



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Cône Sud

Argentine, Chili, Paraguay, Uruguay

Une publication du SER de Buenos Aires en collaboration avec le Service économique de Santiago
Du 23 janvier au 6 février 2026

Zoom – Argentine : un premier bilan positif des ajustements cambiaux et monétaires opérés en début d'année 2026

Une nouvelle phase du programme d'ajustement économique, en matière cambiaire et monétaire, a été mis en œuvre depuis le 1^{er} janvier 2026. S'agissant du régime de change, les bandes de fluctuation du taux de change s'élargissent désormais à un rythme indexé sur l'inflation en m-2, contre 1 % précédemment. En janvier 2026, les bandes se sont ainsi élargies de 2,5 % (inflation g.m novembre), et elles s'élargissent de 2,8 % en février (inflation g.m décembre). Par ailleurs, la Banque centrale (BCRA) a lancé un programme d'accumulation de réserves de change, basé sur le degré de remonetisation de l'économie. Ces ajustements doivent permettre une meilleure absorption des chocs externes, de freiner l'appréciation réelle du Peso, et de renforcer l'accumulation de réserves de change, point central du programme négocié avec le FMI en avril 2025. Ainsi, en janvier 2026, la BCRA a accumulé plus de 1,1 Md USD de réserves de change.

LE CHIFFRE A RETENIR

1,1 Md USD

Les achats de réserves de change de la BCRA en janvier 2026

Les marchés ont réagi positivement à ces mesures, avec notamment un net recul du risque pays (indice EMBI JP Morgan) **qui a perforé le seuil symbolique de 500pb fin janvier**, soit son meilleur niveau depuis 8 ans. En parallèle, le Peso résiste particulièrement bien en ce début d'année 2026, s'étant même apprécié d'environ 2 % face à l'USD sur le mois. Cette robustesse du Peso peut s'expliquer par différents facteurs, parmi lesquels (i) la saisonnalité agricole, le secteur étant dans une phase de liquidation de devises, (ii) les liquidations de devises d'entreprises et de provinces qui avaient émis des obligations en USD pour s'endetter, profitant de taux avantageux post résultats des élections d'octobre, (iii) une forte demande de Peso, avec d'une part la saisonnalité liée au versement de la prime de « 13^{ème} mois » (ou aguinaldo), et d'autre part les opérations liées au carry trade, les investisseurs internationaux profitant des taux d'intérêt élevés sur les placements en Peso, (iv) un affaiblissement global de l'USD par rapport aux grandes devises.

L'accumulation de réserves de change, renforcée par ce nouveau régime, est en effet cruciale pour faire face aux importantes échéances de dette en devise. Ces échéances s'élèvent à environ 19 Md USD en 2026, puis 25 Md USD en 2027. L'exécutif a déjà honoré une échéance significative début janvier 2026 de 4,2 Md USD, notamment via l'obtention d'un prêt REPO pour 3 Md USD. Début février, l'Argentine a honoré un paiement d'intérêts de 878 M USD auprès du FMI via l'achat de Droits de Tirage Spéciaux (DTS) directement auprès du Trésor américain. La prochaine échéance importante sur l'année 2026 sera en juillet, pour un montant similaire à l'échéance de janvier. Bien qu'en hausse, les réserves de change restent extrêmement fragiles, et même négatives en termes nets. Au-delà de la mobilisation des réserves, l'exécutif pourrait faire face à ses échéances en devise en émettant des obligations libellées en devise. La poursuite de la baisse du risque pays sera décisive pour ce type d'opération, afin de pouvoir émettre à un taux raisonnable pour préserver l'équilibre des finances publiques.

Principaux indicateurs macroéconomiques

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

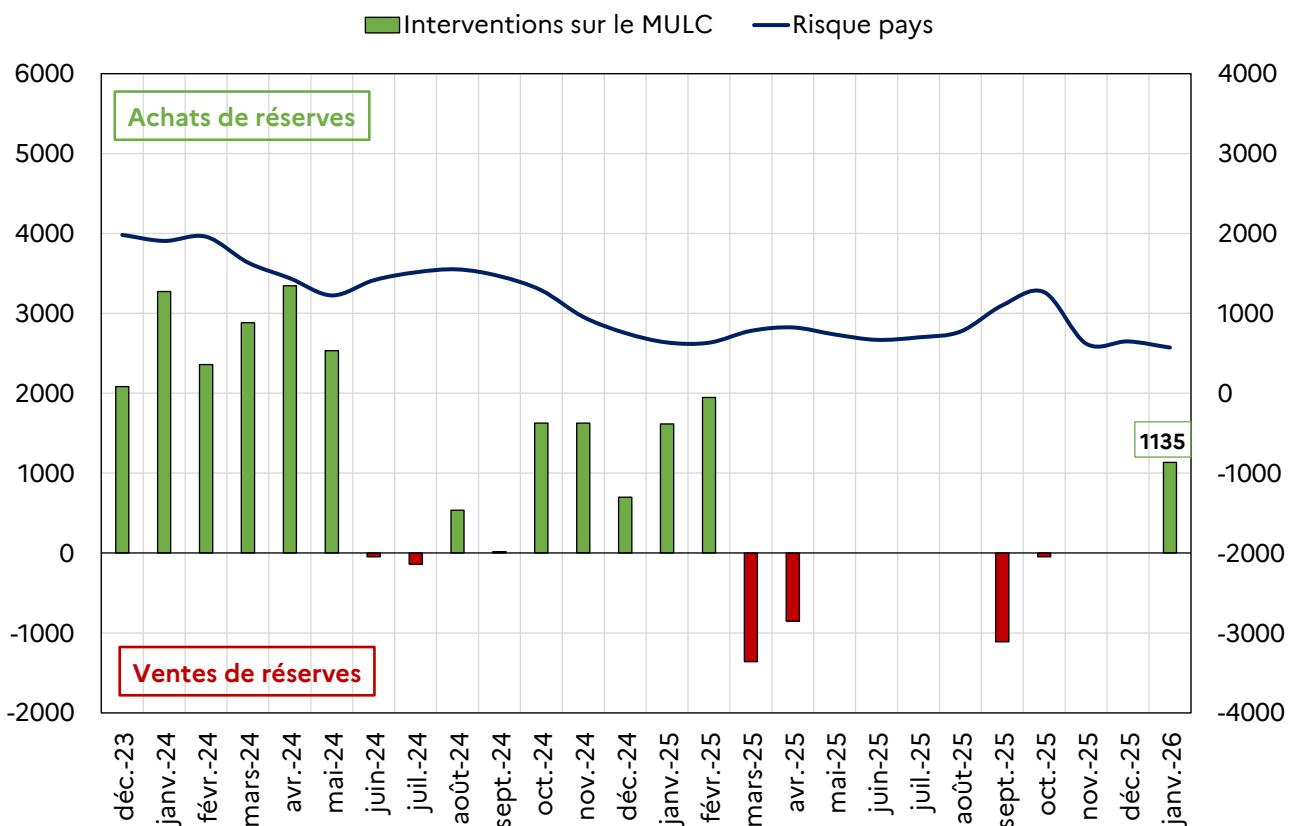
Sources : FMI, Instituts statistiques nationaux, Banques centrales nationales, SER Buenos Aires

Dernière mise à jour : 24/10/2025

Graphique de la semaine

Interventions de la Banque centrale sur le marché officiel des changes (M USD, échelle de gauche) et indice risque pays (pb, échelle de droite)

Les achats de réserves de la BCRA en janvier se sont accompagnés d'une baisse du risque pays



Sources : BCRA, Ambito, SER de Buenos Aires

ARGENTINE

Accord UE-Mercosur : des gains modestes et de long terme pour l'Argentine, selon l'agence Moody's

Selon une étude de Moody's paru le 31 janvier 2026, l'accord commercial UE-Mercosur pourrait entraîner une hausse du produit intérieur brut (PIB) des pays du Mercosur d'environ +0,25 % d'ici 2040, contre +0,05 % pour l'Union européenne. Ces effets agrégés apparaissent donc positifs mais limités, et surtout étais dans le temps, compte tenu de la mise en œuvre progressive des réductions tarifaires, des quotas et des engagements réglementaires prévus par l'accord. L'impact attendu passerait principalement par une amélioration de l'accès au marché, une plus grande prévisibilité des échanges, un soutien à l'investissement et un soutien à l'intégration dans les chaînes de valeur birégionales.

Pour l'Argentine, l'effet à court terme serait plus restreint. La contraction de la demande interne liée à la politique d'ajustement, la recomposition des prix relatifs et la priorité donnée à la stabilisation limitent la capacité immédiate des entreprises à exploiter de nouvelles opportunités commerciales. Les gains potentiels de l'accord apparaissent ainsi davantage comme un levier de moyen-long terme, conditionnés à une stabilisation macroéconomique, à la reprise de l'investissement et à la capacité des secteurs exportateurs argentins à monter en gamme, à respecter les standards du marché européen et à s'intégrer davantage aux chaînes de valeur industrielles et agro-alimentaires.

Achat de droits de tirage spéciaux américains par l'Argentine pour honorer une échéance du FMI

L'Argentine a procédé à l'achat d'environ 808 M USD de droits de tirage spéciaux (DTS) auprès du Trésor américain afin de régler une échéance d'intérêts au Fonds monétaire international (FMI). Les DTS sont un actif de réserve internationale créé par le FMI, fondé sur un panier de grandes devises, et peuvent être échangés entre pays membres. Financièrement, l'intérêt est double : (i) assurer le paiement au FMI à la date prévue et ainsi éviter

tout risque d'arriérés, très pénalisant en crédibilité et (ii) gérer la contrainte de liquidité en devises, l'Argentine obtenant un actif immédiatement mobilisable pour payer le FMI sans recourir à d'autres sources de dollars à court terme.

Sur le plan politique, même si le gouvernement argentin présente l'opération comme une transaction « standard », elle a été très commentée car elle intervient à un moment où la capacité de l'Argentine à reconstituer ses réserves de change reste un point de vigilance central dans les revues du programme avec le FMI.

Solde négatif pour la balance touristique argentine en 2025

Les chiffres de l'office statistique national argentin (INDEC) soulignent une hausse du tourisme émetteur et une baisse du tourisme récepteur. Dans le détail, en 2025, le tourisme argentin à l'extérieur a augmenté de +43,1 %, représentant 11,9 M de sorties. A l'opposé, avec 5,3 M d'entrées, le tourisme étranger en Argentine a diminué de - 14,3 %. Porté par des sorties nettement supérieures aux entrées, l'Argentine a affiché un solde touristique négatif en 2025 de près de 6,6 M de personnes, un niveau trois fois plus important que l'année précédente.

Ces résultats sont largement attribuables à la robustesse du Peso sur l'année 2025, avec des effets négatifs sur l'équilibre externe. En effet, le régime de change de « crawling PEG » en vigueur jusqu'à avril 2025 avait conduit à une surévaluation du Peso (rythme de dépréciation de la monnaie inférieur au rythme de l'inflation), surévaluation que le passage à un régime de « crawling BAND » a toutefois atténué. Ainsi, la surévaluation du Peso a eu pour conséquence de rendre l'Argentine plus chère pour les touristes étrangers, et l'étranger moins cher pour les touristes argentins. Toutefois, un solde touristique négatif exerce une pression sur la balance commerciale (importation de services) et sur les réserves de change (sorties de devises).

Turbulence autour d'une évolution de l'indice d'inflation de l'INDEC

L'office statistique national argentin (l'INDEC ou Institut national de statistique et des recensements) s'est retrouvé au centre d'une polémique politique et financière après la

démission de son directeur, Marco Lavagna. La presse argentine indique que l'origine de ce départ serait un désaccord avec le gouvernement sur le calendrier d'adoption d'une nouvelle formule de calcul de l'indice des prix à la consommation. Les poids des différentes composantes du panier servant de base pour mesurer l'inflation restent, à ce stade, basés sur une enquête auprès des ménages réalisée en 2003/2004, tandis que la nouvelle mesure aurait été basée sur une enquête datant de 2017/2018.

Alors que la mise en place de la nouvelle méthode aurait eu un effet limité sur le chiffre d'inflation, l'épisode a ravivé selon la presse la question de la crédibilité statistique. A titre d'exemple, selon l'estimation de différents économistes, l'inflation aurait été de 33,6 % g.a en décembre 2025 avec les nouveaux poids, contre 31,5 % effectivement publié. La différence sur les chiffres d'inflation en variation mensuelle pour 2026 serait aussi contenue, bien que les nouveaux poids attribuent un rôle plus important aux services, qui connaissent une inflation plus forte que dans les biens, notamment sous l'effet de la réduction des subventions accordées par le gouvernement.

Le choix d'un fournisseur indien au détriment d'un industriel national sur un appel d'offre fait polémique

Le consortium Southern Energy (SESA) a attribué à une entreprise indienne Welspun, au détriment de l'entreprise argentine Techint un contrat de 200 M USD pour la fourniture de tubes d'acier destinés à un gazoduc de 500 km reliant Vaca Muerta (Neuquén) à la côte de Río Negro, où le gaz doit être liquéfié puis exporté. Au sein du consortium, l'entreprise publique argentine YPF joue un rôle important. L'appel d'offres portait sur près de 137 000 tonnes de tubes et s'inscrit dans un projet plus large d'exportation de gaz naturel liquéfié (GNL), présenté comme l'un des grands projets énergétiques de ces dernières années. L'affaire a rapidement pris une dimension publique, Techint laissant entendre qu'une plainte pour dumping pourrait être envisagée et cherchant à défendre la chronologie et les termes de son offre.

Le gouvernement a de son côté fait de cette décision un cas emblématique de sa doctrine de

mise en concurrence et de rupture avec les pratiques antérieures, tandis que le président Milei a publiquement attaqué le président de Techint. Au-delà de la controverse, cette affaire illustre le débat existant entre ouverture commerciale visant à faire baisser les coûts et préservation de la base industrielle nationale dans une filière sensible.

Forte progression des importations de véhicules chinois en janvier

Au 3 février 2026, la part des véhicules importés depuis la Chine dans les immatriculations argentines a atteint 10,95 % des 66 080 unités enregistrées le mois dernier, confirmant une progression rapide de l'offre produite en Chine sur le marché automobile national. Cette dynamique ne concerne pas uniquement des marques chinoises : elle inclut également des modèles de constructeurs internationaux assemblés en Chine. Le cas le plus emblématique est celui du Ford Territory, un sport utility vehicle (SUV) présent en Argentine depuis 2020 avec une motorisation conventionnelle et dont une version hybride a commencé à être importée l'an dernier. Son positionnement sur un segment en forte demande, combiné à un rapport prix-équipement compétitif, illustre la manière dont les véhicules d'origine chinoise s'insèrent progressivement dans les préférences du consommateur argentin, en particulier sur les SUV compacts et intermédiaires.

Cette montée en puissance s'est retrouvée au cœur du débat public à la suite de l'arrivée d'un navire transportant plusieurs milliers de véhicules électriques depuis la Chine. Le ministre de l'Économie Luis Caputo a toutefois affirmé qu'il n'y aurait pas « d'invasion » de voitures chinoises, soulignant que ces volumes restent limités à l'échelle du marché annuel. Au-delà de l'épisode médiatique, la tendance de fond renvoie à une progression graduelle mais structurelle des flux automobiles en provenance de Chine, favorisée par la compétitivité industrielle, la diversification technologique (hybrides et électriques) et l'adaptation de l'offre aux contraintes de pouvoir d'achat locales. Cette évolution pose en parallèle la question de l'articulation avec la chaîne de valeur régionale et avec un secteur automobile argentin historiquement sensible en matière d'emploi et de politique commerciale.

Dans ce contexte, le ministre Caputo a parallèlement relancé le débat sur la compétitivité

de l'industrie automobile argentine, en mettant en cause la charge fiscale provinciale et municipale qui pèserait sur les coûts de production, qu'il décrit comme un « surcoût » pesant sur des marges déjà faibles. Il a ciblé le gouverneur de la province de Buenos Aires, Axel Kicillof, estimant que l'environnement fiscal local limite la capacité des constructeurs à exporter et à attirer de nouveaux investissements. Le ministre a cependant évoqué la possibilité d'alléger des prélèvements nationaux, dont les droits d'exportation actuellement de 2% sur l'automobile, afin d'améliorer la compétitivité-prix des véhicules produits localement.

Cette séquence intervient alors que la conjoncture du secteur automobile reste dégradée. Selon l'Association des constructeurs automobiles (ADEFA), la production nationale de véhicules a baissé de 20,7% en janvier 2026 par rapport au mois précédent et de 30,1% par rapport à janvier 2025, avec un septième mois consécutif de baisse.

Perception mitigée de la reprise par le secteur industriel argentin

Le 23 janvier 2026, l'INDEC a publié son enquête de tendance de affaires sur l'industrie manufacturière pour la période janvier-mars 2026.

L'insuffisance de la demande interne, demeure le premier facteur limitant la capacité à augmenter la production pour 52,3 % des répondants, suivi par la concurrence des produits importés à 11,4 % et l'insuffisance de la demande externe à 6,3 %. Côté attentes à trois mois, 11,2 % anticipent une hausse du volume de production, 65,6 % une stabilité et 23,1 % une baisse ; pour les commandes domestiques, 13,3 % anticipent une hausse, 58,1 % une stabilité et 28,7 % une baisse.

L'enquête décrit un secteur davantage en phase de stabilisation plutôt qu'en reprise franche, avec une demande domestique qui reste le principal frein à la croissance. La structure des réponses suggère une prudence sur l'absorption du marché intérieur, alors même que les signaux sur l'export apparaissent plus équilibrés, 17,4 % anticipant une hausse des exportations, 65,0 % une stabilité et 17,7 % une baisse. Dans ce contexte, la trajectoire à court terme dépendra surtout de la normalisation des conditions de financement et de la vitesse de reprise de la demande locale, plus que d'un choc d'offre. La concurrence des produits importés constitue enfin un point de vigilance car

elle peut fragiliser certains segments de la production locale, ce qui nécessite un suivi attentif des branches les plus exposées.

L'Argentine et les États-Unis signent un accord sur les métaux critiques

À l'occasion de sa visite à Washington pour participer au Sommet sur les minerais critiques, **le ministre argentin des Affaires étrangères, Pablo Quirno, a signé le 4 février un accord cadre pour le renforcement de l'approvisionnement et traitement des minerais critiques avec le sous-scrétaire d'État américain, Christopher Landau.** Selon un communiqué de la Chancellerie argentine, l'initiative vise à « consolider des chaînes de valeur plus solides et diversifiées, créer un environnement favorable à l'arrivée d'investissements productifs de long terme et répondre à la croissance de la demande mondiale ainsi qu'à l'adoption de technologies de pointe », sans toutefois préciser les modalités concrètes de mise en œuvre. Le sommet organisé par le gouvernement américain a rassemblé des représentants de 54 pays ainsi que de la Commission européenne, dont once ont signé des accords ou mémorandums d'entente bilatéraux sur les minerais critiques (les îles Cook, l'Équateur, la Guinée, le Maroc, le Paraguay, le Pérou, les Philippines, les Emirats arabes unis et l'Ouzbékistan ont été entre les signataires).

Cette initiative s'inscrit dans un cadre de coopération déjà étroit et structuré entre l'Argentine et les États-Unis en matière de minerais critiques. Les deux pays avaient signé en août 2024 un mémorandum d'entente visant à renforcer leur coopération sur les chaînes d'approvisionnement et à promouvoir le commerce, l'investissement et les opportunités de cofinancement tout au long de la chaîne de valeur, de l'exploration au recyclage. Cette dynamique bilatérale s'inscrit également dans des cadres multilatéraux partagés, tels que le Mineral Security Partnership (MSP) créé en 2022 et le MSP Forum, co-organisé plus tard par les États-Unis et l'Union européenne, auquel l'Argentine a rejoint afin de valoriser son potentiel en cuivre et en lithium et mettre en avant son programme d'attractivité des investissements dans ce secteur.

CHILI

Présentation de la stratégie sur les minerais critiques du pays

La ministre des Mines du Chili a présenté au Président de la République la Stratégie nationale de minerais critiques, visant à faire du Chili un fournisseur « fiable et responsable » de minerais, métaux et terres rares nécessaires à la transition énergétique et digitale en cours, au-delà du cuivre et du lithium. Cette stratégie fait écho et s'aligne sur les listes et stratégies de minerais critiques publiées par les grandes puissances, dans un contexte d'accélération de la demande globale et de tensions croissantes sur les chaînes de valeur des minerais, et sur le commerce international de manière générale.

Après deux ans de travail et de consultations, la stratégie gouvernementale cible quatorze minerais critiques classés dans trois catégories, permettant de dresser une cartographie des atouts et des potentiels de croissance du secteur minier chilien. Ces quatorze minerais, définis comme nécessaires pour la transition énergétique, la sécurité alimentaire, la défense ou encore les chaînes d'approvisionnement des pays demandeurs, se décomposent ainsi :

-**A** : minerais pour lesquels le Chili détient déjà une production significative et qui ont été déclarés critiques par des « économies significatives » : cuivre, lithium, molybdène et rhénium ;

-**B** : minerais pour lesquels le Chili ne dispose pas encore de production mais qui ont été déclarés critiques par des « économies significatives » : cobalt, antimoine, sélénium, tellure et éléments de terres rares ;

-**C** : minerais que le Chili produit déjà et qui représentent une opportunité stratégique de développement : or, argent, fer, bore et iode.

La stratégie s'articule autour de cinq volets : (i) renforcer et diversifier la base productive du secteur minier, avec un focus sur le financement, la mine secondaire et les formalités et permis ; (ii) promouvoir une mine responsable avec des standards élevés en matière environnementale, sociale et de gouvernance ; (iii) consolider les chaînes de valeurs locales et renforcer la valeur ajoutée du secteur ; (iv) projeter le secteur au travers d'une diplomatie des minerais critiques et d'une meilleure insertion internationale, grâce aux

coopérations technologiques et à l'attractivité des investissements et (v) développer un écosystème complet –formation, infrastructures, cadre institutionnel, règlementaire et technologique – pour appuyer le développement de l'industrie.

La mise en œuvre de la stratégie – en lien étroit avec la Politique Nationale Minière 2050 présentée en 2021 – sera coordonnée par le ministère des Mines, avec la participation de différentes institutions publiques – locales et nationales –, des industries, du monde académique et de la société civile. Du point de vue du financement et conformément au contexte de ressources publiques traditionnellement limitées au Chili, la stratégie prévoit l'utilisation de « programmes et d'instruments publics existants », en particulier le programme de Développement Productif Durable (DPS) du ministère de l'Économie et les instruments de soutien financier de la Corfo pour articuler les investissements privés avec la stratégie nationale. Si le potentiel géologique est prouvé, sa pleine valorisation dépendra toutefois du pilotage politique et de la capacité du futur gouvernement à déployer cette stratégie en lien avec les contraintes du secteur et les incertitudes pesant sur les marchés internationaux.

La population chilienne vieillit et pourrait réduire dès 2036

Selon les estimations et projections établies par l'Institut national de statistiques (INE) sur la base du recensement de 2024, la population chilienne devrait s'établir à 20,2 millions de personnes en 2026, en légère progression (+0,6 %) par rapport à 2025. Sur la dernière décennie, le taux de croissance annuel moyen de la population chilienne s'est établi à 1,0 %, avec une inflexion particulière depuis 2023. À moyen terme, la population devrait continuer à croître lentement jusqu'en 2035 (+0,3 % par an en moyenne), pour atteindre un maximum de 20,6 millions d'individus. À cette date, la population devrait s'infléchir rapidement pour passer sous la barre des 17 millions en 2070 selon le scénario moyen.

Cette tendance s'explique par une natalité en chute libre, bien en-deçà du taux de remplacement de la population, estimé à 2,1 enfants par femme. En 2024, le Taux Global de Fécondité (TGF) du Chili s'établissait à 1,06 enfants par femme (contre 1,25 en 2022 et 1,16 en 2023), et devrait passer la barre symbolique de 1 enfant par femme en 2025 (0,97)

et en 2026 (0,92). Selon les projections, cette baisse de la natalité devrait se poursuivre jusqu'en 2035 et remonter lentement à l'horizon de 2070 pour atteindre un maximum de 1,2 enfants par femme. Pour rappel, en 1992, le TGF était estimé à 2,4 enfants par femme au Chili. Dès 2028, les décès devraient donc surpasser le nombre de naissance sur une année en cours.

Cette baisse de la natalité devrait se conjuguer à un vieillissement de la population, en lien avec l'augmentation de l'espérance de vie. Malgré la réduction ponctuelle de l'espérance de vie à la naissance connue entre 2019 et 2021 lors de la période de Covid (-1,7 ans en moyenne), la trajectoire ascendante se poursuit et le Chili compte aujourd'hui une espérance de vie moyenne de 81,8 ans (contre 74,6 ans en 1992) avec une différence marquée entre les hommes (79,5 ans) et les femmes (84,3 ans). Cette tendance devrait se confirmer jusqu'en 1970, où l'espérance de vie pourrait s'établir à 88,4 ans (86,7 ans pour les hommes, 90,2 ans pour les femmes).

Ces dynamiques viendront en conséquence largement effriter la base de la pyramide des âges du Chili d'ici à 2070 : alors que les personnes de plus de 60 ans représentent aujourd'hui 15,1 % de la population chilienne, ils devraient en représenter environ 42,6 % en 2070 (contre 6,5 % en 1992). À l'inverse, les moins de 15 ans, qui constituaient 29,3 % de la population en 1992 et 16,3 % en 2026, pourraient en représenter seulement 7,2 % d'ici à 2070. Dès 2028, la population de plus de 65 ans dépassera celle des moins de 15 ans. En 2070, le ratio pourrait être de 6 seniors (+65 ans) pour 1 jeune (-15 ans).

En parallèle, le solde migratoire du Chili devrait se réduire jusqu'en 2040 et se stabiliser autour de cette date entre 15 000 et 10 000 par an, même si les évolutions politiques, géopolitiques ou encore climatiques pourrait avoir une incidence forte sur ces dynamiques. Alors que le solde migratoire du Chili était positif de 200 000 personnes en 2018, la crise du Covid a entraîné une chute massive des mouvements internationaux, pour retrouver un niveau inférieur en 2021 et 2022 (environ 140 000 personnes) puis s'est légèrement réduit depuis (autour de 110 000).

Schneider Electric et Codelco signent un accord pour développer l'efficacité technologique dans les opérations minières

Cet accord, d'une durée de deux ans, annoncé le 3 février, prévoit l'utilisation par Codelco de l'Innovation Hub de l'entreprise française, notamment pour l'automatisation des processus, le développement de jumeaux numériques, l'analyse avancée et la gestion énergétiques des opérations. L'objectif est clair : améliorer les processus de production de l'entreprise publique chilienne. Le MOU couvrira l'ensemble du cycle des opérations minières : de l'ingénierie aux preuves de concept et jusqu'à l'opération et la maintenance. Cette coopération devrait permettre le développement de nouvelles technologies, de projets pilotes et la diffusion de connaissance à travers conférences et groupes de travail.

L'accord met particulièrement l'accent sur le développement du capital humain et la formation. Il prévoit à cet égard des collaborations avec plusieurs établissements d'enseignement pour promouvoir le développement des talents dans les domaines STEM (sciences, technologies, ingénierie et mathématiques) appliqués spécifiquement aux défis technologiques de l'exploitation minière moderne.

La collaboration entre les deux entreprises a pour objectif de répondre aux défis du secteur en matière de productivité, de sécurité et de durabilité et s'inscrit dans une vision de transformation de l'industrie minière. L'Innovation Hub de Schneider Electric devrait être prochainement inauguré à Santiago.

PARAGUAY

Baisse du taux directeur à 5,75 %

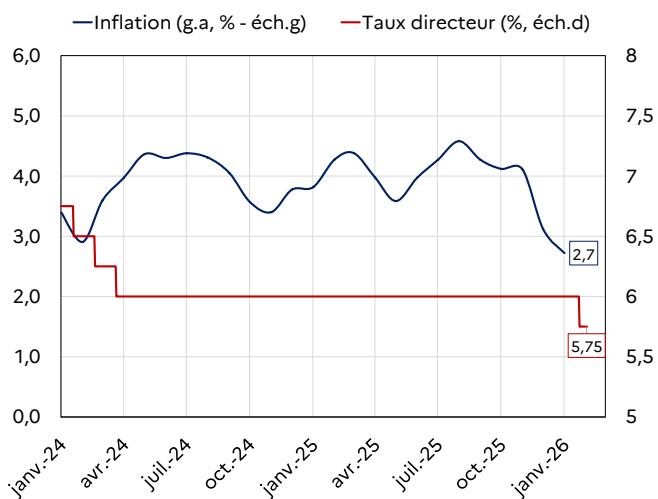
La Banque centrale du Paraguay (BCP) a abaissé son taux directeur de 25pb lors de sa réunion de janvier, le portant à 5,75 %. Cette baisse de taux fait suite à près de deux ans de taux directeur inchangé à 6,0 %, la précédente baisse de taux ayant eu lieu en mars 2024 (baisse de 25pb pour passer de 6,25 % à 6,0 %).

Cette baisse de taux est à associer à une baisse de l'inflation et une nette appréciation du Guarani. En janvier 2026, le taux d'inflation a de nouveau

nettement diminué, pour s'établir à +2,7 % g.a. (après +3,1 % en décembre), soit de nouveau dans la tranche basse de la fourchette cible de la BCP (3,5 % +/- 2pp). L'inflation sous-jacente est également en recul, pour atteindre +2,0 % (-0,4pp par rapport à décembre). Ce reflux des pressions inflationnistes est notamment attribuable à la nette appréciation du Guarani face à l'USD : environ +18 % entre mi 2025 et début 2026. La robustesse du Guarani face au dollar s'explique notamment par (i) l'affaiblissement global du dollar américain, (ii) les baisses de taux menées par la FED fin 2025, entraînant une hausse du différentiel de taux directeur entre la BCP et la FED, (iii) la solidité des exportations agricoles paraguayennes, générant un afflux de devises.

Graphique :

La BCP a abaissé son taux directeur, près de 2 ans après sa dernière baisse de taux



Sources : BCP, SER de Buenos Aires

Élevage : ouverture du marché des Émirats arabes unis à la viande ovine paraguayenne

Le 29 janvier 2026, le service sanitaire paraguayen SENACSA a annoncé l'habilitation du marché des Émirats arabes unis pour les exportations paraguayennes de viande ovine avec os et sans os. Dans la même séquence, les autorités ont acté un modèle de certificat sanitaire pour des exportations de viandes et produits carnés avicoles, avec l'objectif de progresser d'ici mai dans le processus d'habilitation des abattoirs paraguayens en vue de l'export vers ce marché.

Cette ouverture constitue un signal positif de diversification commerciale pour une filière ovine

de taille plus modeste que le bovin, mais prometteuse sur des segments à haute valeur ajoutée. L'enjeu est désormais de transformer l'accès sanitaire en flux réguliers, ce qui implique une montée en régime des volumes exportables, la constance de la qualité, la traçabilité et la capacité logistique, dans un environnement concurrentiel où les fournisseurs traditionnels de la région et d'Océanie sont bien installés. Le volet avicole, encore en trajectoire, peut être un relais si les démarches d'agrément des établissements aboutissent rapidement et si l'offre s'adapte aux standards et aux segments de demande du Golfe.

Électricité : mise en place d'une instance technique État-syndicats sur le régime tarifaire des industries à forte consommation d'électricité

Le 2 février 2026, l'ANDE (Administración Nacional de Electricidad) a indiqué qu'une table de dialogue réunissant autorités publiques et représentants syndicaux s'est ouverte au sujet du futur régime tarifaire destiné aux industries électro-intensives. Il a été décidé de créer une instance technique chargée d'examiner ce dispositif et d'en préciser les modalités concrètes de mise en œuvre. La réunion a rassemblé notamment la présidence de l'ANDE, plusieurs ministères et vice-ministères sectoriels ainsi que des organisations syndicales de l'entreprise.

L'objectif implicite est de sécuriser la mise en œuvre d'un régime visant à attirer des activités énergivores, typiquement des opérateurs de calcul et de services numériques, en capitalisant sur l'avantage comparatif hydroélectrique du pays. L'arbitrage est classique mais sensible : proposer une tarification suffisamment compétitive pour déclencher des investissements additionnels, tout en préservant l'équilibre économique de l'opérateur public et sa capacité d'investissement réseau, donc la qualité de service à moyen terme. La création d'une instance technique est un signal de gouvernance, mais l'efficacité dépendra des contreparties exigées aux projets, de la transparence des paramètres tarifaires et de l'articulation avec les besoins d'infrastructures.

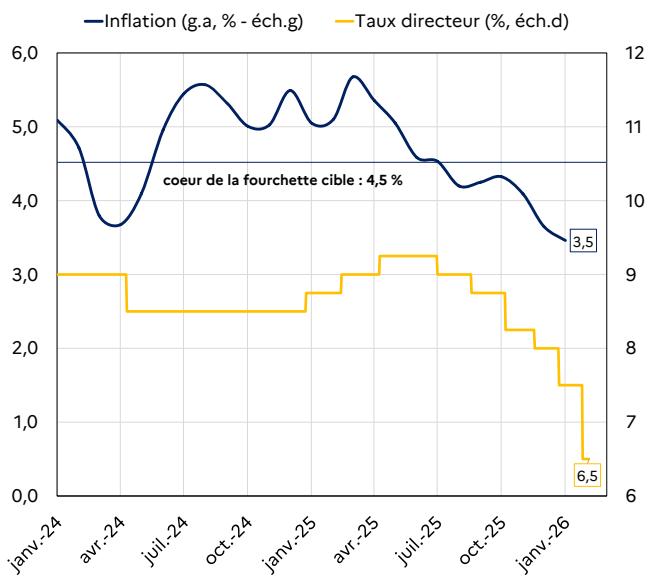
URUGUAY

La Banque centrale d'Uruguay abaisse son taux directeur de 100pb

La Banque centrale d'Uruguay (BCU) a abaissé son taux directeur de 100pb, le portant à 6,5 %. Ceci constitue une 6^{ème} baisse de taux directeur depuis mi 2025, mais surtout la baisse la plus importante de par son ampleur depuis la reprise du cycle d'assouplissement de la politique monétaire. Dans son communiqué, la BCU a souligné avoir comme objectif que les conditions monétaires contribuent à ce que l'inflation annuelle retourne vers 4,5 %, ouvrant la voie à de possibles nouvelles baisses de taux lors des prochaines réunions du comité de politique monétaire.

Graphique :

Face au recul de l'inflation, la BCU a effectué une baisse de taux directeur de 100pb



Sources : BCU, INE, SER de Buenos Aires

Cette baisse de taux est à associer à une baisse de l'inflation et à l'appréciation du Peso. En janvier 2026, le taux d'inflation s'est établi à +3,5 % en g.a (après +3,7 % en décembre), s'écartant encore davantage du cœur de la fourchette cible de la BCU : 4,5 % +/- 1,5pp. En variation mensuelle, les prix ont augmenté de +0,9 %. Les principaux contributeurs à la hausse mensuelle des prix ont été le logement et les charges (contribution de 0,32pp) et l'alimentation (0,25pp). Ce processus désinflationniste est largement attribuable à l'appréciation du Peso face à l'USD observée depuis plus d'un an : environ +13 % entre janvier

2025 et 2026, notamment sous l'effet de l'affaiblissement global du dollar.

Commerce extérieur : hausse des exportations en janvier, portée par la viande bovine et la pâte à papier

Les demandes d'exportation de biens de l'Uruguay ont atteint 995 M USD en janvier 2026, en hausse de +9 % sur un an. Les principaux postes sont la viande bovine, 218 M USD, la pâte à papier, 186 M USD, et les produits laitiers, 69 M USD. Du côté des destinations, l'Union européenne arrive en tête avec 164 M USD et 16 % de part, devant la Chine, 150 M USD, et le Brésil, 146 M USD.

La composition de la performance confirme le rôle central du complexe agro-industriel et forestier dans la dynamique externe, ainsi que la contribution des zones franches au profil d'exportation en début d'année. La hiérarchie des marchés souligne aussi une diversification relative, l'Union européenne progressant fortement sur un an, tout en maintenant une dépendance significative aux cycles de demande et de prix sur les commodités, notamment vis-à-vis de la Chine. À court terme, la structure sectorielle reste marquée par le rôle central de la viande bovine en valeur, tandis que la pâte à papier contribue davantage aux fluctuations mensuelles, ce qui invite à surveiller à la fois les effets de prix, les volumes exportés et l'évolution de la demande ainsi que des conditions logistiques sur les principaux marchés de destination afin de mieux anticiper l'évolution des recettes d'exportation et leur impact sur la balance commerciale.

Investissements : entrée en vigueur du nouveau cadre opérationnel de la promotion des investissements

À compter du 1er février 2026, les « critères de fonctionnement » du régime général de promotion des investissements entrent en vigueur. Le décret fixe la fenêtre d'éligibilité des investissements à la date de dépôt de la demande, avec une possibilité d'intégrer des investissements réalisés sur les six mois précédents dans la limite de 20 % du total éligible. Le cadre retient un horizon d'exécution de cinq exercices, extensible jusqu'à dix pour les grands projets, et détaille une matrice d'indicateurs couvrant l'emploi, la décentralisation, les exportations, la soutenabilité

environnementale, l'innovation et un indicateur stratégique.

L'architecture vise à mieux aligner les incitations fiscales sur des objectifs de politique économique mesurables, en rendant plus « pilotables » les arbitrages entre volume d'investissement et résultats attendus. L'encadrement temporel et la règle de prise en compte partielle des dépenses préalables peuvent favoriser la mise en route rapide des projets, tout en limitant l'effet d'aubaine sur des investissements déjà réalisés. Le principal enjeu opérationnel sera la capacité à maintenir la prévisibilité du traitement des dossiers, à objectiver les engagements sur les indicateurs, et à assurer un suivi crédible car c'est ce triptyque qui conditionne l'attractivité du régime pour les grands projets comme pour les entreprises locales en phase d'extension.

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@dgtrésor.gouv.fr