

L'Argentine est (de nouveau) dans une situation économique critique

Synthèse

L'Argentine connaît, depuis des décennies, de régulières crises de change, des poussées d'inflation ou des défauts souverains. Le remède radical d'austérité mis en place par Javier Milei a produit quelques succès, mais a également aggravé certaines difficultés, si bien que l'Argentine se retrouve à nouveau dans une situation critique. Les élections législatives du 26 octobre seront déterminantes, d'autant plus que Donald Trump a conditionné l'aide américaine à leur résultat.

1. Les problèmes anciens du pays aggravent les difficultés récentes

« Il y a quatre types de pays, aurait dit le célèbre économiste Simon Kuznets¹ : les pays développés, les pays sous-développés, le Japon et l'Argentine ». Autrement dit, la plupart des pays qui sont riches ou pauvres le demeurent, à l'exception du Japon qui est devenu un pays riche (la citation date de plusieurs décennies, il faudrait aujourd'hui ajouter d'autres pays d'Asie) et de l'Argentine, qui est le seul pays à avoir été prospère mais qui ne l'est plus aujourd'hui.

De nombreuses anecdotes traduisent cette prospérité passée. Par exemple, quand il quitte la Grèce en 1923, Aristote Onasis part tenter sa chance à Buenos Aires. Ou dans le *Voyage au bout de la nuit*, publié en 1932, Céline parle des Argentins habitant à Paris qui « descendaient des quartiers privilégiés ». Les années 1930 marquent cependant la fin de la prospérité du pays, avec les conséquences de la crise de 1929 (qui impacte tous les pays) et par une succession de coups d'État militaires, de régimes autoritaires et de pouvoir péroniste qui minent chacun la croissance de long terme.

Si le pays est revenu à la démocratie, il reste marqué par l'instabilité politique et économique. Cette histoire chaotique est aujourd'hui un sérieux handicap pour le pays car, puisque les prévisions sont généralement basées sur une projection du passé dans le futur, chacun anticipe qu'il est probable que le pays connaisse de nouveau une crise. Ainsi, à la moindre turbulence économique ou politique, les Argentins comme les investisseurs étrangers sortent leurs capitaux du pays, provoquant un effondrement du peso et une flambée de l'inflation comme des taux d'intérêt qui déclenche une crise économique. Le pays ne dispose donc pas du temps nécessaire pour mener des réformes de fond qui permettraient d'améliorer les fondamentaux économiques, à la différence des pays réputés plus stables. Il existe ainsi une composante auto-réalisatrice dans la prospérité d'un pays, qui devrait d'ailleurs faire réfléchir tous ceux qui considèrent avec légèreté la situation des finances publiques françaises, mais ceci serait encore un autre sujet...

¹ <https://slate.com/business/2012/04/the-four-types-of-economies-and-the-global-imbalances.html>

2. Les limites d'une politique menée à la tronçonneuse

Javier Milei est devenu président en décembre 2023 sur la base d'un programme radical, basé notamment sur la réduction des dépenses publiques et de l'inflation (les deux étant liés puisque, en Argentine, les déficits budgétaires ont bien souvent été « financés » par la création monétaire). Il faut reconnaître que Javier Milei a hérité d'une situation périlleuse, avec une inflation à l'époque de plus de 200 %, une croissance atone, une balance commerciale déficitaire, des finances publiques dégradées et surtout un pays qui n'inspire aucune confiance aux acteurs économiques, qu'ils soient locaux ou internationaux.

La politique de Milei a obtenu certains succès, notamment l'apparition d'un excédent budgétaire² obtenu au prix d'une austérité radicale (la fameuse tronçonneuse pour couper les dépenses) et une chute de l'inflation tombée à « seulement » 31,8 % en septembre 2025³, conséquence directe de la cure d'austérité.

Cependant, la politique radicale conduite présente des faiblesses. D'une part, l'austérité a asphyxié la croissance et probablement aussi la croissance de long terme puisque les coupes budgétaires ont notamment concerné les investissements d'avenir (construction⁴, éducation, santé). D'autre part, le peso reste sur-évalué⁵ malgré une dévaluation brutale juste après l'élection de Milei, puis progressive ensuite. Il en résulte un freinage de la croissance et un déficit du compte courant⁶ du fait d'une perte de compétitivité des exportations qui pousse le peso à la baisse et contraint la banque centrale à utiliser ses réserves de dollars pour soutenir la valeur de sa monnaie. Enfin, la brutalité de la politique menée, sur le fond comme sur la forme, renforce la polarisation politique et rend certain que les ajustements menés seront détricotés en cas de victoire de l'opposition. Or, une politique économique quelle qu'elle soit n'a de pertinence que menée dans la durée. L'Argentine souffre justement depuis un siècle d'un balancier régulier de politiques péronistes d'extrême gauche alternant avec des politiques austéritaires tout aussi radicales. En renforçant ce mouvement d'un extrême à l'autre, Javier Milei a certainement obscurci les perspectives de son pays.

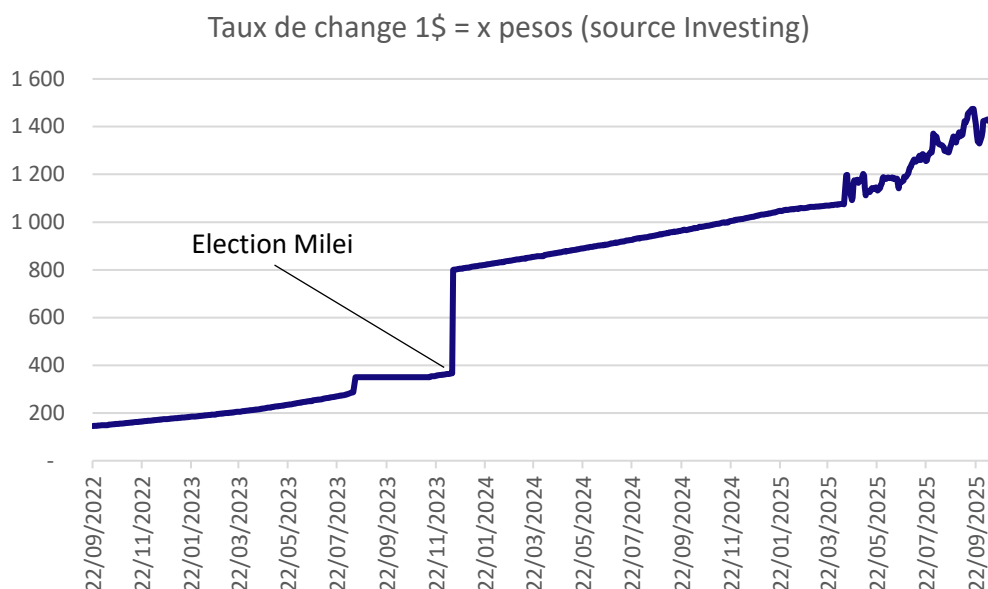
² <https://www.reuters.com/world/americas/argentina-logs-first-financial-surplus-14-years-2024-2025-01-17/>

³ <https://tradingeconomics.com/argentina/inflation-cpi>

⁴ <https://www.bnamerica.com/en/news/argentinas-construction-sector-shrank-27-in-2024>

⁵ <https://www.piie.com/blogs/realtime-economics/2025/americas-argentina-rescue-wont-save-peso-long>

⁶ <https://tradingeconomics.com/argentina/current-account>



3. L'enjeu crucial des élections du 26 octobre

L'Argentine fait de nouveau face à sa difficulté structurelle : la faiblesse de sa monnaie. À la première contrariété, les investisseurs domestiques comme étrangers vendent leurs pesos, poussant ce dernier à la baisse et les taux d'intérêt à la hausse. Et c'est justement ce qui est en train de se produire : le mécontentement lié aux politiques d'austérité et les scandales de corruption ont conduit Milei à perdre les élections locales début septembre⁷. Le risque de nouvelles défaites électorales a fait craindre au retour possible des péronistes au pouvoir, qui relanceraient certainement la création monétaire pour financer des dépenses publiques intenable, entraînant une chute inévitable du peso. Craignant ce scénario, les investisseurs ont vendu dès maintenant leurs pesos, menaçant justement de déclencher la crise redoutée. Toute la difficulté de l'Argentine est que l'indispensable redressement des comptes publics entraîne mécaniquement un ralentissement de l'activité et un mécontentement populaire qui risque de conduire à l'abandon de cette politique avant qu'elle ait pu porter ses fruits. Le pays a donc besoin de temps, d'où l'importance des crédits du Fonds Monétaire International et, plus récemment, d'un apport de dollars des États-Unis (ce qui crée au passage une certaine contradiction dans la posture de Javier Milei qui, s'il déteste l'Etat, apprécie pourtant d'être aidé par les contribuables d'autres pays⁸).

Donald Trump a récemment annoncé un accord de swap de 20 milliards de dollars avec l'Argentine, c'est-à-dire un échange de dollars contre des pesos. Ainsi, l'Argentine disposera de dollars qu'elle pourra utiliser pour acheter des pesos afin d'en soutenir le cours. Cependant, cette aide est étrange à plusieurs titres et s'apparente presque à un cadeau empoisonné.

L'aide à l'Argentine est contraire à la politique « America first » de Donald Trump. Il est surprenant, pour un président qui s'est empressé de couper l'aide humanitaire américaine, de voler au secours d'un pays géographiquement lointain et ne présentant pas d'intérêt géostratégique flagrant. D'autant plus que les fermiers argentins sont des concurrents directs de l'agriculture américaine, qui souffre de la fin des achats de soja par la Chine du fait de la guerre commerciale. La proximité politique entre Donald Trump et Javier Milei semble être un moteur

⁷ <https://www.theguardian.com/world/2025/sep/08/argentina-election-javier-milei>

⁸ L'argent du FMI est, *in fine*, celui des États membres

essentiel de l'aide américaine, le premier voulant soutenir le second pour prouver l'efficacité des coupes dans la dépense publique, au prix pour Donald Trump de quelques contorsions avec sa propre logique.

L'empressement américain à soutenir l'Argentine pourrait s'expliquer par le fait que des dirigeants de fonds spéculatifs proches de Donald Trump et du secrétaire au Trésor Scott Bessent, tels que Robert Citrone, soient fortement exposés sur ce pays. Ainsi, l'aide américaine pourrait plutôt être une aide déguisée, utilisant l'argent du contribuable américain pour soutenir le peso afin de permettre aux investisseurs de se retirer du pays en limitant leurs pertes.

Donald Trump a précisé que l'aide américaine sera retirée si Javier Milei perd les élections du 26 octobre⁹. C'est une manière très étrange d'aider un allié car, pour être crédible et efficace, une aide se doit d'être ferme et inébranlable. L'objectif, tout autant que d'apporter à l'Argentine les dollars dont elle a besoin, doit être de rassurer les investisseurs pour qu'ils laissent leur argent dans le pays. Or, en menaçant de retirer « l'aide », Donald Trump lui retire de fait une grande part de son efficacité. De plus, les incohérences décrites précédemment dans les choix de l'administration américaine risquent de rendre l'aide apportée impopulaire aux États-Unis, donc peu durable. Il pourrait en résulter que, non seulement l'aide américaine ne soit pas suffisante pour éviter une crise de change à l'Argentine (ce qui n'est pas exclu au vu des montants de remboursement auquel le pays devra faire face¹⁰), mais aussi que les États-Unis perdent beaucoup d'argent dans la manœuvre¹¹, justement parce que leur aide aura été inefficace.

En cas de défaite de Javier Milei aux élections législatives du 26 octobre, il est probable que le peso chute. En effet, non seulement l'aide américaine sera supprimée si l'on en croit les déclarations de Donald Trump, mais surtout la pérennité de la politique de Milei sera compromise et la politique économique argentine pourrait à nouveau connaître un de ces revirements qui fait tant de mal à la croissance de long terme du pays.

Rédigé le 23 octobre 2025 par Sylvain Bersinger, économiste et fondateur du cabinet Bersingeco
contact@bersingeco.fr

⁹ <https://www.theguardian.com/world/2025/oct/20/argentina-us-currency-swap-bailout>

¹⁰ <https://paulkrugman.substack.com/p/talking-with-maurice-obstfeld>

¹¹ Un accord de swap dollar contre pesos implique un échange de monnaie à un taux fixe à deux dates différentes. Si le peso baisse, les États-Unis auront été perdants.