

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 09 juin 2025

Le président Lula en visite d'Etat en France pour renforcer la coopération bilatérale

Lors de sa première visite d'État en France depuis le début de son mandat, le président Lula a renforcé le partenariat stratégique franco-brésilien par la signature de plusieurs accords bilatéraux et l'annonce d'investissements français au Brésil, estimés à près de 100 Md BRL d'ici 2030.

L'inflation ralentit en mai et surprend positivement les analystes locaux

Portée par le recul des prix alimentaires et des transports, l'inflation brésilienne a ralenti à 0,26% en mai, en dessous des attentes du marché. Sur 12 mois, elle atteint 5,32%, en baisse, mais reste au-dessus de la fourchette cible de la Banque centrale (1,5%–4,5%).

LE CHIFFRE A RETENIR :

6,6%

Le taux de chômage en avril, contre 7% en mars, soit le plus bas niveau pour ce mois depuis le début de la série en 2012 (IBGE). Ces données confirment une nouvelle fois la solidité du marché du travail en ce début de deuxième trimestre.

IOF : un recul qui souligne l'impasse d'une stratégie fondée sur la seule hausse des recettes

Face aux fortes résistances suscitées par la hausse de l'impôt sur les opérations financières (IOF) fin mai, le gouvernement a fait marche arrière en abaissant les taux sur la plupart des opérations. Ce recul, entraînant un manque à gagner, l'a conduit à annoncer des mesures de compensation. Alors que beaucoup espéraient une réforme structurelle des dépenses, le gouvernement a maintenu une stratégie centrée sur la hausse des recettes, accentuant les tensions avec le Congrès, très réticent à cette stratégie. Celui-ci pourrait rejeter le paquet fiscal, forçant le gouvernement à un nouveau gel budgétaire.

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 cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,1%	+14,2%	137 128
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-3,4%	-29,5%	151
Taux de change USD/BRL	-1,2%	-10,5%	5,53
Taux de change €/BRL	+0,1%	+0,2%	6,42

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

Actualités macro-économiques & financières

Le président Lula en visite d'Etat en France pour renforcer la coopération bilatérale

Le président Lula a effectué, dans le cadre de son troisième mandat, sa première visite d'État en France, une tournée de sept jours s'étendant du 3 au 9 juin. Ce déplacement, marquant le retour d'un chef d'État brésilien en France après 13 ans d'absence, l'a conduit à Paris, Monaco, Nice, et Lyon.

Cette visite de haut niveau s'inscrit dans le cadre du nouveau plan d'action pour le partenariat stratégique entre la France et le Brésil. Elle visait à consolider les relations franco-brésiliennes et à initier de nouveaux partenariats bilatéraux dans des domaines clés : défense, économie, protection de l'environnement, transition énergétique, culture, et lutte contre la désinformation. A cette occasion, plusieurs accords bilatéraux issus du Plan d'action pour le partenariat stratégique entre la France et le Brésil ont pu être signés, notamment dans les domaines pharmaceutiques et de la défense.

Le Président Lula en a profité pour évoquer l'accord UE-Mercosul, priorité pour le Brésil qui y voit un levier de défense du multilatéralisme face aux tensions protectionnistes mondiales, et auquel la France est réticente dans sa forme actuelle. Le président Emmanuel Macron a souligné que l'accord faisait porter un risque pour l'agriculture des pays européens et que la France continuait de demander des modifications du projet d'accord pour y adjoindre un protocole additionnel

qui permette soit d'avoir des clauses miroirs, soit d'avoir des clauses de sauvegarde, tout en reconnaissant le caractère stratégique de cet Accord.

En marge de la visite, un Forum économique France-Brésil, organisé par ApexBrasil avec Business France, s'est tenu à Paris, au cours duquel les entreprises françaises ayant des intérêts stratégiques au Brésil ont indiqué investir près de 100 Md BRL dans le pays d'ici 2030.

Lors de l'événement, le ministre du commerce extérieur, Laurent Saint-Martin, a rappelé l'importance de la présence économique française au Brésil, avec 1 300 entreprises implantées et plus de 500 000 emplois générés. Elle est le troisième investisseur étranger direct (IDE) au Brésil, avec un stock d'investissements atteignant **66,34 Md USD en 2024.**

Les échanges commerciaux bilatéraux, quant à eux, ont progressé de **8%** en un an, atteignant **9,1 Md USD en 2024.** Cependant, le président Lula a insisté sur la nécessité de renforcer ces relations, qualifiant ce volume d'échanges très insuffisant au regard du potentiel des deux économies.

L'inflation ralentit en mai et surprend positivement les analystes locaux

L'indice des prix à la consommation (IPCA) a progressé de 0,26% en mai 2025, contre 0,43% en avril, marquant la troisième décélération mensuelle consécutive. Ce résultat est inférieur aux prévisions du marché (médiane de 0,32%) et aux estimations de grandes banques, comme Itaú BBA (0,30%). Cette modération s'inscrit dans un contexte d'inflation plus diffuse et moins concentrée sur certains postes, ce qui **renforce le diagnostic d'un essoufflement progressif des pressions sur les prix.**

Sur 12 mois glissants, l'inflation atteint 5,32%, en baisse par rapport aux 5,53% observés en avril. Ce recul, bien que modeste, signale une inflexion de tendance, même si le niveau reste au-dessus de la cible de 3% fixée par la Banque centrale (BCB), avec une marge de tolérance de +/- 1,5%. En rythme annuel, l'IPCA reste également supérieur au centre de la fourchette de tolérance, **ce qui impose encore une vigilance sur les trajectoires à venir, notamment dans un contexte fiscal incertain.**

La principale nouveauté du mois concerne les « noyaux » d'inflation, qui ont pour la première fois en 2025 convergé vers les objectifs de stabilité des prix poursuivis par la BCB. Ces mesures sous-jacentes — qui excluent les composantes les plus volatiles comme les prix alimentaires ou de l'énergie — offrent une lecture plus fine et prédictive de la dynamique inflationniste. **En mai, la moyenne des principaux noyaux s'est alignée sur les projections des analystes et s'est rapprochée du centre de la cible d'inflation,** un développement salué comme une « surprise positive » par plusieurs économistes. **Cette évolution**

renforce l'interprétation d'un ralentissement structurel de l'inflation, au-delà des effets ponctuels de saisonnalité ou de fiscalité.

La baisse de l'inflation observée en mai s'explique essentiellement par le recul des prix des denrées alimentaires et des services de transport. Les produits alimentaires, qui avaient augmenté de 0,82% en avril, n'ont progressé que de 0,17% en mai. Cette décélération s'explique par l'abondance de l'offre sur certains produits frais comme les tomates (-13,52%), le riz (-4%) et les fruits (-1,67%). Du côté des transports, la baisse de 11,31% des prix des billets d'avion, conjuguée au recul généralisé des prix des carburants, a également contribué à freiner l'indice. La réduction des taxes sur l'éthanol a notamment entraîné une baisse de 5 centimes par litre, affectant favorablement les prix à la pompe.

En revanche, certaines composantes continuent d'exercer une pression haussière sur les prix. C'est notamment le cas du groupe « Habitation », dont les prix ont crû de 1,19% en mai, contre 0,14% en avril. Cette accélération est due à la hausse des tarifs d'électricité (+3,62%), imputable à la mise en place d'un drapeau tarifaire jaune¹, liée à la hausse des coûts de production en raison du manque de pluies, qui impose un surcoût de 1,885 BRL par tranche de 100 kWh consommés. L'électricité résidentielle a représenté à elle seule un impact de +0,14 point de pourcentage sur l'IPCA mensuel. D'autres postes, comme les services de santé (+0,54%) ou aux dépenses personnelles (+0,35%), contribuent également à maintenir un plancher élevé pour certains sous-indices.

La dynamique régionale est restée contrastée, illustrant la diversité des situations locales. Brasília a enregistré la plus forte variation (+0,82%). À l'inverse, Rio Branco a connu une stabilité des

¹ La "bandeira tarifária amarela" (ou drapeau tarifaire jaune) est un mécanisme utilisé au Brésil pour informer les consommateurs sur les conditions de production d'électricité et pour ajuster temporairement les tarifs en fonction de la situation du système énergétique. Ce

système repose sur un code couleur qui va du vert (conditions normales, sans surcoût) au rouge de deuxième niveau (conditions critiques), avec un niveau exceptionnel appelé "escassez hídrica" (pénurie hydrique) en cas de crise sévère.

prix (0%). Ces disparités régionales confirment que l'inflation reste sensible aux conditions climatiques et logistiques spécifiques à chaque État.

Dans ce contexte, le ralentissement généralisé de l'inflation, combiné à une amélioration nette des indicateurs sous-jacents, devrait conforter la BCB dans une posture attentiste lors de sa prochaine réunion. Néanmoins, la persistance de pressions sur les prix administrés — notamment les tarifs de l'énergie qui continueront de peser en juin avec la mise en place d'un drapeau tarifaire rouge de niveau 1 — et le manque de clarté sur l'ancrage fiscal (politique budgétaire du gouvernement, qui continue fortement expansionniste) appellent à la prudence. **L'horizon d'un retour vers la cible d'inflation reste encore incertain, mais les signaux du mois de mai ouvrent une fenêtre d'optimisme modéré pour la seconde moitié de l'année.**

IOF: un recul qui souligne l'impasse d'une stratégie fondée sur la seule hausse des recettes

Face à la forte résistance politique et des marchés à la hausse de l'Impôt sur les Opérations Financières (IOF), annoncée le 22 mai (voir [brèves du 26 mai 2025](#)), le ministre des Finances Fernando Haddad a présenté, le 8 juin, une version révisée du décret aux présidents du Congrès, **prévoyant une réduction de l'IOF et l'adoption d'un ensemble de mesures pour compenser les pertes de recettes.**

Initialement, la hausse de l'IOF devait générer 20,5 Md BRL (3,2 Md EUR) de recettes supplémentaires en 2025. Après le retrait de nombreuses hausses prévues, **la collecte potentielle est désormais estimée à seulement 6 à 7 Md BRL, soit une perte de près de 14 Md BRL (2,2 Md EUR).**

Les principales modifications apportées au décret² qui prévoyait la hausse de l'IOF concernent: la réduction du taux sur le crédit aux entreprises, la baisse de l'IOF sur les opérations de «*risco sacado*»³, le rétablissement d'un taux nul pour le rapatriement d'investissements directs étrangers, ou encore la diminution de la fiscalité sur les assurances-vie à vocation de retraite (VGBL⁴).

En parallèle, pour compenser la baisse des recettes, le gouvernement a misé sur un nouveau paquet fiscal, présenté sous forme de mesure provisoire⁵. Alors que les marchés attendaient des efforts sur la réduction des dépenses fédérales, le gouvernement a une fois de plus privilégié une hausse des recettes, **une stratégie déjà critiquée par le Congrès et les milieux économiques, suscitant une forte déception.**

² Decreto Nº 12.499, de 11 de Junho de 2025.

³ C'est un mécanisme de crédit permettant à une entreprise d'anticiper le paiement de ses créances commerciales, avec l'aval du débiteur final.

⁴ Produit d'épargne retraite populaire au Brésil, permettant une capitalisation individuelle avec avantages fiscaux à l'entrée.

⁵ Medida Provisória Nº 1.303, de 11 de Junho de 2025. Elle entre en vigueur immédiatement, mais qui devra être approuvée définitivement dans un délai de 120 jours pour ne pas perdre sa validité.

Ce paquet comprend notamment :

- L'imposition, à partir de 2026, de certains titres exonérés jusqu'alors (investissements immobiliers, agroalimentaires et en infrastructures), à un taux de 5% ;
- La création d'un taux unique de 17,5% sur les revenus des placements financiers (fixes et variables), en remplacement d'une taxation progressive de 15 à 22,5% selon la durée de détention ;
- La hausse du taux d'imposition des JCP (intérêts sur capital propre)⁶ de 15% à 20% ;
- L'augmentation de la CSLL (contribution sociale sur le bénéfice net des entreprises) de 9% à 15% pour les fintechs, et de 20% à 22% pour les banques ;
- La hausse de la taxe sur le chiffre d'affaires brut des opérateurs de paris sportifs (« bets ») de 12 % à 18 %.

Ces mesures pourraient générer entre 10 et 25 Md BRL de recettes, mais plusieurs d'entre elles n'entreraient en vigueur qu'en 2026. **Les analystes estiment donc qu'elles ne suffiront pas à compenser la perte immédiate liée à la révision de l'IOF.**

Parallèlement, le gouvernement a présenté un projet de loi complémentaire⁷ visant à réduire de 10% les dépenses fiscales non constitutionnelles, telles que certaines exonérations et avantages fiscaux jugés inefficaces, évaluées à 800 Md BRL (125 Md EUR) par an. **Une commission parlementaire sera également mise en place pour discuter d'éventuelles réductions de dépenses primaires.** Aucune mesure concrète n'a encore

été annoncée, les négociations étant toujours en cours.

Cependant, toutes ces mesures doivent encore être approuvées par le Congrès.

Dès le lendemain de l'annonce, le président de la Chambre des députés, Hugo Motta, a déclaré que le Congrès n'avait pris aucun engagement à ce sujet. Les relations, déjà tendues avec le gouvernement en raison de précédentes tentatives de hausse des impôts et de réduction des exemptions fiscales, s'en trouvent davantage fragilisées.

En cas de rejet parlementaire, le gouvernement pourrait être contraint à un nouveau gel budgétaire (voir [brèves du 26 mai 2025](#)) pour atteindre son objectif de déficit primaire nul fin 2025.

Plus largement, de nombreux analystes estiment qu'une action structurelle sur les dépenses sera inévitable pour respecter les règles du cadre budgétaire et rétablir l'équilibre à partir de 2026. L'absence de réformes sur certaines dépenses obligatoires – notamment le Fundeb⁸, le BPC⁹ et les planchers constitutionnels en santé et en éducation – menacerait, selon eux, la soutenabilité des finances publiques à moyen terme.

* * *

⁶ Un mécanisme brésilien de rémunération des actionnaires, fiscalement avantageux pour les entreprises car ils sont déductibles du bénéfice imposable.

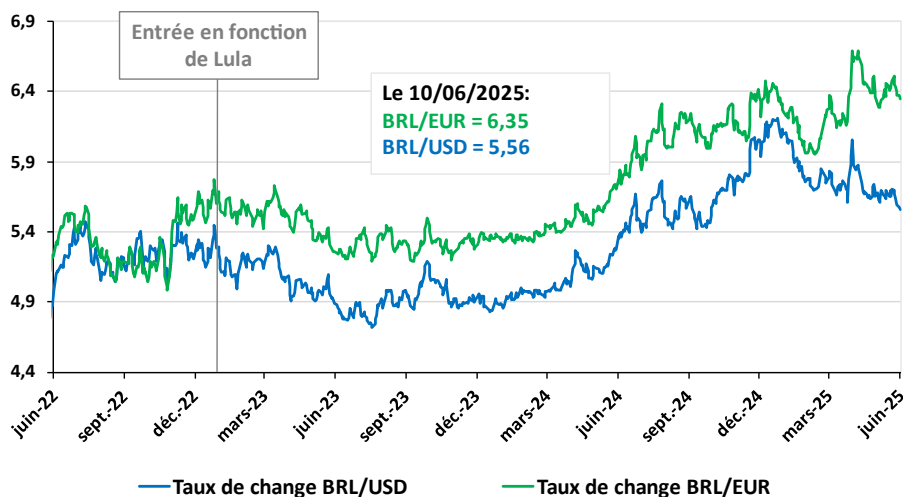
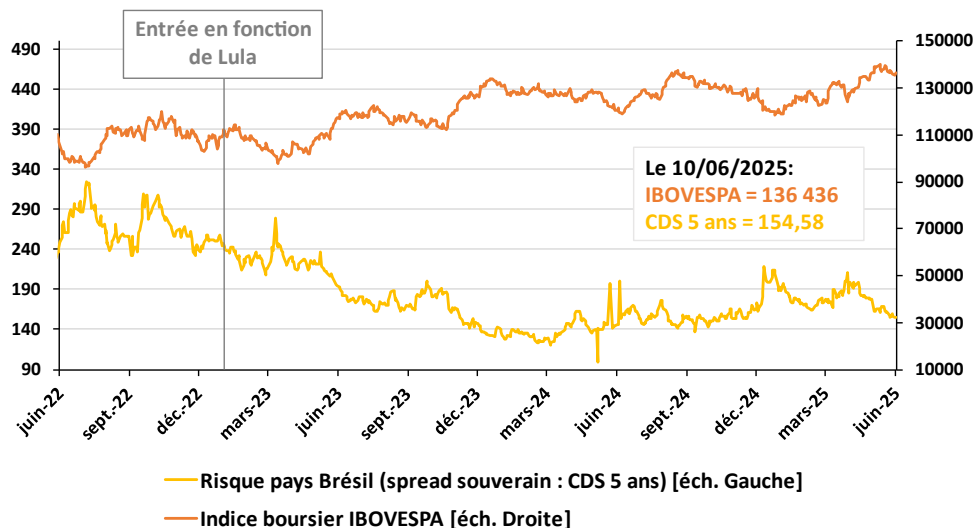
⁷ N'a pas d'effet immédiat : il doit être approuvé par le Congrès pour entrer en vigueur.

⁸ Principal fonds public de financement de l'éducation de base au Brésil, alimenté par des ressources fédérales, étatiques et municipales.

⁹ Allocation mensuelle versée aux personnes âgées ou handicapées à très faibles revenus, sans exigence de cotisation préalable.

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 Brasília.

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

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