*) (voir [brèves du 31 mars 2025](#)). Le Brésil figurait alors parmi les pays les moins affectés, avec un taux de droits de douane fixé à 10% – le plus bas annoncé par Washington.

Le mercredi 9 avril, Donald Trump a finalement décidé d'un moratoire de 90 jours sur l'augmentation des tarifs, plafonnant les droits de douane à 10% pour tous ses partenaires commerciaux, à l'exception de la Chine. Ainsi, des pays comme le Vietnam, initialement visés par des taux pouvant atteindre 45%, bénéficieront temporairement du même traitement que le Brésil.

Dès les premières annonces, le gouvernement brésilien avait dénoncé une violation des règles de l'OMC. Pourtant, les réactions internes ont été relativement modérées. Le ministre des Finances, Fernando Haddad, a souligné la résilience de l'économie brésilienne, estimant que le pays ne devrait pas être fortement affecté par ces tensions commerciales. Le vice-président Geraldo Alckmin a rappelé que le gouvernement privilégiait le dialogue

et la négociation, bien qu'une Loi de réciprocité¹ ait été adoptée par le Congrès pour permettre une réponse juridique en cas de représailles commerciales. Cette loi avait initialement été conçue pour répondre aux exigences environnementales de la réglementation européenne sur la lutte contre la déforestation, jugées trop contraignantes pour les exportations agricoles brésiliennes. Les analystes de marché ne prévoient pas de réaction significative du gouvernement à court terme. Le tarif imposé reste modéré et les droits de douane déjà en vigueur au Brésil sur les produits américains sont relativement élevés.

Sur les marchés brésiliens, la réaction a été immédiate. Entre le 1^{er} et le 8 avril, le réal s'est déprécié de près de 7% face au dollar, devenant la troisième devise la plus touchée depuis le début de la crise. L'indice IBOVESPA de la Bourse de São Paulo a chuté de 5,5% sur la même période. Un mouvement de stabilisation s'est amorcé dans l'après-midi du 9 avril, à la suite de l'annonce du plafonnement temporaire des droits de douane : le réal s'est redressé à 5,83 BRL pour 1 USD et l'IBOVESPA a progressé de 3%.

Les analystes locaux sont partagés quant aux effets possibles de ces droits de douanes réciproques sur le Brésil si les tarifs plus élevés imposés aux autres pays sont appliqués dans 90 jours. Certains entrevoient des retombées positives à moyen terme, via deux canaux principaux. D'une part, le Brésil pourrait accroître ses exportations vers les États-Unis, bénéficiant de sa position relativement favorable. D'autre part, il pourrait gagner des parts de marché en Chine, en remplaçant partiellement les exportations américaines, notamment dans les produits primaires (notamment le soja ou encore la viande). Par ailleurs, le faible degré d'ouverture commerciale du Brésil (autour de 28%² en 2024 contre environ

¹ Projet de loi 2088/2023. La loi permettra au gouvernement d'appliquer des taxes, redevances ou restrictions sur les importations en provenance d'un pays, de suspendre des concessions commerciales ou

d'investissement, et de suspendre des concessions liées aux droits de propriété intellectuelle.

² Calculs du SER.

50% pour la moyenne de la région), combiné à la part relativement limitée de ses exportations vers les États-Unis (12% contre 28% vers la Chine), suggère une vulnérabilité modérée. **À plus long terme, si les droits de douane américains restent inchangés, le Brésil pourrait également attirer des investissements d'entreprises étrangères** cherchant à contourner les nouvelles barrières commerciales en s'implantant localement pour accéder au marché nord-américain.

Le pays reste toutefois vulnérable. Sa forte dépendance aux exportations de matières premières – pétrole, soja, minerais – l'expose à une baisse simultanée des prix et de la demande en cas de récession mondiale. Par ailleurs, la fermeture partielle du marché américain pourrait entraîner un afflux de produits chinois à bas coût sur le marché brésilien, au détriment de l'industrie locale déjà peu compétitive. Cela fragiliserait à la fois l'équilibre externe – très dépendant de l'excédent commercial – et le tissu industriel national. La banque Itaú, première banque du pays en termes de taille de bilan, estime que **l'impact sur le PIB du Brésil pourrait atteindre -0,5 point de pourcentage dans un scénario où le PIB mondial reculerait d'un point.**

L'impact sectoriel reste faible. Le secteur sidérurgique, notamment la production d'acier, devrait être le plus touché, avec l'imposition de la hausse tarifaire de 25% sur le secteur (voir [brèves du 10 février 2025](#)). Les États-Unis représentent 54% des exportations brésiliennes d'acier, et la Chine dispose de peu de marge pour absorber ce flux. **En revanche, l'impact devrait être limité pour les véhicules et pièces détachées,** les États-Unis ne représentant que 6% des exportations brésiliennes dans ce segment, contre 31% vers l'Argentine. Par contre, les exportations brésiliennes vers le Mexique, qui représente 17% des exportations du secteur, pourraient pâtir des droits élevés imposés à ce pays.

La Banque centrale du Brésil intensifie ses interventions pour stabiliser le change

La Banque centrale du Brésil (BCB) effectue depuis le mois de novembre de l'année dernière plusieurs interventions sur le marché des changes afin de stabiliser la volatilité du réal et de préserver un environnement macroéconomique davantage prévisible. Face aux pressions externes et à une demande accrue pour le dollar, la BCB mobilise des ventes de devises et des swaps de change afin de garantir la liquidité du marché, contenir la volatilité du taux de change et limiter l'impact des fluctuations sur l'inflation domestique. Ces interventions s'inscrivent en complément d'une politique monétaire restrictive visant à ancrer les anticipations et maintenir la stabilité des prix.

En 2024, la forte dépréciation du réal face au dollar (-24%) avait conduit la BCB à intensifier ses ventes de devises sur le marché. La monnaie brésilienne avait ensuite bénéficié d'un répit en début d'année 2025, sous l'effet combiné du resserrement monétaire et de ces opérations de change. Toutefois, l'appréciation du dollar s'est poursuivie, amplifiée par la pause de la FED dans sa baisse des taux et l'annonce récente de Donald Trump sur la mise en place de nouveaux droits de douane, alimentant une forte volatilité du taux de change.

Le 1^{er} avril 2025, la BCB a ainsi procédé à une opération significative, vendant 311 057 contrats de swap de change pour un montant total de 15,6 Md USD. Ces opérations prennent la forme de swaps de change ou de ventes de dollars avec ou sans engagement de rachat. Une partie importante correspond au renouvellement

d'opérations arrivant à échéance, dans une logique de roulement qui permet de maintenir un stock régulier d'instruments de couverture sur le marché.

Depuis le 12 novembre 2024, la banque centrale a réalisé 21 interventions sous forme de ventes de dollars pour un montant total de 47,6 Md USD, en complément de ses ventes quotidiennes de contrats de swaps de change tout au long de l'année. Rien qu'en décembre, les ventes de dollars ont atteint le niveau record de 32 Md USD en un mois, dont 21 Md USD sans engagement de rachat — un dispositif exceptionnel qui n'avait pas été engagé depuis la pandémie de Covid-19.

En régulant l'offre de devises, la BCB limite les mouvements brutaux du dollar, réduit les incertitudes, ainsi que les tensions sur les prix des produits importés. Ces interventions visent ainsi à réduire les incertitudes, en contenant l'impact des chocs externes sur l'économie brésilienne, en particulier dans un contexte de forte incertitude internationale. Elles protègent également le pouvoir d'achat des ménages, tout en facilitant la gestion des coûts pour les entreprises exposées aux marchés mondiaux.

Les réserves internationales ont été partiellement mobilisées, mais restent à un niveau élevé. Elles sont passées de 355 Md USD fin 2023 à 329,7 Md USD fin 2024, soit une baisse de 7,1%, avant de remonter à 336,16 Md USD en mars 2025. Il convient de souligner que les opérations de swap de change n'affectent pas directement le niveau des réserves, et que la majorité des ventes de devises effectuées

comportent un engagement de rachat à terme.

La production industrielle déçoit une fois de plus les attentes

La production industrielle globale³ a reculé de 0,1% en février par rapport au mois précédent⁴, un résultat bien inférieur aux attentes du marché qui anticipaient une hausse de 0,4%. Selon [les données](#) de l'Institut brésilien de géographie et de statistique (IBGE), cette progression marque le cinquième mois consécutif sans croissance, avec une baisse cumulée de 1,3% sur la période, ce qui n'était pas arrivé depuis 2015. **Ce repli confirme les signes de ralentissement du secteur et renforce la perspective d'une performance faible de l'industrie au premier trimestre 2025**, dans un contexte de resserrement monétaire initié par la Banque centrale en septembre. En glissement annuel, la production progresse toutefois de 1,5% et affiche une hausse de 1,4% sur les deux premiers mois de 2025 par rapport à la même période en 2024.

Contrairement à janvier, le recul de février s'explique essentiellement par une baisse de 0,5% de la production manufacturière en glissement mensuel (+2,3% sur un an), après une hausse de 0,6% le mois précédent. Le **secteur pharmaceutique** enregistre le plus fort repli (-12,3%), interrompant deux mois de croissance cumulée (+7,1%). D'autres baisses significatives proviennent des **machines et équipements** (-2,7% en glissement mensuel), des **produits en bois** (-8,6%) et de **l'industrie automobile** (-0,7%). À l'inverse, les **produits alimentaires** poursuivent leur tendance

³ Le secteur industriel brésilien est divisé en deux, d'un côté le secteur des industries extractives représentant 15% de l'industrie brésilienne, et de l'autre le secteur des industries manufacturières, représentant 85% de l'industrie. La classification de l'IBGE dans la composition de son indicateur industriel divise ensuite le secteur des

industries manufacturières en 24 sous-secteurs tels que la fabrication de produits alimentaires, de produits textiles, de produits chimiques, de véhicules, etc.

⁴ Série corrigée des variations saisonnières.

positive (+1,7%), avec une croissance cumulée de 4 % sur trois mois.

Les industries extractives ont, quant à elles, affiché leur plus forte hausse mensuelle depuis mai 2024 (+2,7%), effaçant le recul de janvier (-2,5%), malgré un repli en glissement annuel (-3,2%).

Du côté des grandes catégories économiques de la production industrielle, la production de **biens de consommation durables** (-3,2% en glissement mensuel) et la production de **biens semi-durables et non durables** (-0,8%) se sont contractées en février 2025, annulant en partie les hausses de janvier (+3,8% et +3,2%, respectivement). En revanche, les **biens d'équipement** (+0,8%) enregistrent un deuxième mois consécutif de croissance (+3,2% cumulés), tandis que les **biens intermédiaires** (+0,8%) corrigent partiellement leur recul de janvier (-1,6%).

Dans l'ensemble, la faiblesse de la performance industrielle en février s'ajoute aux signes de perte de dynamisme observés depuis la fin de l'année dernière, renforçant la perspective d'un ralentissement de l'économie en 2025. La baisse marquée de la production de biens de consommation, considérée par les économistes locaux comme un effet du resserrement monétaire, illustre cette tendance. Bien que les signaux restent mitigés et que les indices de diffusion ne suggèrent pas un refroidissement généralisé, le contexte demeure difficile pour certains secteurs de l'industrie manufacturière, déjà fragilisés par des problèmes structurels, dans un environnement de taux d'intérêt élevés, de change moins favorable et d'incertitudes extérieures croissantes.

Secteur automobile brésilien : la décarbonation bat son plein

Le transport routier est responsable de 13% des émissions totales de gaz à effet de serre au Brésil, selon une étude du Boston Consulting Group (BCG) de 2024. Le parc automobile brésilien est composé de 45 M de véhicules légers et 2,5 M de véhicules lourds, dont 42% ont plus de dix ans.

Bien que le marché du véhicule électrifié reste encore embryonnaire au Brésil, les ventes progressent rapidement, contrastant avec le ralentissement observé au niveau mondial⁵. Les ventes de véhicules 100% électriques au Brésil ont bondi de 492,8% en 2024, contre +24% en 2023. Les hybrides rechargeables ont progressé de 93,2% (+117,2% en 2023) et les hybrides classiques de 28,9% (+43,2% en 2023). Selon l'étude du BCG publiée en 2024, l'offre de véhicules électrifiés a doublé en 2023, atteignant 126 modèles pour les véhicules légers et 39 pour les véhicules lourds, dont 30 entièrement électriques.

Cependant, plusieurs obstacles freinent encore l'essor du marché. Les infrastructures de recharge restent insuffisantes face à la croissance de la demande, et les prix des véhicules électrifiés demeurent nettement supérieurs à ceux des modèles thermiques. Cette disparité s'explique en grande partie par **l'absence de production locale**, qui alourdit les coûts via les importations massives – dont 87% en provenance de Chine. De plus, la réintroduction progressive des droits

⁵ La croissance des ventes de véhicules électriques a fortement ralenti à l'échelle mondiale, notamment sous l'effet des hausses de droits de douane décidées par l'UE et les Etats-Unis sur les véhicules provenant de Chine (premier producteur mondial). Au Brésil, la restauration

des droits de douane sur les véhicules électriques (qui étaient nuls depuis 2015) à hauteur de 35% n'a été entamée qu'en 2024, de manière progressive, sous la pression de l'industrie locale. Elle ne devrait être achevée qu'en 2026.

de douane sur les véhicules électriques importés, exempts depuis 2015, risque d'aggraver cette tendance : ces droits atteindront 35% d'ici 2026.

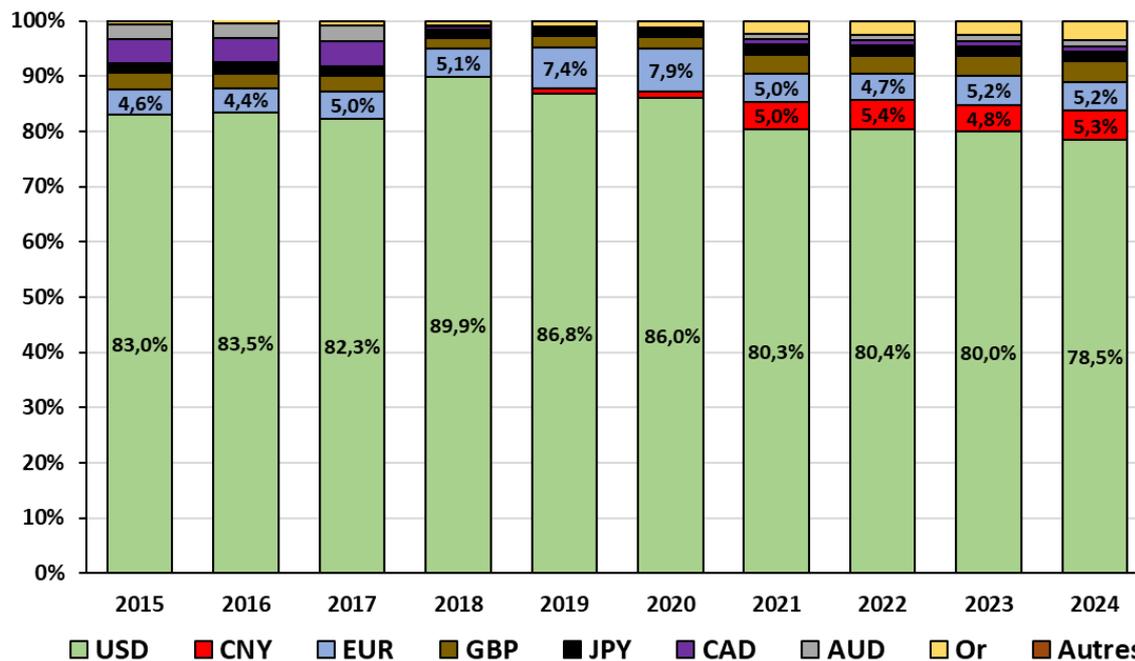
* * *

Face à ces défis, plusieurs constructeurs étrangers – en particulier chinois – ont lancé des projets d'implantation industrielle au Brésil

dans l'objectif de développer le marché local pour pouvoir augmenter leurs parts de marché. Le chinois **BYD** prévoit ainsi de produire des véhicules électriques et hybrides dans son complexe de Camaçari (Etat de Bahia), avec une capacité initiale de 150 000 unités par an. Bien que la production ait été annoncée pour mars 2025, les premières unités devraient être assemblées prochainement. De son côté, **GWM**, un autre constructeur chinois, ouvrira en mai 2025 une usine à Iracemápolis (Etat de São Paulo), sur un ancien site de Mercedes-Benz, avec une capacité initiale de 100 000 véhicules par an et un investissement de 10 Md BRL (1,5 Md EUR). D'autres acteurs accélèrent également leur transition. **Stellantis** a annoncé un plan de 30 Md BRL d'ici 2030 pour développer des modèles hybrides flex-fuel, combinant électrification et biocarburants (éthanol). Enfin, **BMW** a déjà amorcé la production locale de véhicules électrifiés, avec l'assemblage du modèle X5 hybride rechargeable dans son usine d'Araquari (dans l'Etat de Santa Catarina).

Graphique de la semaine

Répartition des réserves internationales par devise/or



La répartition n'inclut pas la position de réserve et les DTS auprès du FMI

Source : BCB

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), Célia Devant-Perrotin (Adjointe au Conseiller financier) et Antoine Smeekaert (Stagiaire).

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