

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Cône Sud

### Argentine, Chili, Paraguay, Uruguay

Une publication du SER de Buenos Aires en collaboration avec le Service économique de Santiago  
Du 7 au 21 novembre 2025

### Annnonce d'un accord commercial entre l'Argentine et les Etats-Unis

**Les Etats-Unis ont annoncé le 13 novembre la conclusion d'un accord de commerce et d'investissement avec l'Argentine.** En négociation depuis des mois, cet accord s'inscrit dans le cadre du rapprochement stratégique entre les deux pays depuis l'arrivée du Président Milei et dans la continuité de l'appui financier de 40 Mds USD octroyé fin septembre. Pour rappel, ce soutien consiste en une ligne de swap de 20 Md USD, et l'annonce d'une participation de banques privées américaines (sous l'égide du Trésor américain), également à hauteur de 20 Md USD, mais dont certaines modalités restent à préciser. Sur la base de cet accord le Trésor américain était ainsi directement intervenu sur le marché des changes (ventes d'USD et achats de Peso) dans la période pré-électorale afin d'atténuer les pressions à la dépréciation sur le Peso.

**La déclaration conjointe publiée par la Maison Blanche présente l'accord comme une avancée dans la défense des intérêts américains et de son secteur agricole,** via la suppression de barrières tarifaires et non tarifaires côté argentin et l'ouverture de nouveaux débouchés pour les exportateurs américains. Si le texte de l'accord n'a filtré, certains éléments ont été divulgués :

- **Droits de douane** : l'Argentine accordera un accès préférentiel à son marché aux exportations américaines (médicaments, produits chimiques, machines, produits informatiques, dispositifs médicaux, véhicules automobiles). Les États-Unis supprimeront les droits de douane réciproques sur certaines ressources naturelles « indisponibles » et certains articles non brevetés destinés à être utilisés dans des applications pharmaceutiques. Les États-Unis pourraient également « prendre en considération l'effet de l'accord » sur les droits de douanes additionnels imposés sur l'acier et l'aluminium (actuellement taxés à 50%).
- **Barrières non-tarifaires** : l'Argentine s'engage à une reconnaissance automatique des normes de conformité américaines ou internationales.
- **Agriculture** : l'Argentine ouvrirait son marché à une large gamme de produits américains (bétail vivant, volaille, facilitation d'enregistrement de produits bovins et porcins). Le communiqué indique que les négociations seraient finalisées ultérieurement s'agissant des exportations de viandes argentines.
- **Propriété intellectuelle** : l'Argentine s'engage à réviser ses critères de brevetabilité et à harmoniser son régime de propriété intellectuelle avec les normes internationales.
- **Minéraux critiques** : l'Argentine et les États-Unis coopéreront pour faciliter les investissements et le commerce des minéraux critiques.
- **Commerce numérique** : l'Argentine s'engage à ne pas imposer de taxes sur les services numériques, et à s'abstenir de discrimination à l'encontre des services ou produits numériques américains.

**Si les autorités argentines estiment que l'accord, qui devrait entrer en vigueur ces prochains mois, créera les conditions pour stimuler les investissements américains, l'opposition s'est montrée critique.** Elle juge l'accord déséquilibré, menaçant notamment certains pans de l'industrie nationale déjà fragilisés.

#### LE CHIFFRE A RETENIR

18

Sur les 20 dernières années, le nombre d'années de déficit commercial de l'Argentine avec les Etats-Unis

## Principaux indicateurs macroéconomiques

|  |      | Argentine | Chili | Paraguay | Uruguay |
|--|------|-----------|-------|----------|---------|
| <b>Derniers chiffres annuels</b>                     |      |           |       |          |         |
| Croissance du PIB réel                               | 2024 | -1,3%     | 2,6%  | 4,2%     | 3,1%    |
| Inflation (g.a, fin de période)                      | 2024 | 117,8%    | 4,5%  | 3,8%     | 5,5%    |
| Solde budgétaire (% du PIB)                          | 2024 | 0,3%      | -2,8% | -2,6%    | -3,2%   |
| Dettes publique (% du PIB)                           | 2024 | 84,7%     | 41,7% | 44,8%    | 68,7%   |
| Solde courant (% du PIB)                             | 2024 | 0,9%      | -1,5% | -3,7%    | -1,0%   |
| Dettes extérieure (% du PIB)                         | 2024 | 49,0%     | 74,4% | 39,4%    | 57,2%   |
| <b>Prévisions et anticipations</b>                   |      |           |       |          |         |
| Inflation (g.a, fin de période) - Agents économiques | 2025 | 29,8%     | 3,9%  | 4,0%     | 3,9%    |
| Croissance du PIB réel - FMI                         | 2025 | 4,5%      | 2,5%  | 4,4%     | 2,5%    |
| Croissance du PIB réel - Agents économiques          | 2025 | 3,9%      | 2,4%  | 4,2%     | 2,4%    |
| Croissance du PIB réel - FMI                         | 2026 | 4,0%      | 2,0%  | 3,7%     | 2,4%    |
| Croissance du PIB réel - Agents économiques          | 2026 | 3,0%      | 2,2%  | 4,0%     | 2,0%    |
| <b>Pour mémoire</b>                                  |      |           |       |          |         |
| PIB nominal (Mds USD)                                | 2024 | 632       | 330   | 44       | 81      |
| Population (millions)                                | 2024 | 47,1      | 20,0  | 6,9      | 3,5     |

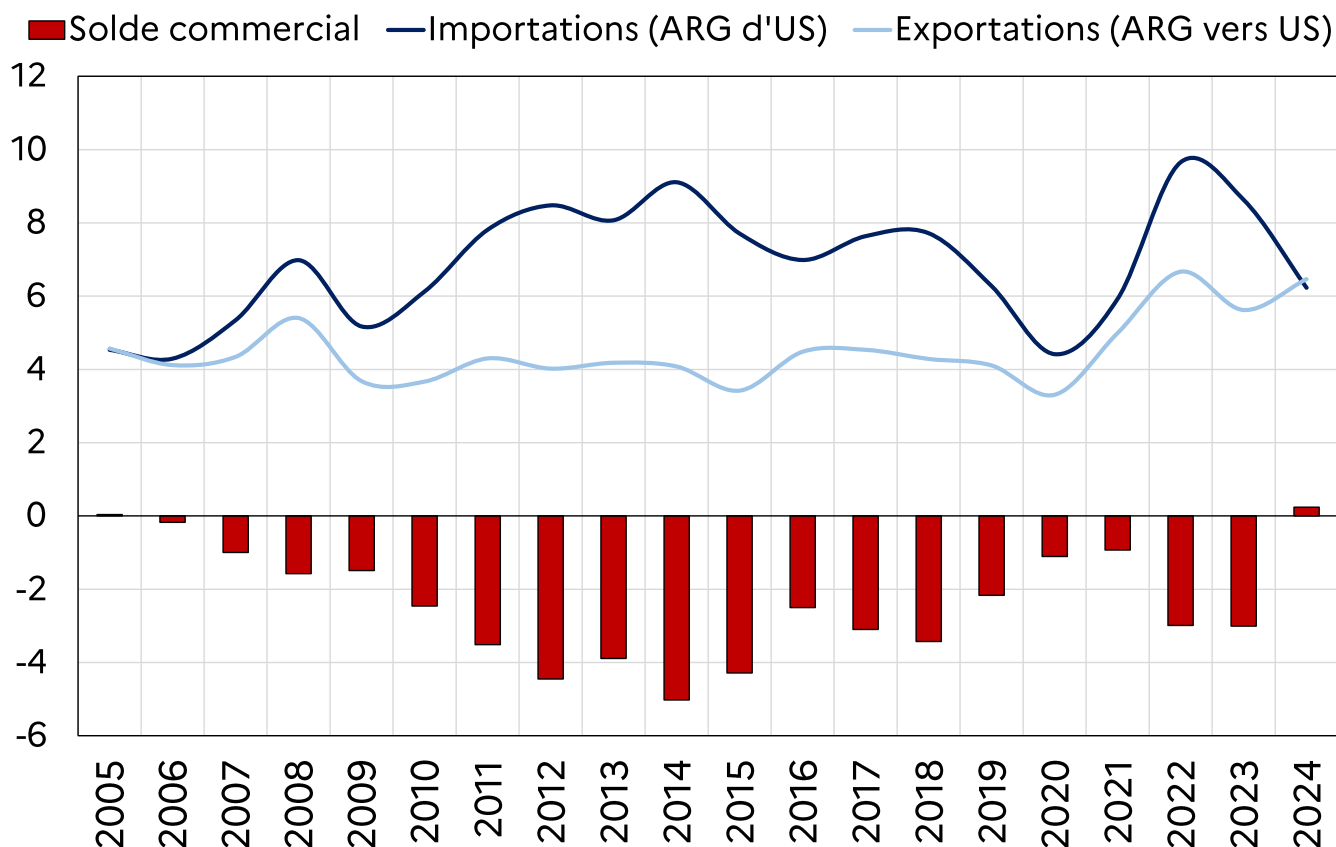
Sources : FMI, Instituts statistiques nationaux, Banques centrales nationales, SER Buenos Aires

Dernière mise à jour : 24/10/2025

## Graphique de la semaine

### Commerce bilatéral (en biens) Argentine – Etats Unis (Md USD)

L'Argentine affiche un déficit commercial structurel avec les Etats-Unis. La signature d'un nouvel accord commercial pourrait booster les échanges entre les deux pays.



Sources : Trade Map, SER de Buenos Aires

# ARGENTINE

## Lancement du dialogue technique en vue de l'adhésion à l'OCDE

L'Argentine a remis son **Mémoire d'adhésion à l'OCDE, qui a déclenché l'ouverture de la phase de dialogue avec les comités de l'organisation**. Le document, remis le 11 novembre à Buenos Aires par le ministre des affaires étrangères Pablo Quirno au Secrétaire général de l'OCDE Mathias Cormann, constitue une auto-évaluation préliminaire de l'alignement des politiques et normes argentines sur les standards OCDE. Sa transmission est une étape clé du processus d'adhésion engagé depuis l'adoption de la feuille de route au printemps 2024.

S'ouvre désormais un dialogue approfondi avec les comités techniques de l'OCDE couvrant un large spectre de politiques publiques (climat, investissement, marchés financiers, gouvernance, développement régional, etc.). Ces examens successifs doivent aboutir à des recommandations et, à terme, à une décision des membres sur l'adhésion pleine et entière de l'Argentine.

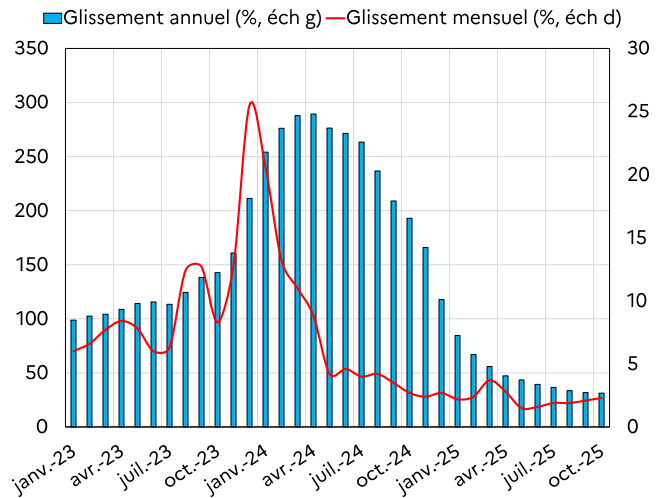
## Hausse de l'inflation en glissement mensuel à 2,3% en octobre

L'inflation s'est établie à **2,3% en glissement mensuel (g.m), en octobre** (après 2,1% en septembre), **soit le niveau le plus élevé depuis avril**. Le processus désinflationniste se poursuit toutefois en glissement annuel (g.a), l'inflation ayant atteint 31,3% (après 31,8% en septembre). Dans le détail, l'inflation sous-jacente a augmenté de 0,3pp pour atteindre 2,2% en g.m. L'inflation des biens a augmenté de +0,3pp, contre +0,2pp pour les services, pour s'établir à respectivement 2,3% et 2,5% g.m. Plus globalement, la hausse de l'inflation a été tirée par les incertitudes associées aux élections législatives du 26 octobre et les tensions cambiales qui en ont résulté (*cf infra*).

**L'inflation a pâti des tensions cambiales, le mois de septembre ayant été marqué par un record historique d'achats de devises des particuliers** (6,6 Md USD, plus haut niveau depuis la publication des données par la BCRA en 2003), rendus possibles par la levée du contrôle des changes sur les personnes physiques en avril. Le consensus de marché (enquête REM d'octobre de la BCRA) table désormais sur une inflation qui atteindrait 29,6% en g.a fin 2025, et qui baisserait à 18,7% fin 2026.

### Graphique :

*En octobre, l'inflation a de nouveau légèrement augmenté en glissement mensuel mais reculé en glissement annuel*



Source : INDEC, SER de Buenos Aires

**Les tensions inflationnistes restent jugulées par certains facteurs:** i) l'équilibre budgétaire (excédent de +0,3% du PIB en 2024 et prévision d'équilibre en 2025 selon le FMI), qui permet de mettre fin au financement par création monétaire du déficit budgétaire, structurellement le vecteur principal de l'inflation dans le pays ii) la politique monétaire restrictive depuis mi 2025, qui s'est matérialisée par des hausses successives des réserves obligatoires (*encajes*) à détenir par les banques commerciales à la BCRA (jusqu'à 53,5%), et a entraîné une contraction de la demande intérieure suite au renchérissement du coût du crédit iii) la baisse du degré de transmission d'une dépréciation du change sur les prix (pass-through), pourtant traditionnellement élevé en Argentine. Ainsi, depuis avril 2025 le Peso s'est déprécié d'environ 30%, contre une inflation de 15% sur la même période. Cette baisse du *pass-through* s'explique par la hausse de la compétition avec l'ouverture commerciale progressive, un meilleur ancrage des anticipations d'inflation, mais aussi par une consommation qui reste atone.

**En dépit du fort recul de l'inflation, le rattrapage des salaires réels reste modeste, et hétérogène selon les catégories de travailleurs.** En septembre, l'inflation a atteint 2,1% g.m, tandis que l'indice du salaire moyen a progressé de 2,2%, impliquant une légère hausse du salaire réel moyen. L'indice a augmenté de 5,7% pour les travailleurs du secteur informel, mais de seulement 1,1% pour les travailleurs du secteur public et 1,4% pour le secteur privé, impliquant une baisse du salaire réel.

## Retour de Decathlon dans le pays

**Le retour de Decathlon en Argentine en novembre a été marqué par une inauguration record, avec plus de 10 000 visiteurs en une journée.** La chaîne de distribution française, absente du pays depuis plus de 20 ans, a ouvert début novembre son premier magasin à Vicente López (agglomération de Buenos Aires). La presse locale souligne un afflux massif dès l'ouverture, plusieurs milliers de personnes faisant la queue et un week-end d'inauguration qui a établi en Argentine un record mondial de ventes pour l'enseigne.

Au-delà de l'effet d'annonce, cette implantation confirme la stratégie de ré-ancrage de Decathlon sur le marché argentin après des décennies d'absence, dans un contexte de reprise de la consommation sur certains segments. L'entreprise a confirmé un plan d'expansion à Buenos Aires avec de nouvelles ouvertures prévues en 2026, signe d'une ambition de présence durable.

## Possible intérêt de l'entreprise Alyzia pour la reprise d'Intercargo

**Selon la presse économique argentine, le groupe français Alyzia aurait manifesté un intérêt pour l'entreprise argentine Intercargo.** Alyzia, opérateur de services d'assistance aéroportuaire aurait pris contact avec les autorités argentines et les acteurs du secteur dans le cadre du processus de cession de l'entreprise publique.

**Cette démarche intervient alors que le gouvernement argentin a officiellement enclenché la procédure de privatisation d'Intercargo** en 2025, dans le cadre de la loi de réformes économiques et de l'ouverture au capital privé. Le calendrier et les modalités exactes de l'appel d'offres restent à préciser, mais l'intérêt d'un acteur européen expérimenté illustre l'attractivité potentielle du marché de la manutention et des services de piste en Argentine.

## Approbation d'un nouveau projet dans le cadre du RIGI

**Le gouvernement argentin a approuvé un neuvième projet au titre du Régime d'invitation aux grands investissements, portant les investissements validés à 25 Mds USD.**

Ce projet concerne la construction d'un nouveau port à Timbúes (Santa Fe) sur le fleuve Paraná, avec une enveloppe annoncée d'environ 277 M USD. L'infrastructure doit permettre le stockage et l'exportation de produits agricoles et industriels (grains, engrais, minerais, combustibles), renforçant le rôle logistique du fleuve Paraná.

Cette validation confirme le succès du RIGI pour attirer des capitaux, notamment pour les projets

d'infrastructures et d'exportation. Pour mémoire, le RIGI, ouvert aux investissements supérieurs à 200 M USD offre aux projets retenus un cadre fiscal, douanier et réglementaire plus favorable et stable.

## Réforme envisagée de la « loi des glaciers » favorisant le secteur minier

**Le président Milei a annoncé l'envoi au Congrès, lors des sessions extraordinaires, d'un projet visant à modifier la Ley de Glaciares pour « débloquer » des investissements miniers,** notamment dans le cuivre. Selon la presse, l'exécutif souhaite en particulier redéfinir le périmètre de l'« ambiente periglacial », c'est-à-dire les zones de haute montagne très froides autour ou en amont des glaciers, et confier aux provinces une plus grande compétence pour en fixer les contours, ce qui ouvrirait la voie à des projets aujourd'hui limités par la réglementation en vigueur.

**Cette initiative s'inscrit dans une stratégie plus large d'attractivité des grands investissements** et de recherche de devises via l'essor minier. Le gouvernement travaillait depuis plusieurs mois sur différentes options d'ajustement de la loi et a finalement choisi la voie législative, avec un débat attendu au Parlement au cours de l'été austral.

Ses modalités exactes (ampleur de la réforme, calendrier parlementaire, articulation nation-provinces) restent à préciser.

## CHILI

### Réactions positives des marchés aux résultats du premier tour de l'élection présidentielle

**Les candidats Jeannette Jara (gauche) et José Antonio Kast (droite) s'affronteront au second tour prévu le 14 décembre prochain.** Jeannette Jara, candidate du gouvernement sortant et de la gauche unie a réuni 26,85 % des voix, tandis que le candidat de droite radicale José Antonio Kast cumule 23,92 % des votes exprimés. Malgré ce léger retard, le report des voix des autres candidats de droite pourrait suffire pour mener M. Kast à la tête du pays à partir du 11 mars 2025.

**Les marchés financiers ont réagi très positivement, anticipant une orientation plus favorable aux affaires et à l'activité des entreprises,** dans un pays déjà fortement libéral sur le plan économique. La bourse de Santiago et son indice IPSA ont battu un nouveau record lundi avec une augmentation de 3,1 %, lui permettant de passer pour la première fois la barre des 9 900 points et d'obtenir la

meilleure performance des indices boursiers primaires suivis par Bloomberg.

**Au niveau international, l'analyse d'une possible alternance a eu pour conséquence une forte réduction du risque de crédit du Chili**, avec une baisse de plus de quatre points de base du *credit default swap* du pays dans la journée du lundi. Les analystes mettent en avant le pari fait par les investisseurs nationaux et étrangers d'une plus grande discipline fiscale – pour un pays comptant une dette publique aux alentours de 43 % du PIB – et de possibles réformes à venir visant à stimuler l'économie et le cadre des affaires chiliens.

**Pour autant, l'agence de notation Moody's estime que crédit souverain du Chili resterait à un niveau très positif quel que soit le résultat.** En effet, selon l'agence, si une possible victoire de M. Kast pourrait stimuler la croissance, elle comporterait davantage de risques, notamment sur le plan fiscal avec des baisses d'impôts annoncées sans contrôle strict des dépenses en parallèle.

## Dans la perspective du second tour, les deux candidats précisent leurs propositions économiques

**Engagés dans une nouvelle campagne d'un mois avant le second tour des élections, les deux candidats ont réaffirmé un certain nombre de principes-clefs de leurs programmes initiaux.**

**La candidate du camp présidentiel, Jeanne Jara, a confirmé ses objectifs** de diversification de l'économie et de soutien à l'investissement dans la recherche & développement, tout en maintenant sa proposition de « *revenu vital* » à 750 000 CLP, soit environ 700 euros.

**En ballottage défavorable, elle a cependant intégré des mesures phares d'autres candidats** pour rassembler un électorat plus large. Dans son nouveau programme – intitulé « *Sumando Chile Cambia* », la candidate ajoute 27 mesures extraites des programmes de cinq autres candidats. Elle reprend notamment la mesure sur les crédits hypothécaires « *Pie Cero* » (i.e. « apport zéro ») proposée par Evelyn Matthei, accompagnée d'une garantie étatique sur les crédits immobiliers avec un taux d'intérêt plafonné. La candidate a repris une mesure-clef du programme de Franco Parisi – arrivé troisième avec près de 20 % des voix – et visant à supprimer la TVA sur les médicaments.

**Le candidat de droite radicale a quant à lui rappelé ses objectifs de coupes fiscales** – 6 Mds USD sur les 18 premiers mois de son gouvernement, accompagnées d'un audit complet de l'État –, ainsi qu'une réduction de l'impôt sur les sociétés de 27 % à 23 %, et jusqu'à 20 % si l'entreprise justifie

l'emploi de personnes « *risquant de tomber dans l'informalité* ».

Les deux candidats s'accordent en revanche – à des degrés divers – sur la nécessité de rendre plus efficaces les procédures d'octroi des permis sectoriels, souvent dénoncés par les entreprises comme un frein à l'investissement au Chili.

## PARAGUAY

### Réunion du 3e comité ministériel OCDE-Amérique latine à Asuncion

**En présence du Secrétaire général de l'OCDE, Mathias Cormann, s'est tenu au Paraguay le 3e comité ministériel sur la gouvernance en Amérique latine**, avec 14 pays d'Amérique latine et des Caraïbes présents dont plusieurs à haut niveau. Lancé en 1996, ce programme vise à rapprocher les pays partenaires des meilleurs standards de gouvernance publique promus par l'organisation. Celle-ci fait d'ailleurs l'objet d'un intérêt croissant des pays de la région dont 4 en sont déjà membres (Mexique depuis 1995, Chili depuis 2010, Colombie depuis 2020 et Costa Rica depuis 2021) et trois autres en phase d'adhésion (Argentine – cf. supra, Brésil et Pérou). La réunion ministérielle au Paraguay a assuré un passage de témoin vers une co-présidence de l'Uruguay et du Costa Rica.

## URUGUAY

### Nouvelle baisse de taux directeur de la Banque centrale

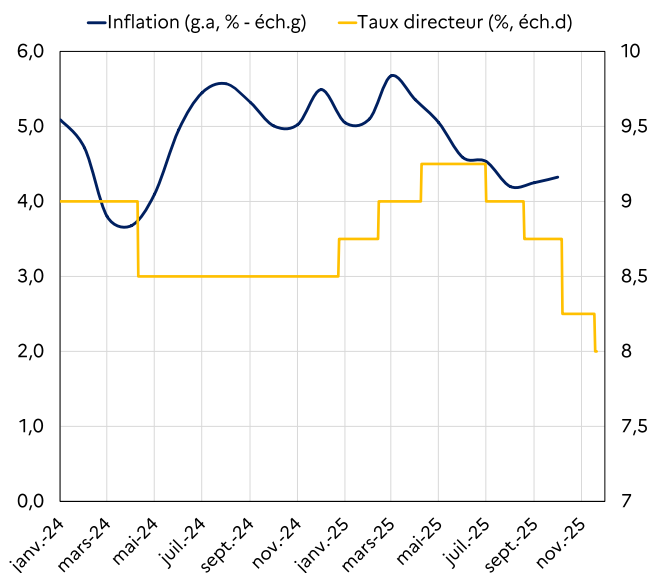
**La Banque centrale d'Uruguay (BCU) a abaissé son taux directeur de 25pb, le portant à 8,0%.** Ceci constitue une 4<sup>ème</sup> baisse de taux directeur depuis mi 2025, et une baisse plus modérée après la baisse de 50pb d'octobre. La politique monétaire uruguayenne reste donc dans un cycle d'assouplissement, à l'opposé du début d'année 2025 qui avait été marqué par un cycle de resserrement (+75pb entre fin décembre 2024 et avril 2025).

**Cette baisse de taux directeur est à associer à une baisse de l'inflation.** Pour rappel, en octobre, le taux d'inflation est resté stable pour atteindre 4,3% en g.a, restant en-deçà du cœur de la fourchette cible d'inflation de la BCU (4,5% +/- 1,5 pp), et confirmant ainsi la tendance globale de désinflation à l'œuvre depuis avril 2025. Ce processus désinflationniste est largement attribuable à l'appréciation du Peso face au dollar observée depuis le début de l'année 2025 : environ +10% entre janvier et novembre, tirée notamment par un affaiblissement global du dollar. Les

anticipations d'inflation sont bien ancrées: la dernière enquête du consensus de marché de la BCU (novembre) anticipe que l'inflation atteindra 4,0% sur l'ensemble de l'année 2025, puis 4,7% en 2026.

### Graphique :

**La BCU a de nouveau abaissé son taux directeur, dans un contexte de recul de l'inflation**



Source : INE, BCU, SER de Buenos Aires

## L'Uruguay reprend la présidence de la CELAC lors du Sommet avec l'UE

**Le sommet UE-CELAC en Colombie, qui s'est tenu les 9 et 10 novembre 2025, s'est conclu par l'annonce que l'Uruguay assumera la prochaine présidence *pro tempore* de la CELAC en 2026.**

L'Uruguay prendra le relais de la Colombie à partir de mars 2026 et pilotera la mise en œuvre de la feuille de route de coopération UE-CELAC adoptée lors du sommet.

Cette présidence offrira à l'Uruguay une plateforme de visibilité régionale et un rôle d'animation du dialogue birégional avec l'Union européenne (transition énergétique, commerce, financement du développement, gouvernance démocratique). Le pays a déjà signalé vouloir privilégier une approche pragmatique pour obtenir des résultats concrets sur les priorités communes.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

[www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

**Responsable de la publication :** Stéphane TABARIE  
Service Economique Régional de Buenos Aires

**Rédaction :** SER de Buenos Aires, SE de Santiago

Abonnez-vous : [leo.lesage@dgtresor.gouv.fr](mailto:leo.lesage@dgtresor.gouv.fr)