

## EN AMÉRIQUE LATINE, L'IMPACT DU CHOC ÉNERGÉTIQUE SUR LES FINANCES PUBLIQUES DEVRAIT ÊTRE MODÉRÉ

Lucas Plé

L'Amérique latine n'est pas exposée au risque de rupture d'approvisionnement en hydrocarbures dû au conflit au Moyen-Orient. Cependant, la hausse des prix internationaux de l'énergie accentue les pressions sur les finances publiques de la région. Au Brésil, au Mexique et en Colombie, les subventions aux carburants accroissent le risque de dérapage budgétaire ; un risque toutefois atténué par la hausse attendue des recettes budgétaires tirées du pétrole. Au Chili et au Pérou, l'absence de subventions annonce un impact inflationniste conséquent qui pourrait entraîner un resserrement monétaire. Celui-ci augmenterait la charge d'intérêts de la dette publique, mais les déficits budgétaires modérés de ces pays devraient leur permettre d'absorber le choc. En outre, les gouvernements de la région devraient surmonter sans trop de difficultés un éventuel resserrement des conditions financières internationales.

### Choc énergétique : les risques sur les finances publiques sont modérés

	Brésil	Colombie	Mexique	Chili	Pérou
Déficit budgétaire 2025, % PIB	8,1	5,7	4,9	2,8	2,4
Intérêts sur la dette 2025, % recettes budgétaires	19,5	8,4	24,4	3,3	7,4
Dette publique, % PIB	75,2	64,3	47,8	43,5	28,8
Part de la dette détenue par des non-résidents, % total	12,0	28,8	25,7	34,2	12,4
Part de la dette libellée en devises, % total	3,4	28,3	15,7	34,0	41,6

Note de lecture : Les États souverains sont classés selon leur degré d'exposition aux risques qui va du vert (peu exposé) au rouge (très exposé).

SOURCES : FMI, BANQUE MONDIALE, INSTITUTS NATIONAUX DE STATISTIQUES, BNP PARIBAS

### L'impact du choc énergétique sur les soldes budgétaires primaires devrait être limité, mais les risques de dérapage sont à surveiller

Au Chili et au Pérou, les gouvernements n'ont pas mis en place de subventions aux carburants. En conséquence, les prix de l'essence et du diesel ont respectivement augmenté de 31% et de 60% au Chili, et de 43% et de 65% au Pérou depuis le début du conflit au Moyen-Orient. L'impact inflationniste de la hausse des prix de l'énergie dans ces pays sera marqué<sup>1</sup>, les transports comptant pour 12-13% de l'indice des prix à la consommation.

Au Brésil, le coût des subventions introduites depuis mars (BRL 7,5 mds par mois) devrait être entièrement couvert par la hausse des recettes pétrolières (+BRL 8,5 mds par mois). Cependant, compte tenu du contexte électoral, ces aides pourraient être revues à la hausse. Le choc énergétique aurait alors un coût net négatif pour les finances publiques.

Au Mexique et en Colombie, les prix à la pompe sont fixés par le gouvernement, ce qui accroît le risque de dérapage budgétaire. La différence entre les prix internationaux et les prix domestiques constitue une subvention indirecte financée par l'État. Depuis fin février, les prix de l'essence et du diesel ont peu augmenté au Mexique (+10,6% et +4,1% respectivement) et ils ont presque stagné en Colombie (+1,9% et +2,7% respectivement). Le coût des subventions pourrait donc être important et ne pas être entièrement couvert par la hausse des recettes budgétaires tirées du pétrole.

### Le Chili et le Pérou disposent de marges de manœuvre budgétaire pour absorber une hausse de taux en cas de resserrement monétaire

Au Chili et au Pérou, le *statu quo* monétaire attendu avant le choc énergétique a été maintenu jusqu'ici mais, compte tenu de l'impact inflationniste du choc énergétique, une remontée des taux directeurs est probable. Le resserrement monétaire devrait conduire à une hausse de la charge d'intérêts de la dette mais ces pays disposent de marges de manœuvre budgétaire pour absorber ce surcoût. Les déficits budgétaires étaient inférieurs à 3% du PIB en 2025 et la charge d'intérêts ne dépassait pas 8% des recettes publiques (*heatmap*, lignes 1 et 2).

Les autres banques centrales de la région ne devraient pas réagir au choc énergétique. Au Brésil et au Mexique, elles ont baissé leurs taux directeurs depuis le début du conflit en réaction à la désinflation (Brésil) et au ralentissement de la croissance (Mexique). En revanche, celle de la Colombie a remonté son taux directeur en réponse à une dynamique d'inflation domestique antérieure au conflit au Moyen-Orient. Dans ce pays, la hausse de la charge d'intérêts sur la dette publique en 2026 devrait réduire davantage les marges de manœuvre budgétaire déjà érodées par la politique budgétaire expansionniste du gouvernement.

<sup>1</sup> En glissement annuel, l'inflation a accéléré de 2,2% en février à 3,9% en mai au Pérou. Au Chili, elle a accéléré de 2,4% en février à 4% en avril.

### Les risques liés à un resserrement des conditions financières internationales sont limités à court terme

Les États souverains d'Amérique latine semblent vulnérables à un resserrement des conditions financières internationales (*heatmap*, lignes 4 et 5), c'est-à-dire aux sorties de capitaux et aux pressions baissières sur les devises. Cette exposition s'explique par la part élevée de la dette libellée en devises de ces gouvernements (Pérou, Chili, Colombie) et de celle détenue par des investisseurs étrangers (Chili, Colombie, Mexique). Seul le Brésil est peu exposé à ces risques.

Cependant, certains facteurs permettent de limiter les risques pour les pays les plus exposés. Au Chili et au Pérou, les gouvernements peuvent absorber une hausse du service de la dette grâce à des marges de manœuvre budgétaire confortables. Quoiqu'il en soit, la dépréciation des taux de change face au dollar US depuis le début du conflit a été contenue (-3,3% au Chili et -1,7% au Pérou). La Colombie et le Mexique sont, quant à eux, des pays producteurs de pétrole. Ils ont donc jusque-là été épargnés par la volatilité financière résultant du choc énergétique – la balance commerciale énergétique colombienne affiche un excédent confortable et celle du Mexique un déficit modéré<sup>2</sup>.

En conclusion, comme en Asie<sup>3</sup>, le choc énergétique fait peser des risques modérés sur les finances publiques d'Amérique latine, qui devraient être gérables à condition que le conflit au Moyen-Orient trouve une issue prochainement. Malgré leur statut de producteur de pétrole, la Colombie et, dans une moindre mesure, le Mexique, voient leurs finances publiques continuer de se détériorer.

lucas.ple@bnpparibas.com

<sup>2</sup> Voir : [Amérique latine : plus exposée aux pressions inflationnistes qu'aux ruptures d'approvisionnement en hydrocarbures](#)

<sup>3</sup> Voir : [Impact du choc énergétique sur les finances publiques en Asie émergente](#)



# RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

## ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

## ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

## ECOFFLASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...

## ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

## ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

## ECOTV

Quel est l'évènement du mois ?  
La réponse dans vos quatre minutes d'économie

## EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>.

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

[https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets\\_360\\_Country\\_Specific\\_Notices.pdf](https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf)

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT  
voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN  
voir la page [linkedin](#) des études économiques

OU TWITTER  
voir la page [twitter](#) des études économiques



Bulletin publié par les Etudes Economiques – BNP PARIBAS  
Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34  
Internet : [www.group.bnpparibas](http://www.group.bnpparibas) - [www.economic-research.bnpparibas.com](http://www.economic-research.bnpparibas.com)  
Directeur de la publication : Jean Lemerrie  
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ÉCO**NOMIQUES



BNP PARIBAS

La banque  
d'un monde  
qui change