

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasilia
Semaine du 28 juillet 2025

Trump officialise la surtaxe de 50% sur les importations brésiliennes, assortie de nombreuses exceptions

Le président Trump a signé un décret portant à 50% les tarifs douaniers sur les importations en provenance du Brésil, appliqués à partir du 6 août. Cette mesure, officiellement motivée par des considérations politiques et sécuritaires, s'accompagne toutefois d'une large liste de près de 700 exceptions. Plusieurs secteurs stratégiques comme le pétrole, l'aéronautique (notamment Embraer), la pâte à cellulose et le jus d'orange ont ainsi été épargnés. L'impact économique global devrait rester limité, mais des filières clés comme la viande bovine, le café et le sucre seront lourdement touchés.

LE CHIFFRE A RETENIR :

45%

C'est la part des exportations brésiliennes vers les Etats-Unis qui devraient finalement être exemptées du « super-tarif » de 50% imposé par l'administration Trump (MDIC).

Finances publiques : la hausse des prévisions de recettes autorise un dégel partiel du budget

Dans son dernier rapport bimestriel, le Trésor a révisé à la hausse ses prévisions de recettes primaires de 27,1 Md BRL, permettant ainsi de lever les blocages budgétaires instaurés précédemment. Le gel budgétaire a ainsi été réduit et s'établit désormais à 10,7 Md BRL (1,7 Md EUR), contre 31,3 Md BRL (4,9 Md EUR) auparavant. Le déficit primaire – hors dépenses exceptionnelles – est désormais projeté à -0,2% du PIB, en ligne avec la marge de tolérance fixée dans le cadre budgétaire pour 2025.

L'équilibre externe du Brésil se détériore nettement au premier semestre 2025

Le déficit de la balance courante s'est creusé de 3,4% du PIB en juin 2025 sur 12 mois glissants, contre 1,3% un an plus tôt. Il atteint ainsi son plus haut niveau depuis 2015. Cette détérioration résulte principalement d'un recul de l'excédent commercial, conjugué à une aggravation des déficits sur les postes des services et des revenus primaires, dans un contexte de forte demande intérieure et de rééquilibrage du solde commercial avec la Chine.

Graphique de la semaine: Evolution du solde de la balance courante, des flux d'IDE, et des investissements en portefeuille

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,7%	+10,0%	132 113
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	+1,3%	-30,4%	149
Taux de change USD/BRL	+1,6%	-9,1%	5,62
Taux de change €/BRL	-1,3%	+0,0%	6,41

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

Actualités macro-économiques & financières

Trump officialise la surtaxe de 50% sur les importations brésiliennes, assortie de nombreuses exceptions

Les exportations brésiliennes vers les États-Unis seront soumises à un tarif douanier cumulé de 50% à compter du mercredi 6 août, après la signature par le président américain Donald Trump d'un décret présidentiel ajoutant un droit de douane de 40% aux 10% déjà en vigueur depuis le « Liberty day ». **Cette mesure fait du Brésil le pays le plus lourdement taxé par les États-Unis, après la Chine.**

La Maison-Blanche justifie cette décision par des motifs politiques et sécuritaires. Le décret signé le 30 juillet évoque une « menace extraordinaire à la sécurité nationale, à la politique étrangère et à l'économie des États-Unis » posée par les « actions récentes du gouvernement brésilien ». Le texte accuse des membres du gouvernement Lula, et en particulier le juge de la Cour suprême (STF) Alexandre de Moraes, d'avoir tenté de censurer des plateformes américaines, de violer la liberté d'expression et de persécuter l'ancien président Jair Bolsonaro. **Le décret ne fait quasiment aucune mention du commerce bilatéral et qualifie de manière implicite la taxation comme une sanction politique déguisée.**

Près de 700 produits brésiliens ont été exemptés de la surtaxe, limitant fortement son impact économique. Selon les premières estimations des analystes locaux, ces exceptions couvriraient entre 35 et 50% des exportations brésiliennes vers les États-Unis en 2024. Leur obtention résulte des actions de lobbying conduites par le gouvernement brésilien – menée par

le vice-président Geraldo Alckmin – le secteur privé brésilien et des partenaires américains. **Ce découpage sectoriel des surtaxes réduit considérablement la portée effective du tarif.**

Le gouvernement brésilien évalue à 35,9% la part effective des exportations réellement concernées par la surtaxe. Selon le Ministère du développement, de l'industrie, du commerce et des services, 45% des produits ont été totalement exemptés, tandis qu'environ 20% relèvent déjà de droits généralisés appliqués à l'ensemble des pays tiers, sans impact spécifique sur la compétitivité du Brésil.

Les produits épargnés appartiennent majoritairement à des secteurs à forte interdépendance bilatérale. Figurent parmi les principales exceptions : les avions civils et leurs composants (un allègement décisif pour Embraer, troisième constructeur aéronautique mondial, dont le marché nord-américain représente près des deux tiers des exportations, en particulier dans les segments des avions exécutifs et des avions de moyen-courrier utilisés sur les liaisons régionales), les dérivés de pétrole et de gaz, certains fertilisants, la pulpe de bois et cellulose, la fonte brute, la pulpe et le jus d'orange, ainsi que plusieurs minerais et produits métalliques. Ces filières sont considérées comme sensibles aux États-Unis, soit parce qu'elles reposent sur des importations brésiliennes difficilement substituables à court terme, soit parce qu'elles sont essentielles au bon fonctionnement de secteurs-clés comme l'énergie, l'aviation, l'agroalimentaire ou la chimie.

En préservant ces approvisionnements, l'administration américaine cherche à limiter les effets inflationnistes pour ses consommateurs tout en évitant des perturbations industrielles. Pour le Brésil, ces exemptions représentent un filet de sécurité commercial non négligeable, qui permet d'amortir partiellement le choc tarifaire. Elles ouvrent également une voie de

dialogue entre les deux pays : l'ambassade des États-Unis à Brasilia aurait manifesté un vif intérêt pour des **partenariats autour de l'exploitation et de la commercialisation des terres rares brésiliennes**. Ce sujet pourrait s'inscrire dans le cadre élargi des négociations commerciales en cours. Pour rappel, selon l'US Geological Survey, **le Brésil disposerait des deuxièmes plus grandes réserves mondiales de terres rares après la Chine**, représentant environ 23% des stocks identifiés à l'échelle mondiale.

L'impact macroéconomique global de la mesure devrait rester limité, bien qu'hétérogène selon les secteurs. Selon les premières estimations, la perte en valeur des exportations brésiliennes vers les États-Unis pourrait atteindre 3,5 Md USD en 2025, entraînant une contraction du PIB de l'ordre de 0,12%. Certains analystes évoquent un scénario plus pessimiste, avec un effet pouvant aller jusqu'à 0,25% du PIB. Ces projections restent toutefois bien inférieures aux premières évaluations alarmistes, qui anticipaient une baisse proche de 0,6% (voir [brèves du 14 juillet 2025](#)). En revanche, l'effet économique sera fortement asymétrique selon les filières, certaines étant quasiment épargnées tandis que d'autres subissent une perte brutale de compétitivité sur le marché américain.

Les filières agroalimentaires seront les principales perdantes de la mesure, en particulier la viande bovine, le sucre et le café. Les producteurs d'armes à feu, notamment Taurus, seront également pénalisés – leurs exportations vers les États-Unis représentant près de trois quarts de leur production. Exclus de la liste des exemptions, ces produits devront supporter l'intégralité de la surtaxe de 50%, rendant leurs exportations vers les États-Unis largement non compétitives. **Dans le cas de la viande bovine, la Confédération nationale de l'agriculture (CNA) anticipe une chute de 47% des volumes exportés**, et plusieurs producteurs – notamment dans des États comme le Mato Grosso –

envisagent déjà un arrêt temporaire de la production destinée au marché américain. **Le secteur du café, également visé, pourrait voir ses exportations reculer de 25%, malgré le poids stratégique du Brésil, qui détient 34% du marché américain.** Cette perte de compétitivité intervient dans un contexte où les marges sont déjà contraintes, et où les concurrents directs, comme la Colombie, ne sont pas en mesure de combler rapidement le vide laissé par le Brésil.

L'État de São Paulo apparaît comme le plus exposé aux tarifs, responsable de près de 30% des exportations brésiliennes vers les États-Unis. Le Rio Grande do Sul et le Minas Gerais devraient également être affectés, notamment dans les segments de la viande, du café et de la métallurgie, non exemptés de la surtaxe. En revanche, certains États comme l'Espírito Santo bénéficieront d'un effet d'amortissement, leurs principales exportations – notamment la pâte à papier [ou pulpe de bois, ou cellulose] et les produits énergétiques – figurant parmi les près de 700 exceptions. **Cette disparité géographique renforce l'asymétrie des effets économiques de la mesure sur le territoire brésilien.**

Face à ce choc, certains secteurs espèrent encore obtenir des dérogations. Le Conseil des exportateurs de café (Cecafé) et la filière bovine mènent des discussions avec leurs homologues américains pour obtenir des exemptions partielles, en soulignant l'interdépendance des tissus industriels et l'impossibilité de remplacement rapide de l'offre brésilienne par d'autres pays producteurs. **Une nouvelle phase de négociation devrait s'ouvrir à partir du 6 août.**

Le gouvernement brésilien reste prudent mais mobilisé. Le président Lula a dénoncé une « ingérence inacceptable » dans le fonctionnement de la justice brésilienne, tout en maintenant une porte ouverte à la négociation sur les aspects commerciaux. **Des mesures de soutien**

aux entreprises touchées sont en préparation à Brasilia et doivent être annoncées la semaine prochaine.

Finances publiques : la hausse des prévisions de recettes autorise un dégel partiel du budget

Le [rapport bimestriel](#) d'évaluation des revenus et des dépenses publiques, publié en juillet par le Trésor brésilien, a revu les prévisions de recettes primaires¹ de l'Union à la hausse de 27,1 Md BRL par rapport à mai. Elles devraient atteindre 2 345 Md BRL (366 Md EUR) en 2025. Cette révision s'explique principalement par : i) la hausse des prévisions des recettes issues de l'exploration de ressources naturelles (+17,9 Md BRL), notamment les recettes pétrolières venant des zones du pré-sel² ; et ii) la hausse des prévisions des recettes de l'impôt sur le revenu (+12,2 Md BRL), soutenue par de meilleurs résultats au premier semestre et une révision à la hausse de la croissance.

Ce scénario plus favorable a permis de lever complètement la réserve de contingence de 20,7 Md BRL³ annoncée en mai. Le gel budgétaire atteint désormais 10,7 Md BRL (1,7 Md EUR), correspondant uniquement à un blocage des dépenses discrétionnaires. L'ampleur du dégel a surpris les

marchés, qui s'attendaient à une réduction plus modeste.

S'agissant de l'impôt sur les opérations financières (IOF), la Cour suprême (STF) a finalement validé l'essentiel du décret tel que le gouvernement l'avait amendé (voir [brèves du 23 juin 2025](#)), ce qui conduit à un gain supplémentaire d'environ 10 Md BRL cette année par rapport à la prévision initiale du budget (LOA 2025). Toutefois, il s'agit d'une prévision inférieure à celle réalisée en mai (révision à la baisse de 10,2 Md BRL) lors de la présentation de la mouture initiale de réforme de l'IOF par le gouvernement.

Du côté des dépenses, les prévisions de dépenses primaires obligatoires ont été revues à la hausse de 5,1 Md BRL, atteignant 2 420 Md BRL (378 Md EUR). Cette révision s'explique principalement par une sous-estimation initiale des dépenses liées au versement des prestations du BPC⁴, relevées de 2,9 Md BRL. Or, les dépenses primaires étant soumises à un plafond, cette révision a contraint le gouvernement à bloquer l'équivalent du dépassement, soit 108 M BRL, sur les dépenses discrétionnaires, portant le gel budgétaire à 10,7 Md BRL. Les dépenses discrétionnaires passent ainsi de 221 Md BRL (prévus dans la LOA) à 210,5 Md BRL.

Ces ajustements sur les recettes et les dépenses ont permis une amélioration des perspectives de solde primaire. Le déficit primaire estimé pour 2025 passe ainsi de 97 Md BRL (0,8% du PIB) selon le rapport bimestriel précédent, à 75

¹ Recettes primaires nettes des transferts.

² Le pré-sel désigne une zone maritime située au large des côtes brésiliennes, riche en gisements pétroliers enfouis sous une épaisse couche de sel. L'État brésilien organise régulièrement des enchères pour attribuer à des entreprises le droit d'explorer et d'exploiter ces ressources, générant des recettes sous forme de bonus de signature, de redevances et de partage de production. L'autorisation de cette vente a été donnée par une loi promulguée par le président Lula le 14 juillet dernier. L'opération devrait avoir lieu en novembre 2025 et rapporter 14,8 Md BRL selon le gouvernement.

³ Les blocages portent sur des dépenses qui excèdent le plafond de dépenses et dont le rétablissement est peu probable. Ils impliquent une suppression effective des crédits. Les contingentements, quant à eux, sont des restrictions temporaires appliquées pour garantir le respect de la cible budgétaire. Ils peuvent être levés en cours d'année, via les rapports bimestriels, si l'évolution des recettes permet d'améliorer le résultat primaire.

⁴ Le BPC (*Benefício de Prestação Continuada*) est une aide sociale brésilienne versée aux personnes âgées de plus de 65 ans ou aux personnes handicapées en situation de grande précarité, sans exigence de cotisation préalable.

Md BRL (0,6% du PIB). Ce solde tient compte de 48,6 Md BRL de dépenses exceptionnelles, liées aux *precatórios*⁵ (45,3 Md BRL) et aux remboursements d'indus de l'INSS⁶ (3,3 Md BRL), qui sont exclus du calcul du déficit primaire dans le cadre des règles budgétaires en vigueur⁷. Le déficit « retraité », sur lequel repose la cible officielle du gouvernement, atteindrait ainsi 26,3 Md BRL (0,2% du PIB), contre 51,7 Md BRL (0,4% du PIB) dans les prévisions précédentes. **Ce nouveau solde se situe désormais dans la marge de tolérance de ±0,25% du PIB autour d'objectif de déficit primaire nul.**

Pour nombre d'économistes locaux, les recettes exceptionnelles et la bonne tenue de l'impôt sur le revenu et de l'IOF devraient permettre au gouvernement d'atteindre son objectif primaire en 2025. D'autres soulignent cependant le risque d'un nouveau gel d'au moins 5 Md BRL d'ici la fin de l'année, en raison de la hausse continue des dépenses obligatoires et de leur sous-estimation jusqu'à présent. Certains analystes pointent aussi le fait que le gouvernement cible la marge inférieure de l'objectif (-0,25% du PIB) plutôt que ce centre de la cible (0%).

	LOA 2025	Révisions mai 2025	Révisions juillet 2025
1. Résultat primaire <i>(recettes primaires liquides de transferts – dépenses primaires)</i>	-29,5 Md BRL (-0,2% du PIB)	-97 Md BRL (-0,8% du PIB) <small>(incluant le blocage de 10,6 Md BRL sur les dépenses discrétionnaires)</small>	-74,9 Md BRL (-0,6% du PIB) <small>(incluant le blocage de 10,7 Md BRL sur les dépenses discrétionnaires)</small>
2. Dépenses extraordinaires <i>(non prises en compte dans la cible : precatórios et indus INSS)</i>	44,1 Md BRL (0,3% du PIB)	45,3 Md BRL (0,4% du PIB)	48,6 Md BRL (0,4% du PIB)
3. Résultat primaire « retraité » <i>(1) - (-2)</i>	14,6 Md BRL (+0,1% du PIB)	-51,7 Md BRL (-0,4% du PIB)	-26,3 Md BRL (-0,2% du PIB)
4. Réserve de contingence pour atteindre la cible <i>(borne basse de -0,25% PIB)</i>	-	20,7 Md BRL (0,2% du PIB)	0 Md BRL
5. Résultat primaire retraité « retraité » après contingence <i>(3) + (4)</i> <i>(cible de 0% ±0,25% du PIB)</i>	14,6 Md BRL (+0,1% du PIB)	-31 Md BRL (-0,25% du PIB)	-26,3 Md BRL (-0,2% du PIB)

⁵ Les *precatórios* sont des dettes de l'État brésilien résultant de décisions judiciaires définitives, que le gouvernement est légalement tenu de payer à des particuliers, entreprises ou entités publiques.

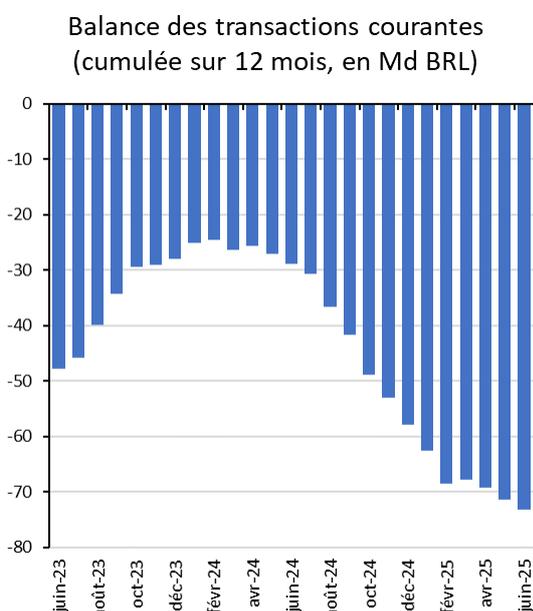
⁶ Il s'agit des remboursements de prestations indûment versées par l'INSS (Institut national de la sécurité sociale), notamment en raison d'erreurs administratives, de fraudes, ou de décisions judiciaires. Ces dépenses, bien

qu'exceptionnelles, sont comptabilisées dans le budget fédéral mais exclues du calcul du résultat primaire car elles ne relèvent pas des dépenses courantes de politique publique.

⁷ Le gouvernement cible un résultat primaire zéro (0% du PIB), avec une marge de tolérance de ±0,25% (soit 31 Md BRL).

L'équilibre externe du Brésil se détériore nettement au premier semestre 2025

Le déficit du compte courant brésilien a atteint 5,1 Md USD en juin, en hausse de 52% par rapport au même mois en 2024, selon la [Banque centrale](#) (BCB). **Sur 12 mois glissants, le déficit s'établit à 73,1 Md USD, soit 3,42% du PIB, contre 29 Md USD (1,28% du PIB) un an auparavant.** Il s'agit du niveau le plus élevé depuis 2015, confirmant une nette détérioration de l'équilibre extérieur du pays.



Source : BCB

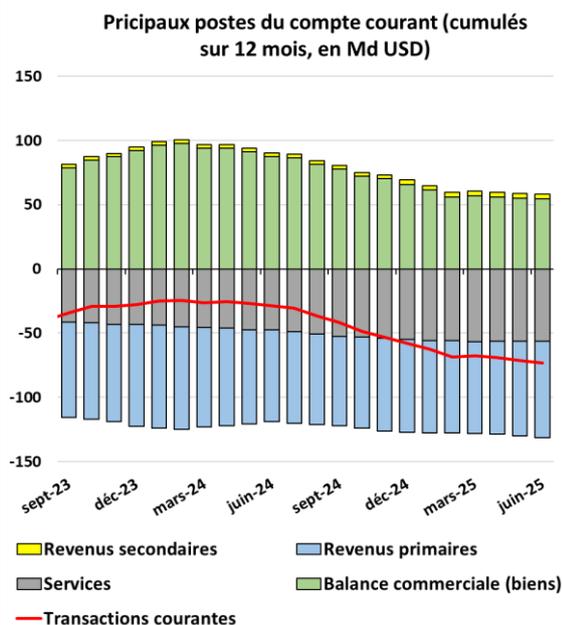
Le creusement du déficit courant s'explique avant tout par la dégradation de la balance commerciale, dans un contexte de forte demande intérieure et une croissance de l'activité plus vigoureuse qu'anticipé. Cette dynamique a alimenté la progression des importations (+11% en 12 mois glissants, atteignant 283,7 Md USD en juin 2025), tandis que les exportations reculent légèrement (-2% à 338,4 Md USD), et ce en dépit de récoltes agricoles record au premier semestre.

La balance commerciale affiche ainsi un excédent de 26,1 Md USD sur les 6 premiers mois de 2025, en recul de 30%

par rapport à la même période de 2024. Plusieurs facteurs contribuent à cette dégradation, notamment la stabilisation, voire le repli, des prix des principales matières premières d'exportées par le Brésil, tels que le pétrole, le minerai de fer ou le soja. En outre, les importations en provenance de Chine ont cru de 22% sur les 6 premiers mois de l'année⁸, faisant écho à l'intensité des relations bilatérales comme par l'instauration de plusieurs usines automobiles chinoises au Brésil, dans un contexte de recomposition géopolitique poussant Pékin à diversifier ses débouchés. Enfin, l'appréciation marquée de la monnaie brésilienne face au dollar au cours du premier semestre de l'année a contribué à réduire le coût des importations.

Outre la balance commerciale, la détérioration du compte courant s'explique également par l'augmentation du déficit des échanges de services et des revenus primaires. Le déficit des services s'est creusé de 19% sur un an, atteignant 56,4 Md USD en juin sur 12 mois glissants, porté par une hausse des dépenses en services numériques, de transport, et de voyages à l'étranger. Parallèlement, **le solde des revenus primaires s'est détérioré de 5%, atteignant -75,1 Md USD sur 12 mois,** en raison de l'augmentation des paiements de dividendes et d'intérêts aux investisseurs étrangers.

⁸ Données ComexStat (MDIC).

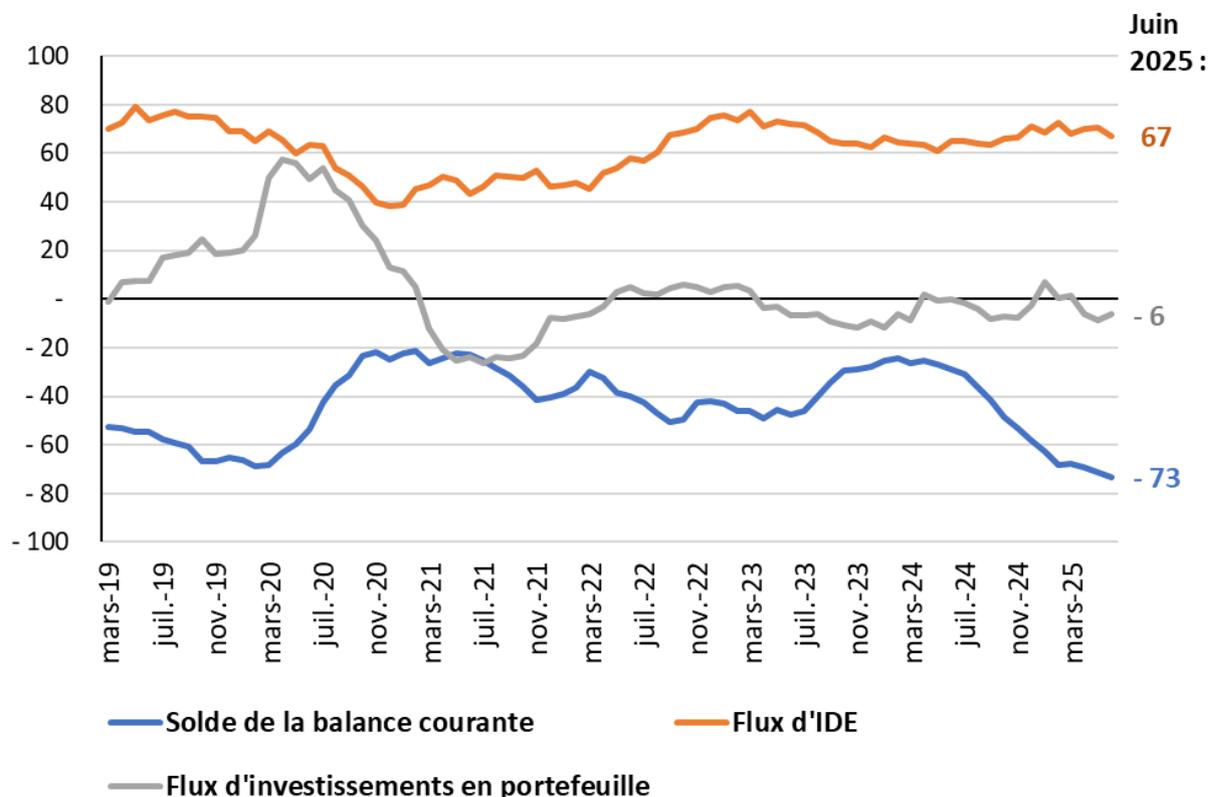


Malgré cette dégradation, la situation extérieure n'est pas jugée préoccupante à court terme. Le niveau élevé des réserves internationales, qui s'élevait à 344,4 Md USD en juin 2025, constitue une importante marge de manœuvre face à un éventuel choc externe ou à la persistance d'un déficit courant que partiellement financé par les IDE. Par ailleurs, la dynamique de dégradation des conditions externes devrait s'atténuer dans les mois à venir, sous l'effet d'un ralentissement de l'activité domestique, qui devrait affecter les importations. Toutefois, les tarifs imposés par les États-Unis sur les exportations brésiliennes risquent de réduire l'excédent commercial du pays.

Les économistes locaux tablent sur une stabilisation du déficit courant autour de 3% du PIB en 2025. Du côté des IDE, les prévisions restent prudentes, avec des entrées nettes de 70 Md USD projetés (3,1% du PIB), un montant à peine suffisant pour couvrir les besoins de financements, réduisant ainsi la marge de sécurité, d'autant que les incertitudes globales continuent de peser sur les flux financiers.

Graphique de la semaine

Evolution du solde de la balance courante, des flux d'IDE, et des investissements en portefeuille (cumulés sur 12 mois, en Md USD)



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

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