

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Brésil

### Résumé

Une publication du SER de Brasília  
Semaine du 27 janvier 2025

La Banque centrale maintient le rythme de hausse des taux à 100 points de base.

Le taux d'intérêt directeur a été porté à 13,25%, marquant une 4<sup>ème</sup> hausse consécutive décidée à l'unanimité par les dirigeants de la Banque centrale. Cette décision coïncide également avec la première réunion présidée par le Gouverneur Gabriel Galípolo, nommé par le Président Lula.

Le crédit en forte hausse en 2024, malgré le resserrement monétaire.

L'encours de crédit a bondi de près de 11% en 2024, porté par la baisse du taux directeur jusqu'en mai. La hausse des taux entamée en septembre, bien qu'ayant impacté les taux interbancaires, n'a pas encore affecté la dynamique des crédits, ni les défauts de paiement.

Qu'en est-il des pratiques ESG dans le secteur financier brésilien, alors que les banques américaines s'en détournent ?

Le Brésil est un modèle dans les marchés émergents pour l'intégration des critères ESG. Son secteur financier pourrait ainsi profiter de la réorientation internationale des flux d'investissement « responsables », compte tenu du virage « anti-ESG » amorcé aux États-Unis sous Donald Trump.

Graphiques de la semaine : Zoom sur le marché du crédit en 2024.

LE CHIFFRE A RETENIR :

**2 700 Md  
BRL**

(440 Md EUR) Le montant des recettes fédérales collectées en 2024, soit une hausse réelle de 9,6% sur un an (*Receita Federal*)

### Évolution des marchés

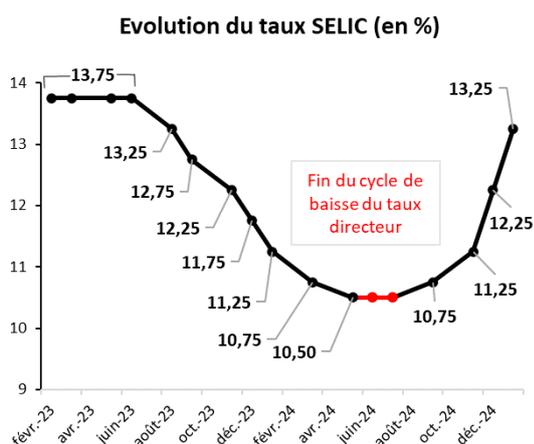
Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+2,2%	+4,4%	125 455
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-1,6%	-16,6%	179
Taux de change USD/BRL	-0,2%	-4,6%	5,90
Taux de change €/BRL	-0,00%	-4,0%	6,15

Note : Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

# Actualités macro-économiques & financières

## La Banque centrale maintient le rythme de hausse des taux à 100 points de base.

La Banque centrale (BCB) a opté pour le maintien du même rythme de resserrement qu'à la réunion précédente, en procédant à une nouvelle hausse de 1 point de pourcentage (p.p.) de son taux directeur (taux Selic), réaffirmant ainsi sa posture ferme. Le taux Selic a donc été porté de 12,25% à 13,25%, en ligne avec les attentes du marché. Cette décision a été prise à l'unanimité par les 9 membres du Comité de politique monétaire (Copom) de la Banque centrale (BCB), soit les 8 directeurs et le Gouverneur de l'institution. Il s'agit de la première réunion du Comité sous la nouvelle gouvernance de la BCB, désormais dirigée par Gabriel Galípolo. Nommé par le Président Lula, le nouveau Gouverneur est un proche du chef de l'État ainsi que du ministre des Finances, Fernando Haddad.



Source : BCB

Il s'agit de la quatrième hausse consécutive décidée par le Copom, qui avait entamé ce cycle de resserrement monétaire en septembre avec une augmentation de 0,25 p.p., suivie d'une

deuxième hausse de 0,5 p.p., puis d'une hausse de 1 p.p. en décembre dernier.

Le Copom a également indiqué qu'il procédera à une troisième hausse de 1 p.p. du taux directeur lors de la prochaine réunion de mars, sous réserve que son scénario de base demeure inchangé. Aucune indication précise n'a été donnée pour les réunions suivantes. De leur côté, les analystes de marché anticipent un taux Selic de 15% d'ici la fin du premier semestre de l'année.

Cette décision souligne la détermination de la BCB à ramener l'inflation à son objectif de 3% (avec une marge de tolérance de +/-1,5%), dans un contexte marqué par des pressions inflationnistes persistantes. En effet, le taux d'inflation a clôturé l'année 2024 à 4,8%, soit au-dessus à la marge de tolérance supérieur de 4,5% fixé par le Conseil Monétaire National. De plus, les anticipations d'inflation sont désancrées et continuent de se détériorer. Les analystes locaux prévoient désormais une inflation de 5,5% à la fin 2025 et de 4,2% en 2026. De son côté, la BCB anticipe une inflation de 5,2% en 2025.

Selon la BCB, les environnements externes et internes continuent de peser sur leur décision. Le communiqué issu de la réunion souligne que la conjoncture économique aux États-Unis suscite davantage d'incertitudes sur les rythmes de la décélération, de la désinflation et, par conséquent, sur la posture de la Réserve fédérale (Fed). Le Copom estime que cet environnement global exige une vigilance accrue des économies émergentes.

Sur le plan domestique, l'Institution souligne que les indicateurs d'activité économique et du marché de l'emploi continuent de suivre un dynamisme notable, engendrant des pressions inflationnistes. Dans ce sens, l'inflation, ainsi que ses mesures sous-jacentes, reste supérieure à la cible de la BCB.

La poursuite d'une politique monétaire restrictive accentue la pression sur les finances publiques. Même si le

gouvernement parvient à atteindre son objectif de déficit primaire nul en 2024, **la hausse des taux d'intérêt alourdit considérablement le coût du service de la dette**. Les charges d'intérêt, en forte progression, représentaient déjà 7,5% du PIB en 2023, constituant une part significative des dépenses publiques. Cette dynamique soulève des interrogations quant à la soutenabilité de la dette à moyen et long terme.

## Le crédit en forte hausse en 2024, malgré le resserrement monétaire.

**L'encours de crédit au Brésil, accordé par les institutions financières, a progressé de 10,9%<sup>1</sup> entre 2023 et 2024**, atteignant 6 430 Md BRL (1 046 Md EUR), soit 55% du PIB, selon les [dernières données](#) de la Banque centrale (BCB). Cette hausse marque la 7<sup>ème</sup> année consécutive de croissance, renouant avec des taux à deux chiffres observés entre 2020 et 2022, après une progression plus modérée de 8,1% en 2023.

**En 2024, l'expansion du crédit a été principalement portée par les prêts aux ménages, qui ont augmenté de 12,1%<sup>2</sup>, atteignant 3 950 Md BRL**. Ces prêts demeurent un canal essentiel pour la consommation des familles. Les prêts aux entreprises ont également progressé significativement de 9,1%, stimulés par les programmes publics de soutien au crédit<sup>3</sup>. Ils totalisent 2 480 Md BRL à la fin 2024. Par type de crédit, **les crédits en allocation libre<sup>4</sup> ont progressé de 10,6% (atteignant 3 750 Md BRL), reprenant leur dynamisme**

<sup>1</sup> En termes nominaux.

<sup>2</sup> Comprenant à la fois les crédits aux ménages en allocation libre et en allocation dirigée.

<sup>3</sup> Exemple : lignes de crédit pour micro-entreprises et micro-entrepreneurs avec des taux inférieurs à la moyenne, renégociation des dettes du *Pronampe*, conditions spéciales pour les entreprises dirigées par des femmes, etc.

<sup>4</sup> Le **crédit libre** désigne les prêts dont les conditions sont négociées directement entre les banques et les emprunteurs, sans contraintes gouvernementales spécifiques. Cela inclut, par exemple, les cartes de crédit,

**après un ralentissement en 2023**, tandis que les crédits dirigés<sup>5</sup>, tels que le crédit immobilier ou le crédit aux exploitations agricoles, ont affiché une hausse légèrement plus soutenue de 11,4% (atteignant 2 680 Md BRL).

**Le taux moyen de défaut de paiement (prêts échus depuis plus de 90 jours) est en baisse sur l'année**, passant de 3,2% fin 2023 à 3% fin 2024. Dans le détail, le taux de défaut des ménages a diminué à 3,5% (-0,2 point de pourcentage), et celui des entreprises à 2% (-0,5 point).

**Cette dynamique du marché du crédit s'explique en partie par la politique monétaire expansionniste de la BCB, qui a réduit le taux directeur (Selic) de 13,25% à 10,5% entre août 2023 et mai 2024**. Cette dynamique, couplée à un marché du travail en tension, a stimulé la consommation des ménages et la croissance du PIB 2024.

Cependant, face à une inflation croissante et un désancrage significatif des anticipations d'inflation, **la BCB a entamé une hausse de son taux directeur en septembre 2024**, qui a été relevé à 12,25% en décembre.

**Les effets du resserrement monétaire sur le crédit ont commencé à se faire sentir dès le dernier trimestre 2024**. Les taux interbancaires ont légèrement progressé, clôturant l'année à 37,6%<sup>6</sup> (+0,1 p.p. sur l'année) pour les crédits en allocation libre et à 11,8%<sup>7</sup> (+1,2 p.p.) pour les crédits en allocation dirigée. Les institutions financières ont ainsi commencé à répercuter la hausse du taux de la BCB sur leurs clients, bien que cette transmission reste pour l'instant modérée.

les prêts personnels non garantis et les découverts bancaires.

<sup>5</sup> Le **crédit dirigé** désigne des prêts encadrés par des politiques publiques, avec des conditions souvent régulées pour soutenir des secteurs prioritaires ou des objectifs sociaux. Il inclut des taux d'intérêt subventionnés, comme pour l'immobilier (ex. : *Minha Casa Minha Vida*), l'agriculture et les financements de la BNDES.

<sup>6</sup> Taux moyens des crédits en allocation libre pour les ménages et les entreprises.

<sup>7</sup> Taux moyens des crédits en allocation dirigée pour les ménages et les entreprises.

**En revanche, la hausse des taux devrait s'intensifier en 2025, engendrant un ralentissement du marché du crédit.**

Les prévisions de la BCB pour la croissance de l'encours de crédit pour 2025 ont ainsi été revues à la baisse à 9,6%<sup>8</sup>, contre 10,3% anticipé en septembre 2024.

## Qu'en est-il des pratiques ESG dans le secteur financier brésilien, alors que les banques américaines s'en détournent ?

Les dernières semaines ont été marquées par des bouleversements dans l'agenda international des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)<sup>9</sup>. Les premiers jours du mandat de Donald Trump à la présidence des États-Unis ont été marqués par l'annonce du retrait du pays de l'Accord de Paris et de la mise en œuvre de mesures visant à mettre fin aux programmes de diversité et d'équité dans les agences fédérales. Parallèlement, plusieurs grandes entreprises américaines<sup>10</sup> ont quitté des initiatives de lutte contre le changement climatique et ont révoqué leurs engagements ESG.

**Ce virage « anti-ESG » observé aux États-Unis sous l'impulsion de Donald Trump pourrait avoir des répercussions mondiales.** Dans le secteur financier, les cinq principales institutions financières américaines — JPMorgan, Goldman Sachs, Citigroup, Bank of America et Wells Fargo — ainsi que le plus grand gestionnaire d'actifs au monde, BlackRock, **se sont retirés de la plus grande alliance climatique du secteur, la Net Zero Banking Alliance.** De son côté, la Réserve fédérale américaine a quitté le Réseau pour le verdissement du système financier, ou NGFS, chargé

d'évaluer les risques liés au changement climatique.

**Malgré l'évolution du contexte international, le secteur financier brésilien poursuit son engagement en faveur de l'ESG.** Plusieurs analystes locaux estiment par ailleurs que la dynamique « anti-ESG » reste propre aux États-Unis et ne devrait pas affecter, pour le moment, les investissements ESG dans au Brésil. Certains y voient même une opportunité : **le Brésil pourrait devenir plus attractif et capter une part croissante des flux de financement « frustrés » des nouvelles directives nord-américaines, renforçant ainsi son attractivité pour les actions climatiques et de développement durable.** Toutefois, compte tenu de l'influence américaine sur le reste du monde, certains experts jugent qu'un revirement à l'échelle mondiale n'est pas à exclure.

\*\*\*

**Le Brésil se positionne comme un acteur de référence en matière d'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans son système financier.** Face aux défis liés aux inégalités sociales – notamment raciales, de genre et d'inclusion des peuples autochtones – et aux enjeux climatiques, les régulateurs financiers brésiliens ont, depuis la fin des années 2000, développé un cadre réglementaire aligné sur les standards internationaux. Sous leur impulsion, les banques ont également mis en place de nombreuses initiatives privées, faisant du Brésil **une place financière avancée en matière d'ESG, rivalisant parfois avec les marchés les plus avancés.**

**Les grandes banques brésiliennes investissent massivement dans des projets à forte dimension ESG.** Itaú et

<sup>8</sup> [Rapport sur l'inflation de décembre 2024.](#)

<sup>9</sup> Environnemental, Social et Gouvernance.

<sup>10</sup> Notamment Meta, Amazon, McDonald's, Walmart et Boeing.

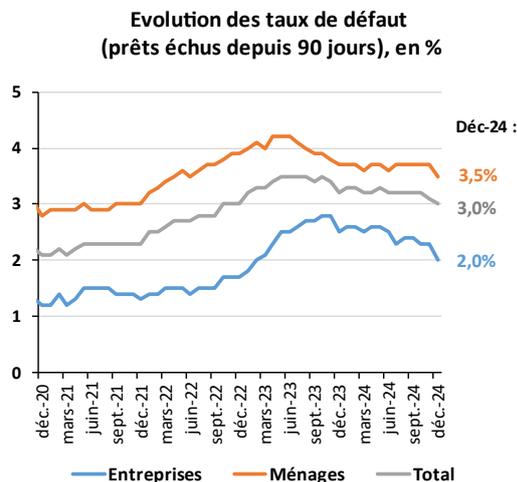
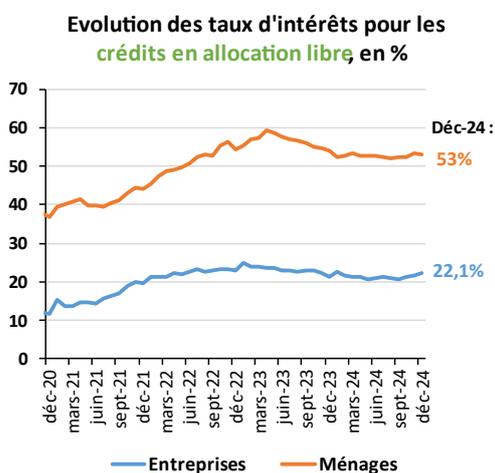
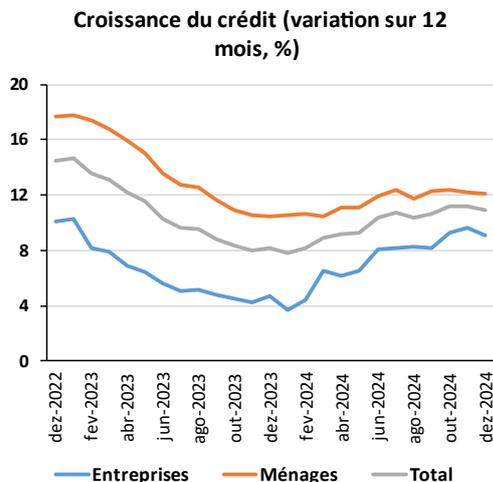
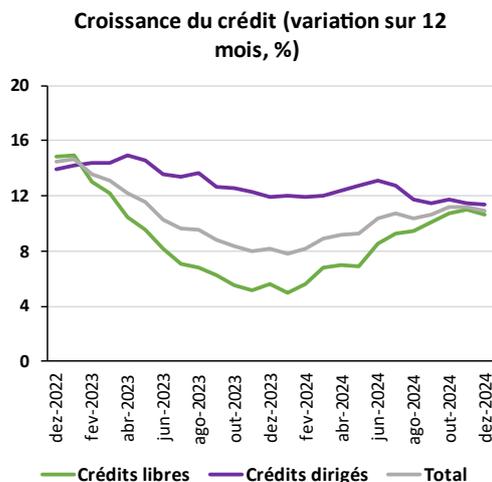
Bradesco, les deux principaux acteurs privés du secteur, prévoient d'allouer respectivement 400 Md BRL (65 Md EUR) et 250 Md BRL (41 Md EUR) d'ici 2025 à des initiatives à impact social et environnemental. Sur le marché des obligations vertes, destinées au financement de projets durables, UBS domine en supervisant plus de la moitié des émissions au Brésil. Par ailleurs, BTG Pactual a été la première banque du pays à émettre des obligations bleues, destinées à la préservation des océans, pour un montant de 2,1 Md USD en 2022. **En matière de neutralité carbone, près de 40% des actifs bancaires brésiliens sont désormais couverts par des engagements à atteindre cet objectif d'ici 2050**, notamment via l'adhésion au réseau *Net Zero Banking Alliance*.

\* \* \*

**Le Brésil se distingue également par la robustesse de son cadre réglementaire et de ses pratiques en matière de divulgation des données ESG.** Selon le *Sustainable Banking and Finance Network (SBFN)*, le pays figure parmi les marchés émergents les plus avancés, aux côtés de la Chine et du Mexique. **En matière d'évaluation ESG, les grandes banques brésiliennes affichent des performances comparables à celles de leurs homologues européennes** : selon S&P, Banco do Brasil, Bradesco et Santander Brésil obtiennent des scores de 82, 79 et 57, des niveaux proches de BNP Paribas (73), Société Générale (69) et Crédit Agricole (44). **Les banques brésiliennes se distinguent notamment par de meilleures performances sur la composante sociale**, surpassant des institutions de premier plan comme HSBC (56), JPMorgan (29) ou Goldman Sachs (37).

# Graphiques de la semaine

## Zoom sur le marché du crédit en 2024.



Source : Banque centrale du Brésil

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](http://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) et Célia Devant-Perrotin (Adjointe au Conseiller financier).

Abonnez-vous : [celia.devant-perrotin@dgtrésor.gouv.fr](mailto:celia.devant-perrotin@dgtrésor.gouv.fr)