MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES
Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasilia
Semaine du 02 11 2026

La Banque centrale du Brésil (BCB) maintient le taux d'intérêt directeur à 13,75% et marque une pause dans le cycle d'assouplissement monétaire

Lors de la réunion des 3 et 4 novembre 2026, le comité de politique monétaire (Copom) de la Banque centrale du Brésil (BCB) a décidé de maintenir le taux directeur Selic à 13,75 %. Cette décision marque une interruption du cycle d'assouplissement monétaire engagé depuis mars 2026. Cette pause intervient dans un contexte de dégradation des anticipations d'inflation et d'incertitudes relatives aux perspectives économiques et budgétaires.

La réforme fiscale pourrait porter le taux de la future TVA au Brésil à 30 %

Le Tribunal des comptes de l'Union (TCU) a relevé à 11,3 % le taux de référence de la future taxe fédérale sur la consommation (CBS), portant potentiellement la le taux de TVA total à 30 %, ce qui constituerait un record mondial, s'il était confirmé. Cette estimation suscite toutefois des critiques de la part du secteur privé et du Sénat, qui contestent les modalités du calcul. Le montant exact du taux reste encore en discussion.

La création nette d'emplois formels ralentit en septembre 2026

La création nette d'emplois formels a ralenti au Brésil en septembre 2026. Le solde des créations s'est établi à 121 305 postes, contre 165 827 en août, soit une diminution de près de 27 % en un mois. Malgré cette décélération, le marché du travail formel continue d'afficher un solde positif. Depuis le début de l'année, 1,25 million d'emplois nets ont été créés, tandis que le stock total d'emplois salariés formels atteint environ 48,36 millions de contrats.

LE CHIFFRE A RETENIR :

-4,1%

Recul cumulé de la production industrielle brésilienne entre mai et septembre 2026.

Source : IBGE (5 novembre 2026)

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,5%	+4,7%	168 686
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	+10,3%	+7,2%	148
Taux de change USD/BRL	-0,3%	-1,1%	5,43
Taux de change €/BRL	+0,8%	-5,4%	6,12

Note : données du jeudi à 11h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor. Variation cumulée sur l'année calculée par rapport à fin 2025.

Actualités macro-économiques & financières

La Banque centrale du Brésil (BCB) maintient le taux d'intérêt directeur à 13,75% et marque une pause dans le cycle d'assouplissement monétaire

Lors de la réunion des 3 et 4 novembre 2026, le comité de politique monétaire (Copom) de la Banque centrale du Brésil (BCB) a décidé de maintenir le taux directeur Selic à 13,75 %. Cette décision marque une interruption du cycle d'assouplissement monétaire engagé depuis mars 2026, au cours duquel le Copom a procédé à cinq baisses successives de 25 points de base, ramenant le taux directeur de 15 % à 13,75 %. Cette pause intervient dans un contexte de dégradation des anticipations d'inflation et d'incertitudes relatives aux perspectives économiques et budgétaires.

Les anticipations d'inflation continuent de s'éloigner de la cible de la banque centrale. L'objectif d'inflation brésilien est fixé à 3 %, avec une marge de tolérance de ± 1,5 point. Selon l'enquête hebdomadaire Focus, réalisée auprès des institutions financières et économiques et publiée par la BCB, les anticipations d'inflation atteignent 5,22 % pour 2026 et 4,76 % pour 2027 (enquête du 30 octobre). Ces prévisions, qui correspondent à la médiane des estimations des participants, demeurent supérieures à la cible officielle. Dans ses dernières projections officielles disponibles, publiées en septembre, la BCB anticipait une inflation de 5,2 % en 2026 et de 3,9 % en 2027, avec une projection de 3,2 % au premier trimestre 2028.

L'environnement international demeure marqué par des incertitudes. La persistance du conflit au Moyen-Orient entretient la volatilité des marchés des matières premières, notamment des hydrocarbures, tandis que les politiques monétaires des principales économies avancées, caractérisées par le maintien de conditions financières restrictives, continuent d'influencer les flux internationaux de capitaux et les conditions de financement à l'échelle mondiale.

Au-delà du contexte international, les tensions inflationnistes demeurent alimentées par des facteurs internes. Sur le plan intérieur, la résilience du marché du travail continue d'exercer des pressions sur l'inflation, notamment à travers la dynamique des salaires et la demande de services. Par ailleurs, l'évolution du taux de change constitue un facteur de vigilance : une dépréciation durable du real face au dollar pourrait renchérir le coût des biens importés, alimentant ainsi les pressions inflationnistes internes. Ces deux facteurs sont susceptibles de ralentir la convergence de l'inflation vers la cible de 3 % et de justifier le maintien d'une politique monétaire restrictive.

Les risques pesant sur les perspectives d'inflation restent orientés à la hausse. Parmi les principaux facteurs de risque identifiés par la banque centrale figurent le désancrage prolongé des

anticipations d'inflation, une résistance de l'inflation des services, une dépréciation persistante du real et des mesures de politique économique susceptibles de stimuler excessivement la demande intérieure. La BCB souligne également l'importance de la trajectoire budgétaire et de ses effets sur les conditions financières et la conduite de la politique monétaire. Le maintien d'un taux directeur à un niveau restrictif vise ainsi à préserver les conditions nécessaires au retour de l'inflation vers la cible de 3 %. Le comité n'a pas fourni d'indication précise sur le calendrier d'une éventuelle reprise de l'assouplissement monétaire, privilégiant une approche prudente face aux incertitudes entourant le scénario macroéconomique.

La réforme fiscale pourrait porter le taux de la future TVA au Brésil à 30 %

Le Tribunal des comptes de l'Union (TCU) a relevé à 11,3 % le taux de référence de la future taxe fédérale sur la consommation (CBS), portant potentiellement le taux de TVA total à 30 %, ce qui constituerait un record mondial, s'il était confirmé. Cette estimation suscite toutefois des critiques de la part du secteur privé et du Sénat, qui contestent les modalités du calcul. Le montant exact du taux reste néanmoins encore en discussion et devra franchir plusieurs étapes institutionnelles avant son adoption définitive. Il devra en particulier être validé par le Sénat d'ici le 15 décembre 2026, pour une mise en œuvre de la CBS à partir de 2027.

Le Tribunal des comptes de l'Union (TCU) a validé, le 28 octobre, un taux de référence de 11,3 % pour la contribution sur les biens et services (CBS), contre 9,21 % précédemment estimé par le ministère des finances brésilien. Cette décision, qui s'inscrit dans la mise en œuvre de la réforme fiscale adoptée en 2023, pourrait porter le taux global de taxe sur la valeur ajoutée (TVA) à près de 30 %, contre une estimation initiale de 26,5 % lors de l'adoption de la réforme. Si cette estimation était confirmée, le Brésil appliquerait le taux normal de TVA le plus élevé au monde, à environ 30 %, devant la Hongrie (27 %), actuellement en tête du classement, et loin devant la France (20 %).

La réforme prévoit la substitution progressive de cinq prélèvements sur la consommation par une TVA duale, composée de la CBS, de compétence fédérale, et de l'impôt sur les biens et services (IBS), perçu par les États et les municipalités. Le taux de 11,3 % calculé par le TCU vise à préserver les recettes fédérales des prélèvements supprimés, conformément au principe de neutralité budgétaire de la réforme. En y ajoutant un taux d'IBS estimé à 18,7 %, le taux normal combiné atteindrait 30 %.

Cette estimation élevée s'explique par les nombreuses exonérations et régimes préférentiels introduits lors des négociations parlementaires. Les réductions accordées à certains biens et services, ainsi que les dispositifs de remboursement aux ménages modestes, réduisent l'assiette effectivement taxable et nécessitent, un taux plus élevé sur les opérations soumises au régime normal. Le calcul repose également sur une période de

référence de 2012 à 2021, durant laquelle les recettes fiscales étaient relativement plus élevées en proportion du PIB que sur la période récente.[1]

Cette proposition de taux a été critiquée par le secteur privé. La Fédération des industries de l'État de São Paulo (FIESP) estime que le nouveau taux pourrait entraîner une augmentation de la pression fiscale supérieure à 100 Md BRL (16,2 Md EUR) dès 2027, remettant en cause le principe de neutralité de la réforme. Son président, Paulo Skaf, a demandé au Sénat de revoir le calcul, estimant que l'assainissement des finances publiques devrait davantage reposer sur la maîtrise des dépenses. Les entreprises de services, particulièrement celles intensives en main-d'œuvre, pourraient être les plus pénalisées, les salaires n'ouvrant pas droit à des crédits de TVA.

La fixation définitive du taux de la CBS doit encore franchir plusieurs étapes institutionnelles. Le 10 novembre, une audition publique organisée par la Commission des affaires économiques (CAE) du Sénat doit réunir le Tribunal des comptes de l'Union (TCU), l'administration fiscale et les représentants du secteur productif afin d'examiner la méthodologie retenue. Sur cette base, le rapporteur Eduardo Braga devra présenter ses conclusions et le Sénat devra adopter une résolution fixant le taux de référence au plus tard le 15 décembre 2026. À défaut d'adoption dans ce délai, le taux calculé par le TCU, soit 11,3 %, s'appliquerait automatiquement. La mise en œuvre de la réforme suivra ensuite un calendrier progressif : la CBS entrera en vigueur en 2027, tandis que l'IBS sera progressivement introduit à partir de 2029, afin de devenir pleinement opérationnel en 2033, date à laquelle les deux composantes de la TVA duale fonctionneront selon leur régime définitif. Le taux global proche de 30 % constitue donc une estimation à terme, et non le niveau d'imposition qui s'appliquera dès 2027.

Étude Économique & financière

La création nette d'emplois formels en septembre 2026 ralentit

La création nette d'emplois formels a sensiblement ralenti au Brésil en septembre 2026, selon les données publiées le 4 novembre par le ministère du travail et de l'emploi brésilien. Le solde des créations s'est établi à 121 305 postes, contre 165 827 en août, soit une diminution de près de 27 % en un mois. Ce résultat correspond à environ 2,21 millions d'embauches et 2,09 millions de ruptures de contrat, illustrant un ralentissement des mouvements de recrutement dans l'économie brésilienne. Malgré cette décélération,

[1] Selon le Tribunal des comptes de l'Union (TCU), les recettes des impôts fédéraux remplacés par la CBS représentaient en moyenne 4,99 % du PIB entre 2012 et 2021, contre 4,63 % du PIB sur la période 2015-2024, soit un écart de 0,36 point de PIB et un écart de recettes de 50 Md BRL.

le marché du travail formel continue d'afficher un solde positif. Depuis le début de l'année, 1,25 million d'emplois nets ont ainsi été créés, tandis que le stock total d'emplois salariés formels atteint environ 48,36 millions de contrats.

L'évolution observée en septembre 2026 s'inscrit dans une tendance de modération progressive des créations d'emplois. Si le marché du travail reste dynamique en niveau, le rythme des embauches apparaît moins soutenu qu'au cours des mois précédents. Cette évolution peut notamment être rapprochée du maintien de conditions de financement restrictives et du ralentissement graduel de l'activité économique. Le niveau élevé des taux d'intérêt pèse en effet sur le coût du crédit, l'investissement des entreprises et, *in fine*, leurs décisions de recrutement. Dans ce contexte, les entreprises adoptent une attitude plus prudente en matière d'embauche, sans pour autant procéder à des réductions massives de leurs effectifs.

Sur le plan sectoriel, les services demeurent le principal moteur de la création nette d'emplois, avec 81 241 postes supplémentaires en septembre. Ils concentrent ainsi la majeure partie des créations enregistrées au cours du mois, confirmant leur poids prépondérant dans l'emploi formel brésilien. L'industrie arrive en deuxième position, avec un solde positif de 19 285 emplois, suivie du commerce (+15 697) et de la construction (+9 468). Ces quatre secteurs ont donc contribué positivement au résultat mensuel, mais à des degrés différents. À l'inverse, l'agriculture a enregistré une destruction nette de 4 381 emplois. Cette évolution négative s'explique notamment aux variations saisonnières propres à l'activité agricole, dont les besoins en main-d'œuvre dépendent des calendriers de récolte.

L'analyse sur une période plus longue confirme néanmoins la résistance du marché du travail. Entre octobre 2025 et septembre 2026, le Brésil a créé 787 073 emplois formels nets, ce qui représente une progression de 1,65 % sur douze mois. Le maintien d'un solde annuel positif témoigne ainsi de la capacité de l'économie à continuer de générer des emplois, malgré un environnement macroéconomique moins favorable.

Le périmètre de ces données n'est toutefois pas représentatif de l'ensemble du marché du travail. Ces données, fondées sur les déclarations des employeurs, mesure les flux nets d'emplois salariés formels, à partir des embauches et des ruptures de contrat. Il ne couvre donc ni l'ensemble des travailleurs indépendants ni les activités informelles, qui occupent une place importante sur le marché du travail brésilien. Le ralentissement observé en septembre constitue ainsi un signal de modération des recrutements dans le secteur formel, mais ne suffit pas à conclure à une dégradation généralisée de l'emploi. Les prochaines publications permettront de déterminer si cette

décélération correspond à un ajustement ponctuel ou si elle marque une inflexion plus durable de la dynamique du marché du travail, dans un contexte de politique monétaire restrictive et de croissance économique plus modérée.

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 : Rachèle Sannier (Conseillère macroéconomique), Léo Portier (Adjoint)

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