



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Cône Sud

Argentine, Chili, Paraguay, Uruguay

Une publication du SER de Buenos Aires en collaboration avec le Service économique de Santiago
Du 3 avril au 16 mars 2026

Zoom – un secteur bancaire argentin encore largement atrophie

Le secteur bancaire argentin se caractérise par un sous-développement historique.

Alors qu'il représentait 20 % du PIB à la fin des années, le crédit bancaire au secteur privé n'atteignait plus que 12 % du PIB en 2025 (vs 103 % au Chili, 76 % au Brésil, ou 31 % en Uruguay en 2024), un niveau anormalement faible compte tenu du niveau de développement du pays. Cette faiblesse structurelle s'explique par une forme de défiance envers la monnaie nationale, les difficultés à maîtriser l'inflation, et le manque de confiance des agents dans le système financier (traumatisme du *corralito* de 2001). L'épargne des Argentins est souvent détenue en dehors du système formel et en dollars, soit sur des comptes bancaires à l'étranger, soit en liquide (« sous le matelas »). La BCRA estime cette épargne informelle à près de 250 Md USD, soit environ 40 % du PIB argentin. Le secteur est dominé par un petit nombre d'acteurs (les 10 premières banques du pays représentant 83 % des dépôts et 81 % des actifs fin 2025).

LE CHIFFRE À RETENIR

12 % du PIB

Le crédit bancaire au secteur privé en Argentine en 2025 (contre près de 50 % moyenne Am. lat.)

Alors que la stabilisation macroéconomique avait dans un premier temps permis une reprise du crédit, celui-ci marque le pas depuis mi-2025 suite au lancement d'une politique monétaire restrictive.

En effet, avant 2024, l'activité des banques commerciales consistait d'abord à prêter au secteur public (BCRA et Trésor) à des taux très avantageux sur des titres de court terme émis pour stériliser l'émission monétaire issue de la monétisation du déficit. L'assainissement des finances publiques a permis des excédents budgétaires (+0,3 % en 2024, +0,2 % en 2025) qui ont mis fin à cette monétisation du déficit. Privées de cette manne et grâce aussi à la baisse de l'inflation, les banques se sont réorientées vers les ménages et les entreprises faisant du crédit le moteur du rebond de l'activité économique à partir du S2 2024. Toutefois, mi 2025, suite à la suppression désordonnée du principal instrument de politique monétaire (les *LEFI*) et la montée des incertitudes en amont des élections d'octobre 2025, la BCRA resserre drastiquement sa politique monétaire afin d'éviter un excès de liquidité et un décrochage plus prononcé du peso. Ce resserrement s'est notamment effectué en raison de hausses successives des réserves obligatoires à détenir par les banques commerciales à la BCRA (« *encajes* »), mais conduit à une paralysie du crédit, une hausse spectaculaire des taux d'intérêt, et une hausse des défauts sur les emprunts à des plus hauts niveaux historiques (6,4 % en janvier 2026 ; 10,6 % pour les ménages).

Bien que cette volatilité se soit atténuée après la victoire du parti de J. Milei aux élections de mi-mandat (risque pays à 527 pb mi-mars vs. 1 456 pb fin septembre 2025), **le crédit au secteur privé ne redémarre que timidement.**

Il reste freiné par des taux d'intérêt élevés et une politique monétaire restrictive, bien qu'un revirement se soit opéré ces dernières semaines (baisse des *encajes*). Les banques font également preuve d'une prudence accrue dans les prêts qu'elles accordent, la hausse des défauts ayant engendré des pertes significatives. L'exécutif vise désormais sur la formalisation de l'épargne détenue en dehors du système formel pour stimuler le crédit en dollar (et renforcer au passage les réserves de change et faire pression à l'appréciation sur le peso), notamment via l'adoption d'une loi d'innocence fiscale fin 2025.

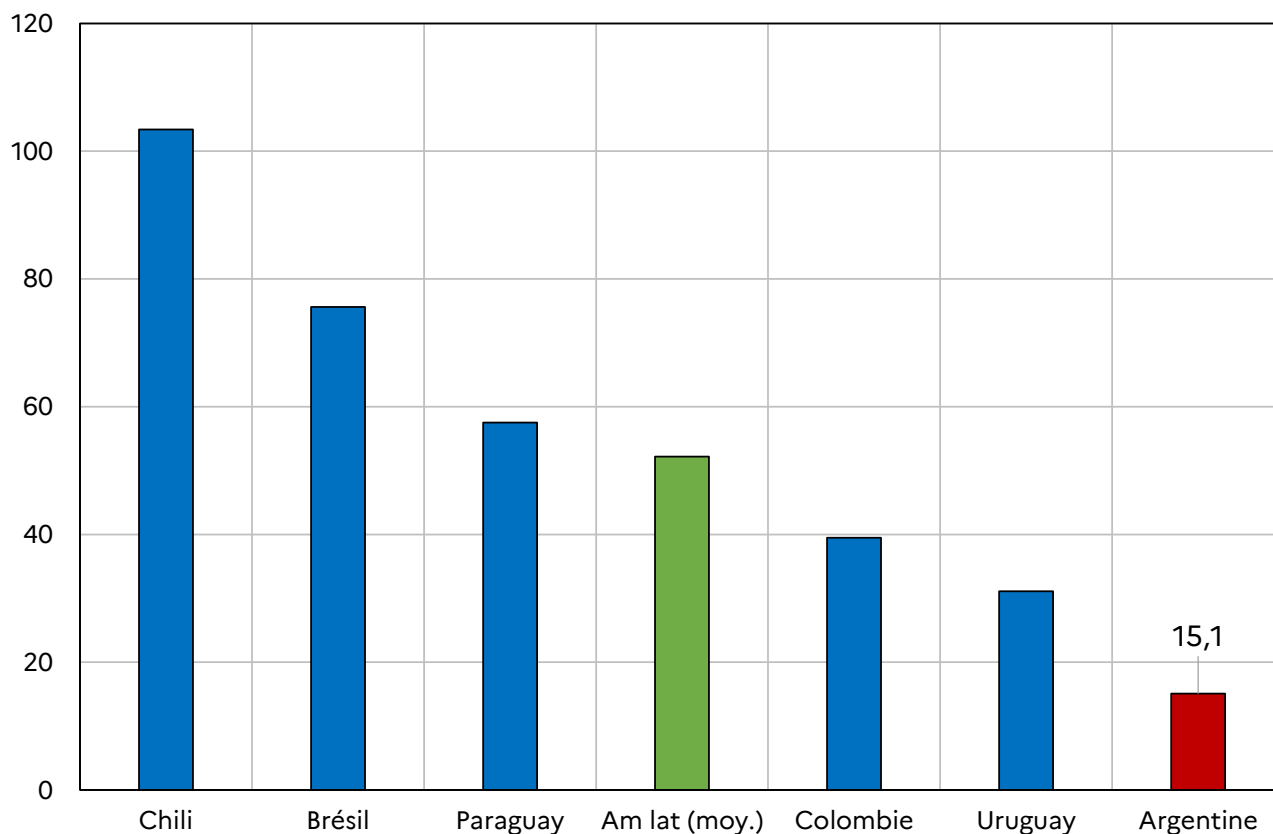
Principaux indicateurs macroéconomiques

		Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Derniers chiffres annuels					
Croissance du PIB réel	2025	4,4%	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 publiques (% 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 extérieures (% du PIB)	2025	49,0%	77,6%	39,4%	57,7%
Taux de chômage (fin de période)	2025	6,6%	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	CCC+/ CCC+/ Caa1	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 : 15/04/2026

Graphique de la semaine

Comparaison régionale : crédit bancaire au secteur privé (% du PIB, données 2024)



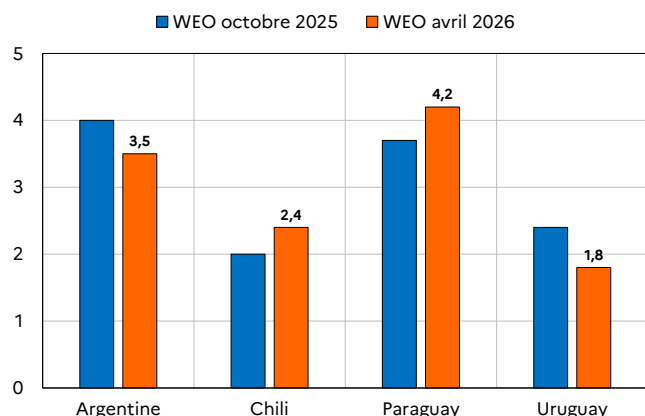
Sources : Banque mondiale, SER de Buenos Aires

CONE SUD

Le FMI revoit ses prévisions pour les économies du Cône Sud

Les prévisions d'inflation du FMI ont été revues à la hausse ou maintenues inchangées pour les économies du Cône Sud pour fin 2026 sous l'effet du conflit au Moyen-Orient. Dans le détail, la prévision d'inflation pour l'Argentine a été fortement revue à la hausse, l'institution tablant désormais sur une inflation à +25,0 % g.a. en fin d'année (contre +10,0 % prévu en octobre), un niveau plus en ligne avec les prévisions du secteur privé local. Au Chili, le FMI anticipe désormais une inflation de +3,6 %, contre +3,0 % précédemment estimé. Les prévisions d'inflation ont toutefois été inchangées en Uruguay et au Paraguay, à respectivement +4,5 % et +3,5 %.

Graphique : révisions des prévisions de croissance du FMI



Sources : FMI (WEO avril 2026), SER de Buenos Aires

A l'inverse l'actualisation des prévisions de croissance pour le Cône Sud est hétérogène. En Argentine, la prévision de croissance a été revue à la baisse pour l'année 2026, désormais attendue par le FMI à +3,5 % (soit -0,5 pt par rapport aux dernières prévisions), reflétant les difficultés persistantes de la consommation et de certains secteurs d'activité. La prévision de croissance de l'Uruguay a également été revue à la baisse, désormais attendue à +1,8 %, contre +2,4 % précédemment anticipé. À l'inverse, le FMI réhausse la prévision de croissance du Chili (tout comme la Banque mondiale), à +2,4 % (vs +2,0 % précédemment). Cette révision résulte des investissements miniers, portés par le cours élevé du cuivre et la remontée des prix du lithium, et l'optimisme liée aux premières annonces du

nouveau gouvernement. Enfin, la prévision de croissance du Paraguay a aussi été revue à la hausse, désormais attendue à +4,2 % (vs +3,7 % précédemment), confirmant le statut du Paraguay parmi les économies les plus dynamiques du continent.

ARGENTINE

Accord technique avec les équipes du FMI dans le cadre de la 2^e revue du programme

Le 15 avril 2026, le FMI a annoncé avoir trouvé un accord avec le gouvernement argentin dans le cadre de la 2^e revue du programme adopté en avril 2025, ouvrant la voie au décaissement de près de 1 Md USD (0,8 Md de droits de tirage spéciaux du FMI). Pour rappel, le 11 avril 2025, le gouvernement a signé un nouvel accord avec l'institution, consistant en un prêt de 20,3 Md USD sur 4 ans, dont 12 Md USD de décaissement immédiat. Dans le cadre de ce programme, les autorités avaient i) flexibilisé le régime de change, passant d'un régime d'arrimage glissant à un régime à bande glissante, ii) partiellement levé le contrôle des changes (*cepo cambiario*), en levant les restrictions sur les personnes physiques (fin du plafond mensuel d'achat de devises de 200 USD), et en assouplissant les restrictions sur les entreprises, avec en particulier des mesures permettant de faciliter les importations et le rapatriement des dividendes générés dans le pays par des entreprises étrangères.

Le déboursement reste suspendu à la validation de l'accord par le Conseil d'administration du FMI.

Dans son communiqué d'approbation technique de la revue, le FMI souligne les avancées en matière de réformes ces derniers mois, avec notamment l'approbation du budget 2026, la loi d'innocence fiscale, la réforme du marché du travail, et la loi des glaciers. Le FMI souligne également que l'Argentine « continue de bien résister » aux répercussions de la guerre au Moyen-Orient, profitant notamment de son statut d'exportateur net d'énergie. Toutefois, le principal point d'attention demeure la faible accumulation de réserves de change. En effet, après avoir manqué la cible d'accumulation définie par le FMI pour juin 2025 associée à la 1^{ère} revue du programme (et avoir obtenu un *waiver* du FMI pour le déboursement des 2 Md USD associés), la cible de décembre 2025 a été manquée, et assez

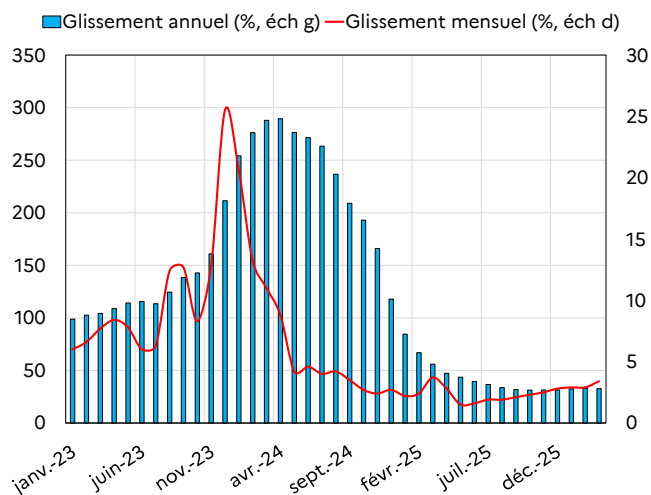
largement (d'environ 10 Md USD). Le Conseil d'administration du FMI devra donc accorder un nouveau *waiver* à l'Argentine pour le décaissement associé à la 2^e revue.

La faible accumulation de réserves de change s'explique notamment par le retour en déficit de la balance courante en 2025, à -1,1 % du PIB (après un excédent de +0,9 % du PIB en 2024). Ce passage en déficit courant est attribuable à la robustesse du peso en termes réels, et à la stratégie d'ouverture commerciale de l'exécutif, qui stimule les importations au détriment de la compétitivité-prix des exportations. Alors qu'une nouvelle flexibilisation du régime de change a eu lieu au 1^{er} janvier 2026, le peso reste fort, s'appréciant même d'environ +8 % depuis le début de l'année (et continue de s'apprécier en dépit du conflit au Moyen-Orient). En outre, bien que la BCRA multiplie ses achats de réserves de change dans le cadre de sa stratégie d'accumulation (elle aussi lancée au 1^{er} janvier 2026), accumulant à date plus de 5,8 Md USD de réserves, les réserves stagnent entre 43 et 46 Md USD en termes bruts, l'essentiel des réserves étant transféré au Trésor. En effet, celui-ci fait face à un calendrier d'échéances de dette en devise complexe, avec notamment une échéance de 4,2 Md USD en juillet.

Nette hausse de l'inflation en mars, à +3,4 % en glissement mensuel

Le taux d'inflation a atteint +3,4 % g.m. en mars, en nette hausse par rapport à février (+2,9 %), et au-delà des attentes du consensus qui tablait plutôt sur +3,1 %. L'inflation en variation mensuelle est ainsi au plus haut depuis un an. Le président J. Milei a lui-même indiqué « la donnée est mauvaise ». En variation annuelle, le taux d'inflation a atteint +32,6 % (après +33,1 % en février). Dans le détail, l'inflation des biens a atteint +3,0 % g.m. (+0,7 pt par rapport à février), l'inflation des services +4,2 % (+0,2 pt) et l'inflation sous-jacente +3,2 % (+0,1 pt). Sur le mois, l'inflation a d'abord été tirée par la hausse des prix des combustibles (environ +25 % depuis le début du conflit), ce qui se retrouve notamment dans l'inflation des catégories « prix régulés » (+5,1 % g.m. après +4,3 % en février) et « transport » (+4,1 % après +2,0 %). L'inflation a également été tirée par le poste « éducation » (+12,1 % g.m. après +1,2 %) en ligne avec une hausse saisonnière liée à l'ajustement des frais de scolarité des écoles privées.

Graphique : en variation mensuelle, le taux d'inflation ne recule plus depuis plus d'un an



Sources : INDEC, SER de Buenos Aires

En dépit de la hausse observée de l'inflation mensuelle, plusieurs éléments devraient théoriquement contenir les pressions inflationnistes : i) l'équilibre budgétaire, alors que l'inflation en Argentine était structurellement tirée par l'émission monétaire, ii) une politique monétaire restrictive, bien qu'un revirement semble s'orienter depuis quelques semaines (cf. *supra*) iii) un peso fort, en dépit du conflit au Moyen-Orient (appréciation du peso d'environ +4 % depuis le début du conflit) qui limite l'inflation importée. Le peso est notamment porté par les bonnes liquidations de devises du secteur agro, mais également celles de grandes entreprises et de provinces qui s'étaient endettées en dollar post élections d'octobre 2025, profitant de la compression du risque pays et des taux avantageux, iv) des salaires qui progressent moins vite que l'inflation ces derniers mois, contraignant ainsi la demande interne, mais au détriment d'une consommation des ménages peu dynamique.

Les prévisions d'inflation ont été revues à la hausse : au-delà de la révision à la hausse du FMI mentionnée *supra*, le consensus de marché (enquête REM de la BCRA) table désormais sur une inflation qui atteindrait +29,1 % g.a. fin 2026, ce qui représenterait une baisse d'à peine 3,5 pt par rapport au niveau actuel. Pour rappel, il y a 3 mois, le consensus de marché anticipait que cette inflation fin 2026 atteindrait +22,4 %.

La réforme minière dite « loi des glaciers » a été adoptée au Congrès

La Chambre des députés a adopté définitivement la réforme de la « loi sur les glaciers » par 137 voix contre 111, avec 3 abstentions, faisant suite au vote déjà obtenu au Sénat. Le texte restreint le champ de la protection aux formations présentant une fonction hydrique avérée, réduit la protection automatique des zones périglaciaires et renforce le rôle des provinces dans la définition des surfaces inscrites à l'inventaire des zones protégées. Pour le gouvernement et les provinces minières, cette réforme doit permettre de débloquer des projets de cuivre et de lithium jusqu'alors freinés par le cadre législatif existant. L'opposition et plusieurs organisations environnementales ont en revanche annoncé des recours judiciaires, estimant la réforme contraire aux principes constitutionnels de protection de l'environnement.

Selon le ministère de l'Économie, cette réforme pourrait attirer 30 Md USD d'investissements miniers en Argentine en 10 ans, principalement dans le cuivre. Les recours judiciaires déjà annoncés contre la réforme pourraient toutefois retarder la transformation de cette dynamique en investissements effectifs. À court terme, la réforme accentue par ailleurs l'incertitude juridique entourant les projets miniers : en accordant davantage de marge d'appréciation aux provinces et en réduisant la portée protectrice du cadre national, elle ouvre la voie à des contentieux plus longs pour chacun des projets, susceptibles de freiner une partie des investissements que le gouvernement cherche précisément à encourager.

L'industrie automobile plaide pour revoir l'accord avec le Brésil face à la percée des véhicules chinois

Les constructeurs et équipementiers automobiles argentins et brésiliens ont appelé à une révision de l'accord automobile qui unit les deux pays (accord de complémentarité économique) en vigueur jusqu'en juin 2029. Réunies à Buenos Aires dans le cadre d'Automechanika 2026, salon professionnel international consacré à la filière automobile, les organisations sectorielles des deux pays ont plaidé pour une stratégie de spécialisation productive et un renforcement de l'intégration régionale. Ils ont également appelé à une harmonisation accrue des règlements techniques et une plus grande fluidité

douanière. Côté argentin, cette initiative répond à la montée en puissance des véhicules importés qui ont représenté 82,4 % des immatriculations en mars, soit 33.830 unités et un niveau inédit depuis près de six ans.

La filière des deux pays face à une double pression, commerciale et technologique. D'un côté, l'essor des importations, notamment asiatiques, érode la place de la production locale sur le marché local. De l'autre, la transition vers les véhicules électrifiés renforce l'avantage compétitif des groupes chinois. Au-delà de la protection du marché régional, les industriels cherchent donc à faire évoluer l'accord bilatéral pour en faire un levier d'investissement, de compétitivité et de montée en gamme de la filière des pièces et équipements automobiles.

Le gouvernement lance le RIMI pour stimuler l'investissement des PME

Le gouvernement argentin a publié le décret d'application du Régimen de Incentivo para Medianas Inversiones (RIMI), qui précise les seuils d'investissement requis par taille d'entreprise ainsi que les principaux avantages fiscaux associés. Ce dispositif, prévu pour une durée de deux ans, vise à étendre aux petites et moyennes entreprises (PME) une logique d'incitation jusqu'ici concentrée sur les grands projets. Le texte fixe des seuils minimaux différenciés, allant de 150 000 USD pour les microentreprises à 9 M USD pour les moyennes entreprises. Le régime prévoit un amortissement accéléré sur deux ans pour les biens d'équipement, informatiques et de télécommunications, ainsi qu'un remboursement anticipé des crédits de TVA trois mois après la réalisation des investissements. Le texte instaure enfin un régime plus favorable pour certaines dépenses productives agricoles (systèmes d'irrigation et les filets anti-grêle).

Cette mesure traduit la volonté du gouvernement de compléter le Régime d'incitation pour les grands investissements (RIGI) par un outil mieux adapté au tissu productif local. Son intérêt économique réside dans la modernisation du capital des PME, l'optimisation de leur trésorerie via des avantages fiscaux rapides et le soutien aux investissements diffus dans l'industrie, l'agro-industrie et l'efficacité énergétique. Elle confirme enfin que la stratégie pro-investissement argentine s'élargit progressivement au-delà des seuls secteurs extractifs et des mégaprojets.

Mise en concurrence du secteur privé pour les importations de GNL

Energía Argentina a reçu deux offres dans le cadre de l'appel d'offres national et international pour le choix d'un opérateur privé chargé d'importer et de commercialiser du gaz naturel liquéfié (GNL), sous forme de gaz regazéifié. Selon le ministère de l'Économie, cette procédure s'inscrit dans la privatisation des actifs et activités de l'entreprise prévue par la loi Bases de 2024, avec l'objectif de transférer au secteur privé des opérations réalisables sans intermédiation publique.

Cette évolution confirme la réorientation de la politique énergétique argentine vers un rôle plus restreint de l'État dans les activités commerciales, y compris sur des segments stratégiques de l'approvisionnement gazier hivernal. L'enjeu économique est double. D'une part, il s'agit d'évaluer la capacité du secteur privé à garantir l'approvisionnement saisonnier dans de bonnes conditions. D'autre part, poursuivre la normalisation du secteur énergétique en confiant progressivement au marché des fonctions aujourd'hui assurées par les entreprises publiques.

Le gouvernement envisage de revoir le cadre de protection des brevets

Le gouvernement argentin a relancé à la Chambre des députés l'examen du Traité de coopération en matière de brevets (*Patent Cooperation Treaty, PCT*). Ce texte, débattu en commissions conjointes devait initialement être adopté avant la fin du mois pour honorer les engagements pris envers Washington dans l'accord réciproque de commerce et d'investissements signé en février. Le débat a toutefois été reporté dans un contexte de vive opposition des laboratoires argentins.

Le sujet dépasse le seul secteur pharmaceutique. Selon l'Organisation mondiale de la propriété intellectuelle, le PCT réunit aujourd'hui 158 États et permet de déposer une demande internationale unique sans pour autant créer de brevet mondial ni retirer aux offices nationaux leur pouvoir d'examen. Pour l'Argentine, cette évolution vise à rassurer les investisseurs étrangers sur la propriété intellectuelle, mais elle rouvre aussi un arbitrage sensible entre l'attractivité des secteurs technologique, agrochimique et pharmaceutique et la protection des producteurs locaux de génériques.

Avancées vers la privatisation de Transener (distribution électrique)

Le gouvernement argentin a lancé l'examen des candidatures pour céder l'intégralité de la participation publique dans CITELEC S.A., holding qui contrôle Transener, entreprise de distribution électrique. Trois entreprises ont déposé leur dossier pour reprendre le principal transporteur d'électricité à haute tension du pays. Transener exploite plus de 12.600 kilomètres de lignes à 500 kV et un réseau d'environ 3.700 kilomètres qui s'étend du nord au sud du pays. L'examen des offres financières doit intervenir dans un second temps avec une attribution prévue en juin.

Cette opération confirme l'orientation de la politique énergétique argentine vers un retrait de l'État des activités commerciales au profit du secteur privé, y compris sur des infrastructures critiques. Au-delà de la simple cession d'actifs, l'enjeu est de redéfinir la gouvernance d'un maillon central du système électrique dans un contexte où la fiabilité du transport conditionne l'évacuation des nouvelles capacités de production et la fluidité des échanges interrégionaux.

CHILI

Le président Kast présente son « plan de reconstruction nationale »

Le mercredi 15 avril 2026, lors de sa première allocution télévisuelle en tant que président de la République, José Antonio Kast a détaillé les mesures du projet de loi de « reconstruction et de développement économique et social ». Annoncée depuis plusieurs semaines, cette réforme prévoit la reconstruction des régions affectées par les incendies de l'été, mais ambitionne surtout de mettre en œuvre les grandes promesses de campagne du nouveau président, avec un double-objectif annoncé pour 2030 : atteindre un taux de croissance autour de 4 % (contre 2,3 % anticipés par le FMI), et réduire le taux de chômage à 6,5 % (aujourd'hui à 8,3 % selon l'Institut national de Statistiques).

Conformément au programme de la nouvelle majorité, l'objectif est de relancer la croissance et de stimuler l'investissement au travers de 40 mesures réparties en cinq axes : (i) diminution graduelle de l'imposition sur les entreprises de

27 % aujourd'hui à 23 % en 2029 ; (ii) allègement du coût de l'emploi formel pour les entreprises via un crédit d'impôt pour les plus petits salaires ; (iii) facilitation réglementaire et notamment sur les processus d'évaluation environnementale ; (iv) sécurisation juridique et réglementaire avec le retour des contrats d'invariabilité fiscale et la facilitation du rapatriement des capitaux et enfin (v) limitation de la dépense publique et meilleur recouvrement des ressources, avec la mise en place notamment d'un renforcement des sanctions pour arrêts-maladies frauduleux.

D'inspiration libérale, le texte de loi ne semble pas à ce stade intégrer de mesures de compensations suffisantes face aux coupes dans les recettes fiscales, et pourrait ainsi mettre en danger les principes d'orthodoxie budgétaire promus par la nouvelle administration. En outre, l'arrivée au Parlement du projet de loi – souhaitée pour la semaine prochaine par le Président – pourrait être rendue difficile, notamment en raison de la volonté de nombreux parlementaires de séparer en plusieurs textes de lois les différents objectifs de la loi (emploi, fiscalité, permis sectoriels, reconstruction des zones affectées...).

L'OCDE pointe les insuffisances du Chili sur l'innovation, l'éducation et la numérisation

Dans un rapport publié le 9 avril, l'OCDE tente d'expliquer le ralentissement de la croissance chilienne, et note en particulier l'interruption de la dynamique de convergence du PIB par habitant avec les économies les plus avancées depuis une décennie. Ce ralentissement traduit des écarts persistants en matière de productivité, de dotation en capital et d'utilisation de la main-d'œuvre. Les taux d'emploi et d'activité restent inférieurs d'environ 10 points à ceux des pays les plus performants de l'OCDE.

Selon le rapport, plusieurs facteurs pèsent sur la croissance potentielle du pays : le Chili accuse en particulier un retard en matière de numérisation, la diffusion du haut-débit et l'usage des technologies numériques par les petites entreprises restant limités. L'investissement dans l'innovation est également insuffisant : les dépenses en R&D des entreprises n'atteindraient que 0,3 % du PIB et moins d'une entreprise sur cinq déclarait avoir introduit une innovation technologique dans son activité, contre près de 40 % de la moyenne de

l'OCDE. Face à des dispositifs publics de soutien fragmentés et peu évalués, le rapport préconise de simplifier et d'intensifier les aides publiques à l'innovation, tout en renforçant les liens entre entreprises et universités.

En outre, le système éducatif affiche des performances inférieures aux standards de l'OCDE, ce qui se traduit par des lacunes aussi bien chez les élèves que chez les adultes. À titre d'exemple, seuls 11,7 % des adultes chiliens sont capables de résoudre des tâches numériques complexes, contre 32 % en moyenne dans l'OCDE. Le rapport appelle à renforcer les compétences fondamentales dès l'école, à moderniser les filières professionnelles et universitaires et à déployer une plateforme nationale de formation continue alignée sur les besoins du marché du travail.

Si le rapport salue l'adoption de la loi-cadre sur les autorisations sectorielles en juillet 2025, l'OCDE rappelle le défi que représente sa mise en œuvre, les agences devant s'adapter rapidement à de nouveaux délais, plateformes et processus interinstitutionnels. Au niveau institutionnel, le rapport recommande également une réforme du régime de l'insolvabilité, notamment pour les petites entreprises.

L'organisation salue toutefois plusieurs réformes récentes permettant de répondre à plusieurs enjeux de la productivité au Chili – loi FinTech de 2022, modernisation des licences dans les télécommunications réforme des retraites adoptée début 2025 – mais souligne la nécessité de poursuivre les efforts en matière d'innovation, de formation et de simplification administrative afin de relancer la croissance potentielle du pays.

Sélection de 70 projets prioritaires d'infrastructure par le ministère des travaux public

Représentant un investissement total de 28,5 Mds USD, ces projets pourraient générer entre 200 000 et 250 000 emplois directs et indirects d'ici à 2030. Cette liste, issue de l'analyse de 300 projets en cours d'exécution, cible les projets les plus porteurs en termes de montants d'investissement, de génération d'emploi et d'impact territorial. L'objectif annoncé par le gouvernement est d'en faciliter l'exécution et concrétiser dans le pays les investissements correspondants.

Le volet routier constitue le pilier central du programme avec, 32 projets pour un montant cumulé de 19,6 Md USD, parmi lesquels figurent la deuxième concession de l'autoroute centrale, le renouvellement de la concession de la route 68 entre Santiago et Valparaiso, le tronçon de la route 5 entre Caldera et Antofagasta, ou encore le pont de Chacao reliant l'île de Chiloé au continent.

Le second axe porte sur la sécurité, priorité politique du nouveau président José Antonio Kast.

À ce titre, le MOP annonce le développement de huit projets pénitentiaires totalisant 4,2 Mds USD, incluant le programme national de construction de nouvelles prisons pouvant accueillir 16 000 détenus, via le système de concessions, afin de réduire la surpopulation carcérale et de moderniser le parc existant. S'y ajoutent le renforcement des infrastructures des Carabineros et de la police d'investigation (PDI), ainsi que l'amélioration de plusieurs postes-frontières. Le programme comprend également dix projets hospitaliers (2,3 Mds USD), ainsi que des initiatives pour la gestion de l'eau (barrages, usines de dessalement...), l'amélioration du réseau d'aéroports régionaux ou encore la connectivité urbaine (tunnels, téléphériques...)

Bien que la Région métropolitaine de Santiago concentre le plus grand nombre de projets (12), l'ensemble du territoire est concerné.

Les régions du Biobío (5), de Coquimbo (5), de Los Lagos (5), de l'Araucanía (4), de Magallanes (4), de Los Ríos (4) et de Tarapacá (4) figurent parmi les principales bénéficiaires. Une équipe dédiée a été constituée au sein du MOP pour suivre l'exécution de ce programme et veiller à la concrétisation des investissements au cours du mandat.

Succès de l'édition 2026 du salon aérien FIDAE qui a attiré de nombreuses délégations étrangères

Du 7 au 12 avril s'est tenue la 24^{ème} édition du salon aéronautique FIDAE (Feria Internacional del Aire y del Espacio), l'un des principaux salons du secteur aérien et de la défense en Amérique latine. Créé en 1980 à l'initiative de l'armée de l'air chilienne qui en assure l'organisation, le salon se tient tous les deux ans sur le site de l'aéroport international de Santiago. Avec plus de 450 exposants venus de 35 pays, 100 délégations officielles et près de 700 délégations professionnelles, l'édition 2026 a accueilli environ 100 000 visiteurs, notamment

grâce aux journées grand-public organisées en fin de semaine. Le nouveau président de la République José Antonio Kast était présent lors de l'inauguration, profitant de l'évènement pour rappeler les ambitions du pays dans le domaine aérospatial et pour présenter le nouveau modèle d'avion de formation Newen pour les forces aériennes.

Quinze entreprises françaises représentaient l'industrie aéronautique et aérospatiale française lors de cette édition.

Parmi elles, huit étaient présentes sur le pavillon français du Groupement des Industries Françaises Aéronautiques et Spatiales (GIFAS) : Axon' Cable, Kepclair Evolution, KNDS, Lacroix, Look Up, NYCO, Pronal et Techman-Head. Cette fédération professionnelle regroupe plus de 500 entreprises françaises du secteur, représente la filière et participe notamment à l'organisation du Salon du Bourget. Sept autres grands acteurs français du secteur disposaient par ailleurs de leur propre stand sur le salon : Airbus, Dassault Systèmes, MBDA, Safran, Thalès, OEM Defense Services et Telerad.

Pour rappel, le Chili est un marché-phare pour les acteurs aériens et aéronautiques français.

Les produits de la construction aéronautique et spatiale constituent le premier poste d'exportations françaises vers le pays, avec environ 44,6 % du total en 2025 (hors matériel militaire). Plus de 150 appareils Airbus sont opérés par les trois compagnies nationales (LATAM, Sky, JetSmart), toutes entièrement équipées en Airbus A320 et A321, faisant du Chili l'un des premiers marchés de l'avionneur européen en Amérique latine. Au niveau du transport de passagers, Air France-KLM est l'une des principales compagnies non latino-américaines présente sur le marché chilien, et c'est le consortium français composé du groupe ADP et de Vinci Airports qui exploite la concession de l'aéroport de Santiago depuis 2015 et ce jusqu'en 2038. Enfin, de nombreux acteurs français accompagnent les autorités chiliennes dans le déploiement de technologies et d'équipements civils et militaires (radars aériens, instruments d'optique, logiciels, radios...)

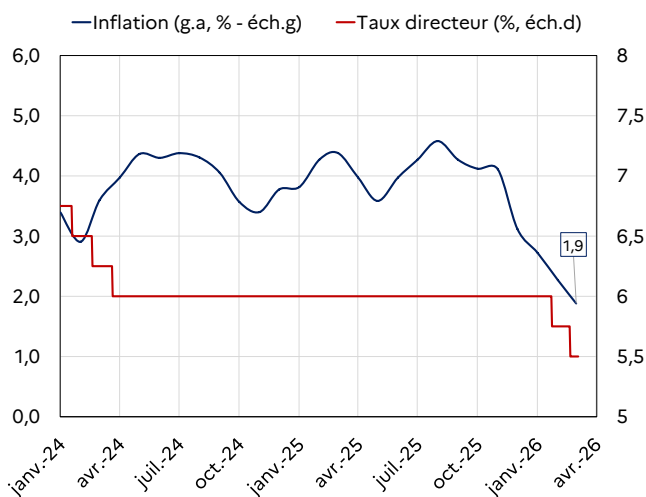
PARAGUAY

Hausse de l'inflation mensuelle sous l'effet de la hausse des prix des combustibles

Le taux d'inflation a atteint +1,9 % en g.a. en mars, en recul par rapport à février (+2,3 %). Toutefois, l'inflation a atteint +0,8 % en g.m., en nette hausse par rapport à février (où l'inflation avait été stable). Dans le détail, les données de la Banque centrale du Paraguay (BCP) indiquent que l'inflation des biens a atteint +0,8 % g.a. (-0,7 pt par rapport à février), avec une inflation alimentaire toujours élevée bien qu'en recul (+3,1 % après +6,2 % en février). L'inflation dans les services a atteint +3,9 % (après +3,8 % en février), et l'inflation sous-jacente +1,7 %.

Sur le mois de mars, la hausse des prix a largement été tirée par la hausse des prix des combustibles suite au déclenchement du conflit au Moyen-Orient. L'entreprise publique d'hydrocarbures *Petróleos Paraguayos* (Petropar) a par exemple augmenté ses prix (réglementés) à deux reprises, portant le litre de diesel de 6 250 PGY avant le conflit à 7 450 PGY au 10 avril 2026 (d'environ 1,0 à 1,17 USD), soit une hausse de +19,2 %. Les hausses sont encore plus conséquentes chez les distributeurs privés. Sur un mois, le diesel a ainsi augmenté en moyenne d'environ +26 %, et l'essence +26 %.

Graphique : nouveau recul de l'inflation annuelle



Sources : BCP, SER de Buenos Aires

La BCP pourrait mettre en pause son cycle d'assouplissement monétaire. En effet, après avoir abaissé son taux directeur de 25 pb lors de ses réunions de janvier et février, la BCP pourrait diminuer ce rythme d'assouplissement voire resserrer sa politique monétaire en cas de renchérissement des pressions inflationnistes. L'inflation se rapproche toutefois de la borne basse de la fourchette cible : 3,5 % +/- 2pp, et le guaraní continue de s'apprécier en dépit du

contexte international (environ +1 % depuis le début du conflit). Le consensus de marché table sur une inflation qui atteindrait +3,5 % g.a. sur l'ensemble de l'année 2026.

Entrée en vigueur de la réforme du régime de sous-traitance pour l'exportation

Le président Santiago Peña a signé le texte réglementaire mettant en œuvre la réforme du régime de sous-traitance industrielle tournée vers l'exportation. Selon le ministère de l'Industrie et du Commerce, ce texte clarifie les critères d'éligibilité, clarifie le rôle des autorités chargées de l'instruction et du suivi des projets, allège certaines procédures de commerce extérieur et renforce les dispositifs de contrôle et de traçabilité.

Cette évolution modernise l'un des principaux moteurs de l'industrialisation du Paraguay. D'après le ministère, les exportations réalisées dans ce cadre ont atteint 248 M USD sur les deux premiers mois de 2026 (+26 % sur un an), pour 128 M USD d'importations, générant un excédent commercial massif. Au-delà de sa portée juridique, l'objectif est de fluidifier le dispositif, pour offrir une meilleure lisibilité du cadre applicable aux investissements orientés vers l'exportation.

URUGUAY

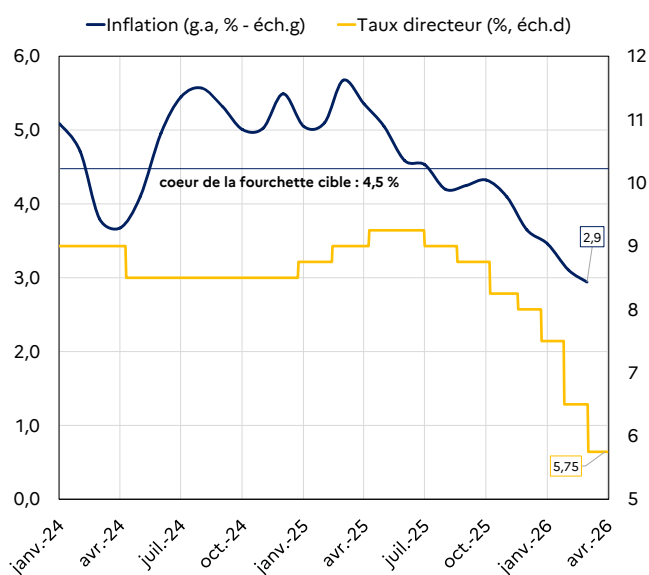
Nouveau recul de l'inflation annuelle à +2,9 % en mars

Le taux d'inflation a diminué en mars 2026, en s'établissant à +2,9 % g.a. (après +3,1 % en février). En variation mensuelle, l'inflation a légèrement augmenté pour atteindre +0,4 % (après +0,3 % en février) mais en-deçà des attentes du consensus qui anticipait +0,5 %. Les principaux contributeurs à la hausse mensuelle des prix ont été le transport (contribution de 0,1 pp), l'éducation (0,12 pp) et les services financiers et d'assurance (0,07 pp).

La hausse des prix des combustibles – résultat du conflit au Moyen-Orient – est jusqu'à présent restée limitée en Uruguay : +7 % depuis le début du conflit, un niveau nettement inférieur aux hausses observées au niveau mondial et chez les pairs régionaux, les prix étant administrés par le gouvernement, qui a jusqu'à présent décidé de limiter les hausses. Depuis le 1^{er} avril, le litre de

d'essence s'établit ainsi à 82,3 peso (2,06 USD) et le litre de diesel 50,6 peso (1,27 USD).

Graphique : l'inflation recule de nouveau en g.a.



Sources : INE, SER de Buenos Aires

Le cycle d'assouplissement monétaire de la Banque centrale d'Uruguay (BCU) pourrait ainsi connaître un coup d'arrêt. Pour rappel, la BCU a abaissé son taux directeur de 350pb depuis mi 2025 pour le porter à 5,75 %, décision motivée par le net reflux de l'inflation : le taux d'inflation à +2,9 % en mars signifie que l'inflation s'établit désormais en dessous de la fourchette cible de la BCU : 4,5 % +/- 1,5pp. Ce reflux de l'inflation s'explique notamment par un peso fort (environ +15 % face à l'USD entre début 2025 et mi-janvier 2026), tendance qui s'est toutefois inversée depuis le déclenchement du conflit au Moyen-Orient, le peso ayant reculé d'environ -3 % depuis fin février.

Lancement du plus grand parc solaire du pays

L'Uruguay a officiellement présenté le projet de construction du parc photovoltaïque de Melo, que l'opérateur public d'électricité UTE présente comme la plus grande centrale solaire du pays. Avec un investissement de plus de 75 M USD, le site déploiera plus de 75 MW de capacité grâce à

140.000 panneaux et pour alimenter 65.000 usagers. Le chantier, qui mobilisera entre 100 et 150 employés, doit s'achever en 2028.

Ce projet permet à l'Uruguay de renforcer son mix électrique déjà très décarboné, tout en réduisant son recours ponctuel aux combustibles fossiles. En intégrant cette nouvelle capacité, le pays entend sécuriser son approvisionnement en complément des filières hydraulique et éolienne. Le gouvernement a par ailleurs indiqué que deux autres parcs photovoltaïques seraient annoncés avant la fin de l'année.

Le Fonds industriel 2026 soutient la modernisation des PME

Le ministère de l'Industrie, de l'Énergie et des Mines a ouvert la nouvelle édition du Fondo Industrial, doté de 44 M UYU de subventions (1,1 M USD), avec un plafond de 2 M UYU par projet. Le dispositif est ouvert jusqu'au 10 juin aux micro, petites et moyennes entreprises manufacturières, ainsi qu'aux secteurs du traitement des déchets industriels et de la biotechnologie. Le Fonds cible notamment aux PME investissant dans de nouveaux équipements, des logiciels industriels, l'automatisation des lignes de production ainsi que l'amélioration de la performance environnementale et la valorisation des déchets industriels.

Le recours à cet instrument illustre la volonté de l'Uruguay de privilégier sur des aides ciblées à la modernisation des entreprises, plutôt que sur de avantages fiscaux généraux. Si l'enveloppe reste modeste à l'échelle du pays, elle agit comme un levier pour des investissements de petite taille, souvent décisifs pour la montée en gamme et la productivité du tissu industriel local.

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