

Macro Dev

Macroéconomie
et développement

FÉVRIER 2026 | N° 73

Équateur : transformations et ajustement à l'épreuve d'une décennie de chocs (2015–2025)

Auteur
Benoît Jonveaux

 **ÉDITIONS
AFD**
AGENCE FRANÇAISE
DE DÉVELOPPEMENT

Sommaire

Résumé p. 5

**1. 2015—2025 : une
décennie de chocs et
de crises qui pèsent sur
le modèle économique
équatorien** p. 6

**2. Des signes
d'une stabilisation
macroéconomique
et financière en
2025-2026** p. 12

**3. Des défis économiques
structurels persistent
encore, et constituent
autant de points
d'attention à moyen
terme** p. 17

**Références
bibliographiques** p. 22

Liste des graphiques p. 23

Équateur : transformations et ajustement à l'épreuve d'une décennie de chocs (2015-2025)

Benoît Jonveaux — jonveauxb@afd.fr

Date de fin de rédaction : 31/12/2025

Résumé : Entre 2015 et 2025, l'Équateur a fait face à une succession de facteurs fragilisant son modèle économique, social et politique : diminution de la rente pétrolière, nouvel épisode de défaut souverain, instabilité politique consécutive à la fin de la domination corréiste, montée de la criminalité et enchaînement de chocs exogènes (catastrophes naturelles, pandémie, événements climatiques sévères). Ceux-ci ont induit des transformations profondes du modèle économique, contribué à un ralentissement tendanciel de la croissance et accentué les vulnérabilités budgétaires et financières.

Les conséquences s'en sont encore fait sentir en 2023, avec une détérioration des équilibres budgétaires et des tensions sur les réserves de change, puis en 2024, où l'économie a connu une récession de 2 %. Les premiers signes d'une stabilisation sont toutefois observés depuis début 2025. L'activité économique bénéficie d'un environnement macroéconomique et politique plus favorable et le taux de croissance devrait s'être établi à un niveau compris entre 3,4 % et 3,8 %. En parallèle, l'état des comptes publics confirme la trajectoire de consolidation observée depuis 2016. Les mesures fortes prises par les autorités en matière de fiscalité et de maîtrise des dépenses offrent un cadre plus rassurant pour les bailleurs de fonds, mais aussi pour les investisseurs privés. C'est ce qui a notamment permis à l'Équateur d'émettre des titres de dette publique sur les marchés financiers internationaux début 2026, pour la première fois depuis le défaut de 2020. Enfin, les réserves de change ont atteint un point haut, portées par la forte performance du secteur exportateur non pétrolier. L'économie équatorienne semble ainsi avoir absorbé les impacts de la décennie de crise 2015-2025 tandis que les amortisseurs macroéconomiques se sont renforcés en 2025.

Le modèle économique présente toutefois des fragilités structurelles. En premier lieu, la croissance potentielle de l'économie équatorienne est limitée par un niveau d'investissement faible, un environnement des affaires contraignant, un degré important d'incertitude et des rigidités institutionnelles qui pèsent sur la productivité. D'autre part, les finances publiques sont exposées à moyen terme à une hausse sensible du service de la dette et à une diminution progressive du soutien exceptionnel que les bailleurs avaient fourni depuis 2020. La dollarisation limitant la mobilisation de l'épargne domestique pour financer le secteur public, l'État est exposé au sentiment encore prudent des marchés internationaux et à un risque persistant de liquidité en dépit des efforts sensibles pour réduire le déficit. Enfin, les enjeux liés au climat et à la biodiversité devraient s'intensifier dans les années à venir. Or, la transition vers une économie résiliente au changement climatique, bas-carbone et protectrice de la biodiversité implique une adaptation du modèle économique dont la mise en œuvre reste progressive et contrainte.

Thématique : **Macroéconomie**

Géographie : **Équateur**

1. 2015–2025 : une décennie de chocs et de crises qui pèsent sur le modèle économique équatorien

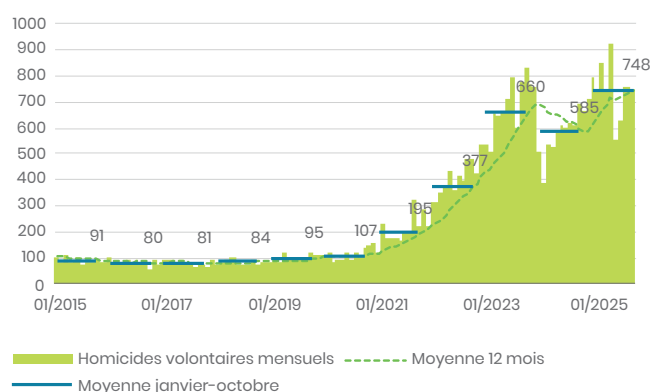
Un contexte sociopolitique mouvementé, entre instabilité politique récurrente et dégradation sécuritaire

La scène politique est caractérisée par une phase prolongée de recomposition politique depuis 2017, pesant sur la confiance des acteurs économiques et limitant la prévisibilité des politiques publiques. Après les deux mandats de Rafael Correa, les présidences plus libérales de Lenin Moreno (2017–2021) puis Guillermo Lasso (2021–2023) se sont heurtées à la fois à d'importants mouvements de contestation sociale – en particulier les manifestations de 2019 et 2022 – alimentés par la détérioration des conditions socioéconomiques) et les mesures d'austérité, et à la difficulté de construire une assise robuste à l'Assemblée dans un contexte de recomposition politique post-Correa. Cette double fragilisation populaire et parlementaire a conduit à des périodes fréquentes de blocage politique – culminant en mai 2023 avec la « mort croisée » décidée par Guillermo Lasso, actant de sa démission et de la dissolution de l'Assemblée. Si certaines mesures économiques et budgétaires ont pu être mises en œuvre sur la période 2017–2023, les réformes plus profondes ont été retardées, certaines ont été bloquées par l'Assemblée et d'autres ont fait l'objet de revirements peu après leur adoption (abandon en 2023 de réformes fiscales adoptées dans le cadre du programme FMI en 2022 par exemple). Cette instabilité a enfin pesé sur la confiance des investisseurs nationaux et étrangers, avec des impacts sur le financement de l'économie productive et du secteur public (les *spreads* souverains étant extrêmement sensibles aux évolutions politiques et échéances électorales depuis 2018).

En parallèle, la situation sécuritaire s'est fortement dégradée au cours des cinq dernières années, notamment en raison de la structuration des réseaux de crime organisé autour du trafic de drogue, l'Équateur souffrant de son intégration

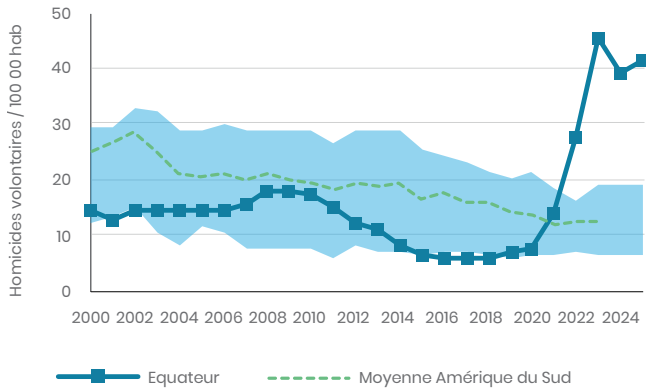
croissante aux dynamiques régionales du trafic de cocaïne. C'est la conséquence à la fois d'évolutions propres à l'Équateur (mesures d'austérité budgétaire et affaiblissement du contrôle de l'État ; instabilité politique ; dégradation des conditions socioéconomiques) et régionales (réorientation des routes de la drogue, notamment au sud de la Colombie depuis 2016 et l'accord entre le gouvernement colombien et les FARC). Selon l'**Office des Nations unies contre la drogue et le crime** (ONUDC), les saisies de cocaïne sont passées de 30 tonnes en 2019 à environ 200 tonnes en 2023 (11 % des saisies mondiales). En parallèle, le nombre d'homicides par habitant a été multiplié par six entre 2019 et 2024 (graphiques 1 et 2), plaçant l'Équateur parmi les pays connaissant une détérioration rapide de leurs indicateurs de criminalité en Amérique du Sud. La tendance ne semble pas faiblir malgré le renforcement des moyens alloués à la lutte contre le crime et les mesures d'urgence : le nombre d'homicides cumulés sur les 10 premiers mois de l'année 2025 est supérieur de 22 % à celui de 2024.

Graphique 1 – Homicides mensuels en Équateur (2015–2025)



Source : Ministère de l'Intérieur équatorien, calculs AFD

Graphique 2 - Homicides pour 100 000 habitants, Équateur et Amérique du Sud (2000-2024)



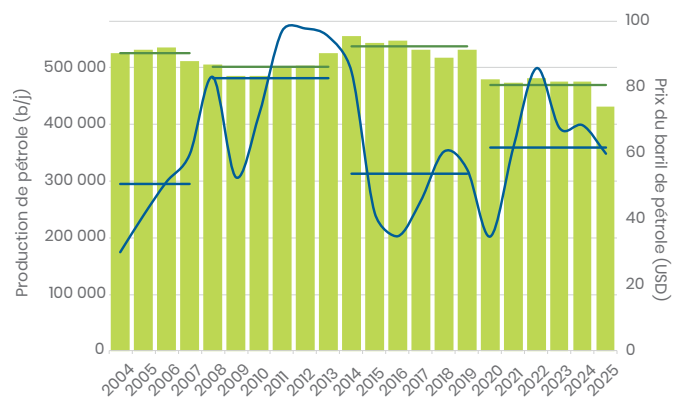
Source : Ministère de l'intérieur équatorien, ONU, calculs AFD

Cette détérioration sécuritaire impacte fortement la société, la politique et l'économie du pays. D'abord parce que la sécurité est devenue un enjeu de premier plan du débat politique (l'état d'urgence a été déclaré à plusieurs reprises et l'État a qualifié la situation de « conflit armé domestique », avec l'instauration de mesures d'exception), venant compliquer les échéances électorales et les politiques publiques dans leur ensemble. Ensuite parce que les réseaux de crime organisé étendent leur influence sur d'autres secteurs d'activités illégales (extorsion, mines illégales, trafics d'animaux sauvages, etc.) et s'immiscent dans la vie politique (assassinats de candidats et d'élus politiques, pressions accrues sur les institutions publiques à des fins de corruption). Le pays est ainsi passé de la 92^e place sur 180 pays en matière de perception de la corruption (*Transparency International*) en 2020 à la 121^e place en 2024. Enfin parce que le coût économique est conséquent, aussi bien pour les finances publiques (hausse des dépenses de sécurité ; baisse des ressources fiscales) que pour l'activité économique du pays (extorsion généralisée des commerçants, hausse des flux de blanchiment, détérioration de l'environnement des affaires, perturbation des chaînes de production et de transport – notamment portuaire).

L'extinction progressive de la rente pétrolière, un changement de paradigme majeur pour l'économie

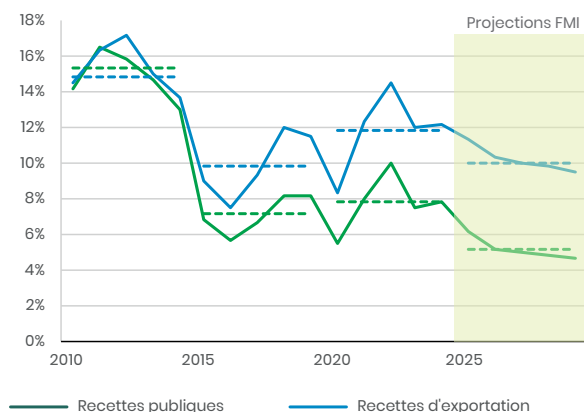
Depuis 2015, le secteur pétrolier équatorien fait face à une diminution tendancielle de la production nationale et à la volatilité des cours du baril (graphique 3). L'exploitation des ressources pétrolières a fortement soutenu l'économie équatorienne depuis plusieurs décennies. La production est passée de 200 000 b/j en 1980 à 360 000 b/j en 1990, 400 000 b/j en 2000, 500 000 b/j en 2010 avant d'atteindre un pic à 560 000 b/j en 2014. À l'inverse, la production est en diminution tendancielle depuis 2014, passant de 560 000 b/j à 530 000 b/j en moyenne entre 2015 et 2019 et 475 000 b/j en moyenne sur 2020-2024. Elle ne s'établit qu'à 430 000 b/j en moyenne sur les neuf premiers mois de l'année 2025, son niveau le plus faible depuis 2003. Cette évolution provient à la fois de sous-investissements dans l'ensemble de la chaîne du secteur, provoquant des difficultés de production sur certains champs et des interruptions opérationnelles temporaires des principaux oléoducs. En parallèle, les cours du baril sur les marchés internationaux ont enregistré une forte volatilité, marquée par la chute des prix entre 2014 et 2017, l'effondrement temporaire des cours en 2020 et une diminution tendancielle depuis début 2024.

Graphique 3 - Production de pétrole et cours du baril, 2004-2025



Source : FMI, BCE, BP, calculs AFD

Graphique 4 – Recettes publiques et d'exportations issues du pétrole (% du PIB)



Source : FMI, BCE, MoF Equateur, calculs AFD

La diminution de la rente pétrolière pèse lourdement sur les agrégats macroéconomiques (graphique 4).

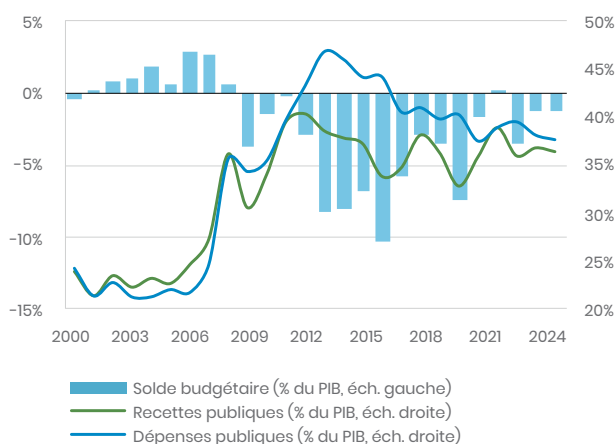
Le secteur pétrolier représentait entre 2005 et 2014 un peu plus de 16 % du PIB contre seulement 7,5 % en moyenne depuis 2015. De la même façon, alors qu'il a été l'un des principaux déterminants directs de la croissance entre la fin des années 2000 et 2014 – générant entre 0,5 et 1 point de croissance chaque année – la baisse de la production contribue au ralentissement de la croissance observé depuis 2015 (à hauteur de -0,1 point de croissance chaque année en moyenne). Au-delà de l'impact sur le PIB et sa croissance, le secteur pétrolier est un important pourvoyeur de liquidité dans cette économie dollarisée. Entre 2010 et 2014, il a généré chaque année en moyenne environ 40 % des ressources du secteur public et 55 % des recettes d'exportations, mais ces contributions ont été ramenées à 30 % et 21 % respectivement en 2025. Cela représente une perte de près de 7 points de PIB pour les recettes publiques entre 2010-2014 et 2025, et 5 Mds USD d'exportations en moins chaque année. Les niveaux des prix et de la production sont projetés stables dans le meilleur des cas au cours des cinq prochaines années, voire en diminution selon certaines sources, ce qui devrait contribuer à affaiblir encore davantage la rente pétrolière.

Des tensions budgétaires croissantes, marquées par le défaut souverain de 2020, et qui persistent malgré l'ajustement réalisé ces dernières années

La dérive des comptes publics et les tensions croissantes sur les sources de financement ont conduit à un nouvel épisode de défaut souverain en 2020.

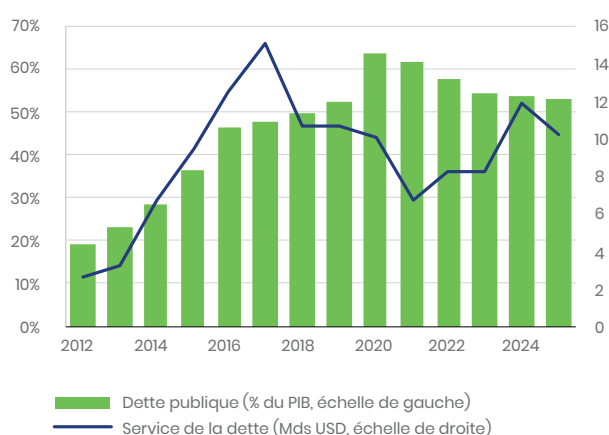
La croissance des recettes publiques (passées d'un peu plus de 20 % du PIB au début des années 2000 à 38 % du PIB en moyenne entre 2010 et 2014) permise par la hausse de la production et les prix élevés du pétrole s'est accompagnée d'une hausse significative des dépenses publiques, en particulier à la suite de l'arrivée au pouvoir de R. Correa en 2007. Les comptes publics, à l'équilibre entre 2000 et 2008, ont affiché un déficit à partir de 2009, que la diminution rapide des recettes pétrolières est venue creuser encore davantage (à plus de 6 % du PIB en moyenne sur la période 2014-2019). Ces déficits ont mécaniquement entraîné une hausse de la dette publique, passée de 20 % du PIB en 2009 à près de 64 % du PIB en 2019. Cette dette a initialement été contractée i) sur les marchés internationaux (20 Mds USD entre 2014 et 2019, à des taux élevés); ii) auprès de la Chine, selon des modalités contractuelles particulières, notamment en matière de collatéralisation du pétrole; iii) et auprès de la Banque centrale d'Equateur (BCE), créant de très forts déséquilibres macroéconomiques en matière de réserves de change et de liquidité. Surtout, cet endettement s'est rapidement accompagné d'une hausse du service de la dette publique (passé de 1,5 Md USD en 2014 à 10,5 Mds USD en 2019). C'est ce qui a conduit le gouvernement Moreno à négocier un programme avec le FMI en 2019, insuffisant cependant pour éviter un défaut sélectif face aux tensions engendrées par la pandémie, suivi d'une restructuration avec ses créanciers privés au printemps 2020. Cette restructuration a permis un allègement significatif du service de la dette entre 2020 et 2026, grâce à l'allongement des maturités de dix ans (les premières échéances de remboursement étant reportées à 2026), ainsi qu'une réduction du paiement des intérêts sur 2021-2022 (passant de 2,5 % du PIB en 2020 à 1 % du PIB en 2021-2022). Toutefois, ce défaut s'ajoute aux défauts souverains précédents (dont ceux de 1999 et 2008), conduisant de facto à une exclusion de l'Équateur des marchés internationaux depuis 2020 et rendant le pays dépendant d'autres prêteurs (en particulier les bailleurs de fonds et le FMI).

Graphique 5 - Dépenses, recettes et solde budgétaire (% du PIB), 2000-2025



Source : FMI, BCE, calculs AFD

Graphique 6 - Dette publique et service de la dette, 2012-2025



Source : FMI, BCE, MoF Equateur, calculs AFD

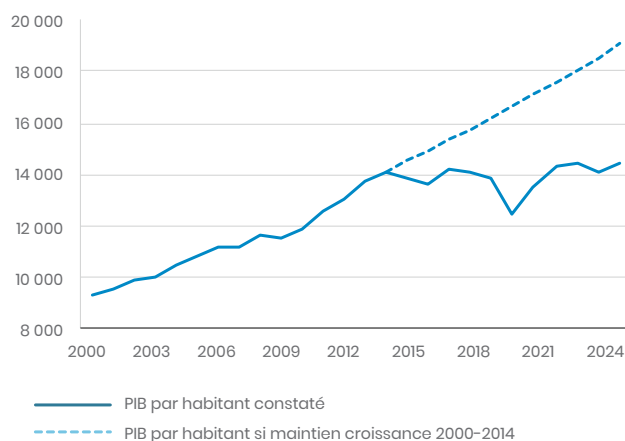
Malgré une amélioration sensible du solde budgétaire depuis 2016 et le soutien renouvelé de la communauté internationale, la situation des finances publiques reste fragile. Les impératifs d'ajustement des dépenses liés à la chute des recettes pétrolières, le changement de politique économique entamé depuis 2017 et la fin de l'ère Correa et les différents programmes FMI (2019-2020, 2020-2022, 2024-2028) ont permis de ramener le déficit public de 10,3 % du PIB à 1,5 % du PIB en moyenne entre 2021 et 2025. Cet ajustement a été mené par une compression des

dépenses de 6 points de PIB (porté en grande partie par une contraction de l'investissement public) et une hausse des recettes d'un peu moins de 3 points de PIB. Malgré cela, la situation des finances publiques reste fragile en raison du peu de ressources dont dispose l'État pour rembourser sa dette et financer le déficit. Les sources de financement domestiques sont limitées par l'interruption du recours au financement par la BCE (instauré par la loi en 2021) et par la réticence des banques équatoriennes à financer le secteur public. L'État doit donc mobiliser des financements externes, mais ne peut plus émettre sur les marchés financiers internationaux depuis le défaut de 2020. La communauté internationale, en particulier grâce au FMI et aux banques multilatérales et régionales de développement (Banque mondiale, Banque interaméricaine de développement, Corporation andine de financement), a ainsi massivement financé le budget équatorien depuis 2020. Leurs décaissements sont passés d'environ 1 Md USD par an en moyenne entre 2012 et 2019 à plus de 5 Mds par an entre 2020 et 2022 et 4,5 Mds en 2024 et 2025, faisant des financements multilatéraux la première source de financement externe du gouvernement. En effet, la détérioration des équilibres budgétaires en 2023 (engendrée par une baisse des recettes pétrolières de 2,5 pts de PIB, une hausse des dépenses et un revirement sur certaines mesures fiscales) s'est traduite par un déficit équivalent à 1,3 % du PIB, alors que le solde budgétaire était initialement projeté excédentaire à 3 % du PIB. Cette situation a créé un besoin de financement additionnel de 5 Mds USD qui n'a pu être financé, en l'absence de programme FMI, qu'en ponctionnant les dépôts de l'État à la BCE (-2,9 Mds USD), en accumulant les arriérés domestiques (estimés à 1,2 Md USD) et en accroissant l'émission de titres domestiques (souscrits en grande partie par le fonds de sécurité sociale). L'accumulation d'arriérés a pesé sur l'activité économique tandis que les réserves de change ont chuté (de 6,5 Mds USD fin 2022 à 2,7 Mds USD fin 2023) en parallèle de la ponction des dépôts de l'État. La situation, insoutenable à moyen terme, a conduit le Président Daniel Noboa (arrivé au pouvoir fin 2023) à négocier un nouveau programme avec le FMI, octroyé en mai 2024 et assorti d'un soutien de 4 Mds USD (porté à 5 Mds USD en 2025) et d'assurances de financements des principaux bailleurs multilatéraux. Cet épisode confirme la fragilité de la situation financière de l'État équatorien, héritage des déséquilibres accumulés depuis le début des années 2010.

Un ralentissement tendanciel et significatif de l'activité économique, qui pèse également sur la population et les indicateurs sociaux

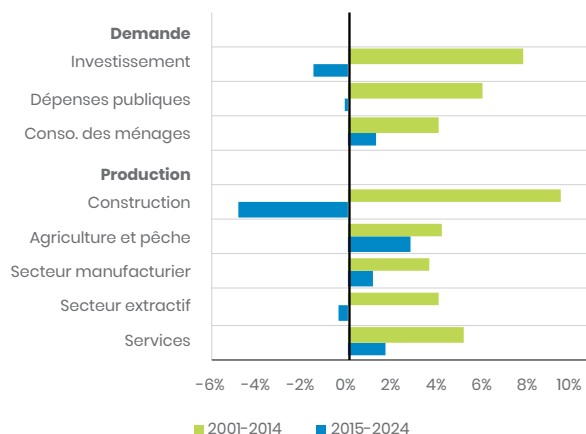
Alors que la stabilisation macroéconomique consécutive à la dollarisation et les cours élevés des matières premières avaient permis d'afficher un taux de croissance annuel moyen de 4,9 % entre 2001 et 2014, l'économie n'a crû qu'à un rythme de 1,1 % par an en moyenne entre 2015 et 2024. Ce ralentissement du rythme de croissance a entraîné une stagnation du PIB par habitant qui, calculé en parité de pouvoir d'achat à prix constants, n'a retrouvé son niveau de 2014 (14 100 USD) qu'en 2025 (14 412 USD, graphique 7). L'Équateur a notamment connu trois années de récession en dix ans, accentuées par des chocs exogènes : chute des prix du pétrole et séisme en 2016, pandémie mondiale en 2020, sécheresse historique en 2024 pesant sur la production d'électricité.

Graphique 7 - Évolution du PIB par habitant (PPA, prix constants)



Source : FMI, Banque mondiale, calculs AFD

Graphique 8 - Taux de croissance annuel moyen des principaux agrégats macroéconomiques



Source : FMI, BCE, Banque mondiale, calculs AFD

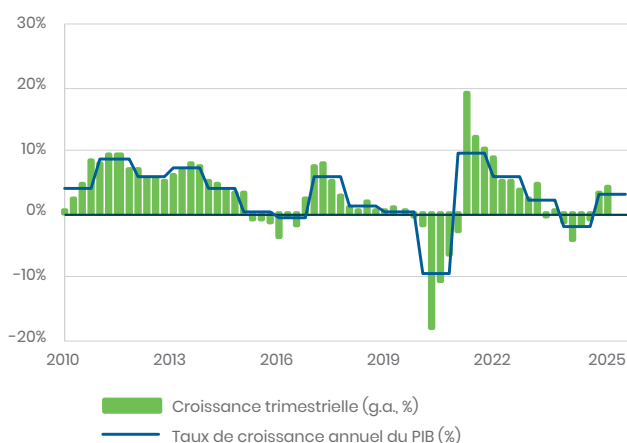
Le ralentissement tendanciel observé traduit également un essoufflement de ce qu'avaient été les moteurs domestiques de la croissance jusqu'en 2015 (graphique 8). Celle-ci avait été tirée par une consommation des ménages dynamique et une hausse marquée de l'investissement (de 17 % du PIB en 2000 à 24 % en 2014), deux moteurs soutenus par une forte dépense publique permise par les cours élevés du pétrole. À l'inverse, les chocs successifs ont pesé sur ces agrégats macroéconomiques. Le taux de croissance annuel moyen de la consommation des ménages est passé de 4 % entre 2001 et 2014 à 0,9 % entre 2015 et 2024, l'investissement a reculé de 24 % à 18 % du PIB et les dépenses publiques ont été ramenées de 46 % du PIB à 38 % du PIB sur le même temps (dont -3,5 points de PIB d'investissement public). Les secteurs productifs ont, de la même façon, marqué le pas depuis 2014. Outre le net recul de la contribution du secteur extractif (essentiellement pétrolier) à la croissance, l'ensemble de l'activité croît nettement moins rapidement depuis 2015 – le recul du secteur de la construction étant particulièrement révélateur de l'impact de la diminution de la commande publique.

Le ralentissement économique et les mesures d'ajustement budgétaires pèsent sur les indicateurs socioéconomiques et alimentent la contestation sociale. La dynamique de réduction de la pauvreté s'est inversée : calculée au seuil national, elle avait été ramenée de 37 % en 2007 à 22 % en 2017, mais a augmenté au cours des dernières années pour atteindre 28 % fin 2024. Calculé selon les critères de la Banque mondiale, le taux de pauvreté a augmenté de 2,75 points de % entre 2015 et 2025. De la même façon, le taux d'emploi « adéquat » (emploi formel régulier, à temps plein et au-dessus du salaire minimum) a chuté, d'un peu plus de 50 % de la population active en 2015 à 34 % en janvier 2025. Les mesures d'austérité du gouvernement et la réduction de l'investissement public ont également eu un impact important. Classé 46^e sur 166 pays par la **Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement** (CNUCED) en 2014 en matière de progrès pour l'atteinte des objectifs de développement durable (ODD), l'Équateur n'était plus qu'à la 78^e place en 2024. Cette situation alimente la contestation sociale et complique l'équation politique et budgétaire. Les mesures d'austérité ont provoqué depuis 2019 d'importantes manifestations récurrentes, en particulier sur les sujets liés aux subventions. Or, la poursuite de la consolidation budgétaire devrait se traduire par une nouvelle contraction des dépenses. Une partie proviendra de la baisse des subventions aux carburants annoncée mi-septembre 2025 tandis que l'acceptabilité sociale de futures hausses de la fiscalité (dont la TVA) devra continuer à être suivie au cours des prochains mois. Les forts mouvements de contestation observés en 2019 et 2022 avaient illustré la sensibilité des ajustements économiques. À ce stade, toutefois, le contexte social demeure tendu, mais apparaît plus stable qu'au cours des épisodes de contestation de 2019 et 2022, les principaux mouvements ayant levé les blocages mis en place à la suite de la fin des subventions au diesel.

2. Des signes d'une stabilisation macroéconomique et financière en 2025-2026

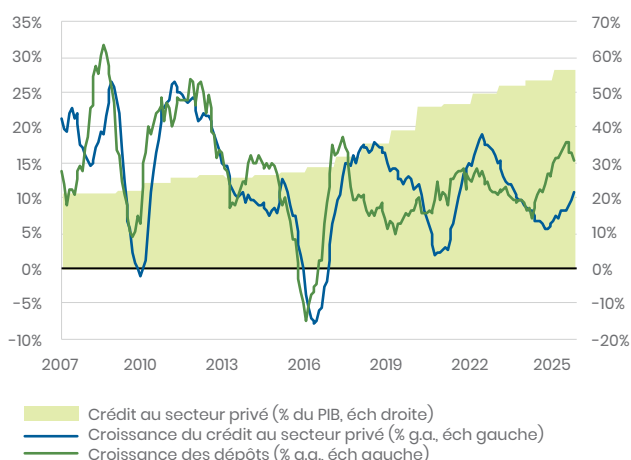
L'activité économique bénéficie d'un contexte favorable pour retrouver un certain dynamisme depuis début 2025

Graphique 9 - Croissance annuelle et trimestrielle du PIB réel



Source : FMI, BCE, calculs AFD

Graphique 10 - Évolution du crédit au secteur privé et des dépôts du secteur financier



Source : BCE, FMI, calculs AFD

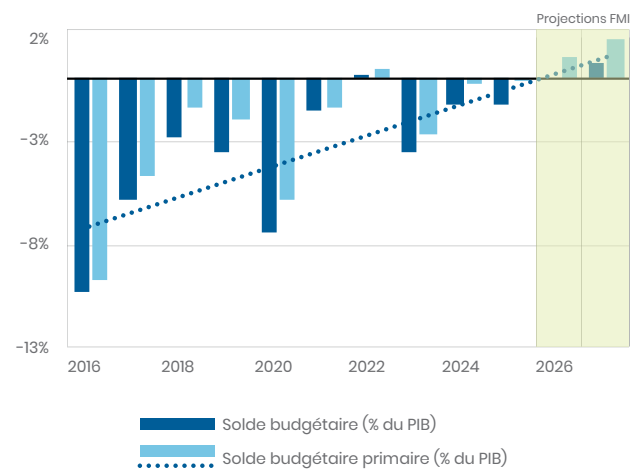
Depuis début 2025, l'activité économique connaît un net rebond qui aurait porté la croissance à 3,4 %-3,8 % sur l'année. Après le ralentissement observé en 2023 (2 % contre 5,9 % en 2022) et la récession de 2024 (-2 %), le PIB devrait croître en volume à un niveau compris entre 3,4 % (projections du FMI) et 3,8 % (projections de la BCE), et la croissance observée au premier semestre 2025 (+3,8 %) appuie ces projections (graphique 9). Si cela relève en partie d'un effet base après les fortes récessions des deux premiers trimestres 2024, la demande a nettement accéléré, tirée à la fois par la consommation des ménages (+7,9 %) et l'investissement (+7,1 %), qui témoignent d'un regain de confiance des acteurs économiques domestiques. Cette demande a entraîné une hausse des importations de biens et services (+15 %) creusant le déficit commercial en raison d'une moindre augmentation des exportations (+5 %). Cette dernière s'explique par une baisse des exportations de pétrole (-20 % sur les neuf premiers mois 2025) alors que les exportations hors hydrocarbures demeurent très dynamiques (+19 % en particulier grâce aux secteurs de la crevette et du cacao, cf. infra). En matière de production, les services ont bénéficié de la demande domestique croissante, le secteur manufacturier d'un environnement des affaires plus stable (en particulier grâce à la fin des coupures d'électricité) et le secteur agricole et la pêche de meilleures conditions climatiques.

Le contexte sociopolitique, l'environnement des affaires et le soutien du secteur financier devraient contribuer à faciliter cette stabilisation de l'activité. La nette victoire de Daniel Noboa au second tour de la présidentielle d'avril 2025, son assise parlementaire plus robuste que celle de ses prédécesseurs (disposant d'un nombre de sièges relativement élevé et d'alliances avec d'autres partis) et la relative popularité dont il jouit encore ouvrent une perspective de stabilité politique jusqu'en 2029. Celle-ci devrait contribuer à maintenir la confiance des acteurs économiques domestiques (confortés par l'apurement progres-

sif des arriérés du secteur public accumulés en 2023) et étrangers, en particulier les investisseurs et le secteur privé. La croissance devrait également être soutenue par le secteur bancaire, relativement robuste et liquide. Le dynamisme des exportations hors pétrole, les transferts des travailleurs étrangers (5 % du PIB, soit 6,1 Mds USD et +30 % depuis 2023) et les décaissements des bailleurs de fonds se sont traduits par une hausse des dépôts dans les établissements financiers (+15 % en glissement annuel au mois d'octobre 2025). Cela a permis de générer de la liquidité supplémentaire (graphique 10) et d'entraîner un abaissement des taux du crédit depuis fin 2024, ce qui devrait contribuer à une hausse de l'activité de prêt (qui a crû moins rapidement, +11 % en octobre 2025). Le secteur bancaire est par ailleurs relativement solide et sain, notamment les banques privées qui affichent une capitalisation adéquate et un taux de créances douteuses relativement faible, assorti d'un bon niveau de provisionnement. Les coopératives de crédit, qui se sont rapidement développées ces quinze dernières années (leur portefeuille de prêts étant passé de 2 Mds USD en 2010 à 20 Mds USD mi-2025), soutiennent également la demande des consommateurs et l'activité des TPME et PME par leur activité de microcrédit (38 % de leur portefeuille contre 7 % pour les banques traditionnelles). Elles appellent toutefois l'attention en raison d'indicateurs prudentiels moins robustes, d'un régime de supervision différencié et d'un ralentissement de leur activité de crédit depuis mi-2024.

Les inquiétudes sur le risque souverain diminuent progressivement grâce à l'ajustement budgétaire et à un soutien financier international renouvelé

Graphique 11 – Solde budgétaire global et solde budgétaire primaire, 2016-2027 (projection)



Source : FMI, calculs AFD

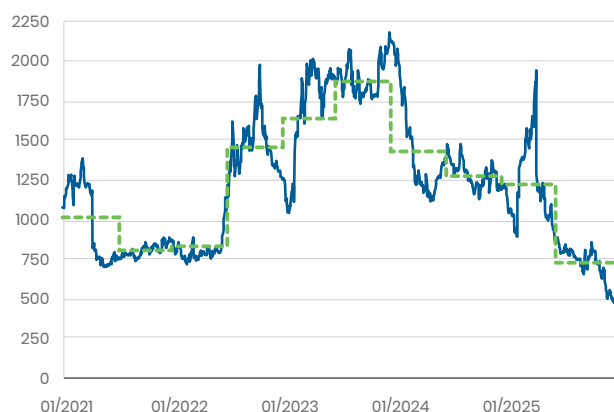
Les efforts en matière de consolidation budgétaire permettent de limiter les besoins de financement de l'État et écartent progressivement les tensions sur la liquidité. Depuis 2016, le solde budgétaire connaît une trajectoire de consolidation progressive, passant d'un déficit de -10,3 % du PIB en 2016 à -1,3 % du PIB en 2024 et estimé relativement stable à -1,2 % en 2025 (graphique 11). Cette amélioration tendancielle a été réalisée malgré la volatilité des recettes pétrolières. Elle témoigne ainsi de plusieurs mesures structurelles concernant les recettes, notamment fiscales, que ce soit en matière de TVA, de performance de la collecte ou de contributions sectorielles spécifiques (initialement temporaires, mais renouvelées fréquemment depuis 2020-2021). L'effort sur les dépenses est, d'autre part, particulièrement notable avec une baisse de 7 pts de PIB entre 2016 et 2025, porté en grande partie par l'investissement public (-3,6 pts de PIB) et par une

maîtrise des dépenses courantes. Les réductions progressives des subventions, notamment aux carburants, ont été primordiales. En dépit de leur coût social, elles ont été confirmées par l'annonce, en septembre 2025, de la suspension des subventions au diesel (des mesures compensatoires étant toutefois prévues pour protéger les ménages les plus vulnérables). Les dépenses ont également été allégées par la restructuration de la dette permettant d'abaisser temporairement la charge d'intérêts de la dette sur la période 2020-2024. Le déficit budgétaire devrait s'établir à l'équilibre en 2026 (affichant un excédent primaire estimé par le FMI à +1,1 % du PIB) et pourrait être excédentaire les années suivantes, sous réserve de la poursuite de l'amélioration de la trajectoire des recettes (une nouvelle hausse de la TVA pourrait intervenir en 2027 ou 2028) et de la maîtrise des dépenses. Cela devrait contribuer à alléger le besoin de financement de l'État, éviter les tensions sur la liquidité et l'accumulation d'arriérés domestiques (comme ça avait été le cas en 2023) et contribuer à la soutenabilité des finances publiques et de la dette. Celle-ci a déjà été ramenée de 64 % du PIB fin 2020 à 53 % du PIB en 2025, et les autorités souhaitent qu'elle retrouve la cible de 40 % (plafond fixé par la loi budgétaire organique) d'ici 2031.

En parallèle du soutien international des bailleurs, les investisseurs internationaux semblent envoyer de premiers signaux d'une confiance retrouvée envers l'Équateur.

Le soutien massif du FMI et des bailleurs de fonds depuis 2020 a été crucial pour assurer le financement du secteur public (cf. supra). Il ne s'est pas démenti avec l'octroi d'un nouveau programme en mai 2024 puis l'augmentation des ressources du Fonds allouées au pays en juillet 2025 (passant de 4 Mds USD à 5 Mds USD). Les revues du programme se déroulent de façon satisfaisante depuis lors grâce aux mesures et réformes mises en place par les autorités. La quatrième revue du programme a été validée en décembre 2025 et les deux tiers des financements FMI du programme 2024-2028 ont déjà été décaissés, représentant environ 3,3 Mds USD auxquels il faut ajouter environ 5,6 Mds USD de financements budgétaires des institutions multilatérales. La perception du risque par les marchés internationaux diminue significativement depuis les élections d'avril 2025, bénéficiant par ailleurs des gages de crédibilité envoyés par la stabilisation macroéconomique et l'amélioration des indicateurs des finances publiques. Les spreads souverains ont atteint moins de 500 points de base en décembre 2025 et se maintiennent sous ce seuil depuis lors (graphique 12), un niveau historiquement bas pour l'Équateur. Fitch a par ailleurs amélioré la notation des instruments de dette à long terme de l'Équateur de CCC+ à B- fin novembre 2025, en maintenant toutefois la notation souveraine de l'émetteur à CCC+. En janvier 2026, les autorités ont ainsi pu lever près de 4 Mds USD sur les marchés financiers internationaux pour la première fois depuis le défaut de 2020. Cela permet de faciliter les opérations de gestion de la dette et de couvrir une part importante des besoins de financement. C'est une première étape importante pour l'Équateur, puisque l'extinction progressive du soutien des bailleurs de fonds nécessitera une diversification de ses sources de financement.

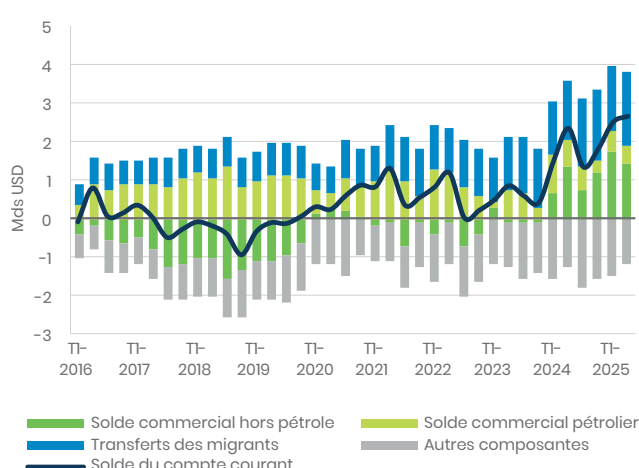
Graphique 12 - *Spreads* souverains (indice EMBI, points de base), 2021-2025



Source : JP Morgan, calculs AFD

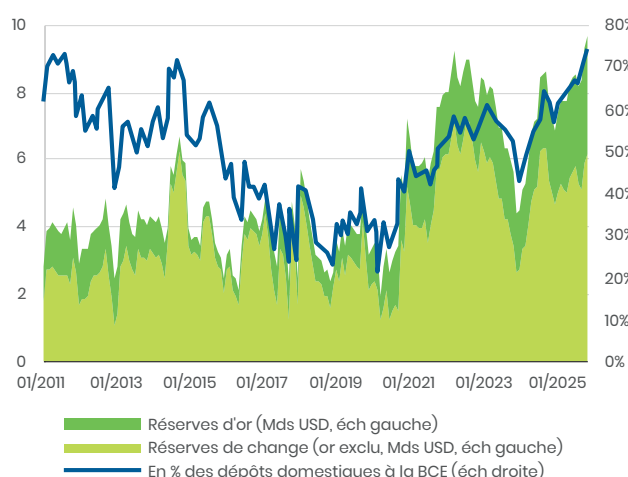
Les comptes externes de l'Équateur s'améliorent tendanciellement et soutiennent l'accumulation des réserves de change

Graphique 13 – Solde du compte courant de la balance des paiements, 2016-2025



Source : FMI, BCE, Banque mondiale, calculs AFD

Graphique 14 – Réserves de change et couverture des dépôts, 2011-2025



Source : BCE, FMI, calculs AFD

Le compte courant connaît depuis 2020 une amélioration tendancielle, portée par les exportations hors pétrole et les transferts des migrants. Très souvent déficitaire (14 années entre 2000 et 2019), le solde du compte courant de la balance des paiements de l'Équateur est excédentaire depuis 2020 (graphique 13). Cette dynamique est sous-tendue en premier lieu par la forte croissance des exportations de biens hors pétrole, passées de 11 Mds USD en 2016 (12 % du PIB) à 25 Mds USD en 2024 (20 % du PIB). Cette hausse provient en particulier des secteurs de la crevette (20 % des exportations de bien et premier exportateur mondial) de la banane (10-15 % des exportations et également premier exportateur mondial) et, plus récemment, du cacao (porté en 2024-2025 par la forte hausse des prix sur les marchés internationaux). Le développement de ces secteurs a permis au pays de dégager un excédent commercial hors pétrole depuis fin 2023, compensant la diminution tendancielle du solde commercial pétrolier passé de 6,3 Mds USD par an entre 2005 et 2014 (10 % du PIB) à 2,2 Mds USD (1,8 % du PIB) en 2024. Les chiffres d'exportations disponibles pour les neuf premiers mois 2025 confirment la bonne performance du secteur non pétrolier (+3 Mds USD soit +19 % par rapport à la même période 2024), mais aussi les difficultés du secteur pétrolier (-1,5 Mds USD, soit -20 %). Malgré les incertitudes commerciales mondiales liées en particulier aux droits de douane des États-Unis, le secteur exportateur équatorien devrait rester dynamique. Il pourrait notamment bénéficier d'un avantage comparatif, les droits de douane imposés aux autres exportateurs de crevettes (Inde, Vietnam, Thaïlande et Indonésie) étant plus élevés. En parallèle, l'excédent du compte courant est tiré par la hausse continue des transferts des travailleurs expatriés, qui sont passés de 2,6 Mds USD (2,7 % du PIB) en 2016 à 6,5 Mds USD en 2024 (5,6 % du PIB).

Les excédents du compte courant, l'allègement temporaire du service de la dette externe et les décaissements des bailleurs de fonds ont permis une reconstitution marquée des réserves de change depuis 2020. Outre la bonne performance du compte courant, plusieurs dynamiques

ont contribué à reconstituer les réserves de change qui avaient connu une forte diminution en 2019-2020 (contribuant au défaut de paiement observé au printemps 2020). D'une part, la restructuration de la dette publique avec les créanciers privés en 2020, mais aussi les rééchelonnements obtenus auprès de créanciers chinois en 2022 et les opérations de rachat anticipé de la dette (*debt-for-nature swaps*) négociées début 2023 et fin 2024 ont permis d'alléger le service de la dette publique externe. Les remboursements et paiements d'intérêts s'établissaient à environ 7 Mds USD par an en 2018-2020 et ont été ramenés à 4,2 Mds USD par an en moyenne entre 2021 et 2024. Conjuguées aux décaissements massifs des bailleurs (cf. supra), ces tendances ont contribué à une accumulation des réserves de change (à l'exception de 2023, combinant dérapage budgétaire, diminution des prix du pétrole et absence de programme FMI). Les réserves de change (or compris) sont ainsi passées d'un point bas de 1,9 Md USD en mars 2020 à 9,7 Mds USD en novembre 2025 (graphique 14).

Cette évolution constitue un élément de confort pour l'Équateur, pays intégralement dollarisé depuis 2000. La BCE ne peut en effet pas émettre sa propre monnaie, et ses avoirs extérieurs liquides sont censés pouvoir couvrir ses engagements, constitués de la monnaie en circulation, des dépôts du secteur financier à la BCE, de ceux du secteur public non financier (État, entreprises publiques, collectivités locales) et de ses autres engagements (solde du passif de la BCE). Ces quatre types de passif correspondent à quatre « systèmes » que les réserves de change doivent légalement, depuis une loi de 2000 actualisée en 2021 (réforme de la loi organique de réforme du code monétaire et financier, COMYF), couvrir par degré de liquidité. Si la couverture est insuffisante, cela fait peser un risque sur le bilan de la BCE, celui des banques et celui de l'État en cas de choc sur la croissance, sur les finances publiques ou sur les comptes externes. Les réserves couvriraient moins de 30 % des dépôts domestiques (secteur financier et secteur public non financier) en 2020 et ce ratio est passé à 75 % en novembre 2025, permettant à la métrique d'adéquation des réserves calculée par

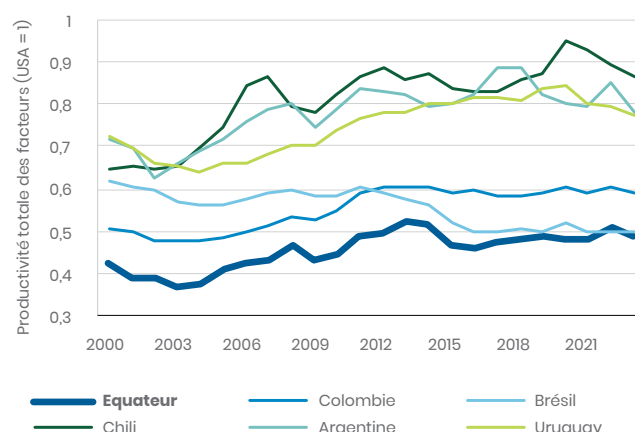
le FMI de passer de 10 % en 2020 à un peu moins de 40 % fin 2025. Si ce ratio reste faible et inférieur à 100 %, et que la couverture des quatre « systèmes » n'est pas encore assurée (couvrant néanmoins les deux premiers systèmes), le niveau des réserves est, fin 2025, le plus élevé depuis 2015 et permet à l'Équateur de disposer d'un amortisseur plus confortable en cas de nouveau choc.

3. Des défis économiques structurels persistent encore, et constituent autant de points d'attention à moyen terme

Des obstacles structurels freinent la croissance potentielle de l'Équateur, encore exposée par ailleurs à des chocs exogènes

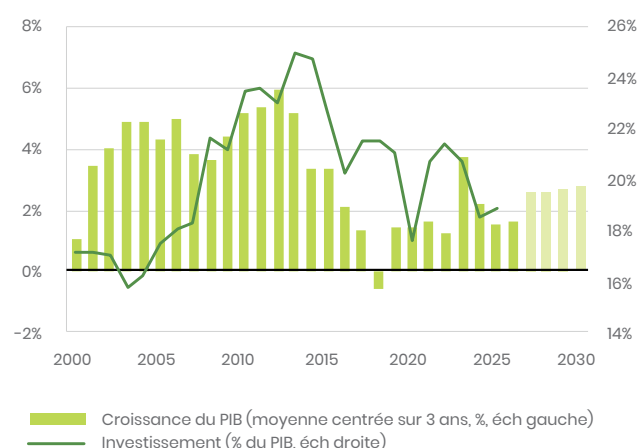
L'environnement des affaires et les spécificités institutionnelles de l'Équateur pèsent sur la croissance potentielle, sur l'investissement et sur la productivité. La productivité totale des facteurs, relativement faible par rapport aux pays pairs (graphique 15), constitue un frein à la croissance, portée historiquement par l'accumulation du capital tandis que le marché de l'emploi fait face à des rigidités structurelles. Or, l'investissement a fortement ralenti au cours de la décennie passée (graphique 16) sous l'effet d'un contexte moins porteur, de la baisse des prix du pétrole et de la diminution de l'investissement public. Le développement du secteur privé fait par ailleurs face à un environnement des affaires présentant des faiblesses : gouvernance imparfaite (136^e/198 pays à l'indice composite de la Banque mondiale), incertitudes juridiques et réglementaires, faible ouverture à la concurrence des marchés, poids encore important de l'État malgré un désengagement amorcé depuis 2017, accès aux financements (fortes réglementations) et instabilité macroéconomique et politique. Ces facteurs pèsent sur la capacité du secteur privé à investir plus massivement pour se développer et le niveau d'IDE (0,6 % du PIB par an en moyenne sur 2020-2024) figure parmi les plus faibles d'Amérique du Sud. Par ailleurs, les rigidités du marché du travail, héritage des années Correa, ont entraîné un découplage de la productivité et des salaires (en particulier sur le salaire minimum) qui nuit à la compétitivité. Le FMI estime que la croissance potentielle se situe entre 2,5 % et 3 %, un niveau insuffisant au regard des besoins de développement et de stabilisation macroéconomique. Ces goulets d'étranglement constituent les principales pistes de travail des autorités pour libérer la croissance, mais leurs effets pourraient mettre du temps à se matérialiser.

Graphique 15 – Productivité totale des facteurs en Amérique du Sud, 2000-2023



Source : Penn World Tables, calculs AFD

Graphique 16 – Taux d'investissement et taux de croissance du PIB réel, 2000-2030 (projection FMI)



Source : FMI, Banque mondiale, BCE, calculs AFD

Les secteurs d'activité économique sont par ailleurs concentrés sur des segments à faible valeur ajoutée et/ou soumis aux aléas macroéconomiques et exogènes.

L'agriculture représente encore 7 % du PIB et s'est relativement bien tenue au cours des dix dernières années. Elle reste cependant relativement peu productive, centrée sur des produits aux cours volatils sur les marchés internationaux et exposée aux aléas climatiques récurrents. L'industrie manufacturière est assez peu développée et génère peu de croissance, à l'exception de la transformation de produits agroalimentaires. Le secteur de la construction est à la peine depuis 2014 en raison du ralentissement économique et de la baisse de la dépense publique, en particulier de l'investissement. Le secteur extractif reste dominé par le pétrole (10 % du PIB, cf. *supra*) tandis que l'extraction minière est peu développée par rapport aux autres pays andins (Pérou, Bolivie, Chili). Le gouvernement entend soutenir le développement du secteur minier, mais cela nécessitera des investissements de long terme et des réformes importantes, notamment pour lutter contre l'exploitation informelle et illégale. La réouverture annoncée du cadastre minier pourrait constituer une première étape concrète en vue d'un développement plus encadré du secteur. La structure des exportations reflète en outre à la fois la vulnérabilité de l'économie équatorienne aux chocs exogènes et la faible complexification du système productif, puisque plus de 80 % des exportations de biens sont des matières premières pas ou peu transformées (pétrole brut, crevettes, bananes, cacao, fleurs, bois, poissons). Enfin, les services (commerce, administration, services financiers et immobilier en particulier) représentent 65 % de la valeur ajoutée, mais leur croissance dépend intimement de l'environnement des affaires et de la confiance des acteurs économiques. Dans un contexte de stagnation de l'investissement, le développement de relais de croissance générateurs d'une croissance stable et inclusive paraît donc encore incertain.

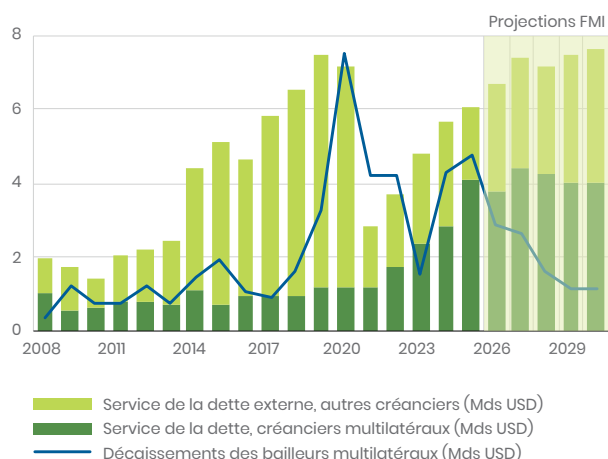
La situation des comptes publics reste exposée à une stratégie de financement contrainte et vulnérable à la perception des créanciers étrangers

Le niveau élevé et croissant du service de la dette publique externe constitue une fragilité alors que le soutien des bailleurs internationaux devrait progressivement diminuer.

L'un des principaux risques concerne en effet la hausse attendue du service de la dette publique externe. Il devrait passer d'environ 6 Mds USD en 2025 à 6,7 Mds USD en 2026 et près de 7,5 Mds par an entre 2027 et 2030, sous l'effet de la reprise des paiements aux créanciers privés et du remboursement des montants décaissés par les bailleurs multilatéraux entre 2020 et 2025. Dans le même temps, les financements du FMI et des bailleurs devraient diminuer progressivement (les décaissements avaient été concentrés sur les premières années du programme), passant de 4,5 Mds USD en 2024 et 2025 à 2,7 Mds USD en 2026 et 2027 et environ 1-1,5 Md USD en 2028, 2029 et 2030. Les remboursements aux créanciers multilatéraux (un peu plus de 4 Mds USD chaque année sur 2026-2030) devraient ainsi devenir supérieurs à leurs décaissements dès 2026 (graphique 17), d'où la nécessité de regagner la confiance des marchés internationaux et de pouvoir émettre fréquemment à partir de 2026. Par ailleurs, le coût de financement sur les marchés internationaux devrait être élevé au regard des conditions actuelles, dégradant le profil de soutenabilité de la dette, et fera peser un risque de refinancement croissant par comparaison à l'amortissement progressif des prêts des bailleurs. Enfin, l'hypothèse de maintien d'un excédent budgétaire primaire continu sur les cinq prochaines années est jugée ambitieuse par le FMI en raison de la dépendance des recettes au secteur pétrolier, du coût social et économique de l'austérité budgétaire et de l'exposition aux chocs exogènes. Tout dérapage par rapport à la trajectoire envisagée creusera davantage les besoins de financement et pourrait ainsi créer des tensions sur la liquidité. C'est pourquoi le Fonds juge la dette « soutenable, mais pas avec une forte probabilité » et que les agences de notation font preuve de

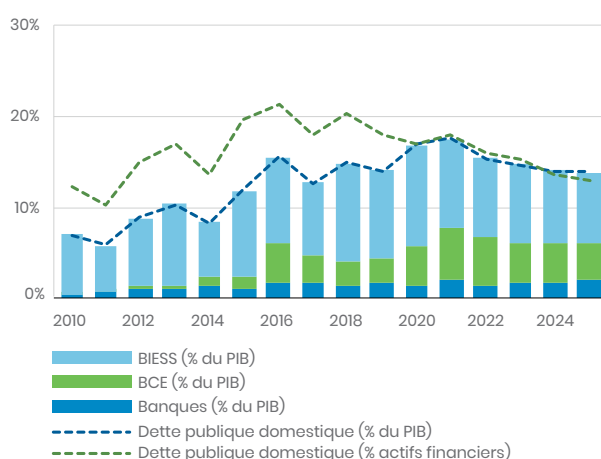
prudence (Moody's en Caa3, Fitch Ratings en CCC+, S&P en B-) malgré des métriques des finances publiques en apparence favorables.

Graphique 17 – Service de la dette externe et décaissements des multilatéraux



Source : FMI, Banque mondiale, calculs AFD

Graphique 18 – Composition de la dette publique domestique en % du PIB et % des actifs



Source : BCE, FMI, BIESS, Asobanca, calculs AFD

Les difficultés à mobiliser le secteur financier domestique pour couvrir les besoins de l'État constituent une contrainte supplémentaire sur les finances publiques. La dette publique domestique, si elle a connu une augmentation depuis 2010, ne représente toutefois qu'un peu moins de 14 % du PIB en 2025 (un quart de la dette publique totale) malgré la profondeur du secteur financier domestique (un peu plus de 80 % du PIB, graphique 18).

Les principaux créanciers domestiques de l'État sont la BCE, le fonds de sécurité sociale (BIESS) et les banques privées, chacun faisant face à des contraintes spécifiques. La BCE a été sollicitée sous forme de financements de court terme entre 2014 et 2016, faisant passer son exposition à l'État d'environ 150 M USD fin 2013 à près de 6 Mds USD (6 % du PIB, 40 % du bilan de la BCE) mi-2017. Cette évolution a fortement pesé sur le bilan de la BCE et contribué à faire passer les réserves de change nettes en territoire négatif. C'est la raison pour laquelle cette stratégie a été interrompue à l'arrivée de Lenín Moreno au pouvoir en 2017 et constitué l'une des mesures du programme FMI de 2020 aboutissant à l'interdiction du financement par la BCE en 2021 dans le cadre de la réforme du COMYF. La BIESS détient la majorité des titres de dette publique domestique, à hauteur de 12 Mds USD soit 40 % de ses actifs, en cohérence avec son mandat d'investissement dans des titres sûrs et liquides, mais ne peut pas avoir de stratégie plus active de financement de l'État. Enfin, les banques privées sont très peu exposées directement à l'État, leur détention de titres publics (fixée légalement à un minimum de 3,5 % de leurs dépôts) ne dépassant pas, fin 2025, 3 Mds USD soit un peu moins de 3 % de leurs actifs. Il est difficile pour l'État de mobiliser davantage le secteur bancaire (pourtant suffisamment liquide et robuste) pour plusieurs raisons. D'une part, parce que les banques adoptent un comportement extrêmement prudent lié à l'absence de prêteur en dernier ressort dans le contexte de la dollarisation et qu'elles sont par ailleurs contraintes sur la gestion de leurs actifs (minimums légaux de 4-5 % de réserves à la BCE et de 5 % de contribution au Fonds de liquidité). D'autre part, parce que les mécanismes de marché pour les titres publics sont peu développés : placement dirigé non-concurren-

tiel des émissions, absence de marché secondaire et de mécanisme de *repo* à la BCE. Tous ces éléments constituent pour l'État autant d'obstacles à la mobilisation du secteur financier domestique, le contraignent à solliciter des financements externes (bailleurs et marchés de capitaux) et l'exposent donc, en cas de choc sur les comptes publics ou de moindres financements étrangers, à un risque de liquidité comme cela a été le cas en 2023.

L'intégration des problématiques liées au climat et la biodiversité, un enjeu présent et futur pour le modèle économique

Le modèle économique équatorien est exposé aux risques climatiques et à la perte de la biodiversité. L'Équateur est sujet à des risques climatiques multiformes, qui pèsent sur l'économie, la sécurité alimentaire et la sécurité énergétique du pays. Le pays (où les effets d'El Niño et de la Niña sont importants) est notamment exposé aux sécheresses (qui ont un impact sur la productivité agricole et sur la production d'hydroélectricité qui représente 75 % de la production – cf. sécheresse de 2024) et à la hausse et l'irrégularité des précipitations entraînant inondations et glissements de terrain. L'ensemble des impacts pourrait, selon les scénarios de la Banque mondiale, représenter une baisse de 2 à 4 % du PIB d'ici 2050, et accroître significativement les inégalités sociales et territoriales ainsi que la pauvreté (en particulier dans les régions amazoniennes). Les pressions sur la biodiversité et les systèmes écosystémiques constituent un défi supplémentaire pour l'économie équatorienne. Pays « mégadivers » présentant plusieurs points chauds de biodiversité, l'Équateur enregistre depuis plusieurs années une forte pression sur la biodiversité et sur les espèces protégées. Ces pressions proviennent à la fois du changement climatique terrestre et océanique (Galápagos) et de l'activité économique humaine (impact de l'agriculture, de l'élevage, des industries extractives et de l'urbanisation sur la déforestation). Or, les agrégats macroéconomiques reposent sur des secteurs qui dépendent fortement de services écosystémiques, en particulier l'agriculture (banane, cacao, café, fleurs) et la culture de la crevette, devenus essentiels pour les exportations du pays.

La transition vers une économie résiliente au changement climatique, bas-carbone et protectrice de la biodiversité implique une adaptation du modèle économique dont la mise en œuvre reste progressive et contrainte.

La constitution de 2008 assigne un rôle déterminant au gouvernement dans la mise en œuvre des mesures d'adaptation et d'atténuation, décliné opérationnellement depuis le premier Plan national de lutte contre le Changement climatique et la Stratégie nationale sur le Changement climatique (2012-2025 ; en cours d'actualisation). Repris dans le cadre de la contribution déterminée au niveau national (CDN), les secteurs prioritaires pour l'adaptation sont l'agriculture, l'utilisation des sols et de l'eau, et l'énergie. Toutefois, le plan d'adaptation repose majoritairement sur les financements des bailleurs, déjà mobilisés pour soutenir le budget de l'État. La CDN vise, sur le volet de l'atténuation, une réduction inconditionnelle de 9 % des GES d'ici 2030 et de 20,9 % sous condition de soutien international (diminution du poids des énergies fossiles, réduction du torchage du gaz issu de l'exploitation pétrolière et lutte contre la déforestation). Or, les objectifs d'atténuation et d'adaptation nécessiteraient des financements à hauteur de 5-6 % du PIB d'ici 2030 (auxquels il faut ajouter 6,5 Mds USD d'ici 2032 pour le développement des énergies renouvelables selon le Ministère de l'Énergie), ce qui interroge sur la capacité de mise en œuvre. Enfin, les politiques relatives à la préservation de la biodiversité sont proactives, et bénéficient d'un fort soutien populaire, mais se heurtent aux mêmes difficultés que les politiques climatiques. L'inscription des « droits de la nature » dans la constitution de 2008 témoigne du caractère précurseur de l'Équateur sur les sujets d'environnement et de biodiversité, et l'*Ecosystem Vitality Index* (Yale Center for Environmental Law & Policy) place l'Équateur au 3^e rang d'Amérique latine (après le Costa Rica et le Panama). Le pays a rejoint la convention pour la diversité biologique (CBD) en 1993 et la première stratégie et plan d'action national en matière de biodiversité (NBSAP) a été adoptée en 2001 et revue en 2016 (pour être étendue jusqu'en 2030). Les cibles ont également été révisées en juillet 2024 pour accroître l'objectif de couverture de protection du territoire du pays, afin de le porter à 30 % d'ici 2030. Les autres objectifs concernent la reforestation et la restauration des écosys-

tèmes, la préservation des espèces menacées (75 % d'ici 2030) et la participation communautaire. Une attention particulière est également portée aux îles Galápagos et aux zones marines, comme en témoigne l'accord de conversion dette-nature de 2023 dont une partie des revenus implicites ont été alloués à des fonds de conservation. La couverture des zones protégées ne représente toutefois encore que 20 % du territoire et 28 % des zones importantes pour la biodiversité terrestre. L'adaptation de l'Équateur vers une économie bas-carbone et plus protectrice de la biodiversité risque par ailleurs d'emporter des coûts de transition importants. Une partie importante de l'activité économique, de l'emploi, des recettes publiques et des exportations provient de secteurs émissifs ou exerçant des pressions sur la biodiversité (pétrole, mines, agriculture, pêche et culture de crevettes). Les stratégies qui permettraient de soutenir la croissance économique tout en réduisant les émissions de gaz à effet de serre en protégeant la biodiversité n'ont pas encore été déclinées de façon opérationnelle et complète.

Références bibliographiques

Banco Central del Ecuador (2025), *Análisis de la Proforma del Presupuesto General del Estado 2026*, Quito.

Banque mondiale (2024a), *Ecuador Country Climate and Development Report*, Washington (DC).

Banque mondiale (2024 b), *Ecuador: Resilient Growth for a Better Future*, Washington (DC).

Bruhn, M., Kalan, F. D., Fraccaroli, N. et Ortega, C. R. (2025), *Access to Finance for MSMEs in Ecuador: A Firm-Level Impact Evaluation*, Policy Research Working Paper n° 11121, Banque mondiale, Washington (DC).

Canavire, G. et Serio, M. (2023), *Vulnerability to Poverty, Climate Change, and Natural Hazards in Ecuador*, Working Paper, Banque mondiale, Washington (DC).

Carrillo-Maldonado, P., Díaz Cassou, J. et Flores, M. (2023), "What Are the Main Variables That Influence the Dynamics of Ecuador's Sovereign Risk?", *Journal of Applied Economics*, vol. 26, n° 1, p. 1–23.

Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED) (2021), *Report on the Implementation of the Investment Policy Review: Ecuador*, Nations unies, Genève.

Cueva, S. et Ozyurt, S. (2020), *Dollarisation officielle en Équateur : quel verdict vingt ans après ?*, MacroDev n° 31, Agence française de développement, Paris.

Erraez, J. P. et Reynaud, J. (2022), *Central Bank Balance Sheet Expansion in a Dollarized Economy: The Case of Ecuador*, IMF Working Paper n° 2023/240, Fonds monétaire international, Washington (DC).

Fonds monétaire international (2023 a), *Ecuador: Financial System Stability Assessment*, FMI, Washington (DC).

Fonds monétaire international (2023 b), *Crime and Its Macroeconomic Consequences in Latin America and the Caribbean, Perspectives économiques régionales – Hémisphère occidental*, octobre, FMI, Washington (DC).

Fonds monétaire international (2025), *Ecuador: Fourth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility*, FMI, Washington (DC).

Pena, F. et Ferro, E. (2024), *The Role of Firm Dynamics in Aggregate Productivity, Job Flows, and Wage Inequality in Ecuador*, Policy Research Working Paper n° 10739, Banque mondiale, Washington (DC).

Office des Nations unies contre la drogue et le crime (ONUDC) (2023), *Global Study on Homicide 2023: Homicide and Organized Crime in Latin America and the Caribbean*, Nations unies, Vienne.

Liste des graphiques

Graphique 1 – Homicides mensuels en Équateur (2015-2025)

Graphique 2 – Homicides pour 100 000 habitants, Équateur et Amérique du Sud (2000-2024)

Graphique 3 – Production de pétrole et cours du baril, 2004-2025

Graphique 4 – Recettes publiques et d'exportations issues du pétrole (% du PIB)

Graphique 5 – Dépenses, recettes et solde budgétaire (% du PIB), 2000-2025

Graphique 6 – Dette publique et service de la dette, 2012-2025

Graphique 7 – Évolution du PIB par habitant (PPA, prix constants)

Graphique 8 – Taux de croissance annuel moyen des principaux agrégats macroéconomiques

Graphique 9 – Croissance annuelle et trimestrielle du PIB réel

Graphique 10 – Évolution du crédit au secteur privé et des dépôts du secteur financier

Graphique 11 – Solde budgétaire global et solde budgétaire primaire, 2016-2027 (projection)

Graphique 12 – *Spreads* souverains (indice EMBI, points de base), 2021-2025

Graphique 13 – Solde du compte courant de la balance des paiements, 2016-2025

Graphique 14 – Réserves de change et couverture des dépôts, 2011-2025

Graphique 15 – Productivité totale des facteurs en Amérique du Sud, 2000-2023

Graphique 16 – Taux d'investissement et taux de croissance du PIB réel, 2000-2030 (projection FMI)

Graphique 17 – Service de la dette externe et décaissements des multilatéraux

Graphique 18 – Composition de la dette publique domestique en % du PIB et % des actifs

Les Éditions Agence française de développement (AFD) publient des travaux d'évaluation et de recherche sur le développement durable. Réalisées avec de nombreux partenaires du Nord et du Sud, ces études contribuent à l'analyse des défis auxquels la planète est confrontée, afin de mieux comprendre, prévoir et agir, en faveur des Objectifs de développement durable (ODD). Avec un catalogue de plus de 1000 titres et 80 nouvelles œuvres publiées en moyenne chaque année, les Éditions Agence française de développement favorisent la diffusion des savoirs et des expertises, à travers leurs collections propres et des partenariats phares. Pour un monde en commun.

Avertissement

Les analyses et conclusions de ce document sont formulées sous la responsabilité de leur(s) auteur(s). Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue officiel de l'Agence française de développement ou des institutions partenaires.

Directeur de publication Rémy Rioux

Directeur de la rédaction Thomas Mélonio

Création graphique MeMo, Juliegilles, D. Cazeils

Conception et réalisation eDeo-design.com

Date de fin de rédaction : 31/12/25

Crédits et autorisations

Licence Creative Commons

Attribution – Pas de commercialisation – Pas de modification
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



Dépôt légal 1^{er} trimestre 2026

ISSN 2116-4363

Imprimé par le service de reprographie de l'AFD

Pour consulter les autres publications des Éditions Agence française de développement :
editions.afd.fr