



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 10 novembre 2025

Le financement climatique au cœur de la COP30 de Belém

La COP30 s'est ouverte cette semaine au Brésil, dix ans après l'Accord de Paris. Pendant deux semaines, les discussions porteront notamment sur le financement climatique (atténuation, adaptation, financement des pertes et dommages), avec pour objectif de mobiliser 1 300 Md USD par an d'ici 2035 en faveur des pays en développement.

Le Brésil se dote d'une Taxonomie durable à la veille de la COP30

Le gouvernement fédéral a publié début novembre le décret instituant la Taxonomie durable brésilienne (TSB), destinée à identifier les activités réellement durables. La TSB combine des critères techniques environnementaux, sociaux et régionaux. Elle orientera les politiques publiques, les achats et le système financier, avec des exigences de transparence, de vérification et d'harmonisation internationale.

L'inflation recule sous l'effet d'un des taux directeurs les plus élevés au monde

L'inflation a nettement reculé en octobre, tirée par l'électricité et les produits alimentaires. L'inflation sous-jacente poursuit également son ralentissement, sous l'effet du reflux des prix des biens industriels, tandis que les services demeurent dynamiques, soutenus par une demande robuste. La Banque centrale a maintenu son taux directeur à 15%, estimant que sa politique monétaire reste efficace mais encore nécessaire pour ancrer les anticipations d'inflation.

Graphiques de la semaine : Evolution du risque pays, de l'indice boursier IBOVESPA, et du taux de change

LE CHIFFRE A RETENIR :

2^{ème}

Le Brésil a été le deuxième pays au monde à attirer le plus d'investissements directs étrangers (IDE) au S1 2025, totalisant 38 Md USD (contre 28 Md USD au S1 2024), derrière les États-Unis, dont les flux d'IDE ont atteint 149 Md USD (source : OCDE)

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+2,8%	+31,2%	157 633
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-0,2%	-34,7%	140
Taux de change USD/BRL	-1,0%	-14,5%	5,28
Taux de change €/BRL	-0,3%	-4,2%	6,14

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

Actualités macro-économiques & financières

Le financement climatique au cœur de la COP30 de Belém

La COP30 de Belém s'est ouverte cette semaine, au cœur de l'Amazonie, marquant le dixième anniversaire de l'Accord de Paris. Pays hôte, le Brésil entend placer au centre des négociations la question du **financement climatique**, alors que les besoins des pays en développement demeurent considérables. Selon le Programme des Nations unies pour l'environnement, **il manquerait entre 284 et 339 Md USD par an d'ici 2035 pour combler le déficit de financement de l'adaptation au changement climatique dans ces pays.**

Dans ce contexte, le président Lula a lancé le « *Call of Belém for the Climate* », un appel à revitaliser le multilatéralisme et à renforcer les moyens de mise en œuvre des engagements climatiques. Le texte propose d'adopter la « *Roadmap from Baku to Belém* », un plan conjoint des présidences des COP29 (Azerbaïdjan) et COP30, **visant à porter les flux de financements climatiques – pour l'atténuation, l'adaptation, et le financement des pertes et dommages – à 1 300 Md USD par an d'ici 2035 en faveur des pays en développement.**

La feuille de route *Baku to Belém* s'appuie ainsi sur cinq priorités – les « 5 R » : (i) **reconstituer** les subventions, les financements concessionnels et les capitaux à faible coût ; (ii) **rééquilibrer** les marges budgétaires et la viabilité des

dettes souveraines ; (iii) **rediriger** les capitaux privés vers des investissements transformateurs et abordables, (iv) **renforcer** les capacités institutionnelles et la coordination pour développer des portefeuilles climatiques à grande échelle ; et (v) **réformer** les structures financières internationales afin d'assurer des flux de capitaux équitables et durables. **Cette initiative entend traduire l'urgence scientifique en action concrète, en liant financement climatique et réforme de l'architecture financière mondiale.**

Parmi les premières annonces de la COP30, des propositions innovantes se distinguent au premier rang desquelles le *Tropical Forests Forever Facility* (TFFF), lancé par le Président Lula et qu'il souhaite ériger en grand héritage de la COP. Ce fonds d'investissement innovant vise à rémunérer les pays tropicaux qui préservent leurs forêts, en privilégiant un modèle d'investissement durable à long terme plutôt que des dons ponctuels. Dotée d'un objectif initial de 25 Md USD, le TFFF ambitionne de mobiliser jusqu'à 125 Md USD sur les marchés financiers, dont les rendements permettraient de verser environ 4 USD par hectare de forêt protégée. **Plus de cinquante pays ont déjà manifesté leur intérêt, et plusieurs engagements ont été annoncés, notamment ceux du Brésil, de l'Indonésie, de la Norvège, du Portugal, et de la France¹**

D'autres propositions, telles que le projet « FAIR »², ont émergé. Elaboré par les économistes Esther Duflo (française, prix Nobel d'économie en 2019), Abhijit Banerjee et Michael Greenstone, il prévoit des **transferts monétaires directs aux populations des pays les plus exposés au changement climatique, en contrepartie de la mise**

¹ La France s'est engagée à mobiliser 500 M EUR d'ici 2030, sous réserve que le fonds repose sur la science, un suivi rigoureux de l'évolution des forêts, une analyse coût-bénéfice constante et une gouvernance exemplaire

garantissant la transparence des décaissements, avec une mise en œuvre adaptée à chaque pays.

² FAIR pour *Foreseeable, Automatic, Immediate, Regular* (Prévisible, Automatique, Immédiat, Régulier).

en place d'une tarification du carbone.

Le financement reposerait sur des taxes internationales, telles que la taxe « Pilier 2 » de l'OCDE, imposant un taux minimum de 15% aux multinationales, et la taxe mondiale sur les grandes fortunes. D'autres prélèvements, tels qu'une taxe sur l'aviation ou une taxe sur les transactions financières, pourraient également être mobilisés. **L'initiative vise à concilier justice climatique, réduction de la pauvreté et financement de l'adaptation.**

Enfin, la COP30 entend mobiliser les acteurs non étatiques afin d'accélérer la mise en œuvre des actions climatiques, dans un contexte de fragilisation du multilatéralisme et de tensions géopolitiques. La présidence brésilienne promeut à cet effet un « **Agenda de Ação** » visant à associer entreprises, philanthropies et collectivités locales pour transformer les engagements en résultats tangibles.

Le Brésil se dote d'une Taxonomie durable à la veille de la COP30

Le gouvernement fédéral a publié début novembre le décret instituant la Taxonomie durable brésilienne (TSB), un système national de classification destiné à identifier les activités réellement durables. Intégrée au Plan de transformation écologique, la TSB combine des critères techniques environnementaux, sociaux et régionaux – incluant l'égalité raciale, le travail décent et la réduction des inégalités – et deviendra la référence pour orienter les politiques publiques, les achats et le système financier, avec des exigences de transparence, de vérification et d'harmonisation internationale, à la veille de la COP30 organisée à Belém.

La taxonomie fonctionne comme un référentiel officiel permettant d'identifier ce qui peut réellement être qualifié de « durable ». Elle fixe, à partir de critères techniques, les conditions qu'une activité économique, un actif financier ou un projet doit remplir pour être considéré comme tel. Pour y entrer, une activité doit apporter une contribution substantielle à au moins un des objectifs environnementaux, climatiques ou sociaux, ne pas générer de dommages significatifs aux autres objectifs, et respecter des sauvegardes minimales en matière de droits humains, de conformité environnementale, de travail décent, d'égalité raciale et de genre, ainsi que de protection des peuples autochtones. **La gouvernance du dispositif est confiée au Comité interinstitutionnel de la Taxonomie durable brésilienne (CITSB)**, avec des révisions prévues au maximum tous les cinq ans.

Sur le plan économique, la TSB doit créer un marché plus lisible et plus crédible pour les investisseurs. En harmonisant les critères et en réduisant le risque de *greenwashing*, elle devrait faciliter l'accès à des financements durables et attirer davantage de

capitaux internationaux, notamment grâce au principe d'interopérabilité avec les taxonomies étrangères.

L'administration publique pourra aussi l'utiliser pour labelliser des produits financiers, ajuster des incitations fiscales et prioriser les achats publics durables, réorientant les ressources vers des projets réellement alignés avec la transition écologique et sociale.

À court terme, cette exigence de transparence représente toutefois un coût de conformité et peut peser sur la compétitivité. Les entreprises devront produire des données vérifiables, se soumettre à des contrôles et structurer leur gouvernance interne. **Le gouvernement parie néanmoins que la crédibilité gagnée et l'accès à de nouveaux financements compenseront ces coûts à moyen terme,** notamment pour les projets d'innovation et pour l'investissement dans les régions moins développées.

L'élaboration de la TSB a mobilisé plusieurs ministères, autorités de régulation et confédérations sectorielles, avec près de 3 000 contributions recueillies lors des consultations publiques. L'une des innovations notables est l'intégration explicite de critères sociaux, notamment la réduction des inégalités raciales et de genre, faisant du Brésil le premier pays à inclure formellement ces paramètres dans une taxonomie durable. Cette approche s'inscrit dans l'adoption nationale de l'Objectif de développement durable 18, consacré à la réduction des inégalités ethno-raciales.

La TSB définit précisément 11 objectifs : la mitigation et l'adaptation au changement climatique, la conservation de la biodiversité, l'utilisation durable des sols et des forêts, la protection des ressources hydriques, la transition vers l'économie circulaire, la prévention de la pollution, l'emploi décent, la réduction des inégalités socio-économiques et régionales, ainsi que l'accès aux services sociaux de base. Certains objectifs sociaux, comme celui visant à réduire

les inégalités régionales, seront traduits en critères mesurables, par exemple en prenant en compte la localisation des investissements dans des zones moins développées, la création d'emplois locaux ou l'extension de services essentiels comme l'assainissement, l'énergie propre ou les transports.

La mise en œuvre de la TSB sera progressive. Les autorités devront recenser les normes pouvant y être rattachées, définir les règles d'accréditation des organismes de vérification et mettre en place un portail national de suivi, de rapport et de vérification. Des programmes pilotes, des guides techniques et des ajustements méthodologiques accompagneront cette phase d'introduction. **Une seconde édition, attendue encore en 2025, développera notamment les critères relatifs à la biodiversité, à l'économie circulaire et à la réduction des inégalités régionales.**

L'inflation recule sous l'effet d'un des taux directeurs les plus élevés au monde

L'inflation brésilienne a reculé à 0,09% en octobre, son niveau le plus bas pour ce mois depuis 27 ans, selon l'indice IPCA publié par l'Institut brésilien des statistiques (IBGE). Ce résultat est inférieur aux prévisions du marché, qui anticipait une hausse de 0,15%.

L'inflation annuelle s'établit à 4,68%, contre 5,17% le mois précédent, atteignant ainsi son niveau le plus bas depuis janvier. Elle reste toutefois au-dessus du plafond de la cible de la Banque centrale (4,5%, pour une cible de 3% et une marge de tolérance de $\pm 1,5$ point).

Le résultat d'octobre s'explique principalement par la baisse des tarifs d'électricité, même si les signaux de désinflation structurelle se renforcent. L'inflation sous-jacente poursuit son repli, malgré des prix des services qui demeurent dynamiques (cf. infra).

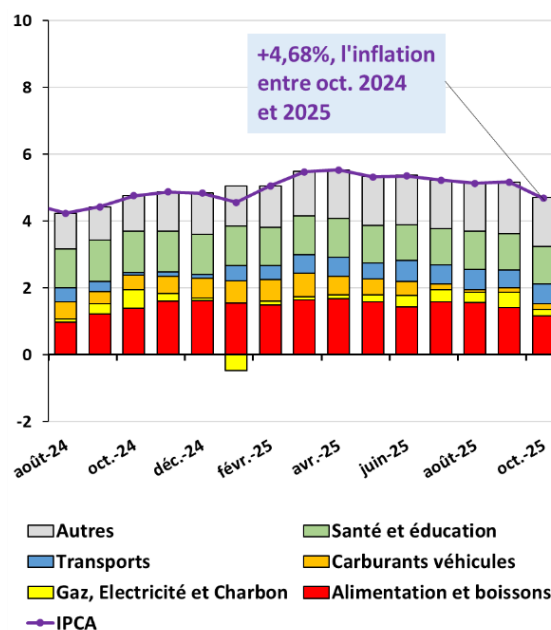
Le marché estime désormais de plus en plus probable que l'inflation de fin d'année se stabilise autour du plafond de la cible (4,5%), portée par un ralentissement des prix des services dans les prochains mois. Par ailleurs, une étude de l'Institut brésilien d'économie (Ibre-FGV) indique que l'inflation cumulée sur le mandat actuel du président Lula pourrait être la plus faible enregistrée au Brésil depuis la mise en place du Plan Real et du régime de ciblage de l'inflation³.

Dans le détail, le recul de l'inflation provient en particulier de la baisse des tarifs de l'électricité. L'inflation de ce poste est passée de 10,7% à 3,1% sur un an, avec le passage du drapeau tarifaire

rouge niveau 2 au niveau 1⁴, réduisant la surtaxe sur les factures.

L'alimentation a également contribué au ralentissement, avec les prix restant quasi stables sur le mois (+0,01%). Selon l'IBGE, hors alimentation et électricité, l'inflation d'octobre aurait atteint 0,25% en glissement mensuel.

Inflation IPCA (% en g.a.) – contributions par catégories de biens (g.a.)



Source : IBGE. Graphique : SER

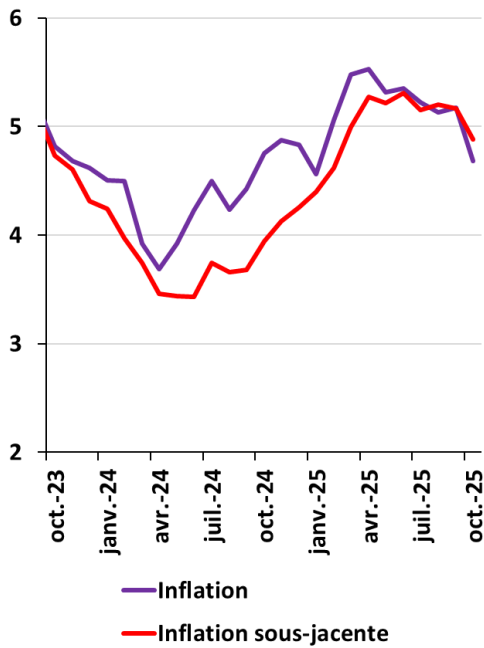
L'inflation sous-jacente – qui exclut les composantes les plus volatiles (aliments, énergie, etc.) – a reculé, passant de 5,16% à 4,88% sur 12 mois, notamment avec la baisse de l'inflation des biens industriels. Elle retrouve son niveau le plus bas depuis février dernier. Néanmoins, le prix des services a augmenté de 0,4% sur le mois et de 6,2% sur 12 mois, encore soutenu par un marché du travail dynamique et des salaires en hausse.

³ Selon les estimations de l'institut, l'inflation cumulée sur les quatre années du troisième mandat du président Lula pourrait atteindre 19,11%. Ce calcul tient compte des données officielles de 2023 (4,62%) et 2024 (4,83%), ainsi que des projections du Boletim Focus de la Banque centrale, publiées le 20 octobre 2025, qui anticipent une

inflation de 4,7% en 2025 et de 4,27% en 2026 – des prévisions qui ont d'ailleurs été légèrement révisées à la baisse depuis.

⁴ Le drapeau tarifaire rouge de niveau 2 avait été instauré en septembre en raison de la sécheresse, qui avait réduit la production hydroélectrique.

Inflation IPCA et inflation sous-jacente (%
en g.a.)



Source : IBGE et BCB. Graphique : SER

En parallèle, le Comité de politique monétaire (Copom) de la Banque centrale (BCB) a décidé de maintenir le taux directeur (Selic) à 15%, signalant qu'il restera à ce niveau pendant une période prolongée. Cette stratégie vise à consolider le ralentissement en cours de l'inflation, et à ancrer les anticipations, qui demeurent toujours supérieures à la cible de la BCB.

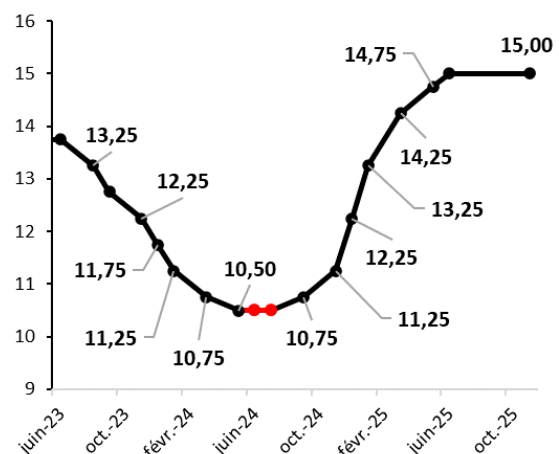
Le Copom observe une modération graduelle de l'activité économique, conformément à ses prévisions, tandis que le marché du travail demeure robuste. L'inflation des biens manufacturés et alimentaires recule, portée par l'appréciation du réal et la baisse des prix des matières premières. L'inflation des services, bien qu'encore soutenue par la demande, montre également des signes d'essoufflement.

Malgré cette évolution favorable, le Comité reste prudent face aux incertitudes extérieures – notamment la politique commerciale et monétaire des Etats-Unis – **et aux risques internes**

liés à la fragilité budgétaire, la dynamique de la dette publique, et à l'augmentation du crédit dirigé (voir [brèves du 3 novembre 2025](#)). Tous ces facteurs sont susceptibles de réduire l'efficacité de la politique monétaire.

Estimant que le niveau actuel du taux Selic est suffisant pour ramener l'inflation vers la cible, le Copom réaffirme son engagement à maintenir une posture restrictive aussi longtemps que nécessaire. Le ton confiant du Copom, conjugué au recul des risques haussiers sur les prix, a conforté **un scénario de baisse progressive du taux directeur à partir de 2026.** Les analystes locaux anticipent un taux Selic de 12,25% fin 2026.

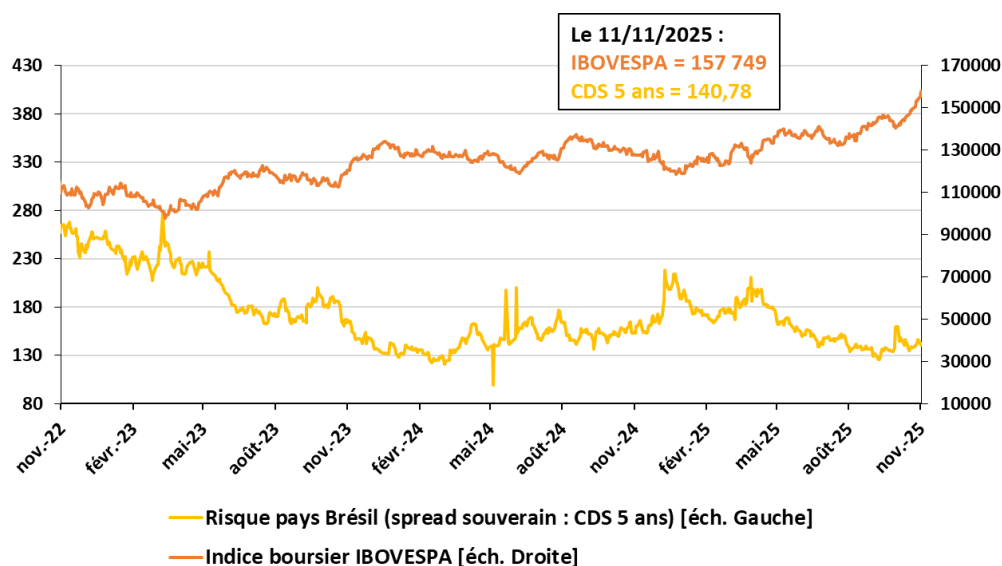
Evolution du taux Selic (en %)



Source : BCB. Graphique : SER

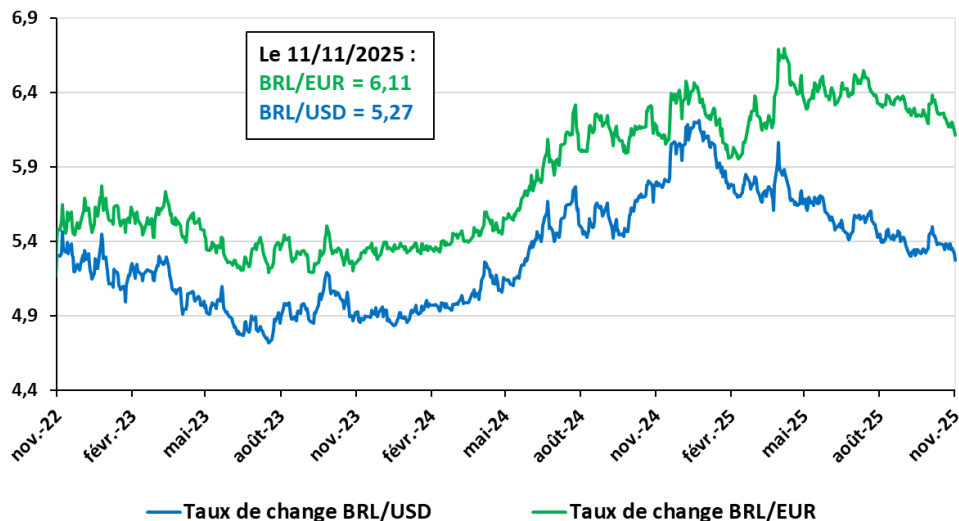
Graphiques de la semaine

Evolution du risque pays (CDS 5 ans) et de l'indice boursier IBOVESPA



Source : Investing, B3

Evolution du taux de change BRL/EUR et BRL/USD



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 Brasília.

Rédaction : Rafael Cezar (Conseiller financier) et Célia Devant-Perrotin (Adjointe au Conseiller financier).

Abonnez-vous : celia.devant-perrotin@dgtresor.gouv.fr