NOTES
DE L'IFRI



NOVEMBRE
2026

Milei : trois ans de rupture, un an pour convaincre

Jean-Louis MARTIN

Programme
Amériques

L'Ifri est, en France, le principal centre indépendant de recherche, d'information et de débat sur les grandes questions internationales. Créé en 1979 par Thierry de Montbrial, l'Ifri est une fondation reconnue d'utilité publique par décret du 16 novembre 2022. Elle n'est soumise à aucune tutelle administrative, définit librement ses activités et publie régulièrement ses travaux.

L'Ifri associe, au travers de ses études et de ses débats, dans une démarche interdisciplinaire, décideurs politiques et experts à l'échelle internationale.

Les opinions exprimées dans ce texte n'engagent que la responsabilité de l'auteur.

ISBN : 979-10-373-1293-8

© Tous droits réservés, Ifri, 2026

Couverture : Javier Milei, président de l'Argentine, lors d'une réunion à la plénière du G20 (Rio de Janeiro, Brésil), le 19 novembre 2024 © A.PAES/Shutterstock.com

Comment citer cette publication :

Jean Louis Martin, « Milei : trois ans de rupture, un an pour convaincre », *Notes de l'Ifri*, Ifri, novembre 2026.

Ifri

27 rue de la Procession 75740 Paris Cedex 15 – FRANCE

Tél. : + 33 (0)1 40 61 60 00 – Fax : + 33 (0)1 40 61 60 60

E-mail : accueil@ifri.org

Site internet : Ifri.org

Auteur

Jean-Louis Martin est chercheur associé au Programme Amériques à l'Ifri. Économiste confirmé, doté d'une vision globale de l'économie mondiale et d'une connaissance approfondie du « monde émergent », il travaille depuis plus de 40 ans sur les pays émergents, avec diverses missions de longue durée en Colombie, en Côte d'Ivoire, au Cap-Vert et au Mexique.

Diplômé de l'École nationale de la statistique et de l'administration économique (ENSAE), il a travaillé pendant plusieurs années comme consultant en macroéconomie, finances publiques et statistiques économiques et auprès de l'Agence française de développement (AFD). Il a ensuite rejoint le secteur bancaire, avec des responsabilités croissantes au sein d'équipes de recherche, mais aussi au sein de fonctions commerciales au sein d'une banque internationale. À partir de 2018, il a repris une activité de conseil en économie auprès de la Banque mondiale (macroéconomie, financement du développement), des Nations unies (financement de l'adaptation au changement climatique) et de l'AFD (évaluations). Il parle français, anglais, espagnol et portugais.

Résumé

Depuis son élection en novembre 2023, le président argentin Javier Milei a engagé une politique radicale destinée à redresser l'économie par l'attrition de l'État. Ainsi, les dépenses publiques sont passées de 37,6 % du produit intérieur brut (PIB) en 2023 à 30 % en 2024, et en octobre 2026, Javier Milei affirmait avoir supprimé 18 000 régulations dans tous les domaines. Cependant, à un an de l'élection présidentielle de l'automne 2027, le bilan reste incertain.

Ayant hérité d'une Argentine en hyperinflation et fortement endettée, Javier Milei a réalisé des progrès indéniables dans la réforme des finances publiques et la maîtrise de l'inflation, et a apparemment renoncé à son projet de dollarisation totale du pays. Mais le retour de la croissance demeure limité. Javier Milei prône une « reprimarisation » de l'économie argentine, mais les secteurs en croissance (agriculture, mines, hydrocarbures) ne suffisent pas à compenser, en particulier en matière d'emploi, le déclin de l'industrie. Le niveau de pauvreté, toujours élevé, inquiète les Argentins qui restent attachés à une protection sociale aujourd'hui fragilisée par le recul de l'État.

En matière sociétale, Javier Milei cultive un cocktail surprenant, associant conservatisme réactionnaire sur l'interruption volontaire de grossesse (IVG), le féminisme et l'environnement, en contradiction avec les attentes de la société argentine, et une tolérance d'essence libertarienne en matière d'homosexualité, de religion et d'immigration. Il se montre enfin proche du révisionnisme sur la question de la dictature.

Milei a par ailleurs noué des liens étroits avec le président Trump, dont il a obtenu le soutien public lors des élections législatives de 2025. Cette proximité prolonge une politique étrangère argentine traditionnellement guidée par les affinités idéologiques, sans exclure une certaine dose de pragmatisme.

Enfin, malgré de nombreuses promesses, la lourde dette du pays envers le Fonds monétaire international (FMI) persiste et constitue une menace pour les progrès de Javier Milei dans ses efforts de financement et d'investissement en devises étrangères. Déjà en campagne pour sa réélection, le président argentin devra présenter aux électeurs un bilan économique plus solide.

Abstract

Following his unexpected election in 2023, President Javier Milei has been on a war path to repair the Argentinian economy by any means necessary and to protect the Argentinian people against the Peronist threat. However, just barely a year from his potential re-election, the results of his intense economic policies toward public finance, hyperinflation, and social policies have left him in a sore spot to convince Argentinians that he remains the solution to their economic woes.

After inheriting a highly indebted Argentina from his predecessors, Milei has made undeniable progress in reforming public finances and bringing inflation under control, and has apparently abandoned his plan for the country's full dollarization. But the return to growth remains limited. Milei advocates a "return to primary sectors" for the Argentine economy, but the growing sectors (agriculture, mining, hydrocarbons) are not enough to offset the decline of industry—particularly in terms of employment. The persistently high poverty rate worries Argentines, who remain attached to a social safety net now weakened by the state's retreat.

On social issues, Javier Milei espouses a surprising mix, combining reactionary conservatism on abortion, feminism, and the environment—which runs counter to the expectations of Argentine society—with a libertarian-style tolerance regarding homosexuality, religion, and immigration. Finally, he has shown himself to be close to revisionism on the issue of the dictatorship.

Milei has also forged close ties with President Trump, from whom he secured public support during the 2025 legislative elections. This closeness continues a tradition in Argentine foreign policy of being guided by ideological affinities, though it does not rule out a certain degree of pragmatism.

Finally, despite numerous promises, the country's heavy debt to the International Monetary Fund (IMF) persists and poses a threat to Milei's progress in his efforts to secure financing and attract foreign investment. Already campaigning for reelection, the president will need to present voters with a more solid economic record.

Sommaire

RETOUR SUR UNE CONQUÊTE DU POUVOIR FULGURANTE 6

APRÈS DES DÉCENNIES DE CRISES SANS RÉFORME,
LA TRONÇONNEUSE COMME SOLUTION 8

- Une histoire de déclin et de crises 8
- L'échec des réformes libérales de Mauricio Macri 9
- La tronçonneuse de Javier Milei 10
- Un bilan encore incertain 12

ENTRE CONSERVATISME, LIBERTARISME ET RÉVISIONNISME 19

UNE VASSALISATION ENTHOUSIASTE VIS-À-VIS
DE DONALD TRUMP 21

- La continuité historique de l'alignement sur l'Occident 21
- Avec Donald Trump : une proximité intéressée 22
- Dépendance au FMI et séduction des investisseurs étrangers 23

À L'HORIZON DES ÉLECTIONS DE 2027,
UNE INCERTITUDE POLITIQUE PERSISTANTE 25

Retour sur une conquête du pouvoir fulgurante

Javier Milei a été élu président de la République le 19 novembre 2023, avec 55,6 % des voix contre 44,4 % pour le candidat péroniste Sergio Massa. Sa trajectoire est singulière. Après sa formation universitaire d'économiste, il a été, souvent simultanément, professeur d'économie, consultant d'entreprises, conseiller de responsables politiques et, peut-être surtout, invité permanent puis, à partir de 2017, présentateur de sa propre émission de télévision. Cette dernière activité lui a permis de se faire connaître du public argentin et de se lancer en politique en 2021. Il crée alors son parti, La Libertad Avanza (La Liberté avance), et se fait élire député national pour la ville de Buenos Aires. En 2022 et 2023, il vote contre les budgets présentés par les péronistes au pouvoir, mais en faveur d'une proposition de loi de baisse des impôts proposée par son concurrent péroniste à l'élection présidentielle, en déclarant que « les impôts sont un vol ».

Dès avril 2022, Javier Milei annonce son intention de se présenter à l'élection présidentielle d'octobre 2023. Il remporte d'abord, avec près de 30 % des voix, les primaires d'août 2023 et tient, au fil des semaines, un discours de plus en plus disruptif[1]. Au premier tour de l'élection, il est distancé par le péroniste Sergio Massa, mais devance largement Patricia Bullrich, la candidate du parti Propuesta Republicana (PRO) de l'ex-président Mauricio Macri, de droite classique. Un accord, formalisé trois jours après le premier tour avec ce parti, assure à Javier Milei la victoire au second tour. Son premier gouvernement s'appuie essentiellement sur le parti macriste, avec notamment Patricia Bullrich à la Sécurité, Guillermo Francos à l'Intérieur (relations avec les provinces) et Luis Caputo à l'Économie.

Javier Milei est élu dans un contexte d'une économie en crise. La manifestation la plus évidente en est une dérive vers l'hyperinflation : en septembre 2023, la hausse des prix à la consommation atteignait 12,7 % par rapport au mois d'août (soit un rythme annuel de 320 %) et 138 % par rapport à septembre 2022. Le peso était en chute libre depuis le milieu de 2023, le dollar « blue » (du marché parallèle) étant valorisé fin septembre à 795 pesos/USD, contre 286 un an plus tôt. Enfin, en 2023, l'économie était

1. Notamment lors d'une interview accordée au journaliste américain Tucker Carlson, le 15 septembre 2023, au cours de laquelle Javier Milei critique le pape François, le socialisme et l'avortement, et affirme qu'il ne nouerait pas de relations commerciales avec la Russie de Vladimir Poutine, le Brésil de Lula da Silva ni la République populaire de Chine. L'interview enregistre plus de 420 millions de vues, devenant ainsi l'entretien le plus regardé sur Twitter/X dans l'histoire d'Internet.

retombée en récession, avec un produit intérieur brut (PIB) qui se contractait de 1,9%, tandis que le PIB par habitant était revenu, en prix constants, en dessous de son niveau de 2007.

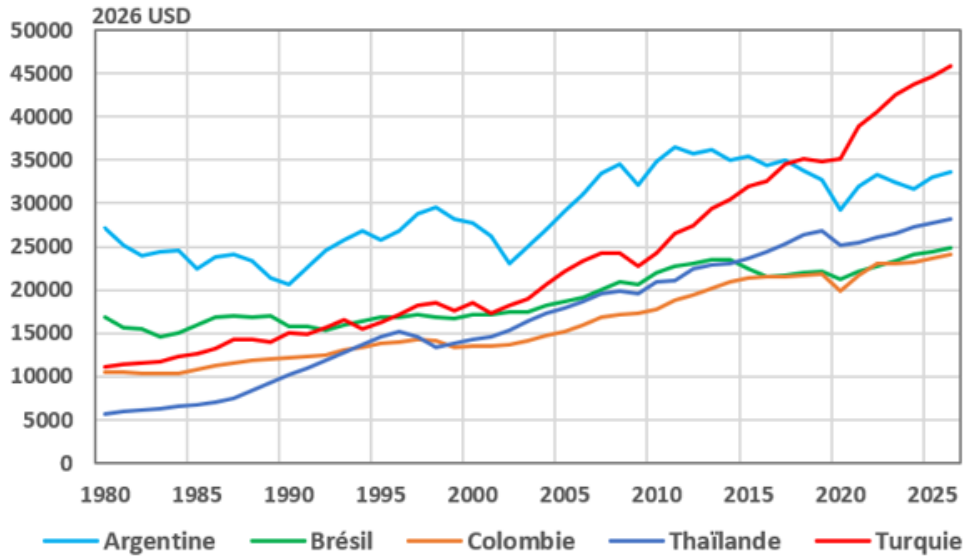
L'économiste Milei considère que les principaux moteurs d'une inflation devenue insupportable pour les Argentins sont le déficit public et son financement par l'émission monétaire. Il est donc élu en grande partie sur sa promesse d'y mettre fin par une « purge » immédiate et brutale des finances publiques, symbolisée par la tronçonneuse brandie lors de ses meetings électoraux. Mais il est aussi élu pour des raisons politiques : beaucoup d'Argentins, en votant pour lui, votent surtout contre le péronisme dans sa variante kirchneriste, assimilée à la corruption et à l'incompétence. Plusieurs kirchneristes de premier plan, y compris l'ex-présidente Cristina Fernández de Kirchner, avaient alors déjà été condamnés pour corruption, et le candidat péroniste opposé à Milei était le ministre de l'Économie sortant, Sergio Massa, à qui il était aisé de reprocher la dérive vers l'hyperinflation. La tronçonneuse de Milei visait donc non seulement l'État « obèse, inefficace et frein à la croissance », mais aussi la « caste » politique au pouvoir. Les deux objectifs se rejoignaient : les coupes opérées sur l'État allaient réduire les occasions de corruption de cette caste.

Après des décennies de crises sans réforme, la tronçonneuse comme solution

Une histoire de déclin et de crises

Au-delà de la crise aiguë de 2023, l'histoire de l'économie argentine des cinquante dernières années est celle de brèves périodes de croissance ponctuées de crises sévères. Le bilan de la « décennie perdue » des années 1980 est bien plus négatif en Argentine que dans le reste de l'Amérique latine, avec une contraction du PIB de 11 % en volume. Le pays retrouve une croissance soutenue au cours des années 1990, mais quatre ans de crise entre 1998 et 2002 font alors reculer son PIB de 18 %. Puis, portée par le boom des matières premières, notamment agricoles, l'Argentine croît rapidement (6,3 % en moyenne) pendant presque une décennie (2003-2011). Mais la trajectoire de croissance s'interrompt ensuite, avec une stagnation durable jusqu'en 2024, qui se traduit par un recul de 13,5 % en volume du PIB par habitant (graphique 1).

Graphique 1. PIB par habitant



En parité de pouvoir d'achat, prix constants, dollars (USD) de 2026.

Source : © Fonds monétaire international.

L'Argentine est en outre un pays à inflation structurellement élevée. Celle-ci a atteint dans les années 1970 et 1980 des niveaux hors du commun (3 046 % en 1989). La parité peso/dollar mise en place par Carlos Menem en 1991 fait disparaître l'inflation, mais celle-ci renaît après la dévaluation provoquée par la crise de 2001. Elle s'élève progressivement au cours des deux décennies suivantes, jusqu'à atteindre 50 % début 2022[2]. Pendant les deux dernières années du mandat du président Fernández (2022-2023), les autorités en perdent le contrôle, et lors de l'élection de Javier Milei en novembre 2023, elle atteint 161 % en glissement annuel.

L'échec des réformes libérales de Mauricio Macri

Mauricio Macri, qui a accédé à la présidence le 10 décembre 2015, succédant ainsi à Cristina Fernández de Kirchner (2007-2015), avait lui aussi hérité d'une situation économique difficile : le déficit public était en 2015 de 6 % du PIB, financé exclusivement par émission monétaire, ce qui nourrissait une inflation soutenue. La défense du peso par l'administration Kirchner a asséché les réserves en devises de la Banque centrale, dont le niveau net (des obligations à court terme) était négatif de 2,6 milliards de dollars fin 2015. La *bonanza* des matières premières était terminée et, en 2015, la balance courante était déficitaire de 17,6 milliards de dollars, soit 2,7 % du PIB – un niveau en soi supportable, mais difficile pour un pays dont les réserves étaient au plus bas et qui n'avait pas accès aux marchés financiers.

Après une inévitable dévaluation du peso (40 % une semaine après sa prise de fonction), Mauricio Macri opte pour une approche gradualiste en matière de réformes économiques, en recherchant toujours un consensus avec une partie de l'opposition péroniste et les gouverneurs des provinces. Quelques changements significatifs avec la politique économique antérieure méritent cependant d'être signalés. Le premier est une très forte hausse des tarifs de certains services publics (électricité, gaz, eau, transports), qui n'empêche cependant pas une augmentation du déficit budgétaire à 6,7 % du PIB, en raison d'un recul des recettes provoqué par la suppression de la plupart des impôts sur les exportations (les *retenciones*). Le second est un changement sensible du mode de financement du déficit budgétaire. Le financement monétaire se poursuit, mais il est en partie remplacé par des financements extérieurs. Le 19 avril 2016, bénéficiant de la vague d'optimisme des marchés après l'élection de Macri, l'Argentine réussit pour la première fois depuis son défaut de 2002 à émettre des obligations

2. Il est estimé qu'elle est supérieure à 20 % depuis au moins 2010, avec un pic au-dessus de 40 % au second semestre 2014. Les chiffres sont cependant incertains, en raison des manipulations statistiques pour la dissimuler pendant le second mandat de Cristina Kirchner.

internationales pour un montant total de 16,5 milliards de dollars[3]. En 2017, elle émettra même une obligation à 100 ans. Enfin, Macri élargit les possibilités d'achat de dollars par les entreprises et les particuliers.

Cette politique gradualiste échoue : le pays est en récession pendant trois des quatre années de mandat de Mauricio Macri ; l'inflation ne recule que modérément, se maintenant au-dessus de 20 % ; la Banque centrale d'Argentine (BCRA) peine à soutenir le peso, dans un contexte de sorties massives de capitaux. Dans une décision en partie politique (l'appui à un gouvernement considéré comme réformiste, mais aussi vu comme plus proche de l'Occident que ses prédécesseurs), le FMI accorde le 20 juin 2018 à l'Argentine le plus gros prêt qu'il ait jamais consenti : un *Stand-by arrangement* (SBA) de 50 milliards de dollars, porté quelques mois plus tard à 57 milliards. Seuls 44 milliards seront finalement déboursés, le FMI ayant suspendu ses paiements en août 2019 pour non-respect des conditionnalités par l'Argentine[4], et le pays connaissant une nouvelle crise de change après une forte poussée de l'opposition péroniste lors d'une élection partielle (le peso recule de 18,6 % le 12 août 2019). Au total, l'Argentine n'a, à la fin du mandat de Macri en décembre 2019, résolu aucune de ses difficultés, mais est encore plus lourdement endettée vis-à-vis de l'extérieur.

La tronçonneuse de Javier Milei

Après un mandat d'Alberto Fernández pendant lequel aucune initiative économique significative n'a été prise[5], et alors que l'Argentine dérive vers l'hyperinflation, Javier Milei prend, comme il l'avait annoncé pendant sa campagne, des mesures radicales, sans toutefois aller jusqu'au bout de toutes ses promesses. Un premier ensemble de mesures vise à atteindre son principal objectif : l'attrition de l'État. Il juge en effet celui-ci responsable de la plupart des maux du pays[6] : le déficit budgétaire est le principal facteur d'inflation, la pression fiscale excessive freine l'initiative privée, l'investissement et la croissance, tandis que l'interventionnisme étatique encourage la corruption. Milei brandit donc sa tronçonneuse et s'attaque effectivement et immédiatement à l'État, en supprimant des ministères, en licenciant des fonctionnaires et en coupant les subventions à de nombreuses institutions publiques dans la santé, l'éducation, la culture… La réduction des salaires réels (après prise en compte de l'inflation) des

3. Soit 2,75 milliards de bons à 3 ans à 6,25 %, pour 4,5 milliards de bons à 5 ans à 6,87 %, pour 6,5 milliards d'obligations à 10 ans à 7,5 % et pour 2,75 milliards d'obligations à 30 ans à 7,62 %.
4. « Argentina: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2018 Stand-By Arrangement-Press Release and Staff Report », FMI, 2021, disponible en espagnol sur : www.imf.org.
5. En partie en raison des divergences entre les « réalistes » (partisans du président) et les « radicaux », soutenus par Cristina Kirchner.
6. J. Milei, « Entre la mafia et l'État, je préfère la mafia », sur un canal de télévision chilien le 18 décembre 2019.

fonctionnaires et des retraites, l'interruption de tous les programmes d'investissements publics et les délais dans les transferts vers les gouvernements provinciaux contribuent aussi à l'élimination du déficit budgétaire. Les dépenses publiques passent ainsi de 37,6 % du PIB en 2023 à 31 % en 2024, une contraction sans précédent dans l'histoire économique mondiale.

Javier Milei avait aussi annoncé des mesures monétaires radicales, avec la disparition de la BCRA et du peso (selon lui, une « escroquerie »), et une dollarisation totale du pays[7]. Il considérait en effet (selon nous, avec raison) que la défiance des Argentins à l'égard de leur monnaie était un autre moteur de l'inflation, et qu'il convenait donc de remplacer le peso par une monnaie plus fiable. Cela aurait eu, en outre, l'avantage de retirer à un État – par nature nuisible – la possibilité de recourir à des manipulations monétaires. La BCRA était quant à elle visée en raison de sa compromission durable dans le laxisme des politiques budgétaires en tant qu'acheteur principal des titres émis par le Trésor public.

Javier Milei n'a cependant pas mis en œuvre ces mesures, rapidement convaincu par son équipe économique (dont son ministre de l'Économie, Luis Caputo, qui avait été ministre des Finances sous le gouvernement Macri) de leurs inconvénients, notamment pour les secteurs exportateurs, qui perdraient rapidement leur compétitivité, comme lors des années de parité sous les gouvernements Menem. Surtout, une dollarisation était impossible en raison de l'absence de réserves en devises à la BCRA. Aujourd'hui, Javier Milei ne parle plus que d'une imprécise « dollarisation endogène », qui nécessiterait une « adaptation du système financier » et qui pourrait prendre « près de quatre ans ».

Milei voulait aussi « libéraliser l'économie ». Le coup d'envoi a été donné par le décret de nécessité et d'urgence 70/2023, qui a abrogé ou modifié plusieurs centaines de normes : fin du contrôle des loyers, suppression des lois sur l'approvisionnement, libéralisation des prix dans de nombreux secteurs… La loi Bases, adoptée en 2024 après de longues négociations, a ensuite donné à l'exécutif des pouvoirs délégués et ouvert la voie à des privatisations. Javier Milei a aussi créé en juillet 2024 un ministère de la Dérégulation et de la Transformation de l'État, confié à Federico Sturzenegger, dont l'ambition affichée est de faire de l'Argentine l'économie la plus libre du monde, avec par exemple une politique de « ciel ouvert » dans le transport aérien, un assouplissement des règles du transport routier, une levée des barrières à l'entrée dans les télécommunications, une simplification des importations et un abaissement des obstacles non tarifaires… Le gouvernement défend un bilan spectaculaire : en octobre 2026, Milei revendiquait 18 000 dérégulations

7. Comme, en Amérique latine, au Panama depuis 1904, en Équateur depuis 2000, et au Salvador depuis 2001.

dans de multiples domaines[8]. Le processus ne s'est toutefois pas fait sans résistances, et plusieurs décrets ont été invalidés par le Congrès. La méthode, fondée sur l'usage intensif des décrets et des pouvoirs délégués, suscite également des critiques sur le plan institutionnel. Pour le gouvernement, ces réformes ne visent pas seulement à alléger les contraintes réglementaires mais à remodeler en profondeur les rapports entre l'État, les entreprises installées (considérées comme trop protégées) et les nouveaux entrants.

Un bilan encore incertain

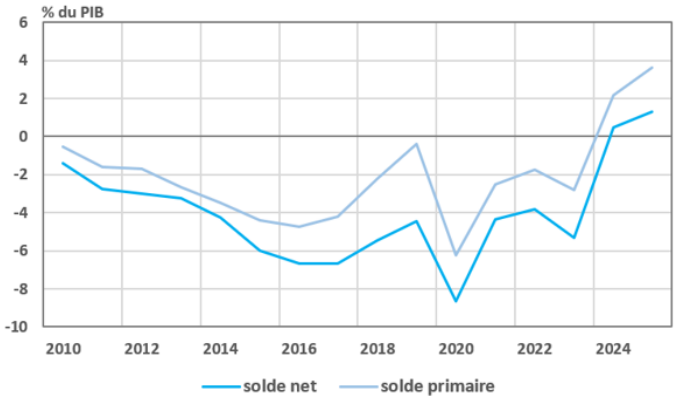
Au bout de trois ans de mandat, il reste difficile d'établir un bilan du programme d'assainissement économique de Javier Milei[9]. Quelques éléments semblent acquis, mais les perspectives à long terme restent plus floues.

Finances publiques et prix : des progrès indéniables

La disparition du déficit budgétaire est une réalité, et peut-être un acquis. En 2024 et 2025, l'Argentine a ainsi pu dégager non seulement un excédent primaire (3,6 % du PIB en 2025), mais aussi un excédent global (1,3 %), pour la première fois depuis 2008 (graphique 2). Le recul de la dette publique (68 % du PIB fin 2025 contre 155 % fin 2023) est en revanche essentiellement dû à l'appréciation du taux de change effectif réel du peso argentin. Certes, l'excédent budgétaire est fragile. D'une part parce que Milei souhaite des allègements d'impôts, qu'il faudrait compenser par de nouvelles coupes. D'autre part, certaines coupes radicales, comme celles sur les investissements publics, sont insoutenables. Il faudra réinjecter des ressources dans les systèmes éducatif et sanitaire[10], mais l'Argentine est bien sortie des déficits dépassant 5 % du PIB des deux mandats précédents[11].

8. Discours devant la Chambre de commerce des États-Unis à Washington, 15 octobre 2026.
9. Bien des éléments du bilan très positif dressé en juillet 2025 par le FMI dans sa première revue de l'Extended Fund Facility (EFF) d'avril 2025 ont été démentis dès septembre, disponible sur : www.imf.org.
10. Par exemple, parce que le taux de vaccination des enfants a très fortement chuté.
11. Des économistes peu suspects de sympathie pour Milei reconnaissent implicitement que le "sale travail" a été fait.

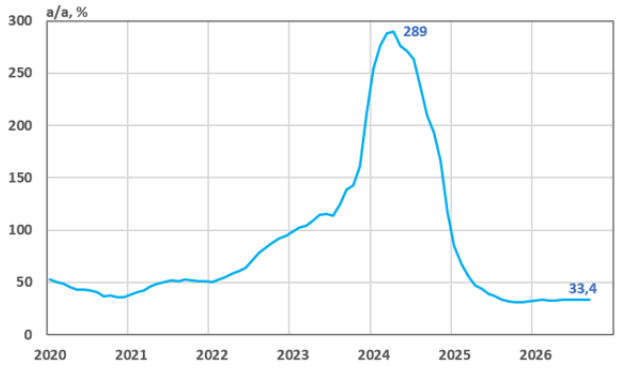
Graphique 2. Soldes des finances publiques des gouvernements centraux et provinciaux



Source : © Fonds monétaire international.

Pour l'instant, le risque d'hyperinflation a été écarté, mais l'inflation n'est pas vaincue. La hausse des prix est revenue en septembre 2026 à 33,4 % en glissement annuel (graphique 3), mais elle résiste ; la hausse mensuelle était encore de 1,9 % en septembre : c'est encore beaucoup pour un pays en croissance faible (on se dirige, au mieux, vers 2 % de croissance du PIB en 2026), où la demande est en berne (0 % annuel au premier trimestre 2026 et - 0,4 % au deuxième), où le déficit budgétaire et son financement monétaire ont été éliminés, où le taux de change effectif réel du peso s'est considérablement apprécié (important ainsi de la désinflation), et où le crédit à l'économie (entreprises et ménages) est au plus bas. La méthodologie d'élaboration de l'indice des prix est par ailleurs contestée, car elle conduit à une sous-estimation probable de l'inflation réelle[12].

Graphique 3. Prix à la consommation (variation en glissement annuel)

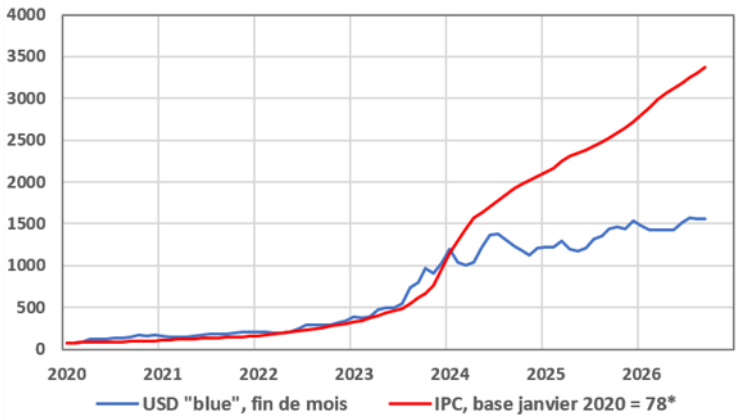


Source : © Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina (INDEC).

12. La principale critique est que l'indice des prix est calculé sur la base d'une structure physique de la consommation établie par une enquête de 2005 (Encuesta de Gastos e Ingresos de los Hogares 2004/05), la seule correction étant la prise en compte de l'évolution des prix relatifs des biens et services. Une proposition de révision de la méthodologie a été refusée par Javier Milei en février 2026, conduisant à la démission du directeur de l'Institut national des statistiques (l'INDEC).

Le problème du change reste entier. Les réserves nettes en devises restent de manière persistante très en dessous des objectifs accordés avec le FMI dans le cadre de l'Extended Fund Facility (EFF) de 20 milliards de dollars accordés en avril 2025. En décembre 2025, après que la BCRA ait vendu des montants importants de dollars pour soutenir le peso avant les élections d'octobre, elles étaient ainsi négatives de 11,8 milliards de dollars, contre un objectif de - 2 milliards[13]. Ces ventes n'avaient été possibles que grâce à l'apport par Trump d'un financement de 20 milliards de dollars du Trésor américain, conditionné au succès de Milei aux législatives d'octobre, qui s'est matérialisé. La situation s'est améliorée au premier semestre 2026, grâce notamment à la très bonne performance des exportations (+ 24,6 % par rapport au 1er semestre 2025), à 90 % agricoles, énergétiques ou minières. Les perspectives du taux de change restent toutefois très incertaines, dépendantes des campagnes agricoles et de leur impact sur les exportations, de l'ampleur de la surévaluation du peso (graphique 4) et son effet sur la propension à importer, et des anticipations politiques des Argentins et des marchés financiers[14].

Graphique 4. Prix à la consommation et taux de change



* Fin janvier 2020, 1 USD « blue » = 78 ARS.

Sources : © INDEC, Dollarito.

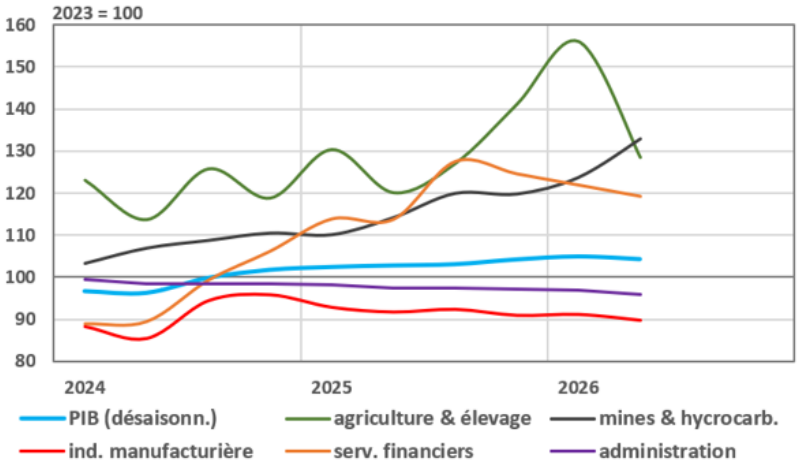
La croissance : décevante aujourd'hui, incertaine demain

Le principal risque est cependant celui de l'impact du programme de stabilisation sur l'économie réelle. Le rebond de 2025 (+ 4,4 %) a été moindre qu'espéré (le FMI anticipait + 5,5 %), et 2026 s'annonce

13. À titre de comparaison : l'Uruguay et le Paraguay ont aujourd'hui des réserves équivalentes à 21 % du PIB, le Brésil à 15 %, la Colombie à 14 %, le Mexique et le Chili à 13 %, et l'Argentine à - 1 %.
14. Le « risque kuka » désigne le possible retour des péronistes au pouvoir, « kuka » étant le surnom péjoratif donné aux partisans de Cristina Fernández de Kirchner. Il constitue la principale explication du gouvernement argentin du risque de change. C'est sans doute écarter un peu vite les autres facteurs de risque, plus matériels.

décevante : dans les premières revues de l'EFF, le FMI attendait + 4,5% fin 2025, ramenés à 3,5 % en mai 2026 (Revue Article IV) et 2,1 % dans son World Economic Outlook d'octobre 2026 ; début octobre, JPMorgan a annoncé, pour sa part, une prévision de 1,5 %. Les deux premiers trimestres ont effectivement été médiocres, à + 2,3 % et + 2,0 %. Plus inquiétant peut-être, la croissance est non seulement modeste, mais aussi déséquilibrée. Sur une base de 100 en 2023, le PIB du premier semestre 2026 est à 104,5, avec un secteur agricole à 142,2, les mines et les hydrocarbures à 128,4, les services financiers à 120,5, mais les services publics à 96,4 et l'industrie manufacturière à 90,4 (graphique 5). Ces reculs s'expliquent aisément : pour le premier par la réduction de la taille de l'État, et pour le second par l'accélération d'une perte de compétitivité aggravée par l'appréciation réelle du change (graphique 4), ainsi que par la faiblesse de la consommation.

Graphique 5. PIB : évolution sectorielle



Base 100 = moyenne de l'année 2023.

Source : © INDEC.

Cette reprimarisation ne perturbe pas Javier Milei. Il va même jusqu'à la souhaiter, assurant que « l'Argentine était au début du XXe siècle le pays le plus riche du monde, et [qu']il y [avait] maintenant 40 % de pauvres et 10 % d'indigents ». Et il tient le coupable : le péronisme, datant le décrochage de 1946. L'affirmation est discutable sur plusieurs points. En 1900, l'Argentine n'était pas le pays le plus riche du monde[15] ; la concentration des patrimoines et des revenus était alors telle qu'il y avait une proportion de pauvres au moins égale à celle d'aujourd'hui – et la date du décrochage est contestée par beaucoup d'historiens[16]. Il n'empêche que, pour Milei, l'Argentine agro-exportatrice et oligarchique de 4,8 millions

15. Dans la première version (1995) de ses séries reconstituées de PIB, l'historien Angus Maddison estime effectivement que l'Argentine avait le revenu par habitant le plus élevé au monde en 1896. Mais une révision ultérieure des chiffres la reléguait au sixième rang, après notamment les États-Unis.
16. Pour certains, 1930 (crise de 1929, coup d'État militaire) ; pour d'autres, 1946 (Perón, début de l'inflation élevée) ; pour d'autres encore, le décrochage réel date de 1976, avec le coup d'État militaire.

d'habitants en 1900 (aujourd'hui : 47,6 millions) constitue une sorte de paradis perdu qu'il s'agit de retrouver. Il envisage ainsi, sans état d'âme, une Argentine « reprimarisée », dont l'économie reposerait sur trois piliers : l'agro-industrie, bien sûr, les mines (lithium, or, cuivre, argent…) et l'énergie (pétrole et surtout gaz). Dans ces trois secteurs, les possibilités de progression sont effectivement considérables : meilleure productivité dans l'agriculture et l'élevage, investissements massifs (et en très grande partie étrangers) dans les mines (un secteur jusqu'ici peu exploité) et l'énergie. Dans le secteur minier, par exemple, les exportations pourraient selon des projections officielles atteindre 26 milliards de dollars en 2032, contre 4,4 milliards en 2024. Celles d'énergie pourraient atteindre les 37 milliards, contre 10 en 2024.

Ces prévisions sont optimistes, et leur impact pour l'Argentine largement surestimé. D'une part, elles supposent des montants massifs (plusieurs dizaines de milliards de dollars) d'investissements étrangers, qui ne se satisferont pas des conditions fiscales favorables (le *Régimen Incentivo a las Grandes Inversiones*, RIGI) accordées par le gouvernement Milei : ils ne se matérialiseront qu'à condition d'une stabilité politique et économique encore loin d'être acquise. D'autre part, même si les prévisions d'investissements et de production se réalisent, leur impact sera bien moindre que les chiffres ne le laissent imaginer : les créations d'emplois seront modestes, et les recettes fiscales seront contraintes précisément par le dispositif RIGI[17].

En effet, même si des exportations au niveau anticipé contribueraient à desserrer la contrainte extérieure[18], il est peu probable qu'un pays de la taille de l'Argentine puisse fonder son développement sur une base aussi étroite. En 2024, le pays a exporté 1 350 dollars de matières premières par habitant, qui seraient portés sur la base de ces projections optimistes à 2 400 dollars en 2032. Pour les principaux pays comparables, les chiffres sont aujourd'hui de 3 500 dollars au Chili, 5 100 en Arabie saoudite et 15 000 en Australie. Le modèle économique n'est donc pas viable. Le modèle social non plus : le total des emplois directs créés dans les trois secteurs réunis ne sera que de quelques centaines de milliers ; une part croissante de la population active devra donc être employée dans des activités informelles peu productives et peu rémunérées, ou même seulement maintenue autour du seuil de pauvreté par des transferts massifs aux ménages. Ce qui est sans doute compatible avec le modèle libertarien

17. Sans oublier les probables difficultés environnementales dans des régions (le versant oriental des Andes) où l'eau est déjà très rare.

18. Sous réserve qu'une part significative des recettes d'exportations ne soit pas transférée l'année suivante sous forme de dividendes aux actionnaires des mines et des champs gaziers et pétroliers. Ce risque n'est pas que théorique : au Pérou, dans un contexte comparable de « stabilité fiscale » accordée aux entreprises minières, les sorties de dividendes par les investisseurs étrangers ont été en moyenne de 7,3 % du PIB entre 2006 et 2011, et étaient encore de 5,9 % en 2024.

de Milei, mais qui ne correspond pas aux souhaits de la majorité de la population et qui générera des tensions sociales croissantes.

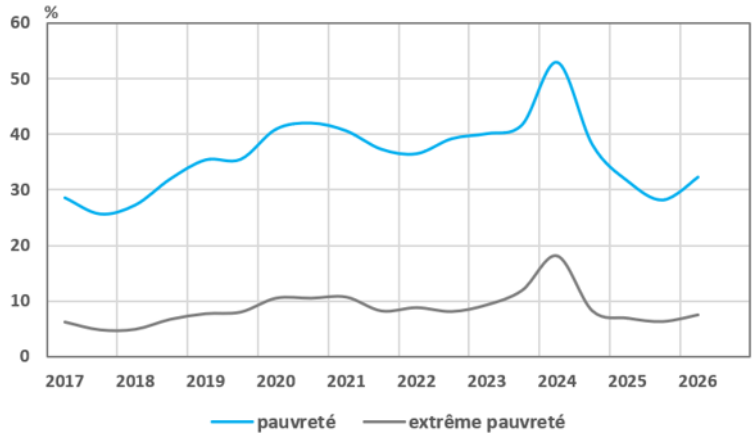
L'industrie, en revanche, ne suscite aucun intérêt chez Javier Milei. Il a été jusqu'à la qualifier de secteur « parasite » qui n'a pu se développer et subsister qu'à l'abri de barrières douanières et par des commandes de l'État honni. Les fluctuations de la demande et du niveau de protection (très élevé pendant les gouvernements Kirchner) et les variations du taux de change réel (et donc de la compétitivité de l'industrie) ont d'ailleurs été telles que le seul secteur manufacturier de taille significative à avoir survécu est l'automobile, grâce à son intégration avec l'industrie brésilienne. Les possibilités de rebond à moyen terme des industries textiles, du cuir ou mécaniques sont très limitées.

Un modèle social contesté

La persistance d'un niveau élevé de pauvreté confirme les doutes sur la viabilité du modèle économique. Javier Milei s'est flatté d'avoir fait chuter le taux de pauvreté de 52,9 % au premier semestre 2024 à 28,2 % au second semestre 2025 (graphique 6). Mais c'est d'abord oublier que le taux du premier semestre 2024 était un pic, dû à la brutalité des mesures d'austérité qu'il avait lui-même prises lors de son arrivée au pouvoir : sous le gouvernement précédent, ce taux fluctuait autour de 40 %. Ensuite, comme le taux d'inflation, et pour les mêmes raisons[19], la mesure du taux de pauvreté est contestée : si le reflux depuis deux ans est bien réel, son ampleur est très probablement moindre que ne l'affichent les chiffres. D'ailleurs, les derniers chiffres publiés par l'Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina (INDEC) montrent une nette remontée du taux de pauvreté au premier semestre 2026.

19. Le mode de calcul peut être résumé ainsi. Dans un premier temps, est estimé le coût d'un panier de consommation exclusivement alimentaire, nécessaire à la survie. Il définit le niveau d'« extrême pauvreté » (on remarque que les indigents sont ainsi supposés seulement s'alimenter et vivre nus, dans un logement sans coût et dans l'obscurité). Dans un second temps, le seuil de pauvreté est calculé en multipliant le coût de ce premier panier par un « coefficient d'Engel » afin d'estimer le coût d'un nouveau panier incluant les biens et services consommés par les plus modestes. Le coefficient d'Engel est ajusté en fonction de l'évolution des prix des différentes catégories de consommation, mais, comme pour l'indice des prix, il est encore aujourd'hui calculé sur la base d'une structure physique de la consommation établie par l'enquête de 2004/2005. Or, cette structure évolue de manière significative, notamment pour les ménages les plus pauvres, comme le confirme la comparaison avec les enquêtes précédentes. Détails disponibles sur : www.indec.gob.ar.

Graphique 6. Taux de pauvreté et de pauvreté extrême



En % de la population.

Source : © INDEC.

Au-delà de ces difficultés techniques, Javier Milei se heurte également à un obstacle beaucoup plus fondamental : il est très incertain que la majorité des Argentins soit d'accord avec lui sur son objectif de démantèlement du rôle social d'un État réduit à ses fonctions régaliennes. S'ils l'ont élu pour se débarrasser des kirchnéristes et maîtriser l'inflation, il est très peu sûr qu'ils le suivent dans une privatisation libertarienne de la santé et de l'éducation[20].

20. Résumé ainsi par un grand entrepreneur argentin rencontré à Buenos Aires : « Nous sommes des Européens, nous voulons une société à l'européenne. » Le sociologue Juan Carlos Torre appelle cela « l'élan égalitaire ».

Entre conservatisme, libertarisme et révisionnisme

Cette déconnexion entre Javier Milei et la société argentine peut aussi être constatée sur les questions sociétales : ses opinions conservatrices voire réactionnaires, bruyamment exprimées, sont non seulement en contradiction avec son discours économique libertarien, mais aussi souvent très éloignées des tendances dominantes au sein d'une population majoritairement urbaine et libérale.

Le positionnement de Javier Milei par rapport au féminisme illustre parfaitement ce conservatisme et cette déconnexion de la société. Il estime que « le libertarianisme a déjà établi l'égalité entre les sexes », et que les revendications féministes sont donc une « lutte ridicule et contre nature entre les hommes et les femmes[21] », refusant de constater que, même si l'égalité des droits est effectivement posée par la loi dans la plupart des sociétés et en particulier en Argentine, les traditions culturelles, l'éducation familiale et scolaire, le monde du travail contribuent à la persistance de discriminations à l'égard des femmes. Cela l'a, par exemple, conduit à supprimer les financements de programmes de lutte contre les violences de genre ou contre les grossesses chez les adolescentes. Mais il y a une certaine cohérence à son point de vue : puisque l'impulsion en faveur de l'égalité ne peut venir que de la loi et donc de l'État, son libertarianisme s'y oppose. Milei est par ailleurs radicalement hostile à l'avortement (« l'agenda sanglant de l'avortement[22] ») et au suicide médicalement assisté. Sur tous ces points, il se situe clairement en opposition aux tendances de la société argentine.

Le président Milei est également férocement hostile à toute politique environnementale. D'une part, bien sûr, en raison de son aversion pour les régulations étatiques – il voit dans le marché la solution à tous les problèmes environnementaux[23] –, mais aussi, plus fondamentalement, par déni du problème : il estime que « le réchauffement climatique est un autre mensonge du socialisme[24] ».

En revanche, il est plutôt tolérant vis-à-vis des minorités sexuelles, y compris le mariage homosexuel, tant qu'il est considéré comme un contrat privé. De même, la question religieuse n'entre pas en Argentine dans le

21. Discours à Davos, 17 janvier 2024.
22. *Ibid*.
23. Voir par exemple son analyse sur la pollution de l'eau, devant le Congreso Económico Argentino, le 31 août 2023, reprise par *Le Grand Continent* (disponible sur : https://legrandcontinent.eu).
24. Discours devant le Congreso Económico Argentino, le 31 août 2023.

champ politique. Javier Milei peut avoir des préoccupations métaphysiques personnelles, avoir exprimé à plusieurs reprises sa sympathie pour un certain judaïsme traditionaliste, tout en se déclarant catholique, et avoir des relations parfois difficiles avec l'Église catholique argentine (et en particulier avec feu le pape argentin François), mais tout cela est resté et restera très probablement du domaine privé : l'Argentine est un pays laïc et le demeurera.

À l'instar de la quasi-totalité des gouvernements latino-américains de droite, à l'exception du Chili de José Antonio Kast, Javier Milei n'a pas d'hostilité particulière envers l'immigration. Il y aurait environ 2 millions de personnes d'origine paraguayenne[25] (de loin la communauté immigrée la plus importante) et 200 000 Vénézuéliens en Argentine. Les discriminations existent, surtout envers les Paraguayens, mais ces immigrés sont, *in fine*, intégrés à la population et leur statut n'est pas l'objet d'un débat politique en Argentine. Cela pourrait cependant être en train de changer. Javier Milei a durci, par décret, en juillet 2026, les conditions d'immigration en Argentine[26]. Mais ce décret ne semble pas, jusqu'ici, avoir été mis en œuvre.

Javier Milei a enfin, sur la question de la dictature (1976-1983), un point de vue au bord du révisionnisme, alors que le sujet reste sensible pour la majorité de la population argentine (moins cependant chez les plus jeunes, qui ne l'ont pas connue). Il a exprimé son scepticisme sur le nombre de victimes, choisi comme vice-présidente Victoria Villarruel, explicitement révisionniste, et laisse les députés de son parti visiter les militaires condamnés dans leurs prisons. Ses idées libertariennes le conduisent aussi à être favorable à la liberté du port d'armes et à la légalisation des drogues.

25. Source : Organisation internationale pour les migrations (OIM).
26. Le décret 681/2026 interdit l'entrée, autorise l'expulsion et permet l'annulation du titre de séjour des étrangers qui diffusent des « messages de haine », des propos discriminatoires, incitent à la violence contre des citoyens argentins ou outragent les symboles nationaux.

Une vassalisation enthousiaste vis-à-vis de Donald Trump

La continuité historique de l'alignement sur l'Occident

L'alignement explicite de Javier Milei sur les États-Unis et sa véhémence grossière[27] contre tout ce qu'il considère comme « de gauche » (en Argentine et ailleurs) peuvent surprendre, mais il ne fait ici que reprendre, à sa manière, les attitudes pro-occidentales et hostiles à tout progressisme de la politique étrangère argentine, qui n'ont connu que de rares exceptions depuis un siècle.

Dans les années 1930 (la « décennie infâme »), l'alignement était sur le Royaume-Uni, qui avait des intérêts économiques considérables dans le pays. Les sympathies pro-allemandes des gouvernements argentins, civils mais supervisés par les militaires, ont cependant retardé jusqu'en 1945 l'entrée de l'Argentine dans la Seconde Guerre mondiale. Les relations diplomatiques avec l'Union soviétique ne sont établies qu'en 1945, par le dernier gouvernement militaire d'Edelmiro Farrell, dont Juan Domingo Perón était vice-président. Celui-ci, élu président une première fois en 1945, et les gouvernements civils des radicaux Frondizi et Ilia tentent de mener une politique étrangère plus équilibrée, dite de « troisième position » entre les États-Unis et le monde communiste. Mais ces gouvernements sont souvent interrompus (Perón en 1955, Ilia en 1966) par des coups d'État militaires, dont l'idéologie se résume à réprimer le « communisme » auquel ils identifient toute velléité réformiste, et à l'alignement avec les États-Unis. Ce qui n'empêchera pas que les généraux, revenus au pouvoir en 1976 après un nouvel épisode péroniste, soient abandonnés par Washington pendant la guerre des Malouines, au profit de la Grande-Bretagne. Le péronisme kirchnériste a été la dernière tentative argentine de non-alignement, avec des relations difficiles avec les États-Unis et une tentative de rapprochement avec le reste de l'Amérique latine. À partir de 2015, Mauricio Macri et Alberto Fernández reviennent à la tradition d'alignement sur les États-Unis, par conviction ou par dépendance au FMI.

27. Voir ses multiples mentions publiques des « *zurdos de mierda* » ou des « *zurdos hdp* » (expressions intraduisibles ici).

Avec Donald Trump, une proximité intéressée

Même s'il voyage beaucoup, les priorités de Javier Milei sont clairement domestiques et il s'intéresse peu à la politique étrangère. Celle-ci est le produit de deux facteurs : le degré de proximité idéologique avec le gouvernement des interlocuteurs et les contraintes financières. Le premier conduit Milei à un alignement total sur les États-Unis de Trump, sur lequel il ne tarit pas d'éloges, et avec qui il n'a de divergence sur aucun sujet de politique internationale[28]. La dépendance des Européens vis-à-vis des États-Unis a parfois été qualifiée de « vassalisation heureuse » ; dans le cas de l'Argentine de Milei, on pourrait même la considérer comme « enthousiaste ». Depuis son élection, il s'est rendu à 18 reprises aux États-Unis, où il a rencontré 9 fois Donald Trump. La proximité idéologique n'empêche toutefois pas un aspect transactionnel dans la relation entre Trump et Milei. Ainsi, l'appui politique affirmé du premier au second lors des élections législatives d'octobre 2025, matérialisé par un financement de 20 milliards de dollars, a été suivi, dès le 13 novembre, par la signature d'un accord commercial octroyant aux États-Unis un accès privilégié aux ressources minérales argentines. En libertarien conséquent, Milei considère que de telles transactions sont rationnelles et avantageuses pour les deux parties.

Les listes des amis et des ennemis internationaux de l'Argentine de Javier Milei sont déterminées par l'idéologie. Du côté des amis, on trouve aux États-Unis, Trump et la nébuleuse MAGA ; au Brésil[29], l'extrême droite bolsonariste ; et en Europe, les gouvernements les plus à droite : la coalition au pouvoir en Italie, qui a accordé à Milei la nationalité italienne, le Hongrois Viktor Orbán, et divers partis d'opposition d'extrême droite, au premier rang desquels Vox en Espagne. Et bien sûr, Israël et Benyamin Netanyahou. L'intérêt de Milei pour Israël va au-delà de la proximité idéologique avec l'extrême droite au pouvoir. S'y mêlent une admiration pour la réussite économique israélienne, mais aussi une authentique fascination pour le judaïsme (dans ses versions les plus conservatrices), auquel il a plusieurs fois affirmé vouloir se convertir. On l'a ainsi entendu argumenter en citant le *Livre des Macchabées*, et vu pleurer à Jérusalem devant le Mur des Lamentations.

28. Même sur l'Ukraine : après avoir affiché (largement par anticommunisme, la Russie de Poutine étant encore considérée comme « communiste » par Javier Milei) un soutien appuyé à l'Ukraine, l'Argentine a suivi, le 24 février 2025, les États-Unis avec une abstention remarquée dans un vote aux Nations unies condamnant l'invasion russe. On peut aussi citer le retrait de l'Argentine de l'Organisation mondiale de la santé (OMS) en février 2025.
29. Javier Milei a ainsi participé deux fois aux rencontres de la Conservative Political Action Conference (CPAC) aux États-Unis.

À l'inverse, Milei s'exprime souvent de manière très violente envers les gouvernements « communistes » ou considérés comme tels. Sont ainsi « communistes » la Chine et la Russie. Les commentaires agressifs contre la première, deuxième client de l'Argentine après le Brésil, se sont toutefois sensiblement modérés après son élection. Sur la Russie, Milei suit la ligne fluctuante de Trump. Les relations restent en revanche glaciales avec le Brésil de Lula, selon Milei, un « communiste corrompu » pour qui il ne cache pas son aversion. Le président argentin avait d'ailleurs, avec son enthousiasme et son vocabulaire habituels, exprimé son soutien au candidat Flávio Bolsonaro lors d'un voyage à São Paulo en juillet 2026. Les échanges économiques et commerciaux entre les deux pays n'en souffrent cependant pas. Javier Milei a également multiplié les accrochages avec le « dictateur infréquentable et corrompu » Pedro Sánchez[30], avec le « terroriste assassin » Petro, avec l'« épouvantable » Boric, responsable de « la décadence du Chili », et y compris *post mortem* avec le « néfaste » ex-président uruguayen Pepe Mujica… Tous, au-delà des vices individuels dont Milei les accuse, ont en commun l'irrémédiable défaut d'être partisans d'un « socialisme appauvrissant, injuste et violent[31] ».

Dépendance au FMI et séduction des investisseurs étrangers

L'Argentine, qui n'a accès que difficilement aux marchés financiers internationaux[32], dépend très largement du FMI pour ses financements en devises, nécessaires pour assurer le service de sa dette et soutenir le peso, tout en satisfaisant l'insatiable appétit des Argentins pour le dollar. Les grands prêteurs multilatéraux (Banque mondiale, Banque interaméricaine de développement, Corporación Andina de Fomento) ne lui prêtent en effet qu'à condition d'être dans le cadre d'un accord avec le FMI, et il est improbable que les États-Unis soient disposés à soutenir l'Argentine *whatever it costs*. L'Argentine est ainsi de très loin le premier débiteur du FMI : à la mi-octobre 2026, elle lui devait environ 57 milliards de dollars, devant l'Ukraine (14 milliards) et l'Égypte (9 milliards). Depuis que l'Argentine est devenue membre du FMI en 1956, elle a dû conclure avec celui-ci 23 programmes d'aide financière d'urgence. Les trois derniers programmes ont été un SBA de 57 milliards de dollars en juin 2018 (présidence Macri) et deux EFF de 44 milliards en mars 2022 (présidence

30. Voyage de Javier Milei à Madrid, octobre 2026. Quelques semaines avant les élections espagnoles, l'agressivité de Milei envers le président du gouvernement a été peu appréciée par la plupart des dirigeants de la droite, car elle a été considérée comme contre-productive.

31. Discours de Davos, 17 janvier 2024 : « La justice sociale est intrinsèquement injuste, parce qu'elle est violente. Elle est injuste parce que l'État est financé par des impôts qui sont prélevés de manière coercitive : est-ce que l'un d'entre nous paie des impôts volontairement ? Cela signifie que l'État est financé par la coercition. »

32. L'Argentine a cependant émis, le 5 décembre 2025, une obligation à quatre ans, en dollars, au taux de 6,5 %. Elle a couvert l'échéance de la dette de janvier 2026, d'un montant de 4,3 milliards.

Fernández) et de 20 milliards en avril 2025 (présidence Milei). Le premier et le troisième ont été négociés, côté argentin, par le même homme : Luis Caputo, ministre des Finances de Macri et ministre de l'Économie de Milei. La dépendance est réciproque et extrême : dans l'autre sens, l'Argentine concentre 34 % des créances du FMI. Cette étrange relation est appelée à durer : même si aucun nouveau programme n'est mis en place, l'encours actuel ne sera totalement amorti qu'en 2035.

L'Argentine a longtemps été une destination privilégiée pour les investisseurs étrangers, en particulier européens et surtout britanniques, qui ont financé et parfois construit une partie des infrastructures (transport, *utilities*), créé des filiales industrielles et commerciales, et été jusqu'à contrôler de larges parts du secteur bancaire. Des années de faible croissance, des nationalisations, des obstacles au commerce extérieur et au rapatriement d'éventuels dividendes ont fait disparaître cet intérêt pour l'Argentine : les investissements directs étrangers n'ont représenté en moyenne que 0,7 % du PIB depuis dix ans. Milei veut relancer l'attrait de l'Argentine pour deux raisons. D'une part, les secteurs qu'il souhaite développer, notamment l'énergie et les mines, nécessitent des investissements et, parfois, des technologies qui dépassent largement les capacités des entreprises argentines. D'autre part, ces investissements pourraient également contribuer à renforcer à court terme les réserves en devises du pays, même si une part importante des capitaux engagés servira à financer l'importation d'équipements. C'est dans cet objectif que le gouvernement a mis en place en juillet 2024 le dispositif RIGI, qui accorde aux investissements d'un montant minimal de 200 millions de dollars divers avantages fiscaux (taux d'imposition réduits, amortissement accéléré, exemption de droits d'importation et d'exportation…) et une réglementation favorable sur le change. Neuf secteurs peuvent en bénéficier : forêt, tourisme, infrastructure, mines, technologie, sidérurgie, énergie, pétrole et gaz. Mais il est attendu que ces investissements soient concentrés dans les mines, l'énergie et les hydrocarbures.

À l'horizon des élections de 2027, une incertitude politique persistante

Le mandat présidentiel de Javier Milei se termine le 10 décembre 2027. Les élections générales (pour le président, la moitié des députés, un tiers des sénateurs et la plupart des gouverneurs de provinces) se tiendront le 24 octobre, avec un éventuel second tour le 21 novembre. Milei a clairement exprimé son intérêt pour un second mandat, autorisé par la Constitution argentine. Ses perspectives de réélection sont cependant aujourd'hui peu favorables : selon un sondage de septembre, 57,5 % des Argentins sont en faveur d'un « changement radical de politique », contre 17,4 % partisans d'une « continuité totale », 20,8 % souhaitant une « continuité avec certains changements ». Son taux de popularité personnel n'est que de 35 %.

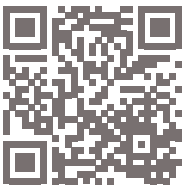
Javier Milei a été élu en promettant la stabilité des prix et du change, ainsi que le retour à la croissance. Son succès ou son échec électoral en 2027 dépendra donc des performances économiques des douze mois à venir. Or, malgré des acquis réels (notamment le rééquilibrage des finances publiques), les résultats demeurent, sur l'ensemble des indicateurs, fragiles. Quelques éléments jouent cependant en sa faveur. Le premier sera la mise en avant, comme il l'a fait depuis trois ans, du « risque kuka », celui d'un retour des péronistes au pouvoir et, avec eux, de l'inflation et du peso faible. L'argument perdra cependant en portée en cas de contexte économique trop médiocre. Le second est la division au sein des péronistes eux-mêmes. Il est improbable que Cristina Kirchner, condamnée à l'inéligibilité pour corruption, puisse se présenter à l'élection présidentielle ; mais elle garde des soutiens et a le pouvoir de perturber la campagne d'un candidat péroniste rival, vraisemblablement le gouverneur de la province de Buenos Aires, Axel Kicillof. En revanche, il est incertain que Donald Trump soit en mesure d'intervenir directement en faveur de Milei dans la campagne électorale, comme il l'a fait en octobre 2025.

La poursuite de la politique économique actuelle est donc floue au-delà de 2027, et cela vaut aussi pour les « garanties » accordées aux investisseurs par Milei dans le cadre du RIGI. Mais un scénario peut très probablement être écarté : celui d'une contestation violente du résultat des élections, comme aux États-Unis et au Brésil. Au-delà de son radicalisme et de ses excès verbaux, la pratique politique de Milei est, jusqu'ici, respectueuse des règles démocratiques. Par exemple, la Constitution argentine prévoit que le président peut exercer son véto sur une loi votée

par le Congrès, et Milei a exercé ce droit à sept reprises en 2025 pour bloquer des lois impliquant des dépenses publiques. Le Congrès peut annuler ce véto s'il vote à nouveau la loi, dans les mêmes termes, avec une majorité des deux tiers dans chaque Chambre. En pratique, le Congrès recourt rarement à ce droit, mais il l'a fait trois fois face aux sept vétos de Milei. Celui-ci a tempêté, accusé peu ou prou les parlementaires de trahison, mais il s'est incliné[33] : la Constitution a été respectée.

33. À une exception majeure près : la Loi de financement des universités (Ley N.º 27.795, votée le 2 octobre 2025), que Milei refuse toujours d'appliquer, malgré le rejet de tous ses recours, y compris par la Cour suprême (CSJN) le 25 juin 2026.





27 rue de la Procession 75740 Paris cedex 15 – France

Ifri.org