

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Cône Sud

Argentine, Chili, Paraguay, Uruguay

Une publication du SER de Buenos Aires en collaboration avec le Service économique de Santiago
Du 10 au 24 octobre 2025

Argentine : des élections législatives de mi-mandat décisives pour la seconde partie du mandat du président Milei

Les Argentins voteront ce dimanche pour des élections législatives de mi-mandat qui verront le renouvellement d'une moitié de la Chambre des députés (136 sur 272) et d'un tiers du Sénat (36 sur 72). Si depuis 2023, le Président Milei était parvenu à gouverner le pays malgré l'absence de majorité dans les deux chambres, au prix de négociations complexes, il s'apprête à passer son premier test électoral d'envergure nationale.

Présenté comme largement favori ces derniers mois, le parti du Président fait face à une dynamique politique plus incertaine, et est souvent relégué à la deuxième place dans les sondages, derrière l'opposition de gauche péroniste, alors que la campagne électorale a été marquée par une succession de rebondissements (tensions cambiales, affaires, votes hostiles du Congrès etc.).

Le plan d'aide massif des Etats-Unis (40 Md USD) a marqué un tournant important, permettant calmer les tensions financières pré-électorales. Ce plan comprend 5 composants : (i) une ligne de swap de devises de 20 Md USD ; (ii) un fonds de soutien de 20 Md USD via le Fonds de stabilisation cambiale (ESF), dirigé vers le marché de la dette souveraine, avec des fonds souverains et banques privées ; (iii) des interventions du Trésor américain sur le marché des changes via des achats de Pesos, déjà en cours depuis le 9 octobre ; (iv) des investissements d'entreprises américaines ; (v) un possible accord de libre-échange sur lequel les autorités des deux pays indiquent travailler activement. Malgré ce plan d'une ampleur historique, la tension sur les marchés financiers reste cependant élevée à l'approche des élections, l'indice de risque-pays restant supérieur à 1000 pdb et le taux de change proche de la borne haute.

Cette élection revêt plusieurs enjeux économiques d'importance : (i) le maintien de l'équilibre budgétaire, qui pourrait être impacté par la future composition du Congrès ; (ii) la poursuite de certaines réformes structurelles annoncées le gouvernement actuel (réforme du droit du travail, de la fiscalité) qui nécessiterait une majorité forte en ce sens ; (iii) Le régime de change de l'Argentine, qui pourrait selon certains analystes être appelé à évoluer après les élections, pour permettre une dynamique plus importante d'accumulation de réserves et favoriser la compétitivité de l'industrie du pays.

LE CHIFFRE A RETENIR

40 Md USD

Le montant total du programme d'aide envisagé par les Etats-Unis à l'Argentine

Principaux indicateurs macroéconomiques

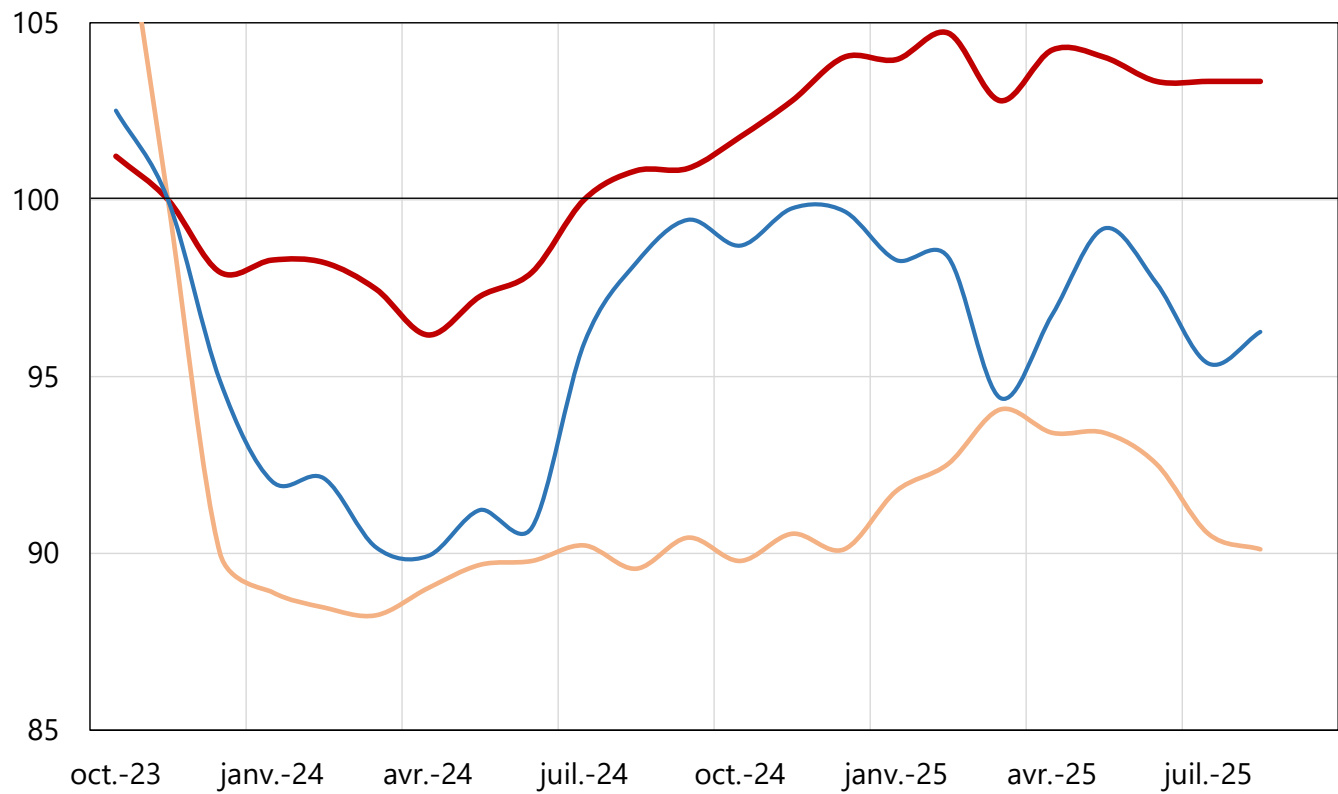
		Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Derniers chiffres annuels					
Croissance du PIB réel	2024	-1,3%	2,6%	4,2%	3,1%
Inflation (g.a, fin de période)	2024	117,8%	4,5%	3,8%	5,5%
Solde budgétaire (% du PIB)	2024	0,3%	-2,8%	-2,6%	-3,2%
Dette publique (% du PIB)	2024	84,7%	41,7%	44,8%	68,7%
Solde courant (% du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

Sources : FMI, Instituts statistiques nationaux, Banques centrales nationales, SER Buenos Aires
Dernière mise à jour : 24/10/2025

Graphique de la semaine

Argentine : après un fort rebond sur le S2 2024, l'activité économique stagne ces derniers mois (base 100 = novembre 2023)

— Activité économique (EMAE) — Indice des ventes en supermarché — Production industrielle (IPI)



Sources : INDEC, SER de Buenos Aires

ARGENTINE

Open IA et Sur Energy annoncent un investissement de 25 Mds USD pour construire plusieurs data centers

OpenIA et l'entreprise argentine Sur Energy ont signé une lettre d'intention pour collaborer sur un projet de centres de données à grande échelle, dénommé Stargate Argentina, capable d'héberger la prochaine génération d'IA et d'atteindre une capacité allant jusqu'à 500 MW. Les entreprises ont annoncé que l'initiative serait présentée dans le cadre du Régime d'incitations aux grands investissements (RIGI). Avec 25 Mds USD, il s'agirait du plus important projet d'infrastructure de l'histoire récente de l'Argentine. Premier centre de données de cette envergure en Amérique latine (le plus grand centre de données dans la région étant situé à Sao Paulo, avec une capacité de 61 MW), il contribuerait à améliorer le positionnement au niveau mondial de l'Argentine en matière d'innovation et favoriser la création d'emplois, du moins pendant la phase de construction.

L'investissement serait réalisé via une joint-venture Sur Energy et un développeur d'infrastructures cloud, qui reste encore à définir, et dont OpenAI serait le principal client. Sur Energy aurait déjà signé des accords avec Central Puerto, l'entreprise qui exploite la centrale hydroélectrique de Piedra del Águila située à Neuquen, et Genneia, leader dans la fourniture de solutions énergétiques durables en Argentine, pour garantir son approvisionnement énergétique. Genneia, a déjà annoncé la signature d'un protocole d'accord pour rejoindre le projet Stargate Argentina, assumant ainsi le rôle de fournisseur d'énergie renouvelable.

Des défis restent à relever, les experts appelant à une planification afin d'éviter des problèmes de pénurie d'eau et de surcharge du réseau de transport d'électricité. Les centres de données d'IA suscitent des débats dans le monde entier concernant l'utilisation des ressources naturelles, l'augmentation de la demande énergétique et l'absence de politiques fiscales spécifiques à cette activité.

L'excédent commercial argentin se réduit et la Chine supplante le Brésil comme premier partenaire

En septembre, la balance commerciale présente un excédent de 921 millions USD, soit une baisse de 61 millions USD par rapport au même mois de 2024. Selon les données de l'INDEC, les

exportations argentines se sont établies à 8 Mds USD, soit une augmentation interannuelle de 16,9%, et les importations ont atteint 7,2 Mds USD, en progression de 20,7% en interannuel. Cette augmentation des exportations a été en partie stimulée par la suppression temporaire des droits d'exportations sur les grains qui s'est clôturée le 25 septembre dernier après avoir atteint, en seulement trois jours, le plafond des 7 Mds USD fixés par décret. En effet, selon les données de l'INDEC, on observe une forte croissance des exportations de produits agricoles (+43% en valeur ; 25% du total des exportations). Les exportations de combustibles et énergie (12% du total), ainsi que les produits manufacturés d'origine agroalimentaire (36,7% du total) ont également fortement progressé sur cette période (+25% et +11,2 % respectivement). Côté importations, la hausse a été portée par les véhicules automobiles (22% du total), qui ont enregistré une augmentation de +68,6% en interannuel, et par les biens de capital qui ont quant à eux progressé de 47,7% (8% du total).

Pour la première fois depuis le début de l'année, la Chine détrône le Brésil comme le principal partenaire commercial de l'Argentine. Les exportations vers Pékin ont ainsi progressé de 201,7% en variation interannuelle, portées principalement par les importantes expéditions de soja et de grains, tout comme les importations qui ont augmenté, de 25,2%, en raison d'une hausse des importations de biens de consommation et de capital. Jusqu'en septembre, le Brésil a été la principale destination des exportations argentines de biens, représentant 14,7 % du total ; suivi par la Chine et les États-Unis, avec respectivement 10,3 % et 9,0 % des exportations argentines. Les importations ont été également dominées par le Brésil, la Chine et les États-Unis, qui ont représenté respectivement 25,2 %, 22,8 % et 9,2 % des importations argentines de biens.

L'Argentine renforce sa coopération nucléaire avec les États-Unis

Le ministre de l'Économie, Luis Caputo et le secrétaire du Trésor des États-Unis ont évoqué à Washington la semaine passée la possibilité de renforcer l'accès des États-Unis à l'uranium argentin, dans le cadre de la réunion bilatérale qui a abouti à l'octroi d'un paquet d'assistance financière de 40 milliards USD. Cette orientation s'inscrit dans la stratégie de renforcer la présence des États-Unis dans les secteurs stratégiques argentins tout en limitant l'influence chinoise.

En rejoignant le programme nucléaire FIRST, l'Argentine développe son plan nucléaire en coopération étroite avec les Etats-Unis. Le 17 septembre 2025, l'Argentine est devenue pays contributeur du programme américain FIRST (Foundational Infrastructure for Responsible Use of Small Modular Reactor Technology) qui visent à promouvoir le développement sûr et responsable de l'énergie nucléaire civile, notamment des petits réacteurs modulaires (SMR), *via* le renforcement institutionnel, la formation et les échanges techniques entre les deux pays. En effet, il s'aligne avec le nouveau plan nucléaire argentin, annoncé par le gouvernement de Milei en décembre 2024, qui ambitionne de déployer quatre SMR (300 MW de puissance installée chacun).

Des initiatives privées se développent également pour relancer la filière de l'uranium en Argentine.

Un MoU a été signé entre NANO Nuclear Energy (société américaine) et la britannique UrAmerica Limited pour développer conjointement la filière de l'uranium en Argentine. UrAmerica, entreprise privée d'exploration, détient un portefeuille de licences d'uranium et d'autres métaux critiques situées principalement dans la province de Chubut. Signé le 8 juillet dernier, l'accord cherche à développer des contrats d'achat d'uranium, la réalisation d'investissements dans la production d'uranium, la mise en place d'infrastructures liées au cycle du combustible nucléaire, ainsi que la création éventuelle de joint-ventures. Le PDG de l'entreprise NANO a déclaré vouloir «positionner l'Argentine comme un pôle régional de technologie nucléaire et un partenaire fiable dans la chaîne d'approvisionnement des États-Unis».

CHILI

Crise dans le secteur de l'énergie : 110 millions de dollars surfacturés au consommateur chilien

Un rapport préliminaire de la Commission Nationale de l'Énergie (CNE), émis dans le cadre d'une procédure de révision interne, a détecté une **erreur de méthodologie dans le calcul des tarifs de l'électricité ayant conduit à des surfacturations des consommateurs en 2024 et 2025 pour un montant de près de 110 M USD.** L'erreur de calcul portait sur la prise en compte de l'inflation lors de l'application simultanée de la variation de l'IPC et du taux d'intérêt courant, ce qui a entraîné un doublement de l'ajustement pour inflation (en raison d'une double comptabilisation de l'IPC). La

divulgaration de cette information intervient alors même que le secteur de l'énergie avait déjà été malmené cette année avec les discussions sur la hausse des tarifs de l'électricité et le financement de la subvention en faveur des ménages les plus défavorisés pour couvrir cette hausse.

Une erreur d'ampleur puisque la hausse des tarifs de l'électricité a impacté le pouvoir d'achat des ménages chiliens cette année et compterait entre 1,5 et 2% de l'inflation actuelle (inflation qui s'élevait à 4,4% en septembre et devrait baisser à 3,9% d'ici la fin de l'année). Une donnée qui doit encore être confirmée par la Banque centrale dans son prochain rapport de politique monétaire (publication le 27 octobre). Cette erreur méthodologique de calcul des tarifs de l'électricité aurait entraîné des erreurs dans le reporting de l'inventaire des installations électriques des entreprises de transmission, entraînant une survalorisation de leurs actifs ayant pour conséquence une hausse du tarif pour le consommateur, dans la mesure où la transmission représente 10% de la facture de ce dernier.

À la suite de pressions venant de l'ensemble de l'échiquier politique, le président Gabriel Boric a, jeudi 16 octobre, demandé la démission du ministre de l'Énergie, Diego Pardow ainsi que celle du secrétaire exécutif de la CNE Marco Mancilla.

Le chef de l'État a nommé l'actuel ministre de l'Économie, Álvaro García, au poste de ministre de l'Énergie, ce dernier héritant donc d'un double portefeuille. Il avait lui-même été promu de secrétaire d'État à Ministre de l'Économie en remplacement de Nicolas Grau qui lui avait récupéré le portefeuille des finances à la démission de Mario Marcel, poids lourd du gouvernement, fin août. Le nouveau bi-ministre s'est réuni dans la journée du 16 octobre avec le Président pour décider des prochaines étapes dans la gestion de cette crise et notamment les mesures de compensation de ces surfacturations.

Le signal envoyé au consommateur ces derniers jours est clair, le remboursement se fera à travers une baisse des tarifs de l'électricité (et non par un remboursement direct au consommateur) au 1er janvier 2026. Pour cela, l'adoption d'une loi « courte » permettant le remboursement du trop perçu par les producteurs est en discussion, mais le temps pour l'obtention d'un accord politique et une discussion au Parlement est limité, le premier tour des élections générales (présidentielle et législatives) ayant lieu le 16 novembre. La Contraloría de la Republica (organisme public de contrôle administratif) a également annoncé le lancement d'un audit des processus au sein de

plusieurs institutions concernées par cette affaire, dont la Commission nationale de l'énergie (CNE).

Rehaussement des perspectives de croissance 2025, mais réduction pour 2026 selon le FMI

Dans son rapport sur les perspectives régionales, le FMI a revu à la hausse les perspectives de croissance du Chili pour 2025. Portée par la dynamique des exportations et une reprise de la croissance et des investissements, l'économie chilienne devrait terminer l'année à 2,5%, au-dessus de la prévision de 2% publiée en avril. S'agissant de la situation fiscale, le FMI anticipe un déficit à 2,1% du PIB, une nette consolidation, rendue possible grâce à la solidité des institutions et de la politique fiscale mise en œuvre, mais néanmoins inférieure à la prévision des autorités (1,5% du PIB). Il indique que pour atteindre une situation fiscale globalement équilibrée en 2028 des mesures additionnelles à hauteur de 1,5% du PIB devront être mises en œuvre.

Pour 2026 en revanche, le FMI revoit les perspectives à la baisse. La croissance initialement évaluée à 2,2% du PIB passerait à 2%, en raison des incertitudes pesant sur le commerce mondial. Le Fonds anticipe un retrait des exportations (notamment minières) et la croissance serait donc portée par la demande interne et l'augmentation des importations.

Les recommandations demeurent inchangées : pour générer de la croissance et par conséquent des recettes fiscales, le Chili doit augmenter sa productivité et simplifier le régime des permis sectoriels et environnementaux pour encourager l'investissement.

a approuvé la création d'une nouvelle agence chargée d'améliorer la coordination du transport à Montevideo. Siègeront au sein de cette nouvelle entité les maires de Montevideo, Canelones et San José ainsi que le gouvernement national. Avec l'approbation des députés, le gouvernement se dote ainsi d'une agence clé pour promouvoir sa stratégie de mobilité métropolitaine. Le ministère des Travaux publics (MTOP) avait indiqué qu'il allouerait plus de 2,1 Mds USD aux investissements en infrastructures routières au cours des cinq prochaines années, ainsi que d'autres projets de connectivité considérés comme stratégiques pour le développement du pays. Le projet de budget est à présent à l'étude au Sénat, qui dispose au total d'un délai de 45 jours pour analyser et approuver le texte.

URUGUAY

Création d'une Agence de transport métropolitaine

Dans le cadre des débats sur le budget quinquennal (2025-2029), la chambre des députés

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 : Vincent GUIET et Stéphane TABARIE
Service Economique Régional de Buenos Aires

Rédaction : SER de Buenos Aires, SE de Santiago

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