

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Brésil

### Résumé

Une publication du SER de Brasilia  
Semaine du 30 03 2026

**Face à la flambée du pétrole, le gouvernement tente de mobiliser les États pour contenir l'inflation des carburants**

L'Union va subventionner en urgence le diesel importé, cofinancé à parts égales avec les États fédérés, pour un coût estimé entre 3,5 et 4 Md BRL (580–665 M EUR) sur 60 jours. Plus de 80% des États ont adhéré à l'initiative, mais quatre n'ont pas encore répondu. La mesure vise à contenir la diffusion inflationniste de la hausse du Brent depuis le début du conflit en Iran, dans une économie très dépendante du transport routier.

**LE CHIFFRE A RETENIR :**

**55 %**

La hausse du prix du kérosène d'avion annoncée par Petrobras.

**Les comptes publics brésiliens en légère amélioration en début d'année, malgré des vulnérabilités structurelles persistantes**

Les résultats budgétaires sur les deux premiers mois de l'année sont en légère amélioration par rapport à 2025, sans inflexion du diagnostic de fond : les comptes publics restent contraints par les dépenses obligatoires, la faiblesse des marges discrétionnaires et la dégradation finances des entreprises publiques.

**Amélioration du compte courant brésilien en février, malgré des fragilités persistantes sur les services et les revenus**

En février 2026, le déficit courant s'est nettement réduit, grâce au redressement de la balance commerciale des biens. Malgré cette amélioration, les services et les revenus primaires pèsent sur les comptes externes. La Banque centrale anticipe néanmoins une nouvelle amélioration du déficit courant sur l'ensemble de 2026.

**Graphique de la semaine : Balance des paiements par poste**

### Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+1,4%	+16,8%	187 483
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	+0,9%	-1,2%	136
Taux de change USD/BRL	-1,2%	-5,1%	5,16
Taux de change €/BRL	-1,3%	-6,8%	5,96

Note : Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

# Actualités macro-économiques & financières

## Face à la flambée du pétrole, le gouvernement tente de mobiliser les États pour contenir l'inflation des carburants

Le gouvernement brésilien va subventionner en urgence le diesel importé à hauteur de 1,20 BRL le litre, cofinancé à parts égales avec les États fédérés, pour un coût estimé entre 3,5 et 4 Md BRL (580–665 M EUR) sur 60 jours. Plus de 80% des États ont adhéré à l'initiative, mais quatre — dont trois dirigés par l'opposition — n'ont pas encore répondu. La mesure vise à contenir la diffusion inflationniste d'un Brent en hausse de près de 50% depuis le début du conflit en Iran, dans une économie très dépendante du transport routier.

Face à la flambée des prix du pétrole provoquée par le conflit en Iran, le gouvernement brésilien a proposé une subvention au diesel importé de 1,20 BRL par litre (~0,20 EUR), soit environ 20% du prix à la pompe, cofinancée à parts égales entre l'Union et les États fédérés (0,60 BRL chacun). Ajoutée au soutien fédéral de 0,32 BRL par litre déjà en vigueur — via la suspension des contributions sociales fédérales sur les carburants — la subvention totale atteindrait 1,52 BRL par litre. Le coût global de la mesure est estimé entre 3,5 Md BRL et 4 Md BRL (environ 580 à 665 M EUR) sur 60 jours, montant que le

ministère des Finances estime pouvoir absorber dans l'enveloppe budgétaire déjà voté, sans avoir à dégager de crédits supplémentaires.

**Plus de 80% des États ont déjà signalé leur adhésion à la proposition auprès du comité des secrétaires d'État aux Finances (Comsefaz).** Le ministre des Finances, Dario Durigan, a indiqué que la mesure provisoire formalisant le dispositif serait publiée dans la semaine, précisant que l'unanimité des gouverneurs n'était pas juridiquement requise. Quatre États n'avaient toutefois pas encore répondu à la date de rédaction — Rio de Janeiro, Rondônia, le District Fédéral et le Pará.

**La mesure aura un caractère temporaire, limité à deux mois.** La contribution de chaque État sera proportionnelle au volume de diesel consommé sur son territoire : un État représentant 10% de la consommation nationale prendra en charge 10% de la part étatique du coût total. Les quotes-parts des États qui refuseraient d'adhérer ne seraient pas redistribués entre les participants, ce qui signifie que le coût des défections resterait à la charge de l'Union.

**Le mécanisme de compensation repose sur les transferts constitutionnels fédéraux vers les États, via le Fonds de Participation des États (FPE), qui redistribue aux gouvernements régionaux une fraction des recettes fiscales fédérales collectées sur l'ensemble du territoire national.** Concrètement, le gouvernement fédéral avancera l'intégralité de la subvention aux importateurs, puis récupèrera la part de chaque État par prélèvement sur ces versements mensuels. Ce mécanisme exige néanmoins une adhésion quasi universelle dès le départ : au moment où un importateur achète du diesel à

l'étranger, il ne sait pas dans quel État ce carburant sera finalement vendu. Il applique donc d'emblée le rabais sur son prix de vente, en supposant que tous les États ont adhéré. Une solution alternative — exclure du bénéfice de la subvention les États non adhérents — paraît peu faisable : le diesel circulant librement sur le territoire après importation, des écarts de prix régionaux inciteraient des arbitrages au niveau régional, générant des flux artificiels difficilement contrôlables.

**L'urgence de la mesure s'explique par la place structurelle du diesel dans l'économie brésilienne.** Depuis le déclenchement du conflit au Moyen-Orient, le Brent a bondi de près de 60 USD le baril à environ 100 USD, entraînant une hausse immédiate des prix à la raffinerie — les opérateurs privés brésiliens ayant déjà répercuté une hausse de l'ordre de 20%. Petrobras, dont la politique de prix domestiques est administrée, affichait avant la guerre un retard d'environ 60% par rapport aux cours internationaux du diesel. Un alignement progressif sur les prix de marché, s'il venait à être engagé, provoquerait ainsi une nouvelle vague de hausses significative.

**Le Brésil dépendant quasi exclusivement du transport routier pour l'acheminement de ses marchandises, toute hausse du diesel se diffuse rapidement à l'ensemble des prix à la consommation, avec un impact non négligeable sur l'inflation.** Cette pression s'ajoute à des coûts de production agricole déjà en forte hausse, notamment en raison du prix des fertilisants, le diesel représentant un poste supplémentaire de coût pour les exploitations. Les projections d'inflation 2026 sont désormais comprises entre 4,4% et 5%, contre 3,9 % avant le début de la guerre.

**Dans ce contexte, les mesures de soutien aux carburants — dont le coût brut total approche 30 Md BRL (5 Md EUR) en incluant la taxe à l'exportation censée les financer (voir les brèves du 19 mars) — viennent éroder des marges budgétaires déjà sous pression.** La Banque centrale, qui vient d'abaisser son taux directeur de 25 pb à 14,75%, a explicitement conditionné la suite de son cycle d'assouplissement à l'évolution du conflit, maintenant le coût du crédit à des niveaux pénalisants pour l'investissement et la charge de la dette publique.

## **Les comptes publics brésiliens en légère amélioration en début d'année, malgré des vulnérabilités structurelles persistantes**

**Les résultats budgétaires du Brésil sur les deux premiers mois de 2026 (excédent primaire de 87,3 Md BRL) confirment la fragilité structurelle des comptes publics, malgré une amélioration modérée par rapport à la même période de 2025.** Sur 12 mois glissants, le solde primaire du secteur public consolidé s'est dégradé déficitaire et reste déficitaire à hauteur de 52,8 Md BRL (0,41% du PIB), contre 15,9 Md BRL (0,13 % du PIB) un an plus tôt, sous l'effet conjugué du poids des dépenses sociales obligatoires, de l'étroitesse des marges discrétionnaires et de la nette dégradation des entreprises d'État.

**Selon la Banque centrale, le secteur public consolidé — qui inclut le gouvernement central, les gouvernements régionaux et les**

**entreprises d'État** — a enregistré un excédent primaire de **103,7 Md BRL en janvier 2026**, puis un déficit de **16,4 Md BRL en février**, pour un solde bimestriel de **+87,3 Md BRL**. Par rapport aux mêmes mois de 2025, l'évolution apparaît légèrement plus favorable : l'excédent de janvier s'était alors élevé à 104,1 Md BRL, tandis que le déficit de février atteignait 19 Md BRL (soit un solde bimestriel l'an dernier de +85,1 Md BRL). Le bon résultat de janvier tient toutefois largement à la forte saisonnalité des recettes publiques en début d'année, période marquée par des encaissements fiscaux habituellement plus élevés, et ne traduit donc pas, à lui seul, une amélioration structurelle de la trajectoire budgétaire. Par ailleurs le solde public total est déficitaire à hauteur de 60,5 Md BRL.

**Au niveau du gouvernement central** — qui regroupe le Trésor national, la Sécurité Sociale et la Banque centrale — le premier bimestre se solde par un excédent primaire de **56,9 Md BRL**, en légère hausse réelle de **1,4% par rapport aux 53,5 Md BRL observés un an plus tôt**. Sur la période, les recettes nettes ont atteint 430,5 Md BRL, tandis que les dépenses nettes se sont élevées à 373,6 Md BRL. La structure des dépenses illustre l'ampleur des contraintes pesant sur les finances publiques : sur douze mois glissants à fin février 2026, les dépenses obligatoires représentaient 17,18 % du PIB, contre seulement 1,65 % pour les dépenses discrétionnaires, laissant une marge de manœuvre budgétaire très réduite.

**Cette rigidité est en grande partie imputable à la dynamique des retraites. Le déficit du Regime Geral de Previdência Social (RGPS) a atteint 20,6 Md BRL en janvier 2026 (contre 19,6 Md BRL en janvier 2025), puis 22,4 Md BRL en février 2026, portant le déficit**

**bimestriel du régime à 43,1 Md BRL**. En regard, le Trésor national et la Banque centrale affichent un excédent de 99,9 Md BRL sur la même période. Plus largement, le déficit cumulé du RGPS, des régimes propres des fonctionnaires civils et des pensions militaires a atteint 441,8 Md BRL sur douze mois à fin janvier 2026, puis 444,1 Md BRL à fin février 2026, soit 3,4 % du PIB, confirmant que la progression des dépenses sociales continue de comprimer les marges budgétaires de l'État et de limiter sa capacité d'ajustement à moyen terme.

**Les gouvernements régionaux — les États et les municipalités** — ont de nouveau contribué positivement au résultat public. Leur excédent cumulé sur les deux premiers mois atteint 35 Md BRL, contre 31,2 Md BRL à la même période de 2025 (+12,2%). Cette contribution positive constitue l'un des rares points d'amélioration nette du bilan budgétaire du début d'année.

**A l'inverse, les entreprises d'État** — entendues au sens de la Banque centrale comme les entreprises publiques non financières fédérales, étatiques et municipales, hors Petrobras, Eletrobras et établissements financiers publics — enregistrent la dégradation la plus marquée du bimestre. Leur déficit primaire cumulé atteint 5,47 Md BRL, contre 701 M BRL un an plus tôt, soit une dégradation de 4,8 md BRL, reflétant notamment un déficit de 4,9 Md BRL en janvier seul.

**En dépit d'un solde primaire bimestriel globalement mieux orienté qu'en 2025, le diagnostic d'ensemble reste inchangé** : les fragilités structurelles des comptes publics brésiliens — poids persistant des dépenses sociales, l'étroitesse des marges discrétionnaires

et la nette détérioration des entreprises d'État — continuent de peser sur la soutenabilité budgétaire à moyen terme.

## Etude économique & financière

### Amélioration du compte courant brésilien en février, malgré des fragilités persistantes sur les services et les revenus

**Le déficit du compte courant brésilien s'est nettement réduit en février 2026, atteignant 5,6 Md USD, contre 10,2 Md USD en février 2025.** En janvier 2026, il s'était élevé à 8,4 Md USD, portant le déficit cumulé du premier bimestre à environ 14 Md USD. Sur douze mois glissants à fin février, le déficit courant s'établissait à 63,4 Md USD, soit 2,71 % du PIB, contre 79,0 Md USD (3,67 % du PIB) un an plus tôt.

**Le principal facteur d'amélioration réside dans le redressement marqué de la balance des biens.** En février, celle-ci a dégagé un excédent de 3,5 Md USD, contre un déficit de 1,1 Md USD un an plus tôt. Sur douze mois glissants, l'excédent cumulé atteint 66 Md USD, contre 56,2 Md USD à fin février 2025. Ce redressement tient à une dynamique croisée favorable : les exportations de biens ont progressé à 26,4 Md USD en février 2026 (+14,8 % en glissement annuel), tandis que les importations ont reculé à 22,9 Md USD (-5,1 %).

**Les investissements de portefeuille sur le marché domestique ont enregistré des entrées nettes de 5,4 Md USD en février 2026, dont 2,6 Md USD en titres de dette et 2,8 Md USD en actions et fonds d'investissement.** Sur douze mois glissants, ces entrées nettes atteignent 29,3 Md USD, contre des sorties nettes de 5,3 Md USD un an plus tôt. Ce retournement reflète l'attractivité accrue du marché brésilien pour les investisseurs de portefeuille, dans un contexte de différentiel de taux particulièrement élevé et de regain d'intérêt pour les actifs émergents.

**Le redressement de la balance des biens reste en partie contrebalancé par le maintien de déficits sur les services et les revenus primaires.** Le déficit des services reste stable à -3,9 Md USD en février (-52,4 Md sur douze mois). Les services de transport affichent un déficit élevé (-13,1 Md USD cumulés), appelé à se creuser sous l'effet de la hausse des coûts de fret liés à l'augmentation des prix du pétrole. À l'inverse, le déficit des voyages (-14,7 Md USD sur douze mois) pourrait se réduire, la hausse des prix des billets d'avion pesant sur la demande de voyages internationaux. Enfin, le déficit des revenus primaires s'est légèrement creusé en février 2026, à 5,6 Md USD (+2,1% en glissement annuel), sous l'effet d'une hausse des paiements nets de profits et dividendes aux investisseurs étrangers, tandis que les paiements nets d'intérêts ont reculé.

**Enfin, en février 2026, les investissements directs dans le pays (IDP) ont atteint 6,8 Md USD, contre 10 Md USD un an plus tôt.** Cette baisse reflète un moindre dynamisme des flux d'IDE à court terme, même si leur

niveau reste significatif. Sur douze mois glissants, les IDP reculent à 75,9 Md USD (3,24 % du PIB), contre 78,3 Md USD (3,64 % du PIB) à fin février 2025. Selon la Banque Centrale du Brésil, les entrées nettes d'IDE devraient atteindre 70 Md USD (2,7 % du PIB) en 2026, un niveau encore suffisant pour financer le besoin externe.

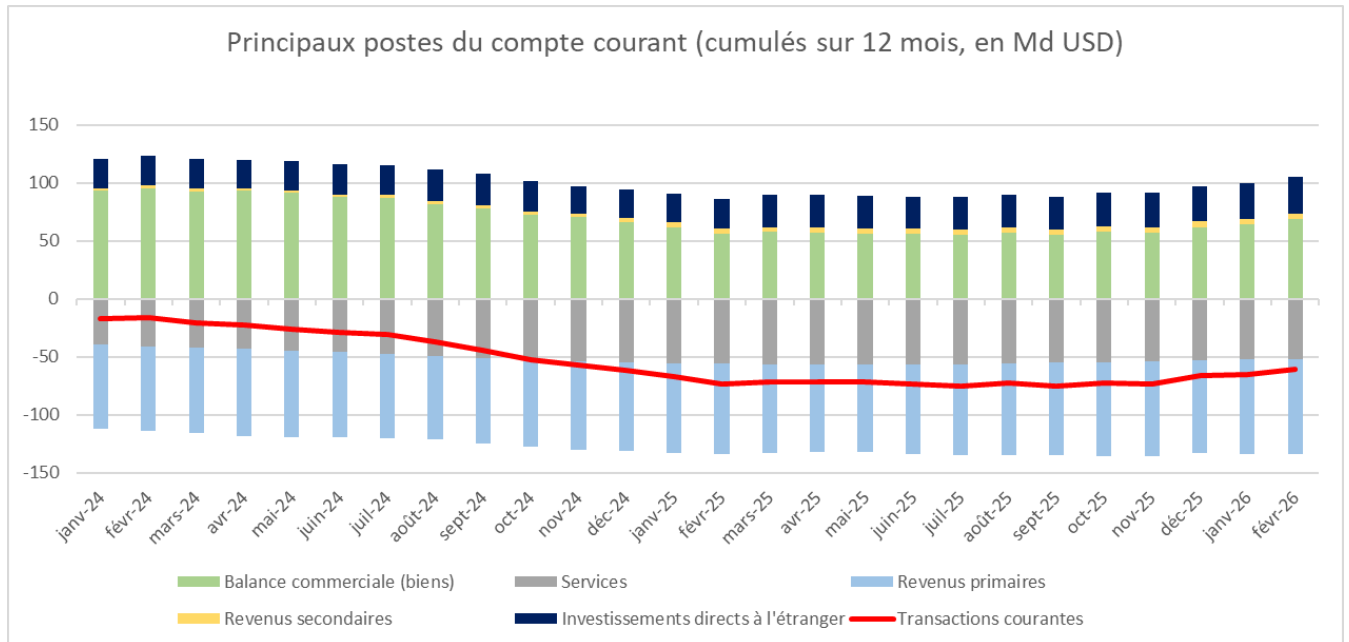
**La Banque centrale anticipe un déficit courant de 58 Md USD en 2026 (2,2 % du PIB), après 69 Md USD en 2025.** Cette amélioration reposerait à la fois

sur un ralentissement de la demande interne, limitant les importations, et sur un environnement externe plus favorable à certaines exportations brésiliennes, notamment pétrolières. La balance commerciale devrait ainsi continuer de soutenir les comptes externes au cours de l'année 2026.

\* \* \*

# Graphique de la semaine

## Evolution des principaux postes de la balance des paiements



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](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)