



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasilia
Semaine du 03 08 2026

Malgré une nouvelle baisse du Selic, le Brésil reste le pays du monde avec le taux d'intérêt réel le plus important

Le Copom a abaissé le taux Selic de 25 points de base à 14%, poursuivant son cycle d'assouplissement monétaire dans un contexte de recul des anticipations d'inflation. Malgré cette baisse, la Banque centrale maintient un discours prudent face aux incertitudes liés à la guerre au Moyen-Orient, aux politiques monétaires des économies avancées et à la situation budgétaire du Brésil.

Le rebond industriel brésilien s'essouffle, malgré la vigueur du secteur extractif

L'indice de production brésilienne a affiché une baisse notable en juin, pour le deuxième mois consécutif. Après 4 mois de hausse continue entre janvier et avril, l'industrie brésilienne montre des signes d'essoufflement, conséquence d'une politique monétaire toujours restrictive. Le secteur extractif tire cependant son épingle de jeu, porté par la production record de pétrole et de gaz.

Au Brésil, une meilleure répartition des gains de productivité, qui restent toutefois très faibles

En dépit d'une meilleure transmission des gains de productivité aux revenus que les autres pays de la région, le Brésil ne parvient toujours pas à améliorer durablement son efficacité productive. Les progrès restent faibles, concentrés dans l'agriculture et insuffisamment diffusés aux autres secteurs, limitant le potentiel de croissance à long terme.

Graphique de la semaine : Taux réels par pays

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+1,1%	+4,9%	176 936
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-5,1%	-0,3%	121
Taux de change USD/BRL	+0,4%	-1,4%	5,11
Taux de change €/BRL	+0,7%	-1,0%	5,89

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

LE CHIFFRE A RETENIR :

**79 Md
EUR**

Les pertes liées au marché noir et autres formes de fraudes commerciales en 2025, en hausse de 64% g.a.

Source : Forum National de Lutte contre le Piratage et l'Illégalité (FNCP)

Actualités macro-économiques & financières

Malgré une nouvelle baisse du Selic, le Brésil reste le pays du monde avec le taux d'intérêt réel le plus important.

Cette semaine, le Comité de politique monétaire (Copom) de la Banque centrale du Brésil (BCB) a décidé à l'unanimité d'abaisser le taux Selic de 25 points de base, le portant ainsi à 14% par an, son niveau le plus bas depuis avril 2025.

Il s'agit de la quatrième baisse consécutive du taux directeur. Largement anticipée par les marchés, cette décision confirme néanmoins l'un des cycles d'assouplissement monétaire les plus graduels jamais conduits par la Banque centrale. Après être resté stable à 15% pendant neuf mois, le Selic a ainsi été réduit d'un point de pourcentage depuis le début du cycle de détente, amorcé en mars. Dans son communiqué, le Copom souligne la persistance d'un environnement marqué par de fortes incertitudes, notamment en raison du conflit au Moyen-Orient et des orientations de politique monétaire adoptées par les économies avancées.

Cette décision intervient dans un contexte de recul progressif des anticipations d'inflation, désormais établies à 5,03% pour la fin de l'année, un niveau qui demeure néanmoins

supérieur à la cible officielle (3±1,5%). Par ailleurs, les anticipations des marchés concernant le taux Selic en fin d'année ont été revues à la baisse cette semaine, passant de 14% à 13,75%. Cette évolution traduit des attentes de nouvelles réductions de taux, alors que le Comité ne s'est pas avancé quant à ses prochaines décisions dans son rapport.

Le Copom estime par ailleurs que l'activité économique, bien qu'en phase de ralentissement, reste résiliente. L'inflation mesurée par l'IPCA poursuit son repli, tout en demeurant au-dessus de la cible, tandis que le marché du travail continue d'afficher une certaine vigueur. Le Comité rappelle toutefois que les effets de la baisse des taux d'intérêt resteront limités tant que les dépenses publiques demeureront élevées et que le déficit nominal des comptes publics continuera de se creuser. Malgré cet assouplissement monétaire, le Brésil conserve l'un des taux d'intérêt réels les plus élevés au monde, renchérissant le coût du crédit, freinant la consommation et alourdissant la charge de la dette publique.

Le rebond industriel brésilien s'essouffle, malgré la vigueur du secteur extractif

La production industrielle brésilienne a reculé de 1,8 % en juin en glissement mensuel, après une première baisse de 0,2 % en mai, selon l'Institut brésilien de géographie et de statistique (IBGE). Ces deux résultats interrompent le rebond observé entre janvier et avril, qui avait vu l'industrie progresser de 4,4%. Le recul de juin efface une partie significative des gains du début d'année et confirme un essoufflement de l'activité industrielle au début du

second semestre, davantage qu'un choc circonscrit au seul mois de juin.

Cette évolution agrégée illustre une divergence entre les activités extractives et l'industrie de transformation. Au T1 2026, la valeur ajoutée des industries extractives avait progressé de 13,1 % en glissement annuel, portée principalement par le pétrole et de gaz, tandis que celle de l'industrie de transformation reculait de 0,9 %. Les données de juin de l'Agence nationale du pétrole, du gaz naturel et des biocombustibles (ANP) ont confirmé la vigueur du secteur. En effet, la production pétrolière a augmenté de 19,1 % en g.a. et celle de gaz de 19,7 %. Le pré-sal¹, dont la production a progressé de 24 %, concentre désormais 82 % des hydrocarbures extraits dans le pays.

Les indicateurs de la Confédération nationale de l'industrie (CNI) confirment la faiblesse des fondamentaux manufacturiers. En mai, le chiffre d'affaires réel de l'industrie de transformation n'a progressé que de 0,2 % en g.m., après +3,8 % en mars et +0,5 % en avril, et restait inférieur de 2,7 % à son niveau des cinq premiers mois de 2025. Les heures travaillées reculaient parallèlement de 1,6 % en g.a., tandis que l'utilisation des capacités de production, à 77,5 %, demeurait inférieure de 0,9 point à celle de l'année précédente. Selon la CNI, les taux d'intérêt élevés continuent de peser sur le secteur en renchérissant le crédit, en freinant la demande et en décourageant les

investissements en machines et équipements.

En dépit de son ralentissement, l'industrie de transformation conserve cependant quelques secteurs dynamiques, en particulier l'automobile. La production de véhicules a augmenté de 8,8 % au S1 en g.a., à 1,37 million d'unités, soit son meilleur résultat pour un premier semestre depuis 2019. Cette progression repose principalement sur les automobiles et les véhicules utilitaires légers, soutenus par la demande intérieure. Elle reste toutefois inégale car les ventes de camions et d'autobus demeurent en recul, tandis que les exportations automobiles ont diminué de 21,2 % sur le semestre.

Le constat global reste néanmoins peu favorable à un redressement rapide de l'industrie de transformation brésilienne. L'Indice de confiance de l'entrepreneur industriel (ICEI) s'établissait à 46,7 points en juin, sous le seuil de 50 points délimitant la confiance du pessimisme pour le dix-huitième mois consécutif. Le repli de la production en juin confirme la fragilité d'un rebond industriel reposant largement sur les activités extractives. Tant que la politique monétaire demeure restrictive et pénalise le crédit et l'investissement, la vigueur du seul secteur extractif continuera de tirer l'industrie brésilienne.

¹ Le pré-sal désigne les vastes gisements d'hydrocarbures situés en eaux profondes au large du Brésil, sous une épaisse couche de sel.

Etude économique & financière

Au Brésil, une meilleure répartition des gains de productivité, qui restent toutefois très faibles

Selon la Banque interaméricaine de développement (BID), le Brésil figure parmi les rares économies latino-américaines où la hausse de la productivité s'est accompagnée d'une progression comparable du revenu réel des travailleurs entre 2000 et 2024. Le pays se distingue également par la formalisation de son marché du travail, passée de 50% en 2004 à 63% en 2024, contre une progression de 38% à 46% à l'échelle régionale. Ce résultat favorable en matière de répartition ne masque cependant pas la faiblesse persistante des gains de productivité, qui demeure l'un des principaux obstacles au décollage de la croissance brésilienne.

En effet, selon l'Observatoire de la productivité de la Fondation Getulio Vargas (FGV), la productivité du travail a très peu progressé en 2025, avec une hausse comprise entre 0,4% et 0,6% selon la méthode de calcul retenue². Au T1 2026, elle a globalement stagné : elle a reculé de 0,5% en g.a. lorsqu'elle est mesurée par heure effectivement travaillée, mais progressé de 0,4% à

0,5% selon les autres indicateurs. La productivité totale des facteurs, qui mesure l'efficacité avec laquelle le travail et le capital sont utilisés, a en revanche diminué en 2025 de 0,5% g.a. puis de 0,8% g.a. au T1 2026 lorsque le facteur travail est mesuré en heures habituellement travaillées³.

La faiblesse agrégée de la productivité brésilienne est par ailleurs en partie dissimulée par les performances de l'agriculture. En 2025, la productivité agricole a progressé d'environ 13%, après avoir déjà fortement augmenté en 2023, tandis qu'elle stagnait dans l'industrie et reculait dans les services. La hausse de la productivité agrégée, limitée à 0,4% par heure effectivement travaillée, a ainsi reposé presque exclusivement sur le secteur agricole. Cette contribution apparaît en outre volatile puisqu'au T1 2026, la productivité agricole s'est contractée selon l'ensemble des mesures, alors que l'industrie enregistrait une amélioration modérée et que les services demeuraient pratiquement à l'arrêt. La croissance brésilienne reste dépendante de gains concentrés dans quelques secteurs, sans diffusion significative à l'ensemble de l'économie.

Les freins à l'amélioration de productivité sont connus et majoritairement structurels au Brésil. L'OCDE souligne la faiblesse persistante de l'investissement entretenue par un

² La Fondation Getulio Vargas (FGV) mesure la productivité du travail selon trois indicateurs : par heure effectivement travaillée, par heure habituellement travaillée et par personne occupée.

³ Les heures habituellement travaillées correspondent au nombre d'heures qu'une personne travaille au cours d'une semaine

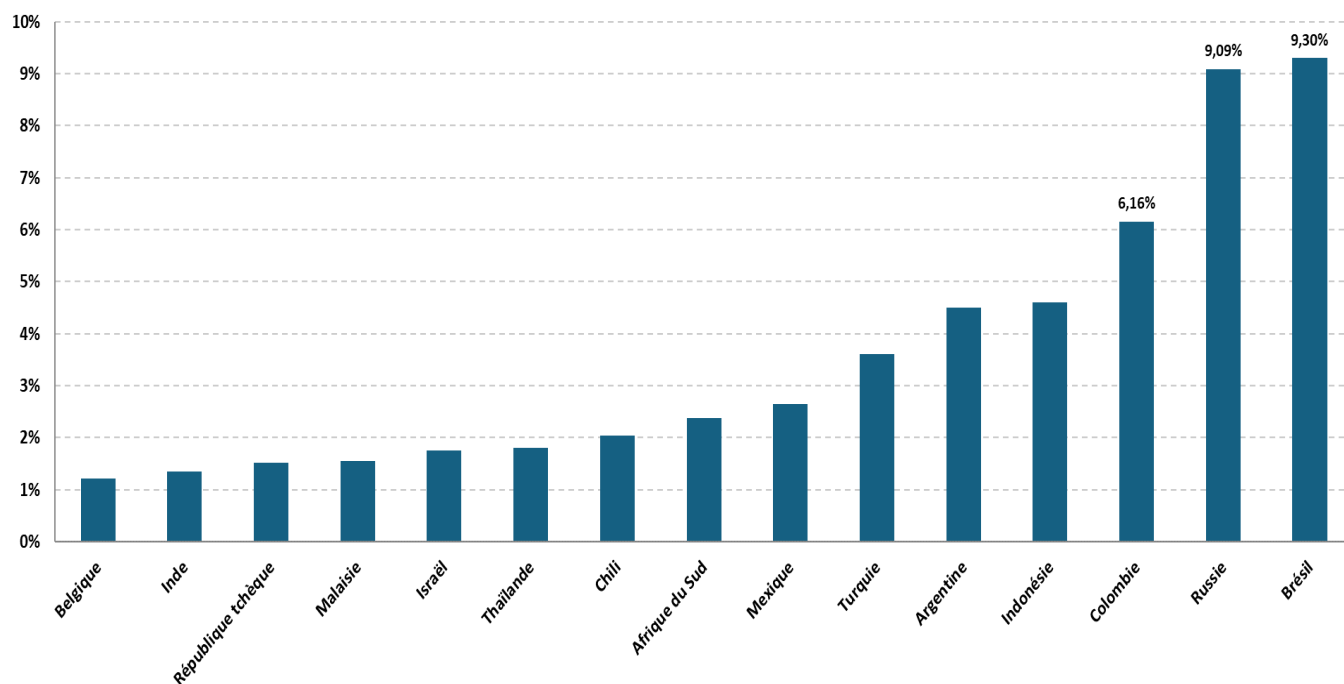
classique, hors absences, congés, jours fériés ou heures supplémentaires exceptionnelles. Elles se distinguent des heures effectivement travaillées, qui mesurent le temps réellement consacré au travail pendant la période observée.

taux Selic élevé, les obstacles réglementaires à l'entrée de nouvelles entreprises sur le marché, l'insuffisance de la concurrence et les déficits d'infrastructures. À ces contraintes s'ajoutent la complexité du système fiscal, la faible intégration aux échanges internationaux, les difficultés de diffusion des technologies et l'inadéquation entre les compétences disponibles et les besoins des entreprises. L'importance de l'informalité limite par ailleurs l'accès des travailleurs à la formation et restreint la capacité des entreprises à investir.

L'augmentation de la productivité appelle à un ensemble de mesures progressives. La mise en œuvre de la réforme de la fiscalité devrait réduire les coûts administratifs et simplifier l'investissement. La BID recommande également la modernisation du droit du travail et la réduction du lien entre financement de la protection sociale et emploi formel. De son côté, le Fonds monétaire international (FMI) insiste sur l'amélioration de l'environnement des affaires, le développement des compétences, l'adoption de l'intelligence artificielle et l'augmentation de la participation féminine au marché du travail. En l'absence d'avancées sur ces différents leviers, la croissance brésilienne devrait continuer de reposer davantage sur l'augmentation des facteurs de production et sur les performances du secteur agricole que sur des gains durables d'efficacité.

Graphique de la semaine

Taux réels par pays



Source: Lev Intelligence

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), Léo Portier (Adjoint), Pierre Bourgeois (stagiaire).

Abonnez-vous : leo.portier@dgtresor.gouv.fr