



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Nouvelle décélération de la croissance brésilienne au troisième trimestre sous l'effet des conditions monétaires

La croissance du PIB a atteint 0,1% au 3^{ème} trimestre, après 1,5% au premier et 0,3% au second, confirmant un essoufflement graduel de l'activité. Ce ralentissement s'explique principalement par la quasi-stagnation des services et de la consommation des ménages, jusque-là principaux moteurs de la croissance.

Le marché du travail bouleversé par l'explosion du travail indépendant : « la Péjotisation »

Le Brésil connaît une forte hausse du travail indépendant déguisé, avec 5,5 millions de salariés devenus micro-entrepreneurs depuis 2022. Cette flexibilité réduit le coût du travail et soutient l'emploi : le chômage est tombé à 5,4%, un plus bas historique, mais au prix d'une nette érosion de la protection sociale. La perte fiscale est estimée entre 89 et 144 Md BRL (14-23 Md EUR) depuis 2017, pouvant atteindre 384 Md BRL (62 Md EUR) par an si la tendance se généralise.

La réforme fiscale adoptée en 2023 promet un Brésil plus compétitif et plus attractif selon l'OCDE

La réforme fiscale (*tributária*) brésilienne introduit une TVA duale en remplacement de cinq taxes indirectes sur la production, afin de simplifier un système jugé complexe et distorsif. Elle devrait réduire les coûts, renforcer la sécurité juridique et stimuler une productivité en stagnation depuis des décennies, selon les analyses de l'OCDE.

Graphiques de la semaine : Croissance du PIB et contributions côté offre et demande

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+2,0%	+34,7%	161 760
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-3,4%	-36,0%	137
Taux de change USD/BRL	-0,8%	-14,2%	5,31
Taux de change €/BRL	-0,2%	-3,5%	6,19

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

Une publication du SER de Brasília
Semaines du 1^{er} au 12 décembre 2025

LE CHIFFRE A RETENIR :

20 Md BRL

(3,2 Md EUR) c'est le montant dépensé par l'État brésilien entre août 2024 et juillet 2025 en *supersalários* dans la fonction publique – des rémunérations dépassant le plafond constitutionnel de 46 366 BRL (7 490 EUR). Le Brésil arrive en tête d'un ensemble de 11 pays comparés, avec des dépenses 21 fois supérieures à celles de l'Argentine, 2^{ème} du classement (source : *Movimento Pessoas à Frente*)

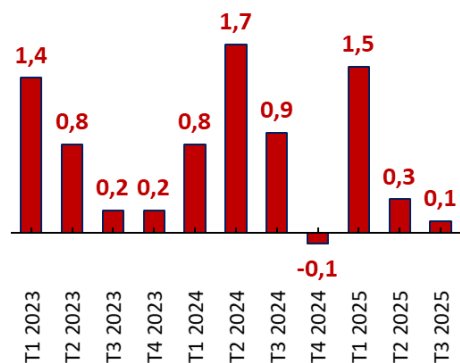
Actualité macro-économique & financière

Nouvelle décélération de la croissance brésilienne au troisième trimestre sous l'effet des conditions monétaires

Le PIB brésilien a progressé de 0,1% au troisième trimestre 2025¹ en glissement trimestriel (gt), selon [l'institut brésilien des statistiques](#) (IBGE), un rythme inférieur aux prévisions du marché (+0,2%). En glissement annuel (ga), la croissance atteint 1,8%, marquant la 19^{ème} hausse consécutive de l'activité.

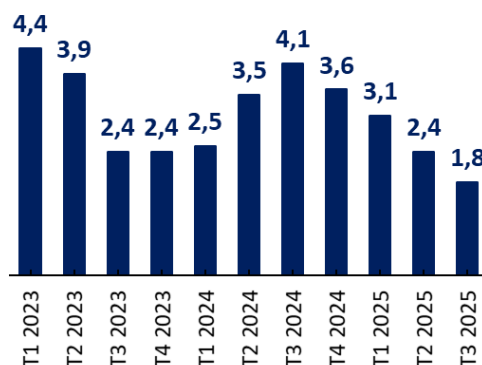
Ce résultat confirme une nouvelle décélération par rapport aux deux trimestres précédents (+1,5% au T1 et +0,3% au T2, en gt), sous l'effet du resserrement monétaire engagé depuis septembre 2024, le taux directeur atteignant désormais 15%. Le ralentissement s'explique principalement par la stagnation des services et par une consommation des ménages atone dans un contexte de crédit plus coûteux et d'érosion du pouvoir d'achat.

Taux de croissance du PIB trimestriel (en glissement mensuel)



¹ Corrigé des variations saisonnières.

Taux de croissance du PIB trimestriel (en glissement annuel)



Source: IBGE

Les analystes locaux anticipent un essoufflement de l'activité d'ici la fin de l'année, en raison des effets différés de la politique monétaire restrictive. Pour 2025, le marché projette désormais une croissance de 2,2%, après 3,4% en 2024. Le gouvernement a également révisé ses prévisions à la baisse², de 2,3% à 2,2%, dans un contexte de contraction des concessions réelles de crédit et d'un marché du travail moins dynamique: la population occupée recule et la progression des revenus ralentit, même si le taux de chômage reste historiquement bas (5,4% en octobre).

Du côté de l'offre: en comparaison trimestrielle, la croissance au T3 2025 a été principalement portée par l'industrie, en hausse de 0,8% (+1,7% en ga). Cette progression est portée par les industries extractives (+1,7% en gt), le secteur de la construction (+1,3% en gt ga) et dans une moindre mesure par l'industrie manufacturière (+0,3%), tandis que le secteur «électricité, gaz, eau, assainissement et gestion des déchets» recule de 1%.

Le secteur des services, deuxième contributeur à la croissance sur le trimestre et moteur structurel de l'économie brésilienne, s'est stabilisé à

² Boletim MacroFiscal da SPE – nov. 2025

0,15% (+1,3% en ga). Les meilleures performances concernent les services de transport et d'entreposage (+2,7% en gt), les services d'information et de communication (+1,5% en gt), et les activités immobilières (+0,8% en gt).

L'agriculture progresse de 0,4% (+10,1% en ga), après un repli de près de 1,5% au T2. Selon l'IBGE, la croissance du secteur s'explique en particulier par des gains de productivité, visibles dans l'évolution des volumes produits par rapport aux superficies plantées.

Du côté de la demande : la consommation des administrations publiques constitue la principale contribution à la croissance du T3, en hausse de 1,3% (+1,8% en ga).

Les investissements (formation brute de capital fixe), qui avaient reculé au T2, progressent de 2,4% (+0,9% en ga), portant le taux d'investissement à 17,3% du PIB.

La consommation des ménages stagne (+0,05% en gt), contre une croissance de 0,6% au T2. Elle demeure toutefois en hausse de 0,4% sur l'année (en ga), soit le dix-huitième trimestre consécutif de croissance, portée par l'augmentation de la masse salariale réelle, par les transferts publics de revenus et par l'augmentation du crédit disponible pour les ménages.

S'agissant du secteur externe, les exportations de biens et services augmentent de 3,3% sur le trimestre (+7,2% en ga), tandis que les importations progressent de 0,3% (+2,2% en ga). Le solde commercial contribue ainsi positivement à la croissance, ce qui compense un ralentissement de la demande interne.

Etudes économiques & financières

Le marché du travail bouleversé par l'explosion du travail indépendant : « la Péjotisation »

La péjotisation – pratique consistant à remplacer un contrat salarié classique par une prestation de services indépendante fournie par une entreprise individuelle (enregistré sur un numéro fiscal CNPJ, l'équivalent brésilien d'un numéro de SIREN en France) – s'impose désormais comme l'une des mutations les plus importantes du marché du travail au Brésil. Ce mécanisme contourne la protection sociale attachée au droit du travail, en permettant à une entreprise de rémunérer son personnel comme prestataire via un statut fiscal simplifié, initialement conçu pour encourager l'auto-entrepreneuriat.

Le phénomène progresse rapidement et transforme durablement l'emploi formel. Entre 2022 et 2025, environ 5,5 millions de travailleurs ont quitté un emploi sous contrat pour créer une structure juridique individuelle, dont près de 80% sous un régime fiscal simplifié destiné aux très petites entreprises, c'est-à-dire au statut de micro-entrepreneur individuel (MEI), dont le chiffre d'affaires annuel ne peut dépasser 81 000 BRL (13 000 EUR). Plus largement, selon une étude exploitant des données fiscales, administratives et du marché du travail, 53% des travailleurs enregistrés comme indépendants ne sont pas des entrepreneurs "réels" mais des salariés requalifiés.

La motivation économique explique l'ampleur du mouvement. À revenu identique, le coût global d'un salarié peut être jusqu'à trois fois supérieur à celui d'un prestataire indépendant

enregistré sous un régime simplifié, selon des comparaisons fiscales provenant de données publiques et universitaires. L'écart s'explique par l'absence de cotisations patronales, la réduction des contributions à la sécurité sociale et la disparition des obligations salariales associées au statut salarié, telles que congés payés, prime de fin d'année ou assurance-chômage.

La péjotisation améliore en apparence la rémunération nette disponible et contribue à son attractivité. Dans plusieurs secteurs – santé, immobilier, finance et technologies de l'information – les revenus moyens des travailleurs transformés en prestataires indépendants sont de deux à trois fois supérieurs à ceux des salariés formels occupant des postes équivalents. Pour une main-d'œuvre qualifiée et mobile, **ce modèle est perçu comme une opportunité d'augmentation salariale, d'agilité contractuelle et d'autonomie professionnelle.** Cette rémunération plus élevée demeure toutefois relative, car elle résulte notamment d'une charge fiscale et sociale fortement réduite et, dans de nombreux cas, d'un volume d'heures travaillées supérieur à celui prévu dans un contrat salarié classique.

La dynamique contribue également à la baisse du chômage officiel, qui a atteint 5,4% en octobre, son niveau le plus bas depuis le début de la série statistique. Même si aucune étude n'établit encore de lien causal entre ce phénomène et le recul observé, la montée de la péjotisation élargit en effet les modalités d'embauche disponibles pour les entreprises, en réduisant le coût du travail et en facilitant les recrutements. Cette flexibilité permet de transformer des besoins temporaires ou intermittents en travail régulier, ce qui soutient mécaniquement la création d'activité et améliore l'emploi. **Plusieurs économistes locaux estiment par ailleurs que la flexibilisation introduite par la réforme du code du travail de 2017, renforcée par l'expansion rapide du travail indépendant, a contribué à**

dynamiser le marché du travail brésilien.

La contrepartie est une réduction massive de la protection sociale. Le passage au statut indépendant supprime l'accès automatique aux droits associés au salariat formel – assurance-chômage, indemnités maladie, congés payés, congé maternité, droits à la retraite contributive, ou encore indemnité de licenciement. Dans le régime simplifié le plus utilisé, la cotisation à la sécurité sociale est plafonnée à 5% du salaire minimum, quel que soit le revenu réel, contre jusqu'à 34% pour un salarié sous contrat formel (cotisations salariales et patronales incluses). En pratique, un travailleur « péjotisé » ne bénéficie d'aucune garantie de revenu en cas d'accident du travail, d'arrêt maladie ou de grossesse, à moins qu'il ne finance une couverture privée, rarement accessible aux revenus moyens.

L'enjeu dépasse désormais la relation contractuelle individuelle pour devenir budgétaire et politique. Selon une note technique de la Fondation Getúlio Vargas (FGV), **la péjotisation aurait déjà entraîné entre 89 et 144 Md BRL (14 à 23 Md EUR) de pertes fiscales depuis l'entrée en vigueur de la réforme du travail en 2017.** Cet écart provient principalement d'un manque à gagner en cotisations sociales, mais aussi d'une baisse de l'impôt sur le revenu, car les travailleurs péjotisés sont imposés comme entreprises individuelles avec une fiscalité forfaitaire largement plus avantageuse que celle appliquée aux salaires.

Dans une hypothèse où la pratique s'étendrait à 50% des salariés formels actuels, la perte annuelle pourrait atteindre 384 Md BRL (62 Md EUR), soit un niveau équivalent à près de 17% des recettes fédérales. Dans ce sens, si la tendance se poursuit et qu'une part croissante des emplois formels bascule vers ce modèle, la question de son financement – et de la soutenabilité du système social brésilien – deviendra centrale dans le débat public et devant les institutions.

La réforme fiscale adoptée en 2023 promet un Brésil plus compétitif et plus attractif selon l'OCDE

La réforme de la fiscalité indirecte au Brésil adoptée en 2023 et en cours de mise en œuvre porte de grandes promesses pour améliorer l'activité économique et l'attractivité du pays. C'est ce que souligne une étude de l'OCDE³ publiée en novembre, portant sur la réforme adoptée par amendement constitutionnel (PEC). Celle-ci instaure une TVA duale⁴, remplaçant cinq impôts actuels sur la production à trois niveaux (fédéraux, étatiques et municipaux)⁵ (voir [brèves du 29 septembre 2025](#)). Cette réforme est reconnue par l'OCDE comme un pilier essentiel de l'agenda économique et du développement du pays.

La réforme s'attaque aux trois failles majeures du système fiscal actuel : i) **une fragmentation extrême des taxes** entre le fédéral, les États et les municipalités ; ii) **une taxation à l'origine** – la fiscalité étant appliquée là où la production se déroule plutôt qu'au lieu de consommation finale ; iii) et **une forte cumulativité**, due à l'absence ou à la complexité des mécanismes de récupération des crédits de taxe sur les intrants, ce qui renchérit les coûts de production et pénalise la compétitivité.

Pour l'OCDE, cette transformation structurelle, en remplaçant cinq taxes cumulatives et distorsives par une TVA duale moderne, représente une avancée historique susceptible de réduire les coûts de conformité, d'apporter davantage de sécurité

juridique, d'accroître les investissements étrangers, et de stimuler une productivité brésilienne stagnante depuis plusieurs décennies.

Le nouveau modèle de taxation repose sur le principe de destination : la nouvelle TVA sera appliquée au lieu de consommation, et non plus au lieu de production. Ce changement supprime les incitations au protectionnisme local, réduit les distorsions qui fragmentaient les chaînes de valeur et empêche les entités infranationales d'utiliser la fiscalité comme outil de concurrence économique.

La réforme entraîne toutefois un transfert important de recettes des États producteurs vers les États consommateurs, rendant indispensable un consensus sur les mécanismes de collecte, de répartition et de compensation. **L'OCDE souligne ainsi l'importance de la phase de transition⁶ et des dispositifs destinés à amortir les pertes de recettes et à réduire les inégalités régionales.** À ce titre, un **Fonds de développement régional⁷**, financé par le gouvernement fédéral, doit être mis en place à partir de 2029.

Le nouveau système de TVA duale se rapproche des modèles canadien et indien. Le Brésil s'en distingue toutefois par le financement via ce système de trois niveaux de gouvernement – fédéral, États et municipalités. Cette spécificité a conduit à la création d'un Comité de gestion réunissant États et municipalités, chargé de répartir les recettes de l'IBS. Selon l'OCDE, il s'agit d'un dispositif inédit dont le bon fonctionnement sera déterminant pour administrer une taxe partagée entre 26 États (plus le District fédéral) et plus de 5 000 municipalités.

³ Arnold, J. et al. (2025), "The reform of Brazil's consumption tax system: A historic achievement", OECD Economics Department Working Papers, No. 1848, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/2a85e559-en>.

⁴ La TVA duale sera composée d'une TVA fédérale (Contribuição sobre Bens e Serviços, ou CBS) et d'une TVA des États et des municipalités (Imposto sobre Bens e Serviços, ou IBS). Le système sera complété par l'Impôt Sélectif (IS), un impôt fédéral de type accise destiné à décourager la consommation de certains biens et services.

⁵ Trois taxes au niveau fédéral (Cofins, IPI et PIS), une au niveau des États (ICMS) et une au niveau municipal (ISS).

⁶ Un période transitoire de 50 ans a été convenue pour absorber l'impact sur les recettes du passage de la taxation à l'origine vers une taxation à la destination pour les États et municipalités.

⁷ Doté de 8 Md BRL en 2029, montants ajustés pour l'inflation, il atteindra progressivement 60 Md BRL par an en 2043.

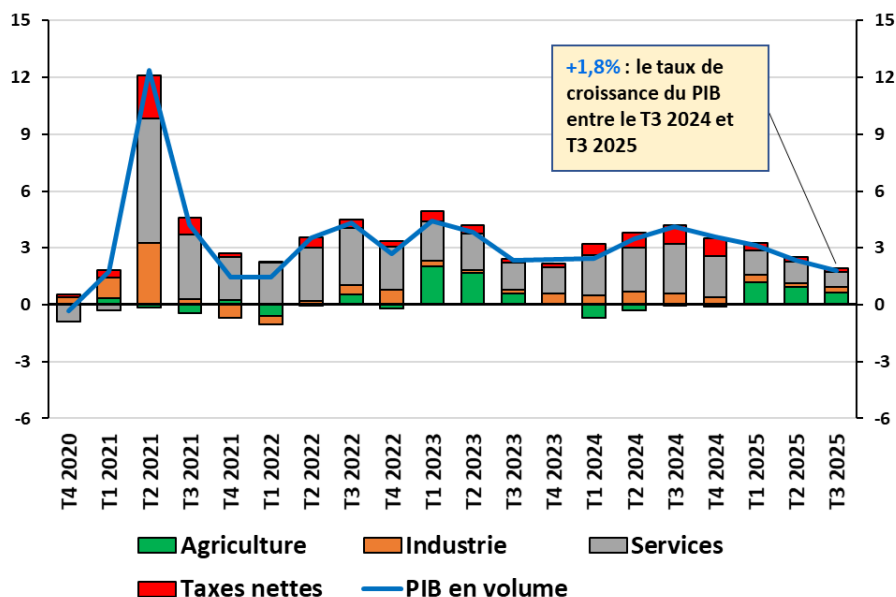
Malgré la simplification apportée, l'OCDE souligne que le volume d'exceptions demeure élevé. Le Sénat fixera un taux de référence pour garantir la neutralité budgétaire et les gouvernements définiront leurs taux standards. La réforme autorise également des taux réduits (de 30%, 60% ou 100%) pour certains biens et services, ainsi qu'un taux zéro pour un panier de base (*cesta básica*)⁸. **Or, l'expérience internationale montre que ces régimes dérogatoires et taux réduits sont souvent coûteux et peu efficaces.**

* * *

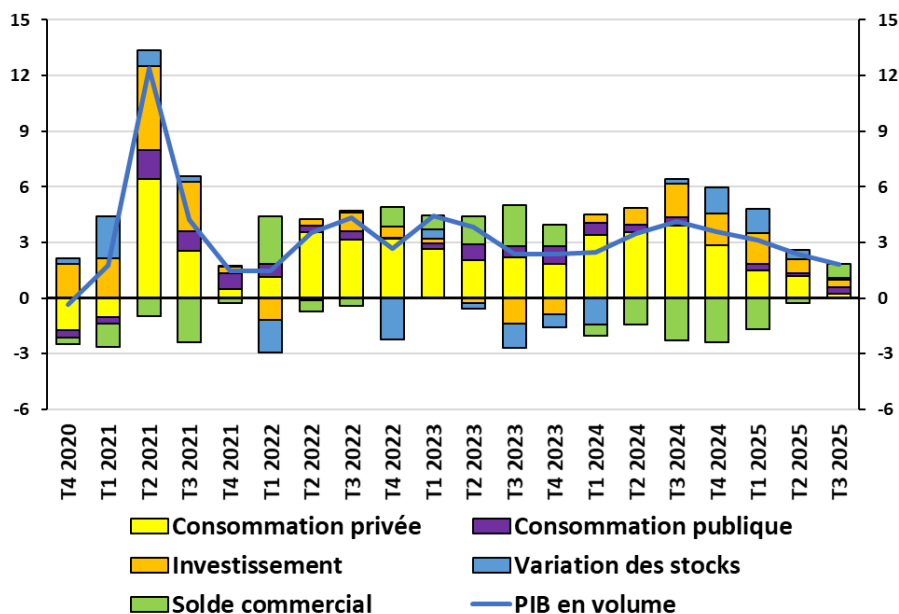
⁸ Sous réserve d'une loi complémentaire précisant les produits concernés.

Graphiques de la semaine

Croissance du PIB (% , YoY) et contributions côté offre (p.p.)



Croissance du PIB (% , YoY) et contributions côté demande (p.p.)



Source : IBGE

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