



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 19 mars 2026

Le gouvernement met en place un paquet « anti-inflationniste » sur les carburants

En réaction à la hausse des prix alimentée par le conflit au Moyen-Orient, le gouvernement a déployé un arsenal fiscal pour en amortir l'impact domestique : suppression temporaire de certaines taxes et instauration d'une taxe à l'exportation. L'efficacité de ces mesures reste néanmoins contrainte par la dépendance du pays aux importations de diesel et par les stratégies d'ajustement des acteurs privés.

La Banque centrale du Brésil entame prudemment son cycle de baisse des taux

Le Copom a réduit le taux Selic de 25 points de base à 14,75% cette semaine, amorçant un nouveau cycle d'assouplissement monétaire dans un contexte d'incertitude élevée. Si la transmission de la politique monétaire sur l'activité justifie ce premier geste, l'escalade des tensions au Moyen-Orient et la hausse du pétrole ont conduit le comité à opter pour la plus grande prudence.

L'endettement des ménages brésiliens atteint un niveau record

23,7% des ménages accusaient des retards de paiement – en raison principalement du maintien d'une politique monétaire restrictive, avec un taux directeur à 14,75%. Ce niveau se transmet directement au coût du crédit, particulièrement sur les segments non régulés, où les taux atteignent des niveaux très élevés.

Graphique de la semaine : Evolution du taux Selic et de l'inflation en %

LE CHIFFRE A RETENIR :

2ème

Le Brésil continue d'afficher le deuxième taux d'intérêt réel le plus élevé au monde (corrigé de l'inflation), derrière la seule Turquie, à la suite de la décision de la Banque centrale de ramener la Selic à 14,75 %.

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,5%	+12,3%	180 246
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	+3,9%	-2,8%	134
Taux de change USD/BRL	-0,2%	-4,0%	5,22
Taux de change €/BRL	+0,5%	-5,4%	6,05

Note : Données du jeudi à 17h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Actualités macro-économiques & financières

Le gouvernement met en place un paquet « anti-inflationniste » sur les carburants

La guerre au Moyen-Orient et la fermeture du détroit d'Ormuz ont provoqué une forte hausse des prix des carburants sur les marchés internationaux, dont les effets commencent à se transmettre au Brésil. Le baril de Brent a dépassé les 100 USD le 12 mars, se maintenant même au-delà des 110 USD. Sur le marché domestique, cette hausse se répercute déjà sur les consommateurs : selon l'Agence nationale du pétrole (ANP), le prix moyen du diesel a augmenté de 11,5 % la semaine dernière, contre 2,5 % pour l'essence. Le diesel concentre les principales inquiétudes du gouvernement en raison de son rôle central dans l'économie. Comme souligné par le Ministre des Finances Fernando Haddad, sa hausse affecte davantage les chaînes de valeur que celui de l'essence ou de l'éthanol, car il alimente une large part des activités agricoles, notamment les équipements de récolte et de plantation, ainsi que le transport de marchandises.

Face à ce choc externe, le gouvernement a rapidement déployé un ensemble de mesures visant à limiter

la transmission de la hausse et de la volatilité des prix sur le marché intérieur. Dès le 12 mars, il a annoncé la suspension temporaire pour une période de 4 mois des taxes PIS et Cofins ¹ sur les carburants, ramenant à zéro la fiscalité sur l'importation et la commercialisation du pétrole, soit un allègement de 0,32 BRL par litre. Selon la Confédération Nationale de l'Agriculture (CNA), ces taxes représentaient environ 10,5 % du prix final. Parallèlement, une taxe de 12 % sur les exportations de pétrole brut et de 50 % sur les exportations de diesel a été instaurée, accompagnée d'une subvention aux producteurs et importateurs de diesel jusqu'au 31 décembre 2026, plafonnée à 10 Md BRL (~1,6 Md EUR). Le gouvernement estime que cette subvention pourrait réduire les prix de 0,32 BRL (0,05 EUR) supplémentaires par litre, portant la baisse totale attendue à 0,64 BRL (0,10 EUR). Des mesures provisoires ont également été adoptées pour sanctionner le stockage injustifié et les hausses abusives de prix, sous la supervision de l'ANP. Afin de rassurer les acteurs du marché, l'exécutif a toutefois exclu tout contrôle direct des prix de Petrobras. Enfin, le gouvernement a proposé le 18 février aux Etats fédérés de ramener à zéro l'ICMS² sur les importations de diesel, en échange d'une compensation fédérale de 50 % jusqu'au 31 mai 2026. Cette mesure représenterait un coût de 1,5 Md (250 M EUR) pour l'Etat fédéral ainsi que pour les Etats. Ces derniers ont jusqu'au 27 mars pour approuver ou rejeter cette exemption.

¹ Les PIS et COFINS sont des contributions sociales fédérales prélevées sur le chiffre d'affaires des entreprises brésiliennes.

² L'ICMS est une taxe indirecte perçue par les Etats brésiliens sur la circulation des biens et certains services (notamment transport et énergie).

L'impact budgétaire des mesures devrait rester globalement limité grâce à des effets de compensation fiscale, bien qu'une incertitude subsiste. La suspension des taxes représente un manque à gagner d'environ 20 Md BRL (3,3 Md EUR), auquel s'ajoutent 10 Md BRL de subventions. Toutefois, ces pertes seraient en grande partie compensées par les recettes issues de la nouvelle taxe sur les exportations de pétrole, également estimées à 30 Md BRL (5 Md EUR) par le gouvernement. Les estimations divergent néanmoins, certains analystes anticipant un déficit pouvant atteindre 3 Md BRL (500 M EUR). L'effet de ces mesures a déjà pu être constaté puisque celles-ci ont creusé l'écart entre les prix domestiques et les prix internationaux. Selon le Centre brésilien de l'infrastructure (CBIE), le prix du diesel domestique est 41,7 % inférieur aux prix importés, contre 36,2 % pour l'essence.

L'Institut Brésilien du Pétrole, Gas et Biocombustible (IBP) a reconnu le caractère exceptionnel de la situation mais a dénoncé la taxe sur les exportations de pétrole. Selon l'IBP, l'absence de délai clairement défini ainsi que son imprévisibilité sont susceptibles d'affecter la compétitivité du pétrole brésilien. Concernant la suppression de l'ICMS au niveau fédéré, l'IBP a accueilli cette proposition de manière favorable, en critiquant néanmoins son application aux seules importations. En effet, cette exemption sur les importations serait de nature à créer une distorsion de concurrence défavorable aux producteurs nationaux.

Malgré ces mesures, la hausse des prix à la pompe apparaît inévitable en raison de la dépendance aux importations et de l'ajustement des acteurs privés. Les raffineries privées ont déjà répercuté la

hausse internationale, avec des augmentations de 19,5 % pour le diesel et 7,4 % pour l'essence. Petrobras a également procédé à des ajustements. En effet, les dispositifs publics ne suffisent pas à neutraliser les pressions externes, plus de 25 % du diesel consommé au Brésil étant importé.

La Banque centrale du Brésil entame prudemment son cycle de baisse des taux

Le Comité de politique monétaire brésilien (Copom) a amorcé, le 18 mars 2026, un nouveau cycle d'assouplissement monétaire en abaissant son taux Selic de 25 points de base à 14,75%. Un geste prudent, presque symbolique, dans un pays où les taux réels demeurent parmi les plus élevés au monde (supérieurs à 10 %.)

La décision, adoptée à l'unanimité par les sept membres du comité présidé par Gabriel Galípolo, s'inscrit dans ce que la Banque centrale qualifie elle-même de « calibration » de sa politique monétaire — un terme soigneusement choisi pour signaler que l'institution n'entend pas réduire le caractère restrictif de sa politique, mais simplement ajuster sa politique après une période prolongée de taux élevés. À 14,75%, le taux Selic reste très restrictif, bien au-dessus de l'inflation et loin du taux neutre estimé aux alentours de 6% en termes réels.

La décision s'appuie sur un constat : le maintien prolongé des taux à un niveau restrictif a produit des effets tangibles sur l'activité économique. Les indicateurs du quatrième trimestre 2025 ont montré une franche décélération — le PIB n'a progressé que de 0,1 % sur la période —, confirmant

que la transmission de la politique monétaire est bien à l'œuvre. C'est précisément cet argument qui a permis d'ouvrir la porte à une première baisse.

Mais l'escalade des conflits géopolitiques au Moyen-Orient a considérablement compliqué l'équation. La hausse des prix du pétrole qui en découle a contraint le Copom à relever marginalement sa projection d'inflation pour 2026, de 3,4% à 3,9%, ainsi que pour le troisième trimestre 2027 — l'horizon de référence de la politique monétaire — de 3,2% à 3,3%. C'est dans ce contexte que le comité a opté pour une réduction minimale plutôt qu'un signal plus fort.

Plusieurs économistes ont toutefois relevé un signal plus accommodant qu'attendu dans le communiqué : la projection d'inflation du Copom pour le troisième trimestre 2027, à 3,3%, est inférieure aux estimations du marché, qui tablaient sur 3,4% à 3,6%. Ce décalage est interprété comme une indication que la barre pour interrompre le cycle de baisse est particulièrement haute.

Le Comité a néanmoins soigneusement évité tout engagement explicite sur ses prochains pas, indiquant que les décisions futures dépendront d'informations permettant de mieux évaluer « la profondeur et l'étendue des conflits au Moyen-Orient ainsi que leurs effets directs et indirects sur le niveau des prix ».

Pour l'économie brésilienne, les conséquences restent pour l'heure limitées. Les analystes locaux parient sur une baisse de 50 points lors du prochain Comité fin avril et un taux à 12,25% en fin d'année. Dans tous les cas, le crédit restera coûteux, la consommation contrainte et l'investissement bridé encore plusieurs

trimestres. La Banque centrale brésilienne desserre à peine l'étau — et le fait savoir.

Etude économique & financière

L'endettement des ménages brésiliens atteint un niveau record

En février 2026, huit ménages brésiliens sur dix vivent avec au moins un crédit, soit 80,2% — un niveau inédit depuis le lancement de la série de la Confédération nationale du commerce (CNC) en 2010, en hausse de 3,8 points sur un an. Ce chiffre donne la mesure d'un phénomène désormais généralisé. Parallèlement, 29,6% des ménages endettés accusaient des retards de paiement, et 12,6% se déclaraient dans l'incapacité d'honorer leurs arriérés dans le mois suivant. Autrement dit, une part significative des ménages est déjà entrée dans une zone de fragilité financière.

Le coût du crédit constitue le principal facteur explicatif. Le taux Selic — taux directeur de la Banque centrale — est maintenu à 15% depuis juin 2025, son plus haut niveau depuis près de vingt ans, dans le cadre d'un resserrement monétaire destiné à contenir une inflation restée au-dessus de la cible de l'institution pendant plus d'un an. En pratique, cette politique se traduit par un renchérissement massif du crédit pour les ménages.

En novembre 2025, le taux moyen sur les crédits libres aux ménages atteignait 59,4% par an, en hausse de 6,2 points sur douze mois. Les segments

les plus risqués affichent des niveaux encore plus élevés : le crédit personnel non adossé à la feuille de paie (consignado) frôle 106,6% par an, tandis que le crédit revolving sur carte de crédit atteint 440,5% par an — un niveau parmi les plus élevés au monde. Le recours à ce type de crédit, déclenché en cas de paiement partiel de la facture de carte, expose les ménages à des taux particulièrement élevés et contribue à la persistance de situations d'endettement.

La structure du marché du crédit amplifie cette dynamique. La carte de crédit est citée par 85% des ménages endettés, ce qui en fait de loin le principal vecteur d'endettement. Au Brésil, elle ne sert pas uniquement de moyen de paiement : elle constitue aussi un instrument de financement, notamment via le paiement fractionné, y compris pour des dépenses courantes. Cette centralité accroît l'exposition des ménages aux segments de crédit les plus coûteux, en particulier le revolving, où se concentre l'essentiel du risque.

À l'inverse, le crédit consigné — directement prélevé sur salaire ou pension, nettement moins coûteux — reste structurellement sous-représenté. Cette asymétrie reflète la structure du marché du travail brésilien, marqué par un niveau élevé d'informalité, qui limite l'accès des ménages à des formes de financement plus sûres et moins chères.

Les disparités régionales sont aussi significatives. La région Sud affiche le taux d'endettement le plus élevé du pays (88,1% en 2024 selon le FGV IBRE), porté par un recours étendu aux financements structurés — crédits automobile et immobilier — dans une économie fortement bancarisée. Dans ce cas, le niveau élevé d'endettement

ne traduit pas une situation de vulnérabilité structurelle.

À l'inverse, la région Nordeste présente une dynamique plus précaire : le taux d'endettement a fortement progressé (de 61,7% en 2017 à 78,7% en 2024), avec 92,9% des ménages endettés utilisant des cartes de crédit, contre 72,4% dans le Centre-Ouest. Cette dépendance accrue aux formes de crédit les plus coûteuses traduit une vulnérabilité structurelle. Elle reflète notamment un taux d'informalité supérieur à 50%, qui ferme l'accès aux formes de crédit moins onéreuses.

L'encours des dettes des ménages rapporté au revenu annuel cumulé atteignait 49,7% en décembre 2025, proche du record historique de 49,9% observé en juillet 2022. Le taux d'engagement du revenu mensuel au service de la dette s'établissait à 29,2%. Ce niveau, élevé, doit toutefois être interprété avec prudence, dans la mesure où il inclut le règlement intégral des factures de carte de crédit, ce qui tend à surestimer la part des ménages en difficulté réelle.

La montée des créances douteuses constitue la conséquence la plus préoccupante. Le taux d'impayés bancaires au-delà de 90 jours a atteint 4,2% en janvier 2026 — un record depuis le début de la série de la Banque centrale en 2011 — après une progression continue depuis 3 % fin 2024. Cette hausse est concentrée sur les lignes les plus risquées, notamment le revolving et le découvert bancaire.

En réaction, les établissements financiers ajustent leurs conditions de prêt, en élargissant leurs spreads — l'écart entre coût de refinancement et taux appliqué aux clients — qui ont progressé de 2,5 points en douze mois à fin novembre 2025. Ce mouvement renchérit le crédit pour l'ensemble des

emprunteurs et entretient une dynamique pro-cyclique.

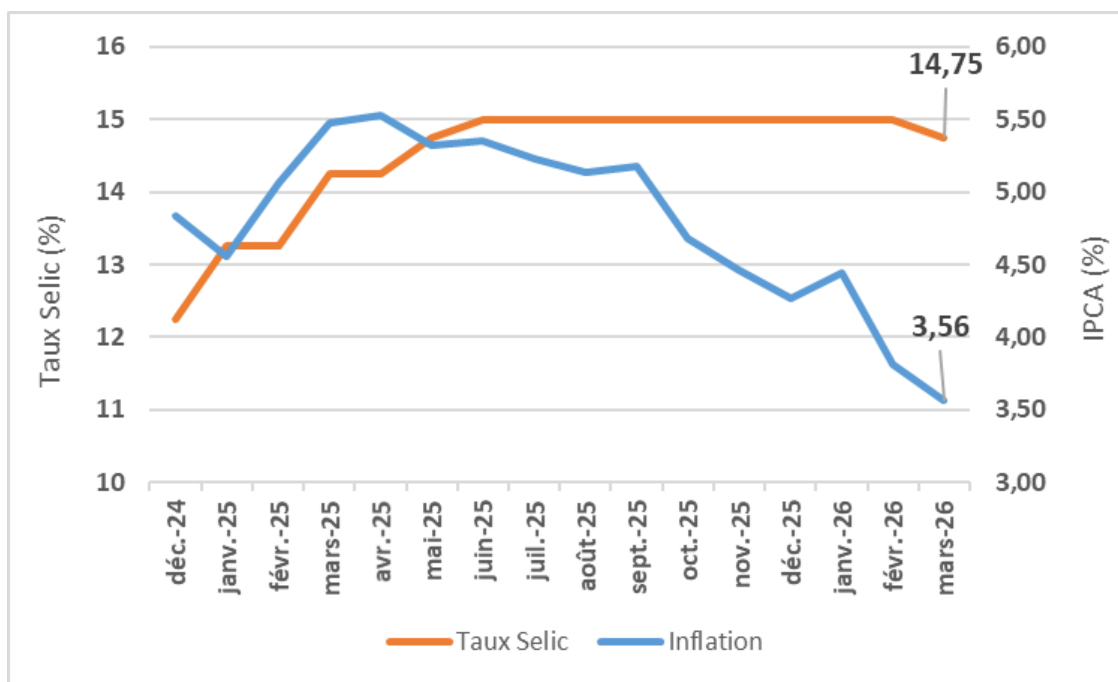
L'ampleur réelle du phénomène doit toutefois être nuancée. Un changement de norme comptable entré en vigueur en janvier 2025 — fondé sur l'anticipation des pertes plutôt que sur leur constatation — conduit à une hausse mécanique des encours douteux déclarés. La Banque centrale estime qu'il explique environ 70% de la hausse observée en 2025.

Dans ce contexte, les perspectives d'amélioration restent limitées à court terme. La Fédération des banques (Febraban) projette un taux d'impayés sur crédits libres à 5,2% en fin d'année. Un reflux significatif n'est pas attendu avant 2027, les premières baisses du Selic — anticipées à partir de mars — ne devant produire leurs effets sur les conditions de crédit qu'avec un décalage de plusieurs trimestres. D'ici là, les ménages devraient continuer d'évoluer dans un environnement de crédit coûteux, marqué par une contrainte financière durable.

* * *

Graphique de la semaine

Evolution du taux d'inflation et du taux Selic de la BCB en %



Source : BCB

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 : rafael.cezar@dgtresor.gouv.fr