



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Amérique andine et plateau des Guyanes

Une publication du SER de Bogota

En collaboration avec les SE de Lima, de Caracas et de l'antenne du SER de Quito

Semaine du 20 novembre 2025

FOCUS : HISTORIQUE DE L'ÉVOLUTION DU SECTEUR PÉTROLIER AU VENEZUELA. 2

Bolivie 4

Le ministre de l'Économie confirme la suppression de la subvention aux carburants. 4

Colombie 4

La croissance atteint 3,6 % au T3 2025, portée par la dépense publique et une relance de l'investissement productif. 4

Le CARF estime que le déficit budgétaire sera de 6,7 % du PIB grâce aux opérations de gestion de la dette. 4

Les biens exemptés de droits de douane des États-Unis représentent désormais 72 % des exportations. 4

Les bénéfices d'Ecopetrol chutent de 30 % au T3 2025. 5

La pauvreté énergétique touche 15,4 % de la population. 5

Équateur 5

Levée des tarifs douaniers américains sur certains produits d'exportation équatoriens. 5

Le « No » l'emporte au référendum équatorien : les marchés réagissent 6

Le déficit fiscal a fait augmenter de plus de 6,7 Md\$ la dette publique au cours des 21 derniers mois. 6

Guyana 6

L'Europe est destinataire de la moitié des exportations de pétrole du Guyana. 6

Pérou 7

La Banque centrale maintient son taux d'intérêt de référence à 4,25 % 7

La commission du Budget approuve un endettement extérieur record de 2,8 Md\$. 7

Malgré les tensions commerciales mondiales, le Pérou maintient un commerce extérieur solide, représentant plus de 50 % de son PIB. 7

Venezuela 8

Le secteur externe non-pétrolier se contracte. 8

Focus - Historique de l'évolution du secteur pétrolier au Venezuela.

L'essor du secteur pétrolier vénézuélien débute en 1914 avec le forage du puits Zumaque 1 dans l'État de Zulia, en 1914. Jusqu'alors, l'économie est principalement agricole, le café représentant 50 % des exportations du pays. Le PIB vénézuélien équivalait à seulement 41 % de celui des pays voisins. En 1920, le système de concessions est instauré. Dès 1928, le Venezuela devient le deuxième producteur mondial de pétrole, après les États-Unis, et les compagnies pétrolières se disputent ses droits d'exploration. Le secteur pétrolier a, en un peu plus de dix ans, dépassé le secteur agricole et emploie 20 000 personnes. Dans les années 1930, la production du Venezuela représente 9 % de la production mondiale avec plus de 500 000 barils par jour (bpj).

Dans les années 1970, l'industrie pétrolière est nationalisée. En 1971, une première loi permet, à l'expiration des concessions en 1983, le transfert des actifs, installations et équipements pétroliers à l'État sans aucune compensation. En 1976, le processus s'accélère avec la nationalisation des 25 compagnies pétrolières nationales et internationales opérant dans le pays. La société publique *Petróleos de Venezuela* (PDVSA) est créée. L'État vénézuélien indemnise les concessionnaires à hauteur de plus de 4,3 Md de bolivars (estimés à 5,6 Md\$ actuels), un montant supérieur aux bénéfices qu'ils auraient pu réaliser s'ils avaient poursuivi leurs activités jusqu'en 1983. Chaque concessionnaire privé est transformé en filiale, disposant de ses propres contrats d'assistance technique et de commercialisation.

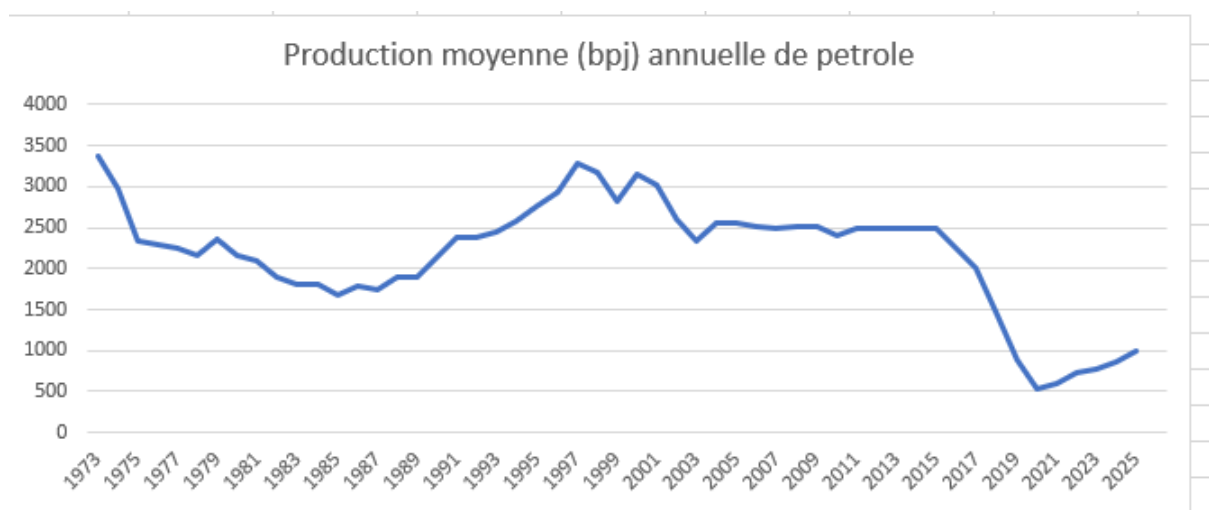
Néanmoins, en 1986 et 1987, le secteur pétrolier se rouvre au secteur privé en raison de la faiblesse des prix du pétrole. PDVSA noue des partenariats avec des entreprises étrangères et nationales, attirant des investissements qu'elle ne peut assurer, du fait de la raréfaction de ses recettes. Grâce à ces accords, en décembre 1997, le pic historique de production pétrolière est atteint, avec 3,4 M bpj.

Dans les années 2000, les autorités renforcent leur poids en termes de gouvernance dans le secteur pétrolier. Suite à la « grève du pétrole » de fin 2002 et début 2003, plus de 20 000 techniciens et ingénieurs spécialisés sont licenciés et partiellement remplacés par des agents adhérant à l'idéologie du gouvernement, mais dépourvus de connaissances techniques approfondies et spécifiques. Cette situation entraîne une perte de productivité, reflétée par le déclin de la production pétrolière. En 2007, un nouveau modèle d'association, dans lequel PDVSA détient la part majoritaire des exploitations, est imposé aux entreprises étrangères. Plusieurs d'entre elles refusent et engagent des procédures d'arbitrage devant le CIRDI.

A partir du milieu des années 2010, le secteur pétrolier subit plusieurs revers. D'une part, la chute brutale des prix du pétrole entre 2013 et 2016 affecte durement l'économie, mettant en évidence une dépendance excessive au pétrole. D'autre part, l'imposition de sanctions étatsuniennes de grande ampleur visant le secteur pétrolier en 2019 accélère le déclin de la production et des exportations. En 2020, la production est à un niveau historiquement bas, avec 392 000 bpj. Dans le même temps, cette situation rapproche le Venezuela de la Turquie, de la Russie, de l'Iran et de la Chine afin de contourner les sanctions étatsuniennes.

Les liens commerciaux avec ces pays se développent, mais aussi une certaine forme d'opacité comptable qui, selon les experts, auraient pour but principal de contourner les sanctions avec, toujours selon eux, pour point d'orgue l'affaire PDVSA-Crypto où plus de 16 Md\$ qui auraient dû être encaissés par PDVSA entre 2019 et 2022 ne le furent pas.

À partir de 2022, suite à l'autorisation de licences par l'OFAC, l'activité pétrolière se relance sous des conditions de financement contraintes. Chevron est d'abord autorisée à collaborer avec PDVSA et à exporter du pétrole vers les États-Unis ou à recouvrer des dettes par la vente de pétrole brut. En mai 2025, les licences générales sont suspendues par l'OFAC qui ne permet plus qu'à Chevron d'opérer, grâce à une licence spécifique lui interdisant toutefois de payer la contre-valeur du pétrole enlevé en devises aux autorités vénézuéliennes. Cela a permis toutefois à la production de pétrole de se récupérer : les exportations ont atteint 1 M bpj en septembre 2025, un niveau inédit depuis 2018. Entre juin et septembre, les exportations ont été à 85 % destinées à la Chine. Les exportations vers les États-Unis augmentent de nouveau et sont passées de 6 % en août à 10 % en septembre.



Bolivie

Le ministre de l'Economie confirme la suppression de la subvention aux carburants.

Le ministre de l'Economie, Gabriel Espinoza, a confirmé la fin de la subvention aux carburants. Celle-ci était jugée insoutenable, détournée à 30 % par des réseaux de contrebande et générait de la corruption. Les subventions aux carburants représenteraient selon les années entre 4 % et 8 % du PIB bolivien.

Les autorités souhaitent en parallèle mettre en place un mécanisme de compensation destiné aux 30 % à 40 % de la population la plus vulnérable. Cette compensation pourrait soit être affectée au transport public soit être une subvention directe au budget des ménages. L'objectif est d'arrêter le financement forfaitaire du carburant pour des ménages qui n'en ont pas besoin.

Colombie

La croissance atteint 3,6 % au T3 2025, portée par la dépense publique et une relance de l'investissement productif.

La croissance colombienne atteint 3,6 % g.a. au T3 2025, portée par l'administration publique, la défense et l'éducation (+8 %, expliquant la moitié de la croissance), le commerce, les transports et les services d'hébergement (+5,6 % ; 1,2 pp) et l'industrie manufacturière (+4,1 % ; 0,5 pp).

La croissance est toujours soutenue par la hausse de la consommation des ménages (+4,2 %) et de la dépense publique (+14,2 %). En particulier, la relance de la consommation, déjà clef au T2 2025 (cf. [Focus semaine 34](#)) mène à une hausse des importations de 10 % (contre 2 % pour les exportations).

L'investissement (+2,2 % g.a.) montre des signaux positifs avec une croissance de l'investissement en capital fixe de +4,8 %, contre une progression au T2 de 2025 1,6 %. Si ce niveau reste encore faible et loin des niveaux d'investissement pré-pandémie, il suggère toutefois une dynamique renouvelée pour l'investissement productif.

Les secteurs minier, des hydrocarbures (-5,7 %) et de la construction (-1,5 %) continuent de se contracter. En particulier, la production de pétrole et de gaz naturel baisse de -3,7 %. De même, les constructions de bâtiments résidentiels et non résidentiels chutent de -8,3 % tandis que travaux publics progressent de +13,1 %.

Le CARF estime que le déficit budgétaire sera de 6,7 % du PIB grâce aux opérations de gestion de la dette.

Le comité autonome de la règle budgétaire (CARF) estime que le déficit budgétaire sera de 6,7 % grâce aux opérations de gestion de la dette menées par le Crédit public. En 2024, le déficit budgétaire était déjà de 6,7 %, mais il aurait dû atteindre au moins 7,1 % (cible officielle) sans les opérations menées sur les marchés financiers. La réduction du service de la dette permise par l'opération de gestion de la dette représente -1,4 % du PIB pour 2025.

Le déficit primaire atteindrait pour sa part 3,4 % du PIB, un point de pourcentage au-dessus de la cible du gouvernement et du déficit primaire de 2024 (2,4 % du PIB). Cette hausse reflète la vulnérabilité structurelle de l'économie colombienne.

Les biens exemptés de droits de douane des États-Unis représentent désormais 72 % des exportations.

Les biens d'exportation exemptés de droits de douane représentent désormais 72 % du panier d'exportation (51 % précédemment). Les États-Unis ont en effet étendu la liste des biens exemptés des 10 % de droits de douane,

qui sont insuffisamment produits sur le territoire national. Ces mesures s'appliquent au monde entier et pas seulement à la Colombie.

Selon la chambre de commerce étatsunienne, AmCham, 94 % des biens exportés présentent des opportunités de croissance, en particulier, les secteurs du pétrole, du café, des fleurs ou encore du cacao.

Les bénéfices d'Ecopetrol chutent de 30 % au T3 2025.

Au T3 2025, les bénéfices d'Ecopetrol ont chuté de 30 % en g.a., pour s'établir à 660 M\$ (2 500 Md COP). Selon l'entreprise, cette chute est principalement due à la baisse des prix du pétrole (-15 % sur un an). La production de pétrole cru est stable, à 751 000 bpj.

Cette chute limite le programme d'investissements pour 2026. Le plan d'investissements pour 2025 était de 6,3 Md\$ et devrait clôturer autour de 6,2 Md\$. Néanmoins, la baisse des bénéfices d'Ecopetrol devrait limiter le plan d'investissements pour 2026, qui devrait être compris entre 5 Md\$ et 6 Md\$ selon Camilo Barco, vice-président chargé des finances.

Les finances publiques seront affectées par cette situation. Selon José Manuel Restrepo, ex-ministre des Finances, les revenus fiscaux pourraient baisser de 530 M\$ à 790 M\$ (2 000 à 3 000 Md COP). Néanmoins, les finances publiques seront moins touchées qu'en 2024, où la perte de recettes avait été estimée à 2,7 Md\$ (10 200 Md COP).

La pauvreté énergétique touche 15,4 % de la population.

La pauvreté énergétique a touché 15,4 % de la population en 2024, en recul par rapport à 2023 année pour laquelle elle représentait 16,3 % de la population (soit 300 000 personnes de plus). La pauvreté énergétique se définit comme l'incapacité pour un ménage d'accéder à un niveau basique de services

énergétiques, du fait de revenus insuffisants, de logements inefficaces ou de coûts élevés de l'énergie.

Les inégalités territoriales se renforcent du fait d'une insuffisance d'infrastructures ou de la mauvaise qualité de l'approvisionnement énergétique. Le taux de pauvreté énergétique atteint ainsi 87,5 % dans le département de Vaupés, 65 % dans La Guajira ou encore 57,3 % dans le Putumayo, bien au-dessus de la moyenne nationale. En contraste, Bogotá affiche un taux de pauvreté énergétique de 3,1 %.

Indicateurs	Variation hebdo.	Variation en g.a.	Ce jour
Bourse (COLCAP)	-0,8%	48,2%	2063
Change USD/COP	0,2%	-15,3%	3723
Change EUR/COP	-0,5%	-7,3%	4294
Prix du baril (Brent, USD)	0,9%	-14,5%	63,52

Équateur

Levée des tarifs douaniers américains sur certains produits d'exportation équatoriens.

Le 13 novembre, les États-Unis et l'Équateur ont annoncé un accord-cadre visant à éliminer la surtaxe de 15 % imposée depuis août 2025 aux exportations équatoriennes. Cette levée ne concerne que 105 produits d'intérêt, parmi lesquels la banane, le café, le cacao, mais aussi le thon, la crevette, les fruits exotiques ou les fleurs. Washington justifie ce retrait par l'insuffisance de la production nationale pour répondre à la demande intérieure, alors que ces droits avaient été instaurés en avril avec une première surtaxe de 10 % puis un relèvement en août, dans le but de réduire le déficit commercial américain.

En contrepartie, Quito s'engage à réduire ou supprimer ses propres droits de douane sur les voitures, la technologie (ordinateurs, téléphones), les médicaments, la machinerie et certains produits agricoles américains. Les

autorités équatoriennes s'engagent par ailleurs à réformer leur licence d'importation et à faciliter l'accès du fromage et de la viande au marché local. L'accord inclut également des engagements en matière de travail (interdiction d'importer des biens produits par le travail forcé), d'environnement (lutte contre la déforestation illégale), de commerce digital et de facilitation douanière.

Pour rappel, les États-Unis constituent le premier débouché des exportations non pétrolières de l'Équateur, captant 24 % des flux, qui ont progressé de 35 % en g.a. entre janvier et août 2025 pour atteindre 4 Md\$.

Le « No » l'emporte au référendum équatorien : les marchés réagissent

Le référendum et la consultation populaire du 16 novembre, qui comportaient quatre questions portant sur la réduction du nombre de députés, le financement des organisations politiques, la possible installation de bases militaires étrangères et l'ouverture d'un processus constituant, se sont soldés par une **victoire nette du « Non » (entre 53 % et 62 % selon les questions)**, confirmant les difficultés politiques rencontrées par l'exécutif depuis le *paro nacional* (chômage national) de septembre-octobre 2025.

Les marchés, qui anticipaient un succès total du gouvernement et confiants après un mouvement haussier, ont réagi immédiatement : les *eurobonds* 2035 ont chuté jusqu'à -4,2 % lundi matin, avant un léger rebond (2,5 %), et le risque pays est remonté à 708 points ce mardi, alors qu'il avait atteint son niveau le plus bas en plusieurs mois le 14 novembre (644 pdb).

Le déficit fiscal a fait augmenter de plus de 6,7 Md\$ la dette publique au cours des 21 derniers mois.

Le déficit fiscal structurel continue de tirer la dette publique équatorienne à la hausse. Entre novembre 2023 et août 2025, le stock de

dette a augmenté de 6,7 Md\$ atteignant les 92,8 Md\$, dont plus de 75 % s'expliquent par la couverture du déficit fiscal. Sur les dix premiers mois de 2025, celui-ci a atteint en moyenne mensuelle de 332 M\$ et devrait clôturer l'année entre 4,4 Md\$ et 5,6 Md\$.

Cette situation alimente un recours accru à la dette interne, notamment via les achats de titres publics par l'IESS (sécurité sociale) et les banques, tandis que les arriérés restent élevés (4,1 Md\$ en août 2025 malgré un léger recul). C'est un cercle vicieux : l'État s'endette pour financer ses dépenses courantes et refinancer ses échéances, comprimant l'investissement et accentuant les pressions sur la liquidité domestique. Dans ce contexte, le projet de loi des finances 2026 prévoit 16 Md\$ de nouveaux financements, dont 5,4 Md\$ de déficit, reposant en partie sur des recettes non assurées, illustrant la persistance de fragilités structurelles.

Guyana

L'Europe est destinataire de la moitié des exportations de pétrole du Guyana.

Pour le mois d'octobre, les exportations de pétrole guyanais ont atteint 28 millions de barils (soit l'équivalent de 28 cargos), son niveau le plus élevé à date. Les exportations sont en hausse de +21,7 % par rapport au mois de septembre (23 mb). L'exploitation du champ de Yellowtail a atteint sa capacité de production maximale à 250 000 bpj en novembre ce qui devrait faire progresser de nouveau les exportations.

L'Europe a reçu la moitié des exportations de pétrole soit l'équivalent de 14 millions de barils destinés au Royaume-Uni, à l'Espagne, à l'Allemagne ou encore à la Croatie. Les États-Unis, le Panama et les Pays-Bas enregistrent la plus forte demande avec 4 millions de barils de pétrole chacun.

Pérou

La Banque centrale maintient son taux d'intérêt de référence à 4,25 %

La Banque centrale du Pérou (BCRP) a maintenu son taux d'intérêt de référence à 4,25 %, comme attendu. Cela s'explique par trois raisons principales. Tout d'abord, en octobre 2025, le taux d'inflation est devenu négatif (-0,1 %) pour des raisons transitoires d'offre (aliments, combustibles, électricité). De plus, la quasi-totalité des indicateurs de situation actuelle et des estimations restent optimistes, alors que l'activité économique se situe autour de son potentiel. Enfin, les perspectives mondiales demeurent affectées par des mesures restrictives au commerce extérieur.

Le directoire de la BCRP reste cependant attentif aux nouvelles données sur l'inflation afin d'adapter si nécessaire sa politique monétaire. Selon CredicorpCapital, fournisseur de services financiers, une baisse du taux de référence dans les prochains mois est peu probable en raison de la forte croissance de la demande interne, d'indicateurs d'inflation proches de la cible et du contexte pré-électoral qui rend rare toute modification des taux directeurs. Néanmoins, si l'inflation reste faible ou décroît, une baisse du taux directeur par la BCRP pourrait être envisagée.

La commission du Budget approuve un endettement extérieur record de 2,8 Md\$.

La procédure d'adoption du budget suit les étapes suivantes : (i) élaboration par le gouvernement de la loi de budget, la loi d'endettement, et de la loi d'équilibre financier, (ii) passage devant la Commission du Budget, puis (iii) vote au Congrès. Lundi dernier, la Commission du Budget a approuvé à l'unanimité le projet de loi d'équilibre financier et à la majorité le projet de loi

d'endettement 2026. Ce dernier autorise un endettement externe record de 2,84 Md\$, dont 1,84 Md\$ destiné aux secteurs économiques et sociaux et 1 Md\$ destiné au soutien de la balance des paiements.

La Commission finalise actuellement le débat sur le projet de loi de budget du secteur public 2026. Le budget 2026 proposé par l'exécutif s'élève à environ 76 Md\$, soit 2,3 % de plus qu'en 2025, conforme à l'objectif de déficit fiscal de 1,8 % du PIB. La ministre de l'Économie, Denisse Miralles, a souligné que le budget a été formulé en respectant les règles fiscales en vigueur et l'espace fiscal approuvé par le Congrès. Le vote final du budget doit intervenir le vendredi 28 novembre au Congrès.

Malgré les tensions commerciales mondiales, le Pérou maintient un commerce extérieur solide, représentant plus de 50 % de son PIB.

Dans un contexte mondial marqué par des tensions commerciales croissantes, le Pérou atteint un record historique : pour la cinquième année consécutive, en 2025, le volume des exportations et des importations représente plus de 50 % du PIB. Ce résultat témoigne de la résilience de l'économie péruvienne, alors que la guerre commerciale mondiale ralentit la croissance du commerce international. En effet, l'Organisation mondiale du commerce (OMC) prévoit une décélération du volume du commerce mondial, passant d'une hausse de 2,4 % en 2025 à seulement 0,9 % en 2026, en raison de l'incertitude et de l'augmentation des barrières commerciales.

La solide performance du Pérou est le fruit d'une politique d'ouverture commerciale lancée dans les années 1990, avec la simplification des tarifs douaniers et, depuis 2001, la signature de 26 accords commerciaux bilatéraux. Aujourd'hui, près de 90 % des échanges commerciaux du Pérou se font avec des pays partenaires avec lesquels il a signé

des accords. Néanmoins, pour consolider cette réussite, le Pérou devra non seulement renforcer ses accords commerciaux pour diversifier ses marchés, mais aussi stimuler une productivité qui demeure stagnante.

Venezuela

Le secteur externe non-pétrolier se contracte.

Au T3 2025, les exportations du secteur non pétrolier ont chuté de -25,4 % en g.a., du fait d'une indisponibilité de devises sur le marché

interne qui limite la capacité des entreprises à acquérir des intrants importés, nécessaires à la production. Le manque de crédits et d'infrastructures logistiques et de transports contribuent également à ce résultat.

Les importations non pétrolières ont également baissé, dans une mesure moindre (-2,4 % en g.a.). Selon les experts, la brèche cambiaire (41,2 % le 14 novembre) constitue une contrainte importante pour les entreprises importatrices : afin d'honorer leurs obligations en devises, elles doivent faire face à des taux de change alternatifs élevés.

Aide-mémoire : indicateurs macroéconomiques

	Population (M)	PIB à prix courants (Md\$)	PIB/hab. à prix courants (M\$)	Croissance du PIB (% du PIB)		Compte courant (% du PIB)	Dette publique brute (% du PIB)	IDH (rang mondial)		Inflation (%)
	2025 p.	2025 p.	2025 p.	2024	2025 p.	2025 p.	2025 p.	2023	Variation par rapport à 2022	Variation en fin de période, 2025 p.
Bolivie	12,4	57,1	4,6	0,7	0,6	-3,3	93,7	108	+5	26,2
Colombie	53,1	438,1	8,2	1,6	2,5	-2,3	58,9	83	+2	4,4
Equateur	18,1	130,5	7,2	-2,0	3,2	4,9	53,7 (2024)	88	+1	3,6
Guyana	0,8	25,1	31,4	43,6	10,3	7,9	29	89	+6	4,3
Pérou	34,4	318,5	9,3	3,3	2,9	1,7	32,1	79	0	2,0
Suriname	0,7	4,5	6,8	3,0	2,7	-33,4	89,1	114	+2	10,6
Venezuela	26,7	82,8	3,1	5,3	0,5	4,2	164,3 (2024)	121	0	548,6
Argentine	47,6	683,4	14,4	-1,3	4,5	-1,2	78,8	47	0	28,0
Brésil	213,4	2 257,0	10,6	3,4	2,4	-2,5	91,4	84	+2	4,9
Chili	20,2	347,2	17,2	2,6	2,5	-2,5	42,7	45	0	3,7
Mexique	133,4	1 862,7	14,0	1,4	1,0	-0,2	58,9	81	+3	3,7

Source : FMI, WEO, octobre 2025

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 : Service économique Régional de Bogota.

jacques.robin@dgtresor.gouv.fr, sebastien.andrieux@dgtresor.gouv.fr

Rédaction : Constance ANDRIEU, Justine BULTEL, Jacques ROBIN, Victoria SEIGNEZ.

[Abonnez-vous en cliquant sur ce lien](#)