MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

Direction générale
du Trésor

Direction générale du Trésor

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 octobre au 5 novembre 2026

Zoom – Argentine : un secteur automobile fragilisé par l'ouverture commerciale

LE CHIFFRE À RETENIR
–9,9 %
Baisse des immatriculations entre le S1 2025 et le S1 2026

3e producteur automobile latino-américain, l'Argentine aborde l'année 2026 dans une phase de mutation profonde de son industrie nationale. Après une reprise favorable en 2025, le S1 2026 marque un net recul. Du côté de l'offre, la production s'est nettement contractée (–18,3 % en g.a.), avec un taux d'utilisation des capacités des usines à 42 % (–9 pts en g.a.) et des ventes des producteurs aux concessionnaires en chute (–23,7 % en g.a.). Du côté de la demande, en ralentissement, l'effondrement est encore plus marqué pour les ventes de véhicules fabriqués localement (des producteurs aux concessionnaires), dont les ventes baissent de –40 % en g.a au S1 2026. Les immatriculations de véhicules ont quant à elles enregistré une baisse de –9,9 % en g.a. sur la même période.

Alors que ce marché était historiquement protégé, il est mis sous tension par la politique d'ouverture commerciale. Cette orientation vise un double objectif de soutien du pouvoir d'achat et de stimulation de la concurrence. La suppression de l'impôt PAIS en décembre 2024 a d'abord abaissé le coût d'importation des composants et pièces détachés, accentuant la pression sur l'ensemble de la filière. La suppression des droits de douane en janvier 2025 pour un quota de 50 000 véhicules électriques et hybrides par an a exposé les industriels à une concurrence frontale, dans le but de diversifier l'offre et de faire baisser les prix. En outre, la politique de peso fort a accentué la perte de compétitivité de la production nationale.

La levée des restrictions sur les importations favorise une concurrence étrangère à bas coûts, principalement chinoise et redessine le marché. Les constructeurs chinois opèrent sur le marché argentin grâce à une offre de véhicules électriques et hybrides et leur part de marché a progressé de 2 à 12% en un an. Les accords commerciaux et tarifaires avec l'Union européenne et avec les États-Unis pourraient favoriser les importations et fragiliser la production nationale. Depuis deux ans, plusieurs constructeurs ont ainsi annoncé une réduction de leur capacités de production (dont Stellantis) voire un départ du pays (Nissan, Mercredes-Benz). A l'inverse d'autres constructeurs ont réinvesti récemment, se centrant sur la production de pick-ups : c'est le cas de Renault qui a investi plus de 350 M USD pour la production, à compter de 2026, du pick-up Niagara dans son usine de Cordoba et de Toyota, qui a annoncé en septembre un investissement de plus de 1,3 Md USD dans son usine de Zarate, province de Buenos Aires.

Pour soutenir le secteur face à la pression des importations, le gouvernement a engagé en juillet 2026 une réduction progressive des droits d'exportation sur les véhicules automobiles et les pièces détachées. Fixés à 4,5 % auparavant, ces prélèvements baissent chaque mois de 0,375 % et seront supprimés en juin 2027. Le gouvernement tente également de trouver de nouveaux débouchés à l'export, comme en témoigne l'accord sectoriel avec l'Equateur conclu en août 2026.

Principaux indicateurs macroéconomiques

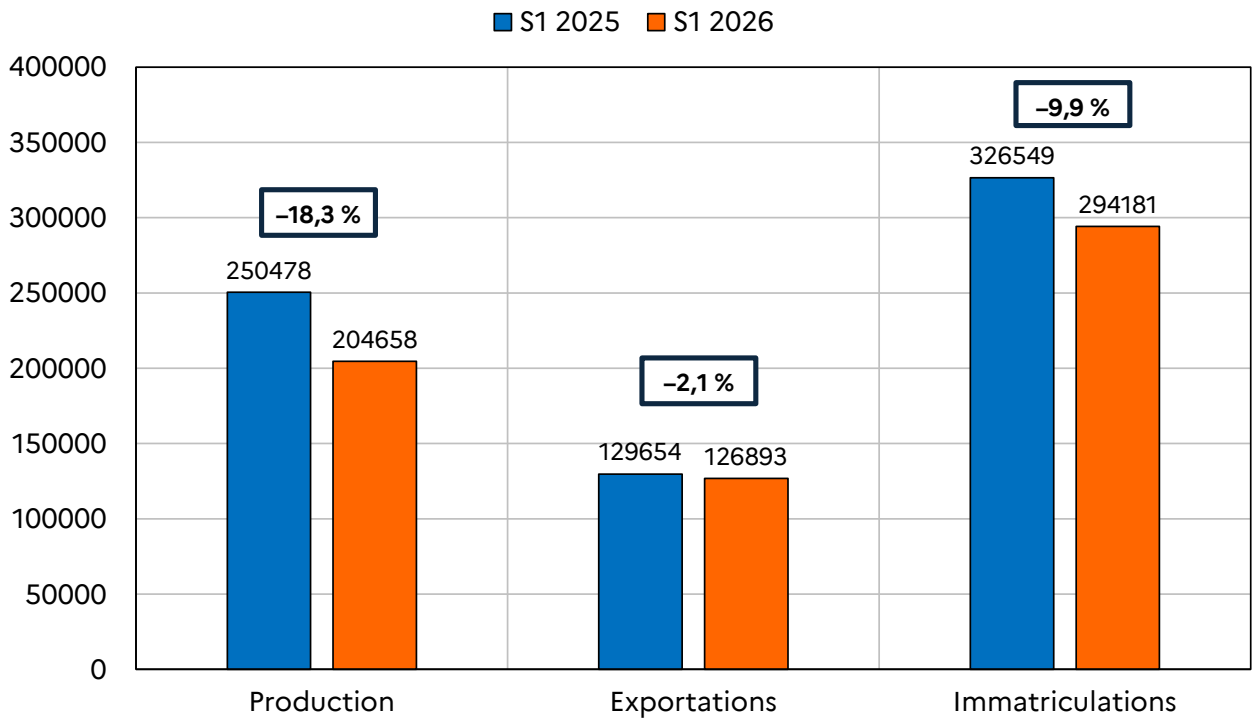
		Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
			Derniers chiffres annuels		
Croissance du PIB réel	2025	4,5%	2,5%	6,6%	1,8%
Inflation (g.a, fin de période)	2025	31,5%	3,5%	3,1%	3,7%
Solde budgétaire (% du PIB)	2025	0,2%	-2,8%	-2,0%	-4,1%
Solde courant (% du PIB)	2025	-1,1%	-1,2%	-2,5%	-0,5%
Dette publique (% du PIB)	2025	78,8%	42,7%	41,7%	66,6%
Part de la dette publique libellée en devise étrangère	2025	55,0%	33,4%	82,0%	49,0%
Dette extérieure (% du PIB)	2025	51,5%	77,6%	59,0%	57,7%
Taux de chômage (fin de période)	2025	7,5%	8,0%	3,6%	7,0%
Taux d'emploi informel	2024	51,6%	26,4%	67,4%	28,5%
			Prévisions et anticipations (FMI)		
Inflation (g.a, fin de période)	2026	29,5%	4,2%	3,1%	4,5%
Inflation (g.a, fin de période)	2027	18,0%	3,0%	3,5%	4,5%
Croissance du PIB réel	2026	2,1%	0,6%	4,5%	1,3%
Croissance du PIB réel	2027	3,5%	2,6%	4,0%	2,4%
			Pour mémoire		
PIB nominal (Md USD)	2025	684	357	49	86
Population (millions)	2024	47	20	7	4
IDH (valeur nominale et positionnement mondial)	2023	0,865 (47/193)	0,878 (45/193)	0,756 (99/193)	0,862 (48/193)
Notation souveraine (S&P / Fitch / Moody's)	2026	B-/B-/B3	A/A-/A2	BBB-/BB+/Baa3	BBB+/BBB/Baa1

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

Dernière mise à jour : 21/10/2026

Graphique de la semaine

Argentine : sélection d'indicateurs du marché automobile (en nombre de véhicules)



Sources : ADEFA, ACARA, SER de Buenos Aires

ARGENTINE

Accord technique des équipes du FMI pour la 3e revue du programme

Le 27 octobre 2026, le FMI a annoncé avoir trouvé un accord technique avec le gouvernement argentin dans le cadre de la 3e revue du programme adopté en avril 2025. Pour rappel, le 11 avril 2025, le gouvernement avait signé un nouvel accord avec l'institution (le 23e de son histoire), avec 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 notamment 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 des mesures permettant de faciliter les importations et le rapatriement des dividendes générés dans le pays par des entreprises étrangères.

Alors que la cible d'accumulation de réserves de change a été atteinte, le cible d'excédent primaire a, quant à elle, été manquée. Pour rappel, les cibles d'accumulation de réserves de change à atteindre pour la première et deuxième revue du programme avaient été manquées, nécessitant une dérogation pour le déboursement des montants associés à ces revues. Le FMI a félicité l'atteinte de la cible de fin juin 2026 (dépassée de +4 Md USD), portée par les achats de réserves par la BCRA (près de 16 Md USD bruts à date en 2026), eux-mêmes favorisés par des exportations dynamiques à la suite du renchérissement du cours des matières premières. Sur le volet budgétaire, bien que la cible d'excédent primaire de juin 2026 ait été légèrement manquée, le staff du FMI considère que « l'ancrage budgétaire devrait perdurer ».

Le déboursement reste suspendu à la validation de l'accord par le Conseil d'administration du FMI. Celui-ci devra en particulier accorder une nouvelle dérogation à l'Argentine pour la non-atteinte de la cible d'excédent primaire. L'accord permettrait le décaissement d'environ 900 M USD (600 M de droits de tirage spéciaux).

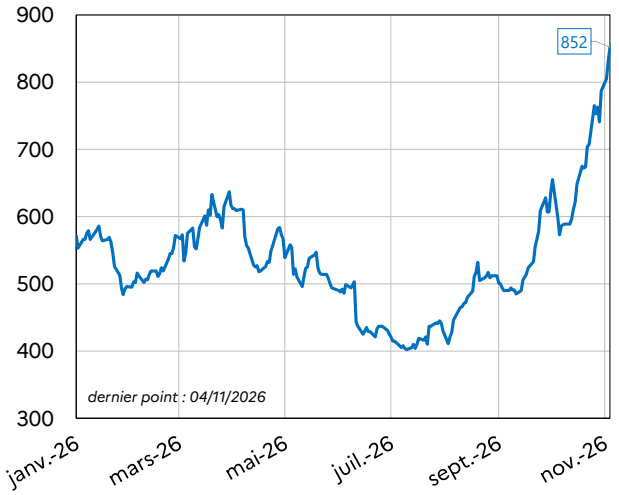
Implications économiques des élections au Brésil et aux Etats-Unis

L'annonce le 25 octobre de la réélection de Lula à la présidence du Brésil a entrainé, à court terme, une pression sur les actifs argentins, en particulier le 26 octobre. Les marchés actions (indice MERVAL) ont reculé de –4,4 % sur la session, contre –2,5 % pour les titres obligataires en devise (*Globales*). Le risque pays (*cf. infra*) avait quant à lui augmenté de 58 pts sur la journée. Sur le volet cambiaire, après la forte correction du real, le peso s'est légèrement déprécié (–0,8 % le lundi 26), avec des interventions du Trésor estimées à 100 M USD pour contenir la dépréciation sur cette même journée, et l'absence d'achats de devises de la BCRA entre lundi et mercredi. Plus globalement, l'orientation en matière de croissance économique du Brésil sera déterminante pour l'économie argentine, le Brésil demeurant son premier partenaire commerciale, représentant 16,3 % du commerce total en biens sur les 9 premiers mois de 2026.

Puis, la victoire du parti démocrate aux élections de mi-mandat aux Etats-Unis a ajouté une pression additionnelle sur les actifs argentins, à rebours du rebond observé au niveau mondial. Les titres obligataires *Globales* ont notamment reculé de –0,5 % sur la journée du mercredi 4 novembre, et le risque pays a augmenté de 21 pts, pour clôturer à 852pb, un niveau qui n'avait plus été atteint depuis l'instabilité pré-électorale d'octobre 2025. Plus globalement, les interrogations après ce résultat se concentrent essentiellement sur la pérennité d'un éventuel soutien financier américain à l'approche de l'élection présidentielle d'octobre 2027. Théoriquement, l'utilisation du Fonds de stabilisation cambiaire américain (ESF) ne requiert pas d'approbation par le Congrès. Toutefois, celui-ci pourrait exercer un contrôle plus important sur ce type d'opération, par exemple en convoquant des audiences.

Le risque pays poursuit sa tendance haussière, amorcée il y a quelques mois. Les marchés financiers sanctionnent les mauvaises données économiques locales (entrée quasi inévitable en récession technique au T3, hausse du taux de pauvreté, dégradation du marché du travail…), qui conduisent à des doutes croissants sur le soutien populaire au programme économique, et donc à sa continuité post élections d'octobre 2027. Ce soutien social en berne est reflété par des indices de popularité de l'exécutif au plus bas depuis son arrivée au pouvoir.

Graphique : nette hausse du risque pays depuis mi-2026 (indice EMBI JP Morgan)



Sources : Ambito, JP Morgan, SER de Buenos Aires

Le gouvernement argentin annonce des mesures de soutien à l'industrie

L'Union industrielle argentine (UIA) a organisé, le 3 novembre, sa 32e Conférence industrielle, dans un contexte de ralentissement marqué de l'activité manufacturière. En effet, selon l'INDEC, l'activité industrielle a diminué de –2,7 % entre janvier et août, tandis que depuis novembre 2023 la contraction a atteint –7,4 %.

A cette occasion, le gouvernement a annoncé des mesures destinées à alléger les difficultés de trésorerie des entreprises : (i) suspension jusqu'en mai 2027 des procédures judiciaires de recouvrement fiscal et des saisies bancaires de l'Agence de recouvrement et de contrôle douanier (ARCA) contre les PME ; (ii) prolongation des dispositifs de paiement échelonné des dettes fiscales ; (iii) octroi de nouvelles lignes de crédit par la Banco Nación pour soutenir l'industrie automobile locale, via des crédits à l'achat de véhicules à taux fixe de 20 % sur 3 à 5 ans.

Ces annonces ont été saluées par les représentants industriels, mais leur portée a suscité des réserves, notamment s'agissant de leur impact sur la reprise. Ces annonces ont aussi provoqué des critiques sur le plan politique, le gouverneur de la province de Córdoba reprochant au gouvernement de ne pas apporter de réponse suffisante à ces enjeux.

Nouveaux prêts de la Banque Interaméricaine de Développement

Le gouvernement argentin a officialisé un accord avec la Banque Interaméricaine de développement (BID) pour des prêts pouvant atteindre 1,5 Md USD. Cette annonce intervient deux semaines après la rencontre entre le Ministre de l'Economie, Luis Caputo, et le Président de la BID, Ilan Goldfajn, à Bangkok lors des réunions annuelles du Fonds Monétaire International et de la Banque Mondiale.

Le montant total sera réparti entre deux prêts distincts : le premier de 400 M USD visera à renforcer les capacités de la Police fédérale, de la Gendarmerie, de la Préfecture navale et du service pénitentiaire fédéral, et également de lutter contre la criminalité organisée, à travers le Programme de renforcement de la sécurité fédérale en Argentine (Profese) ; le deuxième de 750 M USD portera sur l'amélioration de la gestion budgétaires des provinces, en contribuant à la durabilité de leurs comptes et une meilleure collecte des impôts.

Cette annonce renforce le portefeuille de projet de la BID en Argentine. La Banque avait déjà annoncé en avril un programme de soutien total à l'Argentine pouvant atteindre 7,2 Md USD à travers des financements souverains, des garanties ou des prêts destinés au secteur privé.

Nouveau projet minier de Glencore de 6 Md USD éligible au RIGI

Le gouvernement argentin a approuvé l'éligibilité au Régime d'incitation aux grands investissements (RIGI du projet Agua Rica, conduit par le groupe suisse Glencore dans la province de Catamarca. Il s'agit du 28e projet RIGI approuvé à l'échelle nationale et le 6e de la province.

Le projet vise à développer l'exploitation à grande échelle d'un gisement de cuivre, d'or, d'argent et de molybdène (780 Mt de minerai traité sur 23 ans, environ 160 kt de concentré de cuivre par an) pour un investissement total de 6,4 Md USD.

La phase de construction devrait débuter le 1er novembre 2027 et la mise en production le 1er octobre 2031. L'opérateur s'engage à ce que 54 % des achats de biens, services et travaux soient réalisés auprès de fournisseurs nationaux. L'admission, recommandée par le comité d'évaluation le 30 septembre, reste une étape administrative puisque les autorisations techniques et environnementales restent à obtenir.

Les Etats-Unis veulent soutenir leurs investissements en Argentine avec une enveloppe de 30 Md USD

L'administration américaine a indiqué fin octobre sa volonté d'amplifier le financement de projets dans les secteurs des mines et de l'énergie. Une enveloppe de 30 Md USD sera mobilisée par la Development Finance Corporation (DFC) et l'Export-Import Bank (EXIM). 25 projets sont à l'étude à la DFC dans les secteurs de l'énergie, des mines et des infrastructures. Parmi eux figurent un prêt à Vista Energy Argentina ainsiet des discussions autour du développement par TSG d'une capacité de liquides de gaz naturel, destinée à faciliter le traitement des composants issus de Vaca Muerta en vue de leur exportation depuis Bahía Blanca. Concernant l'EXIM, le montant de 7 Md USD annoncé en septembre dans le cadre du corridor Andes-Atlantique fait l'objet d'une révision. Selon les autorités américaines, le capital engagé par l'EXIM pourrait être porté à 10 Md USD, sous réserve d'un réexamen et d'une approbation par son conseil d'administration.

Cette initiative s'inscrit dans une stratégie visant à renforcer la présence américaine. Elle fait écho aux déclarations de l'ambassadeur américain Peter Lamelas, qui avait évoqué la possibilité de mobiliser jusqu'à 20 Md USD d'ici 2027, en conditionnant la poursuite de ce soutien à la trajectoire politique et institutionnelle de l'Argentine.

CHILI

Réforme du régime de redevances des petites et moyennes mines

Le 28 octobre, le Parlement chilien a adopté le premier projet de loi minière du gouvernement visant à simplifier et alléger le régime des redevances pour les petites et moyenne mines. Le régime initial, issu du Code minier de 1983, était conçu pour garantir une sécurité juridique aux investisseurs en instaurant une protection constitutionnelle des titres miniers, octroyés par décision judiciaire sous forme de concessions d'exploration ou d'exploitation. La concession d'exploitation était attribuée pour une durée indéfinie, et le maintien des droits n'était conditionné qu'au paiement d'une taxe annuelle fixe par hectare, sans aucune obligation d'investir, d'explorer ou de produire. Ce système ayant conduit à de la spéculation et un accaparement des terrains, le gouvernement Boric avait remanié ce dispositif en 2022, le coût de la taxe annuelle par hectare étant lié au statut de l'activité et à la nature du titre minier : (i) pour les concessions d'exploration, allongement de la durée à 4 ans, sans renouvellement indéfini, taxe à taux fixe ; (ii) pour les concessions d'exploitation, mise en place de taux réduits pour les projets en exploitation et les projets en phase de permis, mécanisme de redevance progressive en cas d'inexploitation de la concession.

Face aux coûts additionnels générés par la réforme de 2022, le gouvernement avait fait de l'adoption de cette réforme une priorité du secteur, visant à stimuler l'investissement privé et l'emploi tout en répondant aux attentes des professionnels. Le texte met notamment fin à la progressivité de la redevance, qui augmentait à partir de la sixième année sans travaux prouvés sur la concession. Elle est remplacée par un taux fixe de 0,4 unités fiscales par hectare. Le texte assouplit le cadre permettant aux petits et moyens producteurs de bénéficier d'une redevance réduite, et intègre également à ce régime spécial des producteurs de plus grande envergure (jusqu'à 500 hectares). Enfin, la loi reporte au 28 février 2027 le paiement de la redevance pour l'année 2026, afin de freiner les ventes de concessions pour non-paiement des redevances. La réforme du régime de concessions est également destinée à soutenir l'emploi : en dépit de leur faible contribution à la production minière nationale, les petites et moyennes mines constituent une source d'emploi régional non-négligeable avec plus de 70 000 employés.

Malgré un accord politique large, la réception par les professionnels du secteur a été mitigée, rappelant que le projet de loi est appelé à être complété. Le texte, approuvé dans sa version finale par 103 députés sur 155 (et 29 abstentions), a reçu un accueil favorable pour ses principes directeurs, mais a été jugé insuffisant par les représentants du secteur. Les deux syndicats de la petite et moyenne mine regrettent que les taux de redevance imposés par la loi de 2022 aient été conservés et que le système continue de mettre en péril les propriétaires de concession. L'Association de la petite et moyenne mine et des propriétaires de concessions (Agrumin), plus sévère, annonce « *repenser son soutien* » au gouvernement pour ses réformes à venir dans le secteur minier. Enfin, des parlementaires ont pointé les risques pesant sur les finances publiques de l'État et des collectivités territoriales (régions et municipalités) qui perçoivent cette redevance, dans un contexte de pression accrue sur les recettes de l'État.

La dette publique augmente au T3 2026 et pourrait dépasser sa cible d'endettement dès 2028

Selon la Direction du Budget du ministère des Finances, la dette publique chilienne s'est établie à 44,7 % du PIB au T3 (calculé en glissement annuel). À son niveau le plus haut depuis 1990 (42,9 %), la dette publique augmente d'1,7 point par rapport au T2. Selon le ministère, cette augmentation est principalement liée à la dépréciation du peso chilien face au dollar américain – de 5,0 % entre le 30 juin et le 30 septembre 2026 – ainsi qu'à de nouvelles émissions de dettes sur la période, pour près 5 Md EUR. Le résultat s'explique par la stagnation de l'activité depuis le début de l'année, avec un risque de récession identifié pour 2026.

L'augmentation de la dette s'écarte des prévisions du ministère des Finances présentées dans le cadre des discussions autour du budget 2027. Dans son dernier rapport de finances publiques, publié en octobre, la Dipres prévoyait un niveau d'endettement public de 42,7 % du PIB à la fin de l'année 2026, avec une augmentation prévue jusqu'en 2030 (44,0 %) et une diminution à partir de 2031 (43,2 %). Le ministère prévoit ainsi de rester en-deçà de sa cible d'endettement, établie à 45 % en 2022 et maintenue par le ministre actuel dans son décret de politique budgétaire de juillet 2026.

Le Conseil Fiscal Autonome (CFA) estime que le niveau de dépenses publiques projeté pour 2028-2031 ne permettrait pas d'atteindre les objectifs de solde structurel. Pour être compatible avec ceux-là, la croissance annuelle de la dépense publique devrait être contenue à 0,5 % alors qu'elle est prévue à 1,2 % sur la période considérée. Face à cette situation, le CFA estime que la probabilité de dépasser le plafond d'endettement d'ici 2029 est supérieur à 50 %, et de 55 % en 2030. Dans ses perspectives économiques mondiales d'octobre 2026, le FMI prévoit également un taux d'endettement public de 46 % en 2028.

Enfin, le CFA estime que les prévisions de croissance sur lesquelles s'est appuyée la Dipres restent optimistes. Pour 2027, le CFA rappelle que la prévision de croissance établie à 3,3 % du PIB s'écarte de celles de la Banque centrale (BCCh) qui oscille entre 2 % et 3 % et du FMI, fixée à 2,6 %. Ces écarts de projections constituent alors un risque de surévaluation des recettes fiscales, alors que l'institution identifie de potentiels chocs d'offres dans les prochaines années (évènements climatiques extrêmes, prix des hydrocarbures).

La Banque centrale du Chili maintient son taux directeur à 4,5 % malgré les pressions inflationnistes

Lors de sa dernière réunion de politique monétaire des 26 et 27 octobre, la Banque centrale du Chili (BCCh) a maintenu son taux d'intérêt directeur à 4,5 % (inchangé depuis fin décembre 2025). L'institution décrit un scénario complexe où l'inflation continue de croître au-delà de sa cible de 3 % (4,1 % en septembre) et où les incertitudes restent très élevées en raison principalement de l'arrivée d'un super *El Niño* et d'un contexte international toujours extrêmement dégradé. La BCCh met également en avant le resserrement des conditions financières internationales et la morosité de l'activité économique et de la demande intérieure, pouvant justifier une augmentation immédiate du taux de politique monétaire de 25 points de base.

Le conseil a décidé de maintenir son taux directeur tout en communiquant sur la possibilité d'une augmentation lors des prochaines réunions, permettant aux agents d'ancrer leurs anticipations d'inflation tout en laissant plus de temps pour mesurer les effets des différents chocs sur le niveau des prix et sur l'activité. À rebours de la communication de la BCCh, certains syndicats patronaux comme la *Confederación de la Producción y del Comercio* (CPC) ont plaidé pour une baisse du taux directeur permettant de dynamiser la demande intérieure et notamment l'investissement privé.

PARAGUAY

Le président de la République annonce sa démission sur fond de crise bancaire

Cette démission intervient dans un contexte de crise bancaire : début novembre, la Banque centrale du Paraguay (BCP) a lancé une procédure de résolution de la banque Ueno. Après vérification de ses comptes, la banque ne disposait plus que de moins de la moitié des fonds propres exigés par la réglementation. La BCP évoque également des prêts créant des risques de conflits d'intérêt, une documentation insuffisante sur certains crédits, des besoins de provisionnement supplémentaires et une liquidité dégradée.

L'affaire a pris une dimension politique, conduisant le président de la République à présenter sa

démission. La banque Ueno est la 6e banque du pays, avec 9 % des actifs du système bancaire. La banque avait commencé à opérer il y a un peu plus de 3 ans, et revendique près de 3 M d'utilisateurs, dont les dépôts sont partiellement bloqués. La BCP indique toutefois que 97 % des déposants seraient intégralement couverts par le Fonds de garantie des dépôts (FGD) – un mécanisme de protection des épargnants, plafonné à 75 salaires minimums par déposant (environ 228 M PYG). Après avoir obtenu la démission du président de la BCP Carlos Carvallo, le président Peña a été accusé de conflits d'intérêt, y compris par son propre parti politique (« Partido Colorado »), Peña ayant été actionnaire de la holding Ueno jusqu'à mars 2025. Il appartient désormais au Sénat de trancher sur l'acceptation de la démission ou la poursuite du processus de destitution voté par la Chambre des députés, qui exposerait Peña a des poursuites pénales.

Depuis le début de l'affaire, le guarani s'est déprécié d'environ 4,6 % (à date), et les obligations locales ont subi des pressions haussières. J.P. Morgan estimait avant l'annonce de démission que la faillite d'Ueno ne devrait pas fragiliser l'ensemble du système bancaire, à condition que les déposants soient remboursés vite et en toute transparence, et garde un regard positif sur l'économie paraguayenne. La banque maintenait toutefois une méfiance envers la dette souveraine en devises étrangère (Baa3/BBB-/BB+), pénalisée par des valorisations déjà serrées et des cibles budgétaires qui peinent à être maintenues. Le principal risque tient donc à la vitesse d'exécution de la résolution. Un retard dans les remboursements pourrait nourrir des retraits massifs, avec des effets sur le marché des changes et sur celui des titres du Trésor, dont une part importante (71 %) de l'encours en droit local est détenu par les banques, sociétés financières et coopératives.

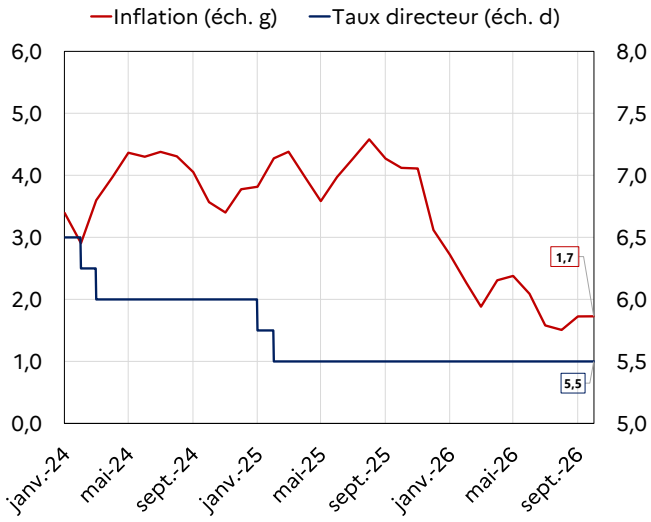
L'inflation reste stable à +1,7 % en variation annuelle en octobre

Le taux d'inflation a atteint +1,7 % en g.a. en octobre, un niveau inchangé par rapport à septembre. En glissement mensuel, les prix ont reculé de –0,1 %, soit le même taux qu'en octobre 2025. L'inflation cumulée sur l'année s'établit à +1,8 %, contre +3,2 % sur la même période en 2025, qui témoigne d'un ralentissement de la hausse des prix. Seuls 27,3 % des produits du panier ont enregistré une hausse de prix en octobre. L'inflation sous-jacente – retirant les composantes volatiles, les combustibles et les prix administrés – a quant à elle atteint +0,9 % g.a. (+0,2 pp par rapport à septembre).

L'inflation reste principalement tirée par le prix des combustibles, qui affichent la plus forte variation interannuelle parmi le panier des biens et services. De plus, l'inflation des biens a atteint +0,5 % g.a. en octobre – avec un net repli de –9,2 % g.a. pour les fruits et légumes – et celle des services +3,8 %. L'appréciation du guarani au cours des derniers mois continue de modérer l'évolution des prix des biens importés.

Dans ce contexte, l'inflation demeure à ce stade en deçà de la fourchette cible de la BCP (3,5 % +/–2 pp), proche de sa borne basse. Pour rappel, le taux directeur est resté inchangé à 5,5 %, ce qui correspond à une position neutre d'après la Banque Centrale du Paraguay. La projection d'inflation totale pour fin 2026 est abaissée de +3,3 % à +3 %, en raison d'une trajectoire plus modérée des prix des biens non énergétiques, alimentaires comme non alimentaires, qui a compensé la hausse des prix des combustibles.

Graphique : inflation (%, g.a.) stable en octobre



Sources : BCP, SER de Buenos Aires

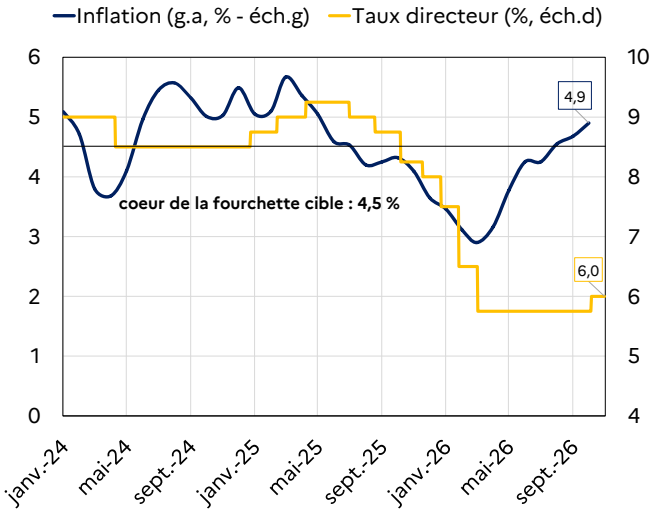
URUGUAY

L'inflation s'établit à +4,9 % en glissement annuel (g.a.) en octobre

En octobre 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse mensuelle de +0,6 %, portant ainsi l'inflation accumulée depuis le début de l'année à +4,8 %. En glissement annuel, le niveau d'inflation a atteint +4,9 %, après +4,7 % en septembre et +4,6 % en août.

Les hausses de prix les plus importantes ont été enregistrées dans le secteur des transports (+8,1 %), dont les prix du pétrole et des carburants sont grandement impactés par les perturbations résultant de la guerre entre les États-Unis et l'Iran qui instaure une grande incertitude et volatilité. Les autres composantes ayant connu une forte augmentation sont les services éducatifs (+7,6 %), et la restauration et l'hébergement (+7,1 %). Le secteur de l'habillement a été la seule catégorie à enregistrer un recul, avec une baisse des prix de –5,4 %. Cependant, la division « alimentation et boissons non alcoolisées » est celle qui a le plus contribué à la hausse des prix (+0,28 pt), suivie ensuite par la catégorie des transports (+0,1 pt).

Graphique : hausse de l'inflation en octobre



Sources : BCU, SER de Buenos Aires

Ces chiffres confirment à nouveau la hausse progressive qu'enregistrent les prix depuis le début du printemps. Pour rappel, la BCU avait annoncé le 8 octobre 2026 une hausse de son taux directeur de 25 pb à 6 %, mettant fin au cycle d'assouplissement monétaire, afin de limiter la persistance de l'inflation et d'éviter sa propagation à l'ensemble de l'économie et aux anticipations. Il s'agit du troisième mois consécutif durant lequel l'inflation dépasse le cœur de la fourchette cible de la BCU (+4,5 %), après 12 mois en dessous de cette valeur. Cependant, malgré ces tensions inflationnistes, l'inflation d'octobre demeure dans la fourchette cible de la BCU : entre 3 % et 6 %.

L'économie uruguayenne enregistre une hausse des exportations de biens et de services (+4,3 % en g.a.)

Entre juillet 2025 et juin 2026, les exportations totales de biens et de services de l'Uruguay ont atteint 24,5 Md USD, soit une progression de +4,3 % en glissement annuel (g.a.), selon le rapport *Foco Exportador* publié par l'Union des exportateurs de l'Uruguay (UEU). Elles se maintiennent ainsi à un niveau historiquement élevé. Sur ce total, 14,7 Md USD correspondent aux exportations de biens, en hausse de +3,7 % en g.a., et 7,6 Md USD aux exportations de services, qui ont progressé plus modestement de +2 % en g.a. Les 9 % restants proviennent d'opérations de négoce international portant sur des marchandises qui ne transitent pas par le territoire uruguayen.

Par ailleurs, les services représentent désormais 31 % des exportations totales du pays. Ainsi, près d'un dollar exporté sur trois provient donc de ce secteur. Le tourisme récepteur constitue le principal moteur de sa croissance, avec 2,5 Md USD de recettes, en hausse de +5,3 % sur un an, soit 33,3 % des exportations de services. Les services mondiaux, qui regroupent notamment les activités aux entreprises, l'informatique, les télécommunications et les services financiers, occupent toutefois une place encore plus importante en valeur, avec 4,2 Md USD, soit 55,5 % du total des exportations de service. Leur progression est restée limitée à +0,5 %, en raison notamment du recul des exportations de services informatiques et de télécommunications (–3 %) et des services financiers (–5,5 %), malgré la hausse des services aux entreprises (+3,9 %).

Du côté des importations, les achats de biens et de services ont totalisé 20,4 Md USD, en hausse de +5,7 %. L'Uruguay conserve ainsi un excédent commercial de 4,1 Md USD, même s'il fut réduit de 90,2 M sur un an.

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