



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Cône Sud

Argentine, Chili, Paraguay, Uruguay

Une publication du SER de Buenos Aires en collaboration avec le Service économique de Santiago
Du 28 août au 10 septembre 2026

Zoom – Argentine : la hausse spectaculaire des défauts sur les emprunts

En juin 2026, le taux de défaut sur les emprunts s'est établi à 7,6 % (après 7,7 % en mai), mettant fin à une série noire de 19 mois consécutifs de hausse. Cette détérioration touche principalement les ménages, dont le taux de défaut a atteint 12,8 % en juin 2026, contre 3,5 % pour les entreprises. Sur les portefeuilles numériques (ou « *billetteras virtuales* », type Mercado Pago), ce chiffre est encore plus important, atteignant environ 30 %, bien que les montants engagés soient inférieurs à ceux des emprunts bancaires.

LE CHIFFRE À RETENIR

12,8 %

Le taux de défaut des
ménages sur les emprunts
bancaires en juin 2026

La hausse du taux de défaut des ménages s'explique par l'effet combiné d'une augmentation du numérateur (quantité de défauts) et d'une baisse du dénominateur (quantité de prêts), gonflant mécaniquement le ratio. Au numérateur, la quantité d'emprunteurs en situation de défaut a progressivement augmenté, tirée par (i) l'héritage du resserrement monétaire mi-2025 qui visait à contenir la volatilité politico-économique en amont des élections d'octobre. Il s'était notamment matérialisé par des hausses drastiques des réserves obligatoires pour les banques commerciales (ou « *encajes* »), et avait conduit à une hausse brutale des taux d'intérêt. Bien qu'en recul ces derniers mois, ces derniers demeurent à un niveau élevé pour les ménages (ii) l'octroi de prêts à un spectre plus large d'emprunteurs, y compris plus à risque (iii) le salaire réel des ménages, qui stagne depuis près d'un an (-0,03 % en g.m. en moyenne entre septembre 2025 et juin 2026), dégrade la capacité de ceux-ci à faire face à leurs échéances de paiement. Au dénominateur, la quantité de prêts accordés avait diminué entre mi 2025 et début 2026, la hausse des défauts ayant impacté négativement le bilan des banques commerciales, alors plus frileuses à accorder de nouveaux prêts. Le crédit au secteur privé ne semble redémarrer que timidement ces derniers mois, mais le pic de taux de défaut pourrait avoir été dépassé selon les analystes.

La hausse des défauts ne présente cependant pas de risques majeurs pour l'équilibre du système financier argentin. D'une part, les coussins de protection macroprudentiels sont jugés adéquats, avec notamment un ratio de fonds propres pondérés du risque à 28,6 % fin 2025. Ensuite, l'atrophie du crédit bancaire au secteur privé en Argentine – qui représente environ 12 % du PIB (vs 103 % au Chili, 76 % au Brésil) – limite de facto les risques systémiques.

Le gouvernement multiplie ces dernières semaines les mesures pour relancer le crédit au secteur privé, qui avait été le moteur de la reprise de l'activité au S2 2024 et S1 2025. Il mise en particulier sur le crédit libellé en dollars, en flexibilisant les réglementations pour son octroi, avec notamment la fin de l'interdiction pour les entreprises non génératrices de dollars. Plus récemment, le gouvernement a aussi lancé une mesure visant à promouvoir le crédit hypothécaire (quasi inexistant en Argentine), en s'appuyant sur le Fonds de Garantie de Soutenabilité (FGS) géré par l'Administration Nationale de la Sécurité Sociale (ANSES). In fine, la reprise du crédit au secteur privé sera largement conditionnée par la reprise du processus désinflationniste.

Principaux indicateurs macroéconomiques

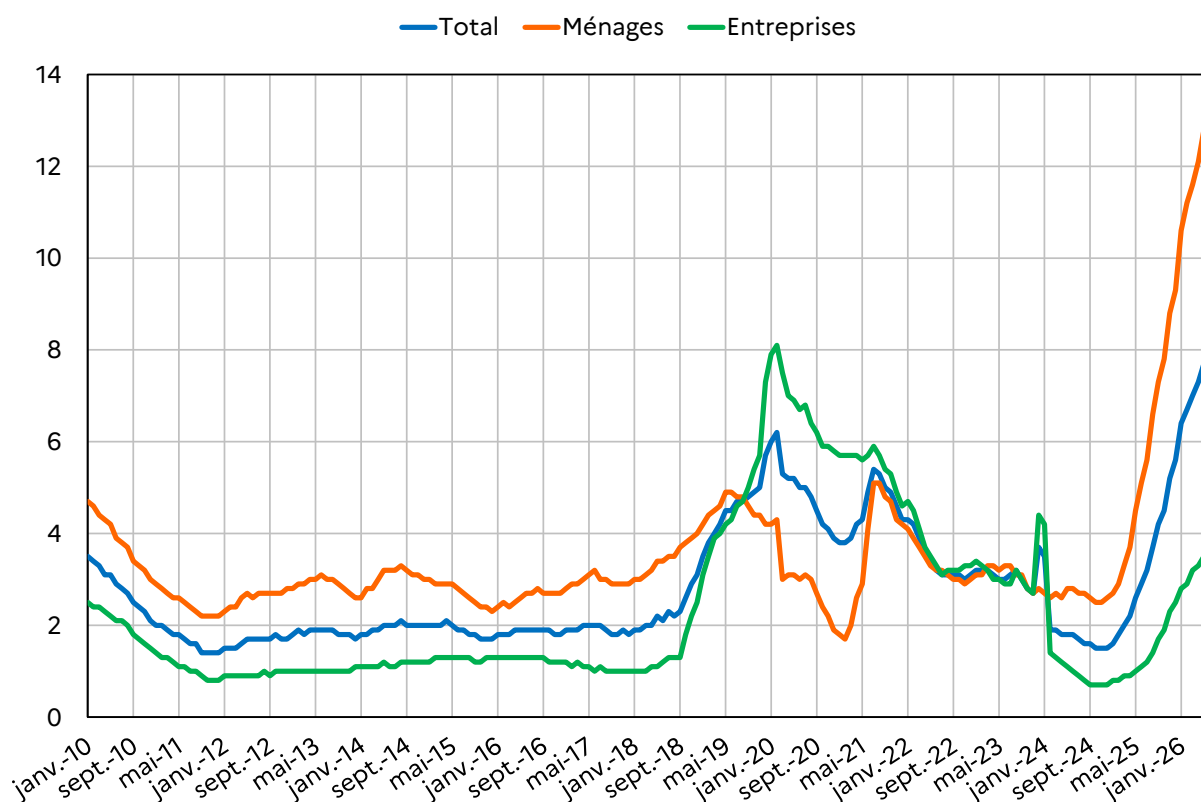
		Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Derniers chiffres annuels					
Croissance du PIB réel	2025	4,5%	2,5%	6,6%	1,8%
Inflation (g.a, fin de période)	2025	31,5%	3,5%	3,1%	3,7%
Solde budgétaire (% du PIB)	2025	0,2%	-2,8%	-2,0%	-4,1%
Solde courant (% du PIB)	2025	-1,1%	-1,2%	-3,5%	-0,4%
Dettes publique (% du PIB)	2025	78,8%	42,7%	41,7%	66,6%
Part de la dette publique libellée en devise étrangère	2025	55,0%	33,4%	82,0%	49,0%
Dettes extérieure (% du PIB)	2025	49,0%	77,6%	39,4%	57,7%
Taux de chômage (fin de période)	2025	7,5%	8,0%	3,6%	7,0%
Taux d'emploi informel	2024	51,6%	26,4%	67,4%	28,5%
Prévisions et anticipations (FMI)					
Inflation (g.a, fin de période)	2026	25,0%	3,6%	3,5%	4,5%
Inflation (g.a, fin de période)	2027	12,5%	3,0%	3,5%	4,5%
Croissance du PIB réel	2026	3,5%	2,4%	4,2%	1,8%
Croissance du PIB réel	2027	4,0%	2,6%	3,5%	2,6%
Pour mémoire					
PIB nominal (Md USD)	2025	681	355	49	86
Population (millions)	2024	47	20	7	4
IDH (valeur nominale et positionnement mondial)	2023	0,865 (47/193)	0,878 (45/193)	0,756 (99/193)	0,862 (48/193)
Notation souveraine (S&P / Fitch / Moody's)	2026	B-/B-/B3	A/A-/A2	BBB-/BB+/Baa3	BBB+/BBB/Baa1

Sources : FMI, Instituts statistiques, Banques centrales, Ministères de l'Economie, OIT, ONU, agences de notation, SER Buenos Aires

Dernière mise à jour : 03/08/2026

Graphique de la semaine

Argentine : les défauts sur les emprunts s'établissent à des plus hauts historiques (% de défauts)



Sources : BCRA, SER de Buenos Aires

ARGENTINE

La Chambre des députés approuve l'accord Mercosur-Singapour

La Chambre des députés argentine a ratifié l'accord commercial entre le Mercosur et Singapour le 27 août 2026, par 234 voix contre 4. Signé en décembre 2023 lors du sommet du Mercosur à Rio de Janeiro, ce premier accord du bloc avec un pays d'Asie du Sud-Est vise à diversifier ses partenaires commerciaux et à renforcer sa présence sur les marchés asiatiques. Sa portée est significative : Singapour est un hub financier, logistique et commercial majeur. Selon la Banque mondiale, les chaînes de valeur mondiales représentaient 60 % de son commerce en 2023. L'accord est déjà entré en vigueur au Paraguay (1er février), en Uruguay (1er mars) et plus récemment au Brésil (août 2026).

Dès l'entrée en vigueur, Singapour supprime 100 % des droits de douane sur l'ensemble des produits du Mercosur, avec un accès préférentiel pour la viande bovine, porcine et avicole, les produits laitiers, les ferroalliages, le minerai de fer, le soja et la cellulose. Le secteur laitier est la première ligne puisque Singapour importe la quasi-totalité de sa consommation par manque de terres.

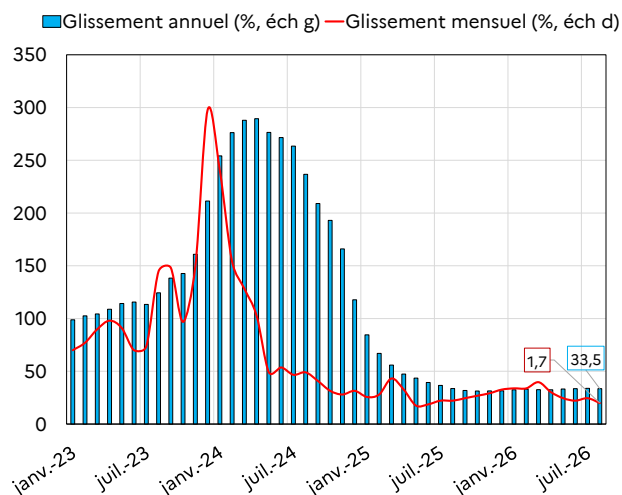
Côté Mercosur, le bloc libéralise immédiatement 25 % de ses lignes tarifaires et supprimera les droits sur 95,8 % des produits en 15 ans maximum. Si les produits singapouriens vont concurrencer avec les industries domestiques, des délais de démantèlement tarifaire pouvant aller jusqu'à 15 ans protégeront les acteurs sensibles. En contrepartie, le bloc sud-américain gagne un accès à des technologies de pointe et des intrants de qualité à moindre coût, facilitant son intégration dans les chaînes de valeur mondiales.

L'inflation recule fortement en août, à +1,7 % en glissement mensuel

En août, le taux d'inflation a atteint +1,7 % en g.m. (après +2,1 % en juillet), en ligne avec les attentes du consensus de marché. Ce taux d'inflation mensuelle constitue le plus bas depuis plus d'un an. En variation annuelle, le taux d'inflation a également reculé, mais demeure à +33,5 % (après +33,8 % en juillet). L'inflation dans les services a fortement reculé (+2,0 % en g.m., après +3,1 %), tandis que la hausse des prix des biens demeure

encore plus modérée (+1,4 % en g.m., après +1,6 %) en raison du peso fort. L'inflation sous-jacente a quant à elle atteint +1,8 %, inchangé par rapport à juillet. Sur le mois, la baisse des prix a notamment été tirée par des facteurs saisonniers (-0,9 % en g.m.). La hausse des prix régulés reste toutefois élevée et l'inflation a même augmenté, à +2,2 % en g.m. (après +2,1 % en juillet), sous l'effet des hausses des tarifs du transport public, de l'électricité et du prix des combustibles.

Graphique : net recul de l'inflation en août



Sources : INDEC, SER de Buenos Aires

Plusieurs éléments continuent de contenir les pressions inflationnistes, parmi lesquels (i) l'assainissement des finances publiques, évitant ainsi la monétisation du déficit budgétaire, (ii) une politique monétaire de strict contrôle de la quantité de peso en circulation, (iii) un peso toujours fort en termes réels, avec des interventions pour contenir la dépréciation du peso (-10,8 % entre mi-avril et début septembre).

Le consensus de marché de la BCRA table sur une inflation annuelle qui reculerait légèrement d'ici la fin de l'année, pour atteindre +30,0 % en décembre 2026, un niveau qui a été largement revu à la hausse (le consensus tablait encore sur +22,4 % lors de la prévision réalisée en janvier 2026). L'atteinte de ce niveau d'inflation sera étroitement liée au comportement du taux de change dans les prochains mois.

Le Président Milei annonce étendre les sanctions contre les entreprises pétrolières opérant aux Malouines

Lors d'une allocution le 3 septembre 2026, le président J. Milei a réaffirmé la souveraineté

argentine sur les îles Malouines, qui avait été le sujet d'une guerre avec le Royaume-Uni en 1982. À la suite de ce discours, le décret 868/2026, a élargi les procédures de sanctions et les poursuites vis-à-vis des activités pétrolières non autorisées autour des Malouines. Si aucune sanction économique n'a encore été appliquée, le gouvernement a annoncé le dépôt d'une plainte pénale.

Au total, 45 entités et personnes sont visées par les sanctions dont des entreprises pétrolières (Navitas, Rockhopper, Borders & Southern, Eco (Atlantic) Oil & Gas et JHI Associates) leurs actionnaires (Shlomo Eliahu Holdings, Aberdeen Group, HBOS Investment Fund Managers, SMR Advisors, Mizrahi Tefahot Bank), des prestataires (Bluewater et Noble) et plusieurs dirigeants (parmi lesquels d'anciens cadres de Shell, Goldman Sachs et Occidental).

Le gisement Sea Lion, situé à environ 130 miles au nord de l'archipel et doté de 1,7 Md de barils est au cœur des tensions. Les deux sociétés Rockhopper Exploration (britannique) et Navitas Petroleum (israélienne) prévoient d'y lancer des opérations d'extraction ces prochaines années.

Dans une tentative de modération du conflit diplomatique, le Royaume-Uni a invoqué le droit des peuples à l'autodétermination rappelant qu'en 2013, 99,8 % des habitants avaient voté pour le maintien du statut de territoire britannique d'outre-mer. Cette offensive diplomatique intervient alors que le président américain Donald Trump a évoqué un possible réexamen de la position américaine sur le dossier.

Ratification de la convention fiscale bilatérale avec la France

Le Sénat argentin a ratifié le 17 juillet 2026 l'actualisation de la convention fiscale négociée en 2019. La convention de non-double imposition entre la France et l'Argentine date de 1979 et a connu, depuis, plusieurs actualisations, dont une en 2001. La dernière version, négociée en 2019, avait été ratifiée par le parlement français en 2022.

Le texte actualisé prévoit notamment (i) une limite d'imposition de 10 % sur les dividendes (pour les participations de plus de 25 % détenue depuis plus d'un an), et de 15 % dans les autres cas, (ii) un taux maximal de retenue sur les intérêts, désormais abaissé à 12 %, (iii) un taux de retenue distinct sur les redevances selon le type, allant de 3 à 15 %.

L'abaissement de ces taux de retenue a pour objectif d'abaisser le coût de financement, d'investissement, et de transfert de technologies entre les deux pays, pour *in fine* stimuler les investissements croisés.

Performance en recul pour l'Argentine au test PISA de l'OCDE

La 9^e édition des tests Programme for International Student Assessment (2022-2025) (PISA), révèle une nette détérioration du niveau en Argentine. Évaluant tous les 3 ans les compétences des élèves de 15 ans dans 91 pays, le teste montre qu'en Argentine moins d'un élève sur douze atteint le niveau de base dans l'ensemble des matières. Par rapport à 2022, l'Argentine recule dans les trois domaines évalués : -2,9 % en mathématiques, -3 % en lecture et -3,2 % en sciences. Cette contre-performance s'inscrit dans une tendance de long terme : le score est passé de 388 points en 2009 à 367 en 2025, soit -21 points en 16 ans.

Les facteurs avancés incluent la montée de l'absentéisme, les conditions socio-économiques associées au travail infantile et l'augmentation du temps d'écran. Dans un contexte d'assainissement des dépenses publiques depuis l'élection de Javier Milei, le budget national alloué à l'éducation a par ailleurs chuté de -47,7 % entre 2024 et 2025.

Cette baisse s'inscrit dans une détérioration mondiale : la moyenne des pays de l'OCDE a atteint son plus bas niveau historique, avec 35 % des élèves sous le seuil minimal. À l'échelle régionale, l'Argentine se situe au 8^e rang sur 13 pays latino-américains.

La publication des résultats a provoqué plusieurs réactions politiques. Le ministère argentin du Capital Humain a publié un communiqué attribuant la responsabilité de cette baisse aux administrations précédentes, alors que la période évaluée (2022-2025) couvre en partie le mandat de J. Milei, ce qui a donné lieu à des attaques de l'opposition.

Le BID prête 700 M USD pour un projet de développement du lithium

BID Invest, filiale du Groupe Banque interaméricaine de développement (BID), accordera jusqu'à 700 M USD à Posco Argentina S.A.U. pour étendre le projet Sal de Oro. Ce financement soutiendra la mise en route de deux

usines, l'une d'hydroxyde de lithium, l'autre de carbonate. Le montage combine un prêt de BID Invest pouvant atteindre 250 M USD avec la mobilisation de 450 M USD supplémentaires auprès d'institutions financières internationales. Un plan d'accompagnement environnemental, social et de gouvernance est également prévu.

Une fois opérationnel, le site permettra d'exporter environ 48 000 tonnes annuelles et de créer 620 emplois permanents. L'opération s'inscrit dans l'initiative « IDB LAC Minerals » dédiée à la valorisation des minéraux critiques régionaux notamment pour la fabrication de batteries.

Ce prêt fait partie des 15 Md USD d'investissements attendus par le secrétariat aux Mines argentin d'ici 2035. Selon les projections officielles, la capacité installée nationale dépassera 517 000 tonnes de carbonate de lithium équivalent par an dans la prochaine décennie, contre 201 000 tonnes actuellement ce qui porterait les recettes d'exportation à plus de 11 Md USD par an d'ici 2035, soit environ 17 fois le niveau exporté en 2024.

L'entreprise française Axens fournit YPF en modules de raffinage

L'entreprise française Axens, filiale de l'Institut français du pétrole (IFP) a annoncé le 2 septembre la signature d'un important contrat de fourniture d'équipement avec la société pétrolière nationale argentine YPF. Axens livrera d'ici 2028 pour le site de la Plata une unité modulaire de désulfuration du diesel (5000 m³/jour) visant à produire du diesel à très faible teneur en soufre dans des délais réduits.

Ce contrat illustre les importantes opportunités qu'offrent le secteur des hydrocarbures argentins notamment pour les entreprises françaises.

Financement de 900 M USD pour développer les infrastructures de GNL

Le développement des infrastructures de gaz naturel liquéfié (GNL) bénéficie d'un financement de 900 M USD, sur un coût total de 1,3 Md USD. Pilotée par Citi, JP Morgan, Itaú et Santander, avec 6 à 8 banques additionnelles impliquées, une levée de fonds a été réalisée pour financer le gazoduc reliant le gisement gazier de Vaca Muerta aux deux unités de liquéfaction flottantes du consortium Southern Energy (Pan American Energy 30 %, YPF

25 %, Pampa Energía, Harbour Energy et Golar LNG) au large de Rio Negro.

Un premier navire, Hilli Episeyo, arrivera en 2027 pour une mise en production en fin d'année, suivi d'un second, le MK II, en 2028. Une fois ces navires opérationnels, le consortium vise l'exploitation de 6 M de tonnes de GNL par an, soit 60 % de la consommation industrielle de gaz argentine.

CHILI

Le Chili, l'Argentine, la Bolivie et le Pérou signent un accord minier

Le 28 août 2026, à l'occasion de la première réunion ministérielle sur les minerais stratégiques, les autorités d'Argentine, du Pérou, de la Bolivie et du Chili ont signé, à Santiago, une déclaration favorisant l'intégration régionale dans le secteur. Cette déclaration traduit une volonté de collaborer dans les chaînes de valeur des minerais critiques afin de renforcer la place de la région dans la production et les échanges internationaux. L'objectif affiché est de faciliter les investissements conjoints dans la transformation des chaînes de production régionales pour répondre à la hausse attendue de la demande mondiale.

Cette déclaration met l'accent sur le renforcement de la coopération technique et institutionnelle entre les secteurs miniers des quatre pays, en favorisant l'échange de bonnes pratiques en matière de fiscalité, de formation des travailleurs spécialisés mais aussi de géologie et de politique publique minière. La coopération régionale n'est cependant pas nouvelle, en témoignent la signature en 1997 d'un accord entre le Chili et l'Argentine (portant sur la réduction des obstacles frontaliers douaniers et scientifiques), réactivé en juillet 2026 par le gouvernement de J-A. Kast, et d'un mémorandum entre le Pérou et le Chili en septembre 2025 (sur les minerais critiques).

L'intérêt à renforcer la coopération régionale est lié aux prévisions d'augmentation de la demande internationale de minerais stratégiques et au souhait des pays producteurs de se positionner comme des acteurs clefs de la chaîne de valeur. À ce titre, le Secrétaire d'État aux Mines argentin, Luis Lucero, estime que la demande en minerais stratégiques pourrait augmenter de 400 % à 600 % au cours de la prochaine décennie, notamment en lien avec les impératifs de la transition énergétique

et le développement rapide l'intelligence artificielle. Plus largement, les prévisions de l'Agence Internationale de l'Energie (AIE) et de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) laissaient entrevoir une demande multipliée par près de 4 entre 2022 et 2030 et pour le seul secteur du lithium une augmentation de 353% entre 2024 et 2040.

Le taux de chômage atteint son plus haut niveau depuis 2021

Sur le trimestre mai-juillet 2026, le taux de chômage a atteint 9,5 %, son niveau le plus élevé depuis juin 2021, dans un contexte alors marqué par la crise du Covid-19. Dans son bulletin publié le 28 août 2026, l'institut national de statistiques (INE) relève que sur un an, le taux de chômage a augmenté de 0,8 points, une hausse qui s'explique d'abord par une offre de main-d'œuvre disponible plus nombreuse (0,7 %) et par la diminution du nombre d'actifs employés (-0,2 %).

L'INE souligne la persistance d'importantes inégalités de genre face au chômage, le taux de chômage des femmes atteignant 10,3 % tandis que celui des hommes s'établissait à 8,9%. Cette différence s'explique en partie par une concentration des travailleuses dans les petites et moyennes entreprises, les plus susceptibles de subir les variations de l'activité économique nationale, faisant basculer les femmes dans l'emploi informel. Les différences de genre en matière d'emploi concernent également la sensibilité à l'emploi informel, alors que le taux d'informalité s'élève à 28,3 % chez les femmes, contre 25,1 % chez les hommes.

Pour répondre à ces difficultés, le gouvernement Kast avait initié en mai 2026 un groupe de travail transpartisan pour la « réactivation de l'emploi », qui avait présenté 22 propositions visant à enrayer la hausse du chômage connue depuis le début de l'année. Après avoir lancé le plan « Modo Empleo » en juillet – nouvelles subventions à l'embauche et renforcement des politiques locales de l'emploi – le ministre du Travail a récemment annoncé un paquet de 19 mesures inspirées des propositions du groupe de travail de réactivation de l'emploi, permettant la flexibilisation des conditions d'embauche, d'activité et de licenciement.

Réforme du marché des capitaux et facilitation de l'accès au logement

Le président Kast et son ministre des Finances ont soumis le 9 septembre au Parlement un projet de loi de Réforme du marché des capitaux et d'accès à la propriété. Les trente mesures du texte s'articulent autour de quatre axes : (i) la facilitation de l'accès au logement et au crédit hypothécaire, (ii) la création et la modernisation de certains mécanismes de financement pour les entreprises, (iii) la modernisation du cadre de régulation et l'harmonisation avec les standards internationaux et (iv) l'attractivité des capitaux pour faire du Chili un centre financier régional.

Le texte prévoit notamment une amélioration des conditions de financement des crédits immobiliers pour les primo-accédants, via la création d'un fonds de financement de crédits pour des logements. Ce fonds serait abondé jusqu'à 2 milliards de dollars par l'État (avec une capitalisation initiale de 500 M USD) pour faciliter la liquidité du marché hypothécaire et générer ainsi des taux plus favorables. Le fonds serait chargé d'acheter des crédits hypothécaires remplissant certaines conditions (prioritairement de primo-accédants à la propriété) auprès des banques privées, leur permettant ainsi d'élargir leur offre de prêts à des conditions plus favorables. Le nouveau régime complète le dispositif du Fogaes, une garantie publique couvrant jusqu'à 90 % des prêts engagés par les banques privées pour un premier achat. La réforme présentée propose en parallèle la création d'un nouveau produit d'épargne, l'Épargne Volontaire pour le Logement, permettant aux Chiliens de constituer un apport avec le soutien de l'État (jusqu'à 3 % du prix du logement, conditionné au respect d'un plan d'épargne par l'acheteur). La réforme cherche à renforcer certaines mesures de la loi de reconstruction nationale (suspension temporaire de la TVA sur le logement, exemptions et réductions de certains impôts fonciers et de donations...), dont la promulgation est attendue au cours du mois de septembre.

Le texte prévoit également une modernisation des conditions de financement pour les entreprises, passant par la simplification des règles d'accès au marché pour les petites entreprises, la création d'un Segment Junior de la Bourse pour les entreprises innovantes et les projets d'exploration minière, ou encore la création d'un régime spécial

d'émissions de « mini-obligations » pour les entreprises moyennes.

Enfin, le texte veut renforcer l'attractivité du Chili comme hub financier régional, en supprimant des démarches administratives (octroi d'un numéro d'enregistrement administratif non obligatoire pour les investisseurs étrangers au début de leur projet) et certains coûts additionnels (exemption de TVA pour les services de gestion et de conseils financiers réalisés depuis le Chili pour des clients étrangers, suppression des droits de timbre...).

Premiers signes de consolidation budgétaire dans un contexte macroéconomique en dégradation

En juillet, le déficit public chilien s'est réduit, s'établissant à 2,0 % du PIB contre 2,8% en juillet 2025, traduisant une augmentation des recettes fiscales et une baisse de la dépense publique. Les recettes ont augmenté de 7,0 % depuis janvier et de 15,8% en glissement annuel, principalement grâce à l'imposition des entreprises minières privées. La dépense budgétaire a, quant à elle, diminué de -0,7 % en glissement annuel en termes réels pour que sa croissance soit ramenée à 0,7 % sur un an, principalement lié à un recul des dépenses d'investissement, qui ont connu une baisse de 14,2 % sur la période janvier-juillet 2026. Si des analystes ont salué les premiers signes de la consolidation budgétaire recherchée par le gouvernement, la poursuite de l'objectif est jugée plus contraignante et l'ajustement ne traduit pas encore un rééquilibrage structurel de la trajectoire. Les recettes supplémentaires traduisent davantage la surperformance du secteur minier et la baisse des dépenses d'investissement liée à l'exécution en cours de grands projets. Le ralentissement de l'activité pourrait également peser à court-terme sur les recettes budgétaires.

Après avoir connu une récession technique sur les deux premiers trimestres de 2026, le Chili devrait connaître une nouvelle baisse d'activité économique en juillet. L'indice mensuel d'activité économique a ainsi reculé de 1,5% par rapport au même mois de 2025. La Banque Centrale du Chili, dans son communiqué du 1er septembre, précise que cette contraction tient à une activité moindre dans le secteur de la mine et plus largement à des conditions climatiques ayant affecté la quasi totalité du territoire national en juillet (précipitations intenses, inondations).

Les statistiques publiées par l'INE font état d'une inflation mensuelle de 0,6 % de juillet à août, soit le double des anticipations. Sur un an, l'inflation s'établit ainsi à 4,1%, et à 3,6 % depuis le début de l'année. Selon l'INE, les prix des aliments et boissons non alcoolisées et les prix des transports enregistrent la plus forte hausse en variation mensuelle. De manière plus détaillée, l'INE s'arrête sur certains produits dont les prix sont en forte augmentation depuis le début de l'année 2026.

Face à cette conjoncture dégradée, la Banque Centrale du Chili a décidé, le mardi 8 septembre, de maintenir son taux directeur à 4,5%. En effet, eu égard aux tensions inflationnistes persistantes, majoritairement dû à la réactivation du conflit au Moyen-Orient – le baril de pétrole s'étant de nouveau approché des 100 USD –, et à la « faiblesse » des fondamentaux économiques nationaux, la Banque centrale explique vouloir prendre en compte l'ensemble des scénarios d'activité économique du pays, y compris les plus négatifs, afin de pouvoir atteindre son objectif de 3% d'inflation d'ici deux ans. Cette annonce a été accompagnée d'une révision des prévisions de croissance pour l'année 2026 laquelle est désormais contenue entre 0,25% et 0,75%. Cette modification contraste avec les prévisions initiales de 2% à 3% formulées en décembre 2025 par l'institution.

PARAGUAY

Le projet de budget 2027 reporte l'ajustement budgétaire à 2028

Le projet de budget 2027 suspend la consolidation budgétaire du Paraguay. Le déficit prévu s'établirait à -3,9 % en 2027 (contre -3,2 % en 2026), loin du plafond de -1,5 % fixé par la loi de responsabilité fiscale, initialement visé pour fin 2026, désormais reporté à 2028. Ce dérapage provient du règlement de 1,3 Md USD d'arriérés (secteurs pharmaceutiques et travaux routiers).

Les hypothèses macroéconomiques du gouvernement restent optimistes avec une croissance à +4,2 %, et une inflation à +3,5 %, et une croissance des recettes fiscales de +8,6 % en nominal, sans hausse d'impôts. Or cette trajectoire demeure fragile : sur les 7 premiers mois de 2026, les recettes fiscales globales ont légèrement reculé de -0,7 % en g.a., avec des recettes domestiques progressant de +9 % en réel mais des recettes

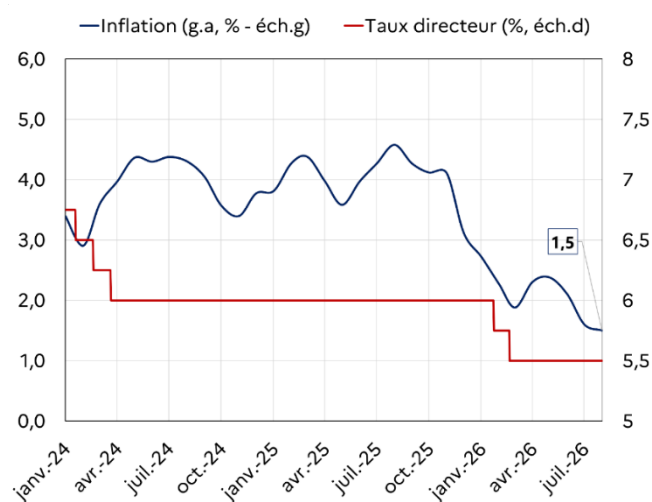
douanières chutant de -10 % sous l'effet de l'appréciation du change. Une appréciation soutenue du guarani, portée par les flux de portefeuille et d'investissements directs à l'étranger, pourrait continuer de peser sur les recettes malgré une croissance robuste.

Les dépenses 2027 bondiraient de +11,2 % tirées à 62 % par le secteur de la santé. Pour financer cette transition, le pays devrait s'endetter à hauteur de 2,8 Md USD (soit 3 % du PIB), incluant le refinancement des échéances existantes, majoritairement réalisé sur les marchés externes.

Le Paraguay enregistre une inflation de +1,5 % en g.a. en août

L'inflation a poursuivi sa baisse en août 2026 s'établissant à +1,5 % en g.a. (contre +1,6 % en juillet et +4,6 % un an plus tôt), bien en deçà de l'objectif de +3,5 % en g.a. fixé par la Banque centrale du Paraguay (BCP). En glissement mensuel, l'indice des prix à la consommation est resté stable à 0 % portant la hausse cumulée depuis janvier à +1,8 %, (contre +3,4 % sur la même période en 2025). L'inflation sous-jacente s'établit à +1,3 % en g.a., contre +1,5 % en g.a. en juillet et +4,0 % un an auparavant.

Graphique : nouveau recul de l'inflation en août



Sources : BCP, SER de Buenos Aires

La BCP explique ce résultat par des mouvements de prix contrastés selon les secteurs. Les prix de la viande bovine et des légumes ont reculé (-4,0 % en g.a. en août 2026), portées par une offre domestique plus abondante, tout comme celle sur les biens durables importés (véhicules, équipements téléphoniques et informatiques, électroménager), dont les prix ont bénéficié de l'appréciation du guaraní face au dollar. À l'inverse, les prix des carburants (gasol, essence) ont

accéléré sous l'effet de la hausse des cours internationaux du pétrole, de même que plusieurs services (restauration, santé, transport). Au total, seuls 32,7 % des produits du panier ont vu leur prix augmenter en août, contre une moyenne historique de 44,8 %.

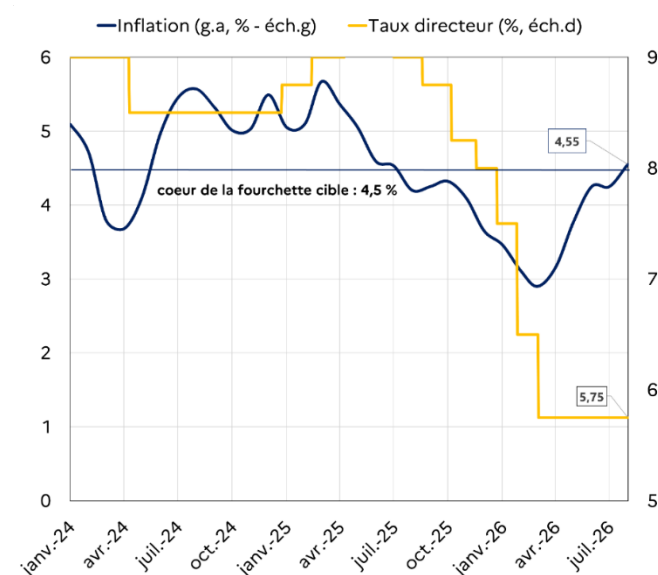
URUGUAY

L'inflation augmente légèrement à +4,5 % en g.a. en août 2026

L'inflation s'est établie à +4,5 % g.a. en août, contre +4,3 % en juillet, restant pour le cinquième mois consécutif dans la fourchette cible de la Banque centrale (BCU), fixée entre 3 % et 6 %. Sur le mois, les prix ont augmenté de +0,24 %, portant la hausse cumulée depuis janvier à +3,65 %. L'inflation sous-jacente s'est établie à +4,16 % en g.a.

Les plus fortes hausses en glissement annuel proviennent des transports (+7,2 %), des services d'éducation (+7 %), des restaurants et services d'hébergement (+6,8 %) et de la santé (+6,5 %). Les coûts liés au logement ont également augmenté de manière significative (+5,1 %). Les prix de l'alimentation et des boissons non alcoolisées ont progressé de +3,1 % tandis que l'habillement et les chaussures ont reculé de -6,2 %.

Graphique : légère hausse de l'inflation en août



Sources : BCU, SER de Buenos Aires

La Banque Centrale d'Uruguay a maintenu son taux directeur à 5,75 % en août, niveau inchangé depuis mars, jugeant que la trajectoire d'inflation converge vers l'objectif officiel de 4,5 % sur l'horizon de politique monétaire.

Visite du Président de la BID à Montevideo

En août 2026, le président de la BID, Ilan Goldfajn, s'est déplacé à Montevideo notamment pour y rencontrer le président Y. Orsi et son ministre de l'Économie et des Finances G. Oddone. Cette visite s'inscrit dans une séquence d'engagement multilatéral plus large, après le passage de la directrice générale du FMI Kristalina Georgieva en août 2026 et avant celui du secrétaire général de l'OCDE Mathias Cormann prévu le 28 septembre, illustrant la volonté du gouvernement uruguayen d'approfondir ses liens multilatéraux.

À cette occasion, la BID a annoncé l'approbation de sa **Stratégie Pays 2026-2030 dotée de 5 Md USD, en hausse par rapport aux 4,2 Md USD initialement prévus**. Le financement combine un volet public destiné aux ministères et administrations, et un volet privé mobilisé via BID Invest en appui au secteur des entreprises.

2026 marque un démarrage particulièrement dynamique du programme, avec 1,65 Md USD engagés, soit le triple du montant alloué en 2025.

La stratégie de la BID repose sur trois axes : (i) le soutien à l'innovation et à la compétitivité, (ii) le renforcement de la sécurité publique, et (iii) l'amélioration de la mobilité urbaine et des services publics. Dans ce cadre, un prêt de 25M USD a été signé pour renforcer les capacités d'enquête de la police, la formation policière et le système pénitentiaire dans le cadre d'une ligne de crédit de 200M USD. Enfin, des négociations seraient en cours concernant un nouveau programme de soutien visant à préparer la mise en œuvre de l'accord Mercosur-Union européenne.

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 : Stéphane TABARIE
Service Economique Régional de Buenos Aires

Rédaction : SER de Buenos Aires, SE de Santiago

Abonnez-vous : leo.lesage@dgtresor.gouv.fr