

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Brésil

### Résumé

Une publication du SER de Brasilia  
Semaine du 29 06 2026

#### Le gouvernement lance un nouveau volet du Desenrola pour les bons payeurs, mesure à forte connotation électorale

Le programme étend la renégociation de dettes du Novo Desenrola aux emprunteurs à jour de leurs paiements, au 1<sup>er</sup> rang desquels les travailleurs informels, confrontés à des taux d'intérêt élevés. À un peu plus de trois mois des élections, il confirme que le surendettement des ménages s'impose comme l'un des principaux thèmes de la campagne.

#### Plano Safra 2026/27 : une baisse des taux administrés ainsi qu'un renforcement des crédits d'investissement

Il mobilisera 525,1 Mds BRL (88,9 Mds EUR) en 2026-2027. Cette enveloppe, principal instrument du crédit rural subventionné, regroupe des crédits à taux administrés à destination des exploitants agricoles. Elle se caractérise cette année par la progression des ressources destinées à l'investissement ainsi que par la réduction des taux administrés.

#### La cible primaire de 0,25% du PIB reste atteignable, mais au prix d'un équilibre budgétaire fragile

Selon l'Institut fiscal indépendant (IFI), les recettes exceptionnelles attendus du secteur pétrolier et les déductions autorisées par la règle budgétaire devraient permettre au gouvernement fédéral d'atteindre sa cible d'excédent primaire en 2026. Cette conformité apparente ne dissipe toutefois pas les tensions de fond : le solde primaire effectif reste déficitaire, et les charges d'intérêts continuent d'alimenter la hausse de la dette.

#### Graphique de la semaine : Evolution de la dette publique brésilienne

### Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,1%	+2,2%	172 315
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-0,3%	+1,8%	126
Taux de change USD/BRL	+0,8%	+1,0%	5,23
Taux de change €/BRL	+1,0%	+0,5%	5,98

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

LE CHIFFRE A  
RETENIR :

**4,7%**

Le taux moyen d'impayés sur les opérations de crédit au Brésil en mai, le niveau le plus élevé depuis 2011.

Source : BCB

# Actualités macro-économiques & financières

## Le gouvernement lance un nouveau volet du Desenrola pour les bons payeurs, mesure à forte connotation électorale

Le gouvernement fédéral a lancé, par mesure provisoire signée par le président Lula, le programme Desenrola Adimplentes, destiné aux emprunteurs à jour de leurs paiements — ou avec un retard maximum de 90 jours — confrontés à des taux d'intérêt élevés, afin de prévenir de futurs défauts de paiement. La mesure prolonge le Novo Desenrola Brasil (lancé en mai 2026, cf. brèves du 4 mai 2026) et cible en priorité les travailleurs informels — sans contrat formel, non-fonctionnaires et non-bénéficiaires de l'INSS — jusqu'ici exclus des lignes de crédit les moins chères, alors qu'ils empruntent selon le gouvernement à des taux de 6 à 12% par mois. Elle s'inscrit dans le paquet parafiscal à visée électorale de Lula, dont la popularité (désapprobation de l'ordre de 52 % fin mars) pâtit d'un endettement des ménages record — près de 80% des familles début 2026 — que la Présidence identifie comme le principal facteur d'érosion de sa cote. Pour contourner l'interdiction de distribuer des avantages en année électorale, l'exécutif présente le dispositif comme la simple continuité du Desenrola de 2023.

**La proposition permet de remplacer une dette de crédit personnel par une**

**nouvelle opération à des conditions plus avantageuses.** Outre le plafond de 1,99% par mois, la durée de paiement peut être allongée (de un à six mois selon l'échéance résiduelle) et la nouvelle mensualité ne peut excéder 90% de la mensualité initiale (plancher de 50 BRL). Sous conditions, l'emprunteur peut contracter un crédit supplémentaire pouvant atteindre 50% du solde impayé de la dette initiale. Ces opérations sont garanties par le Fonds de Garantie des Opérations (FGO), à hauteur de 50% des premières pertes du portefeuille et de 100% par opération. En contrepartie, le bénéficiaire doit accepter le blocage de son numéro fiscal (CPF) sur les plateformes de paris en ligne (bets) pendant six mois, le gouvernement associant explicitement une partie du surendettement à ces dépenses.

**Pour rejoindre le programme, le consommateur doit détenir une opération de crédit personnel en cours, avoir réglé au moins quatre versements et être à jour ou en retard de 90 jours au plus.** Les dettes éligibles sont plafonnées à 15 000 BRL de solde débiteur par institution financière.

**La portée effective du programme suscite toutefois le scepticisme des banques.** Le plafond de 1,99% rend l'opération peu attractive : les établissements n'y voient d'intérêt que pour des niches restreintes de clients à bas revenus et à risque déjà élevé, et pourraient surtout l'utiliser pour améliorer le profil de risque de clients en voie de détérioration. Au lancement, seules la Caixa et le Banco do Brasil ont adhéré (toutes les deux des banques publiques), Itaú, Bradesco et Nubank réservant leur décision et Santander restant silencieux. Le ministère des Finances chiffre le public de la mesure à

200 000–500 000 personnes. Des économistes locaux soulignent le risque d'aléa moral — l'anticipation d'un nouveau programme de renégociation tous les deux ans — et le fait que la mesure ne traite pas la cause structurelle de l'endettement, alors que le Copom (Selic ramenée à 14,25% en juin) a averti que l'expansion du crédit dirigé et les incertitudes budgétaires peuvent relever le taux d'intérêt, dans un contexte de dette brute publique supérieure à 80% du PIB (+8 pts depuis le début du mandat du président Lula).

## **Plano Safra 2026/27 : une baisse des taux administrés ainsi qu'un renforcement des crédits d'investissement**

**Le gouvernement fédéral a présenté, le 30 juin, le Plano Safra 2026/27 destiné à l'agriculture commerciale, qui inclut les moyens et grands producteurs ainsi que les coopératives.** L'enveloppe atteint 525,1 Mds BRL (88,9 Mds EUR), soit une hausse limitée de 9 Mds BRL (1,5 Md EUR ; +1,7 %) par rapport à la campagne précédente. Cette progression demeure inférieure à l'inflation récente, qui s'établissait à 4,72 % en glissement annuel en mai, suggérant même un léger recul des ressources en termes réels. Le montant annoncé correspond à un volume de crédits mobilisant des ressources dirigées, bonifiées et de marché, et non à une dépense budgétaire directe du gouvernement. Pour les lignes bonifiées, l'État ne finance pas directement les prêts mais prend à sa charge, sous forme de bonification d'intérêts, l'écart entre le taux administré payé par le producteur et le

coût de la ressource pour les banques. Le coût budgétaire effectif du Plan se limite ainsi à cette bonification, très inférieure au volume total de crédit annoncé.

**La principale évolution tient à la composition de l'enveloppe.** Les crédits d'exploitation et de commercialisation, (intrants et dépenses d'entretien des cultures et cheptels), reculent de 7,2 %, à 384,9 Mds BRL (65,1 Mds EUR), contre 414,7 Mds BRL en 2025. À l'inverse, les crédits d'investissement progressent de 38,1 %, à 140,2 Mds BRL (23,7 Mds EUR), afin de financer l'irrigation, le stockage, la modernisation des équipements et l'innovation. Le Plan Safra 2026/2027 vise ainsi l'amélioration de la productivité et la réduction des pertes logistiques.

**Le gouvernement accompagne cette réallocation d'une baisse des taux administrés.** Les taux s'échelonnent désormais entre 8 % et 12,5 %, contre jusqu'à 14 % pour certaines lignes de crédits lors de la campagne précédente. Le Programme national de soutien au producteur rural moyen (Pronamp) bénéficie de 72,6 Mds BRL (12,3 Mds EUR), avec un taux passé de 10 % à 9 %. Les financements de machines agricoles, d'irrigation et d'innovation voient également leurs conditions abaissées, ce qui devrait soutenir l'investissement dans un contexte de crédit bancaire coûteux en raison du taux Selic de 14,25 %.

**Le Plan renforce par ailleurs les incitations environnementales et la gestion des risques.** Les exploitants disposant d'un Cadastre

Environnemental Rural (CAR)<sup>1</sup> régulier pourront obtenir jusqu'à 0,5 point de pourcentage de réduction de taux, auquel pourra s'ajouter un rabais équivalent en cas de pratiques ou certifications durables. Le Plan conditionne également la renégociation des crédits affectés par des pertes de production à la souscription préalable d'une assurance rurale ou au Proagro<sup>2</sup>. Cette mesure vise à réduire le recours aux restructurations après les chocs climatiques, en renforçant le partage du risque entre producteurs, banques et puissance publique.

**L'enjeu principal de ce Plan Safra 2026-2027 sera donc moins le volume annoncé que l'accès effectif des producteurs au crédit.** En effet, selon la Fondation Getulio Vargas (FGV), le taux d'impayés du crédit rural atteignait 7,39 % en avril 2026, contre 1,49 % en mai 2024, avec une détérioration particulièrement marquée des opérations aux taux de marché. Cette forte hausse des impayés agricoles pourrait ainsi limiter la distribution des financements en raison du durcissement des conditions d'octroi de prêts par les banques et l'impossibilité pour certains exploitants déjà endettés de renouveler leurs lignes de crédits. Néanmoins, la baisse des taux et le renforcement des crédits d'investissement de ce nouveau plan vont dans le sens d'une amélioration de la capacité de financement du secteur à moyen terme.

---

<sup>1</sup> Le Cadastro Ambiental Rural (CAR) est un registre électronique obligatoire recensant les informations environnementales des propriétés rurales, notamment les zones de végétation native, les aires protégées et les réserves légales.

<sup>2</sup> Le programme Proagro est un dispositif public qui peut exonérer le producteur de tout ou partie de ses obligations sur un crédit de campagne lorsque celui-ci ne peut être remboursé à la suite d'un

## Etude économique & financière

**La cible primaire de 0,25% du PIB reste atteignable, mais au prix d'un équilibre budgétaire fragile**

En mai 2026, le secteur public consolidé — qui regroupe le gouvernement central, les États, les municipalités et les entreprises publiques non financières — a enregistré un déficit primaire de **56,1 Mds BRL, légèrement supérieur aux attentes du marché**. Ce résultat reflète principalement la détérioration des comptes du gouvernement central, dont le déficit primaire a atteint 55,2 Mds BRL sur le mois, les déficits des gouvernements régionaux étant presque compensés par le léger excédent des entreprises publiques. En cumul sur 12 mois, le déficit primaire du secteur public consolidé s'établit à 149 Mds BRL, soit 1,1% du PIB, traduisant une nouvelle dégradation de la trajectoire budgétaire.

**L'Institution Fiscale Indépendante (IFI) prévoit un déficit primaire effectif de 51,7 Mds BRL (0,4 % du PIB) en 2026.** Après exclusion de 69,8 Mds BRL de dépenses du calcul de la cible<sup>3</sup>, le

événement climatique, sanitaire ou biologique couvert.

<sup>3</sup> Les déductions budgétaires correspondent aux dépenses exclues du calcul de la cible de solde primaire : principalement les paiements de l'État résultant de décisions de justice définitives, mais aussi certaines dépenses de santé, d'éducation et de défense nationale.

résultat primaire retenu pour l'application de la règle budgétaire ressortirait en excédent de 18,2 Mds BRL. Ce niveau resterait inférieur de 16,1 Mds BRL à la cible centrale de 34,3 Mds BRL, mais permettrait de respecter sa borne basse de la cible, fixée à +0,25% du PIB avec une bande de tolérance de 25 points.

**Le scénario macroéconomique de l'IFI demeure relativement favorable à court terme.** La projection de croissance pour 2026 a été relevée de 1,7% à 2% pour 2026, en raison de la résilience de l'activité au T1 et du dynamisme du marché du travail. L'IFI anticipe néanmoins une inflation de 5% en fin d'année, au-dessus de la borne supérieure de la cible de la Banque centrale (4,5%), ainsi qu'un taux directeur (Selic) encore élevée, à 14%. La hausse du prix du pétrole soutient les recettes publiques, mais entretient simultanément les pressions inflationnistes et le coût élevé de financement de l'État.

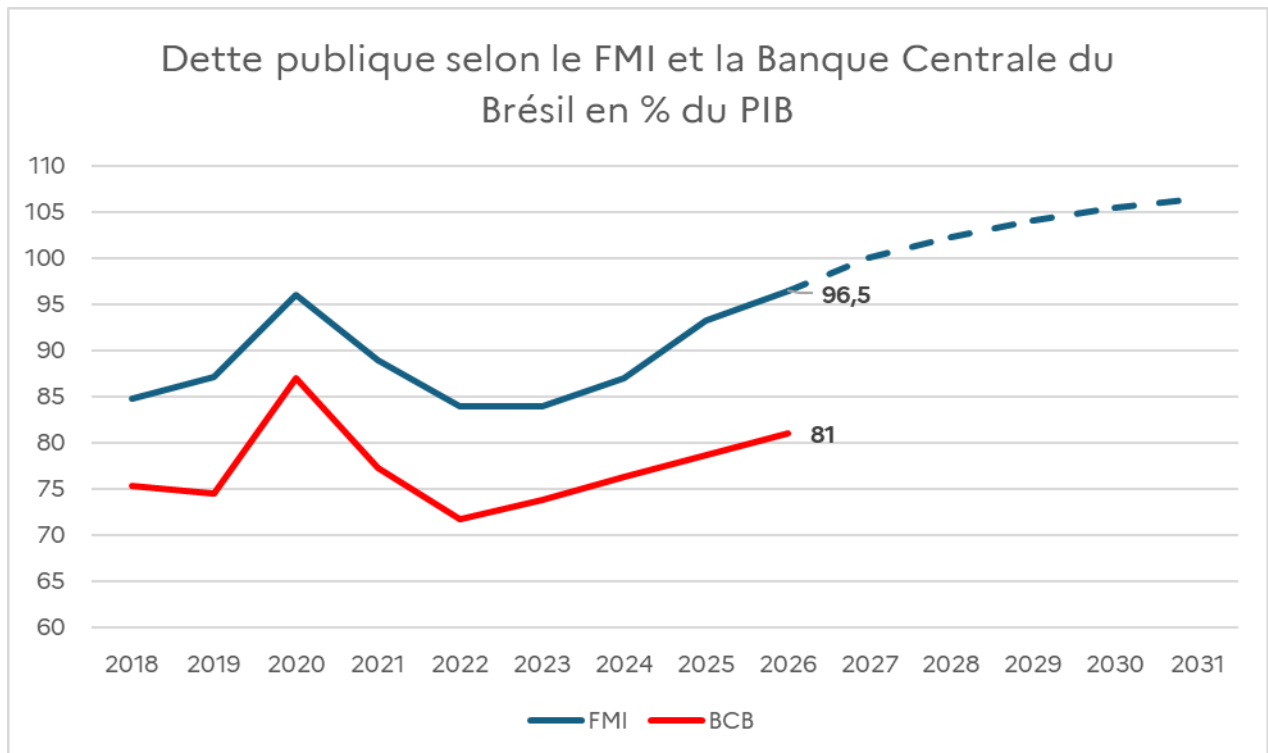
**La révision à la hausse des recettes repose sur une nouvelle hypothèse du prix du Brent, de 66,5 USD à 85 USD le baril en moyenne en 2026.** L'IFI estime que cette hausse accroîtrait les dividendes versés par Petrobras au gouvernement fédéral de 6 Mds BRL (1 Md EUR) ainsi que les recettes liées à l'exploitation des ressources naturelles de 11,8 Mds BRL (2 Mds EUR). Elle intègre également 15,6 Mds BRL (2,6 Md EUR) de recettes temporaires liées à la taxe sur les exportations de pétrole. Les recettes primaires nettes du

gouvernement central atteindraient ainsi 18,9% du PIB en 2026.

**Les données de mai confirment que la principale contrainte budgétaire demeure la charge d'intérêts, qui représentait 65,7% du déficit nominal du mois (107,5 Mds BRL, soit 18,2 Md EUR).** La dette brute du gouvernement général a progressé de 0,9 point de PIB sur le mois, à 81,1%. L'IFI prévoit ainsi une dette à 82,5 % en fin d'année, 86,4 % en 2027, puis 115 % en 2036 dans son scénario central.

**L'IFI envisage également une dégradation du scénario budgétaire à partir de 2027, avec un déficit primaire du gouvernement central de 86,1 Mds BRL (0,6% du PIB), contre un excédent de 8 Mds BRL prévu par le projet de loi de directives budgétaires (PLDO).** Cet écart résulterait à la fois de recettes inférieures de 47,4 Mds BRL (8 Mds EUR) aux prévisions du gouvernement et de dépenses supérieures de 46,7 Mds BRL (7,9 Mds EUR). Après exclusion de 87 Mds BRL (14,7 Mds EUR) de dépenses du calcul de la cible, l'IFI prévoit un excédent primaire ajusté limité à 0,9 Md BRL (0,2 Md EUR). Ce montant resterait inférieur de 35,7 Mds BRL à la borne basse de la cible 2027, fixée à 36,6 Mds BRL.

# Graphique de la semaine



Le FMI inclut dans son calcul l'intégralité des titres du Trésor détenus dans le portefeuille de la Banque centrale du Brésil, tandis que la BCB les exclut. Cet écart de périmètre explique le niveau plus élevé retenu par le FMI.

Source : BCB, FMI

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](http://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](mailto:leo.portier@dgtresor.gouv.fr)