



# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Cône Sud

### Argentine, Chili, Paraguay, Uruguay

Une publication du SER de Buenos Aires en collaboration avec le Service économique de Santiago  
Du 17 au 30 avril 2026

### Zoom : l'Argentine réforme sa « loi sur les glaciers », pour favoriser le développement des projets miniers

L'Argentine a adopté en avril 2026 une réforme de la « loi sur les glaciers » visant à redéfinir les conditions de protection des zones glaciaires et périglaciaires. Cette loi datant de 2010 protégeait de manière extensive les glaciers et leurs zones d'influence en les considérant comme des réserves stratégiques de ressources hydriques, interdisant de facto notamment toute activité minière autour de ces espaces. La réforme introduite par la loi du 8 avril présente une approche plus ciblée, fondée sur la « fonction hydrique effective pour la consommation humaine », permettant une appréciation au cas par cas des glaciers et renforçant le rôle des provinces dans l'identification et l'actualisation des zones concernées. Cette évolution répond à la volonté des autorités argentines de lever les incertitudes par rapport au cadre réglementaire pour les investisseurs miniers.

Cette réforme s'inscrit dans une stratégie plus large de valorisation du potentiel minier argentin, en particulier dans le cuivre. Dans un contexte de stabilisation macroéconomique et de mise en place du régime d'incitation aux grands investissements (RIGI), le gouvernement cherche à accélérer le développement de projets miniers de grande ampleur portés par des groupes internationaux. L'Argentine ne produit plus de cuivre depuis la fermeture de la mine de *Bajo de la Alumbrera* en 2018, alors même qu'elle dispose d'importantes ressources le long de la cordillère des Andes et d'une dizaine de projets à des stades avancés de développement. Parmi les plus emblématiques figure le projet « Vicuña », joint-venture entre le groupe anglo-australien BHP et le canadien Lundin Mining qui représente un investissement de 18 Md USD et dont la construction pourrait débuter en 2027 pour une mise en production visée à l'horizon 2030. Un projet cuprifère de cette taille est susceptible d'avoir un impact significatif à l'échelle d'une province, voire du pays. Selon le secrétaire d'Etat aux mines, Luis Lucero, un seul projet d'exploitation de cuivre pourrait produire 24 000 emplois, plus d'un milliard de dollars d'activité économique et plus de 500 millions de dollars en recettes fiscales par an.

La réforme a toutefois suscité des interrogations sur ses modalités d'application et sur l'équilibre entre exploitation minière et préservation de la ressource en eau. Plusieurs organisations environnementales et acteurs de la société civile critiquent l'absence de critères méthodologiques harmonisés pour apprécier la fonction hydrique des glaciers ainsi que le transfert accru de responsabilités vers les provinces, dont les capacités demeurent inégales. Un recours a par ailleurs été déposé devant la Cour suprême afin de contester la réforme et reconnaître les glaciers et l'environnement périglaciaire comme des « sujets de droit ». Si cette réforme est accueillie favorablement par les milieux économiques, le développement effectif du secteur devra encore surmonter d'autres défis, notamment en matière de développement des infrastructures, la disponibilité en énergie et de formation de main-d'œuvre qualifiée.

#### LE CHIFFRE À RETENIR

1 %

Participation actuelle du  
secteur minier dans le PIB  
argentin (vs 14 % au Chili).

## Principaux indicateurs macroéconomiques

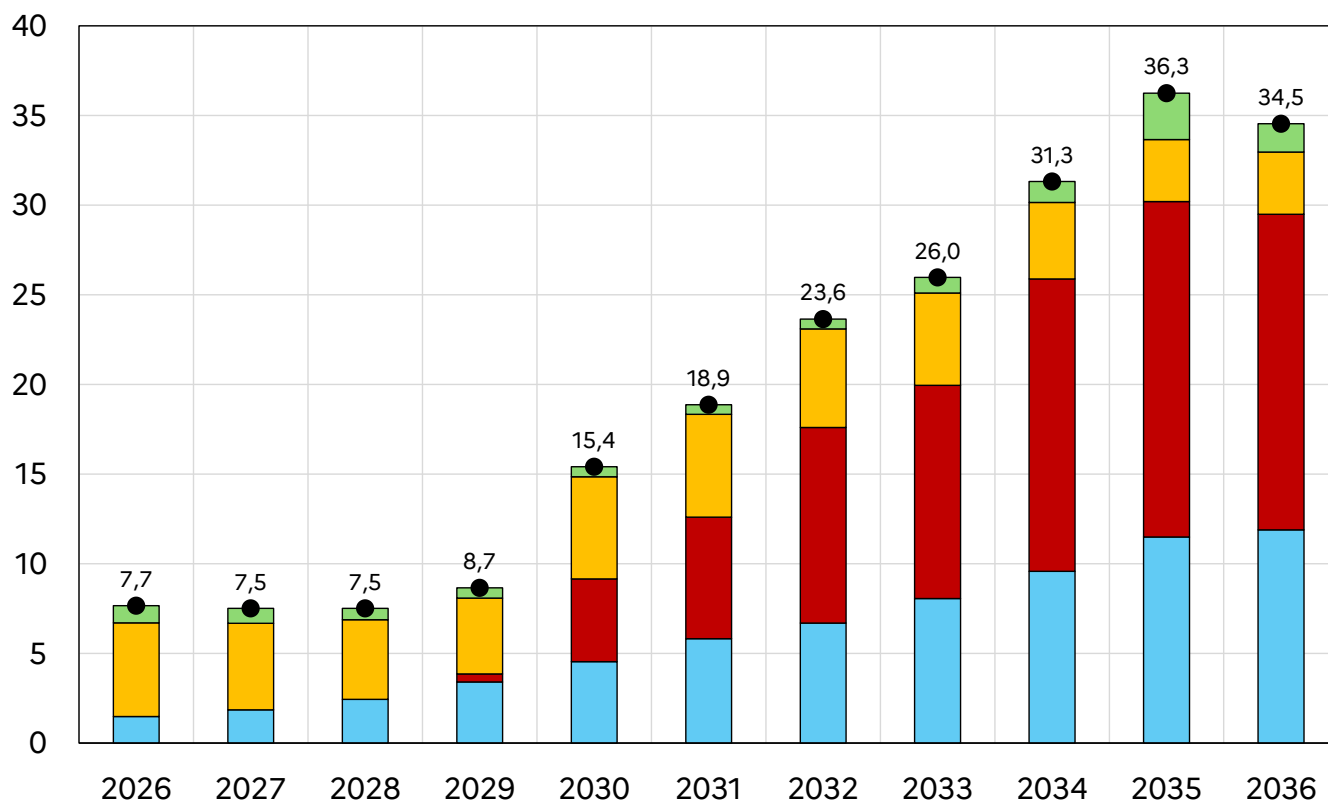
		Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
<b>Derniers chiffres annuels</b>					
Croissance du PIB réel	2025	4,4%	2,5%	6,6%	1,8%
Inflation (g.a, fin de période)	2025	31,5%	3,5%	3,1%	3,7%
Solde budgétaire (% du PIB)	2025	0,2%	-2,8%	-2,0%	-4,1%
Solde courant (% du PIB)	2025	-1,1%	-1,2%	-3,5%	-0,4%
Dettes publique (% 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%
Dettes extérieure (% 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%
<b>Prévisions et anticipations (FMI)</b>					
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%
<b>Pour mémoire</b>					
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

### Prévisions gouvernementales d'exportations minières (en Md USD)

■ Lithium ■ Cuivre ■ Or ■ Argent ● Total



Sources : Secrétariat aux mines, SER de Buenos Aires

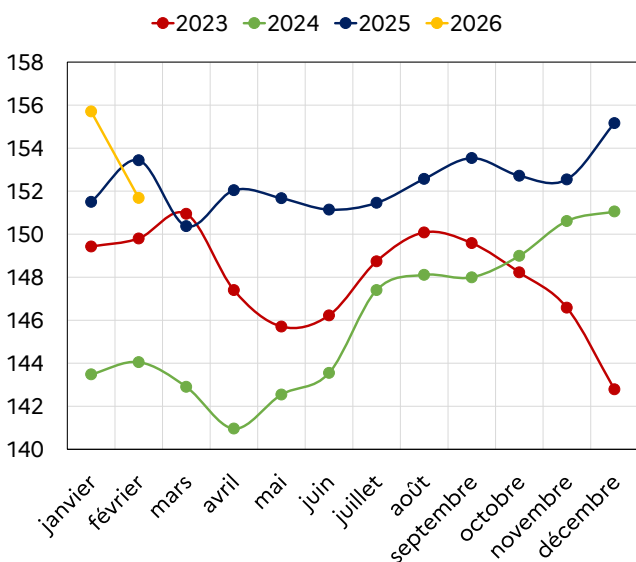
# ARGENTINE

## Nette contraction de l'activité en février : -2,6 % g.m.

L'estimateur mensuel d'activité économique (EMAE, proxy du PIB) a affiché une baisse de -2,6 % g.m. en février 2026 (-2,1 % en g.a.), soit la plus forte baisse d'activité sur un mois depuis décembre 2023. Dans le détail, les secteurs les plus dynamiques en variation annuelle ont été l'énergie (+9,9 %), l'agriculture (+8,4 %) et l'intermédiation financière (+6,0 %). À l'opposé, certains secteurs se sont contractés, à l'instar de l'industrie (-8,7 %) et du commerce (-7,0 %).

### Graphique :

En excluant les mois de décembre 25 et janvier 26, l'activité n'a presque pas augmenté depuis février 25 (indice EMAE désaisonnalisé, base 100 en 2004)



Sources : INDEC, SER de Buenos Aires

Ces chiffres confirment le développement d'une économie « à deux vitesses », avec des risques significatifs sur l'emploi. D'un côté, les secteurs primaires liés à l'agriculture et à l'extraction de ressources naturelles (hydrocarbures et mines) se portent bien, stimulés pour le premier par de bonnes récoltes et des baisses de taxes à l'exportation, et pour le second par des cours des matières premières en hausse et un régime pour attirer les grands investissements (RIGI). À l'inverse, d'autres secteurs traversent des difficultés, à l'instar de la construction- en retrait en raison de la faible reprise de l'investissement public- mais surtout l'industrie, pénalisée par la stratégie d'ouverture commerciale et le peso fort. Or, les

secteurs les plus dynamiques sont peu intensifs en main d'œuvre, alors que les plus en difficultés sont de grands pourvoyeurs d'emplois. En cas de persistance des difficultés de ces secteurs, les conséquences négatives sur l'emploi pourraient s'accroître (hausse du taux de chômage au T4 2025 de +1,1 pt en g.a. à 7,5 %).

Les prévisions de croissance pour 2026 ont été progressivement revues à la baisse : la Banque mondiale prévoit désormais +3,6 %, le FMI +3,5 %, le consensus de marché de la BCRA +3,3 % et l'OCDE +2,8 %. Pour rappel, les prévisions de ces différentes institutions réalisées l'année dernière oscillaient plutôt autour de +4,0 % pour 2026. Plusieurs éléments pénalisent en effet la croissance de l'activité, notamment i) une consommation des ménages atone, bridée par une inflation toujours élevée (qui ne recule plus depuis près d'un an en g.m.) et qui en février a progressé à un rythme plus rapide que les salaires nominaux pour un 4<sup>e</sup> mois consécutif (+2,9 % vs +2,4 %), entraînant un recul du salaire réel, ii) un crédit au secteur privé qui peine à redémarrer, pourtant principal moteur du rebond au S2 2024 / S1 2025, toujours impacté par des taux d'intérêt élevés (bien qu'en recul) et des hauts niveaux de défauts sur les emprunts, iii) une politique budgétaire restrictive, d'autant que les recettes sont sous pression (en recul sur 8 mois consécutifs en termes réels), conduisant l'exécutif à réduire encore davantage les dépenses primaires pour maintenir l'excédent budgétaire, iv) un peso fort qui stimule les importations (+27 % en 2025), bien qu'elles reculent début 2026 sous l'effet de la faiblesse de la demande interne. Les exportations affichent en outre de bonnes performances : +30 % en mars 2026, boostées par le secteur agricole en lien avec le pic de récolte saisonnier.

## Renforcement annoncé du soutien des bailleurs multilatéraux

Le gouvernement serait parvenu à sécuriser un soutien des bailleurs multilatéraux à hauteur de 3 Md USD. En effet, dans le cadre des réunions de printemps du FMI et de la Banque mondiale à Washington, la Banque mondiale a annoncé travailler sur un programme qui pourrait atteindre jusqu'à 2 Md USD de garanties avec l'Argentine pour l'aider à refinancer sa dette à moindre coût. En parallèle, la BID et la CAF apporteraient chacune 500 USD. Le ministre de l'Economie Luis Caputo a indiqué que le taux d'intérêt serait « probablement

entre 5,5 et 6,5 % », soit un niveau plus avantageux que celui demandé par le marché, plutôt compris « entre 9 et 10 % », compte tenu d'un risque pays toujours à 573 pts au 29/04.

**Ce soutien vise à faire face à des échéances de dette en devise significatives**, dont une échéance de 4,3 Md USD en juillet. Alors que l'Argentine n'est pas revenue sur les marchés internationaux de la dette, la stratégie de financement de l'exécutif semble s'orienter – au-delà du soutien des bailleurs multilatéraux – vers des émissions en devise sur le marché local (*Bonar*), les recettes de privatisations d'entreprises publiques, des prêts de court terme avec garantie (*REPO*), mais aussi des transferts de réserves de la BCRA vers le Trésor. Ceci explique qu'en dépit des achats significatifs de réserves effectués par la BCRA depuis le début de l'année (+6,9 Md USD), les réserves (brutes) augmentent dans une moindre proportion (+3 Md USD).

## L'entreprise française SAUR saisit la justice américaine pour exécuter une sentence arbitrage du CIRDI

Le groupe français Saur International a saisi le tribunal fédéral de Washington afin d'obtenir l'exécution d'une sentence arbitrale du CIRDI. En 2014, le CIRDI avait en effet condamné l'Argentine à lui verser près de 40 M USD, auxquels s'ajoutent intérêts et frais accumulés depuis. Cette initiative intervient alors que le gouvernement de Javier Milei cherche à restaurer l'attractivité du pays auprès des investisseurs étrangers, et ravive la visibilité internationale du passif contentieux argentin en matière de protection des investissements.

**Cette procédure s'inscrit dans un contentieux engagé par Saur après la résiliation en 2010 de la concession d'eau et d'assainissement de Mendoza.** Actionnaire de la société concessionnaire Obras Sanitarias Mendoza, Saur International avait obtenu en 2014 une sentence favorable du CIADI sur le fondement du traité bilatéral de protection des investissements entre la France et l'Argentine, prévoyant le versement d'une indemnisation par l'État argentin. Douze ans après cette décision, l'entreprise relance sa demande.

## Le gouvernement évalue à 95 Md USD les projets candidats au RIGI

**Le ministre de l'Économie Luis Caputo a indiqué que 36 projets candidats au Régime d'incitation**

**pour les grands investissements représentaient 95 Md USD d'investissements potentiels.** Dix projets auraient déjà été approuvés, pour environ 26 Md USD. Le gouvernement attend aussi sept à huit dossiers supplémentaires dans les prochaines semaines, pour 30 à 40 Md USD additionnels, principalement dans l'exploration et la production d'hydrocarbures.

**Cette annonce confirme que le gouvernement concentre sa politique d'investissement sur les secteurs capables de générer des devises**, en particulier l'énergie et la mine. Le montant reste déclaratif tant que les projets ne sont pas financés et exécutés, mais il témoigne clairement de la stratégie privilégiée : capter des investissements massifs dans les filières exportatrices plutôt que de soutenir une reprise industrielle généralisée.

**Un des projets éligibles, pour 12 Md USD est celui de Pluspetrol à Vaca Muerta visant à forer 600 puits de pétrole pour production journalière de 100 000 barils.** Il est porté avec Gas y Petróleo del Neuquén, entreprise publique de la province.

## Déplacement de Peter Thiel en Argentine et possibles futurs investissements technologiques

**Le président Javier Milei a reçu cette semaine le milliardaire américain Peter Thiel à la Casa Rosada.** L'investisseur américain, président de Thiel Capital et cofondateur de PayPal, Palantir et Founders Fund, était accompagné de Matt Danzeisen, gestionnaire de portefeuille chez Thiel Capital, et de Matías Van Thienen, associé de Founders Fund. Le ministre des Relations extérieures Pablo Quirno participait également à la réunion.

**Si aucun projet concret n'a été annoncé, la visite témoigne de l'intérêt croissant des investisseurs technologiques américains pour l'Argentine.** Pour le gouvernement argentin, l'objectif est de montrer que la dérégulation, la baisse de l'inflation et le réalignement avec les États-Unis peuvent attirer des capitaux privés dans les secteurs technologiques. Les retombées restent toutefois à confirmer : à ce stade, la rencontre relève davantage du signal politique que d'un engagement financier concret, même si l'Argentine cherche, du fait de sa situation géographique, climatique et géopolitique, à se positionner comme un hub pour des centres de données liés à l'IA.

## L'Argentine souhaite renforcer ses exportations de services nucléaires

Federico Ramos Nápoli, secrétaire aux Affaires nucléaires a plaidé pour le développement d'une offre exportable dans le nucléaire argentin. Il a fait état d'un intérêt d'entreprises privées en Argentine pour plusieurs segments de la chaîne de valeur nucléaire : m'uranium, le cycle du combustible, les applications médicales et les services aux centrales.

**L'exécutif souhaite s'appuyer sur les capacités nucléaires du pays pour remporter de nouveaux contrats commerciaux à l'étranger.** L'Argentine dispose en effet d'une expertise rare en Amérique latine, s'appuyant sur Nucleoeléctrica Argentina pour l'exploitation des centrales et Dioxitek pour la production d'une partie du combustible nucléaire. Toutefois, cette stratégie reste à concrétiser : aucun contrat d'exportation nouveau n'a été annoncé, et la relance de l'uranium comme la valorisation industrielle de Dioxitek nécessiteront des investissements supplémentaires.

## Le traité de coopération en matière de brevets divise les laboratoires

**L'examen de la ratification par l'Argentine du Traité de coopération en matière de brevets a été suspendu à la Chambre des députés,** dans l'attente de clarifications sur l'accord commercial avec les États-Unis. Plusieurs laboratoires internationaux ont multiplié les courriers adressés aux députés pour plaider en faveur de son adoption. À l'inverse, les laboratoires nationaux y restent opposés, jugeant qu'il serait préjudiciable à leur production locale de médicaments génériques.

**Ce débat cristallise l'opposition entre deux priorités industrielles distinctes.** Pour le gouvernement, l'adhésion au traité enverrait un signal d'ouverture aux investisseurs étrangers, dans la pharmacie et l'agrochimie. Pour les laboratoires argentins, ce choix risquerait en revanche de réduire les marges de manœuvre de l'industrie locale. L'arbitrage politique se porte donc sur le niveau de protection de la propriété intellectuelle que l'Argentine souhaite accorder, sans fragiliser son tissu pharmaceutique national.

## CHILI

### La « méga-réforme » économique du nouveau président soulève des interrogations sur la trajectoire des finances publiques chiliennes

**Présenté par le Président José Antonio Kast le 15 avril dernier, le projet de loi de « Reconstruction nationale et développement économique et social » a été présenté au Congrès le 22 avril.** Le texte regroupe plus de 40 mesures articulées autour des cinq axes annoncés lors de l'allocution : compétitivité fiscale, renforcement de l'emploi formel, facilitation réglementaire, sécurisation juridique de l'investissement et reconstruction des zones sinistrées. Parmi les principales dispositions figurent la baisse progressive de l'impôt sur les entreprises de 27 % à 23 %, la mise en place d'un crédit d'impôt en faveur de l'emploi formel, la réduction de délais administratifs permettant d'invalidier un permis sectoriel, ou encore la suppression pour un an de la TVA sur la vente de biens immobiliers neufs.

**Si le plan a reçu un accueil favorable des milieux d'affaire, sa compatibilité avec la trajectoire budgétaire du pays a été questionnée.** Le FMI, dans le cadre de ses réunions de printemps, a souligné que les baisses d'impôts permanentes devaient s'accompagner de mesures de compensation durables afin de préserver la soutenabilité des finances publiques. De son côté, l'agence Bloomberg, s'appuyant sur le rapport financier associé au projet, indique que l'impact net sur les recettes publiques serait négatif pendant au moins cinq ans, y compris en intégrant les effets attendus sur la croissance, et que l'ajustement fiscal reposerait dès lors sur les coupes de dépenses annoncées en parallèle par le gouvernement.

**Face à ces critiques, le ministre des Finances Jorge Quiroz a assumé que le projet pourrait creuser le déficit public à court terme, expliquant que l'objectif était avant tout de relancer la croissance.** Pour crédibiliser cette trajectoire budgétaire, le gouvernement met en avant un effort important de réduction des dépenses. La divulgation, le 24 avril, de notes de la Direction du Budget adressées aux différents ministères dans le cadre de la préparation du budget 2027, a ainsi révélé des orientations recommandant de mettre fin à 142

programmes budgétaires représentant un montant de près de 6 Mds USD. La mention de dispositifs sensibles, notamment en matière d'aide alimentaire pour les élèves, de santé mentale ou de lutte contre le crime organisé, a suscité de vives réactions, y compris au sein de la majorité. Bien que présentant un document de travail indicatif et non-contraignant, le ministère des Finances propose également dans ces documents la réduction d'au moins 15 % de 260 programmes sociaux, notamment une baisse de l'enveloppe de Pension Garantie Universelle, du transport public à Santiago ainsi que de nombreuses aides pour invalides, personnes âgées ou étudiants, pour un montant total de 2,8 Mds USD.

## **Portées par les cours du cuivre et la reprise du lithium, les exportations progressent fortement au T1 2026**

**Selon les chiffres du Service national des douanes, les exportations chiliennes ont progressé de 25,7 % en valeur au T1 2026 (en glissement annuel) pour s'établir à 34,4 Mds USD**, contre 27,4 Mds USD au premier trimestre 2025. Ce résultat est à mettre sur le compte des exportations minières, qui ont progressé de 42,6 %, à 22,3 Mds USD, et expliquent près de 95 % de la croissance observée. Les expéditions de concentrés de cuivre progressent de 38,4 %, à 11,9 Mds USD, et celles de produits du cuivre (cathodes) de 36,1 %, à 6,1 Mds USD. Cette excellente performance s'explique intégralement par les niveaux records des prix du cuivre qui se sont établis en moyenne à 5,82 USD/livre au T1 2026, soit 37,7 % au-dessus de la moyenne du T1 2025. En revanche, les quantités de cuivre exportées ont peu progressé, pour les concentrés (+3,4 %), voire stagné pour les cathodes (+0,1 %). Pour rappel, la mine chilienne est confrontée à un défi de productivité structurel, avec des teneurs en cuivre toujours plus faibles et des conditions d'extraction plus difficiles et coûteuses. À l'exception des années 2018 et 2024, la production de cuivre chilienne a reculé chaque année sur la dernière décennie.

**Les exportations du lithium ont connu une progression fulgurante, en valeur et en volume, sous l'effet d'une reprise des cours mondiaux** – notamment asiatique – pour les véhicules électriques et le stockage d'électricité. Au T1 2026, les exportations de lithium ont bondi de 131,7 % par rapport à la même période de 2025, passant de

510 M USD à 1,2 Mds USD, tandis que les quantités exportées ont augmenté de près de 25 %. Cette augmentation en volume s'explique en grande partie par les exportations de carbonates de lithium, qui ont progressé de 60 000 tonnes au premier trimestre 2025 à 78 000 en 2026. Les débuts réussis de l'alliance entre Codelco et SQM – au travers de la *joint-venture* Novandino pour l'exploitation du salar d'Atacama jusqu'en 2060 – ont également contribué à hauteur de 6 000 tonnes de carbonates supplémentaires produits. Stimulée par la remontée progressive des cours et les attentes qui l'entourent, l'industrie devrait connaître une année record avec une production de carbonate au-delà des 300 000 tonnes. De nouveaux projets stratégiques pourraient également avancer, comme en témoignent les annonces récentes d'Albemarle (États-Unis) pour amplifier ses opérations dans le salar d'Atacama avec un investissement projeté de plus de 3 Mds USD, ou encore de la startup chilienne CleanTech pour son projet Laguna Verde, pour un investissement estimé de 1,4 Mds USD.

**En revanche, les exportations non-minières ont peu progressé (+1,6 % en g.a.) à 10,9 Mds USD.** Les exportations de fruits reculent de 8,8 %, à 3,2 Mds USD, sous l'effet d'un déséquilibre entre la production croissante et la stagnation de la demande chinoise, notamment sur les cerises. Les exportations de produits de la mer progressent de 10,1 %, à 2,7 Mds USD, grâce au saumon (+8,3 %, à 2,0 Mds USD) qui représente le deuxième poste d'exportations non-minières du Chili. Les liens économiques et commerciaux se sont aussi renforcés avec l'Inde avec une multiplication par plus de trois des exportations vers l'Inde, qui s'établissent à 1,7 Mds USD au premier trimestre, faisant du pays le 4e client du Chili sur la période.

## **PARAGUAY**

### **Lancement programme SiCALIDAD pour renforcer les exportations**

**Le ministère de l'Industrie et du Commerce a lancé ce programme vise à renforcer les capacités du pays en matière de normes, afin de faciliter l'accès des entreprises sur les marchés internationaux.** Prévu sur 4 ans, ce programme a bénéficié de l'appui de l'Organisation des Nations unies pour le développement industriel et d'un financement de l'Union européenne dans le cadre de Global

Gateway. Les premiers secteurs ciblés sont la chaîne agroalimentaire et le bois.

**Il répond aux freins majeurs pour les exportations paraguayennes que sont le coût et la complexité du respect des standards internationaux.** Pour les entreprises, disposer de services de certification et de contrôle plus robustes permettra de réduire les coûts d'accès aux marchés exigeants, notamment européens. L'objectif du gouvernement est de commercialiser davantage de produits transformés et mieux certifiés, afin de réduire la dépendance aux exportations primaires moins valorisées.

## URUGUAY

### Chute de 45% des achats d'équipements industriels au T1

**Au premier trimestre 2026, l'investissement en machines et équipements industriels a chuté de -45,3 % sur un an**, selon la Chambre des industries de l'Uruguay. Ce recul s'établit à -9 % par rapport au trimestre précédent. Cette contraction est exacerbée par le contraste avec le 1<sup>er</sup> trimestre 2025, marqué par les investissements liés à la nouvelle usine de Lumin à Melo **ce qui illustre le caractère irrégulier de l'investissement productif.**

Si l'Uruguay conserve des atouts indéniables (stabilité, électricité bas carbone, cadre réglementaire lisible), l'acquisition d'équipements ne progressent pas de manière continue.

En l'absence de nouveaux investissements dans l'automatisation et le développement des capacités de production, la modernisation industrielle du pays restera concentrée sur quelques grands projets plutôt que de se diffuser à l'ensemble du tissu manufacturier, ce qui emporte le risque de réduire la diversification économique.

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

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

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

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

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

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