



**HAL**  
open science

# L'INFLATION AU CHILI ET LES PROBLÈMES DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE

Dominique Labbé, Arturo Montes

► **To cite this version:**

Dominique Labbé, Arturo Montes. L'INFLATION AU CHILI ET LES PROBLÈMES DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE. Problèmes d'Amérique Latine, 1977, Problèmes d'Amérique latine, pp.33-49. halshs-01730036

**HAL Id: halshs-01730036**

**<https://shs.hal.science/halshs-01730036v1>**

Submitted on 12 Mar 2018

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

# L'INFLATION AU CHILI

## ET LES PROBLÈMES DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE

Dominique LABBÉ, Arturo MONTES

(Université de Grenoble II - Institut d'études politiques de Grenoble.)

Problèmes d'Amérique latine, XLVI, *Notes et Etudes Documentaires*, 12 décembre 1977, p 33-49.

### Résumé

Depuis plus d'un siècle, l'inflation est endémique au Chili. Avant 1972, elle représente une épargne forcée et elle reflète surtout les problèmes structureaux du pays : rigidité de l'offre et des exportations, goulots d'étranglement, forte propension à importer et luttes sociales que la politique de réformes des années 1960 ne parvient pas à endiguer. Après le coup d'Etat de septembre 1973, l'hyperinflation se traduit par une raréfaction de la monnaie et engendre un nouveau partage du produit national très défavorable aux salariés et aux paysans. Leur pouvoir d'achat a été amputé de plus de moitié en deux ans. En conséquence le marché intérieur et l'industrie nationale se sont effondrés. Le Chili se spécialise dans l'exportation des matières premières et des produits semi-finis.

Chapeau de la rédaction de *Notes et Etudes documentaires* :

*Dès avant le coup d'Etat de septembre 1973, l'inflation était au Chili une préoccupation pour le gouvernement Allende. Mais la prise du pouvoir par la junte militaire aggrave les choses, les conseillers économiques de l'« école de Chicago » se montrant impuissants à la juguler. L'étude de Dominique Labbé et Arturo Montes montre, à côté de la présence continue de l'inflation dans l'histoire chilienne, son lien actuel avec une politique délibérée de croissance tournée vers l'extérieur. Signalons que les informations les plus récentes indiquent, à défaut d'une amélioration de la consommation populaire, un fléchissement net du taux de l'inflation.*

Manuscrit des auteurs

L'inflation chilienne n'est pas un phénomène récent. Elle semble exister depuis au moins 1870<sup>1</sup>. Jusqu'à nos jours, les phases d'interruption ont été exceptionnelles et de courte durée, comme la crise de 1930 que le Chili fut l'un des rares pays au monde à vivre dans un processus de hausse inférieure des prix. Malgré l'« accoutumance » du pays à l'inflation, les gouvernements de toutes tendances se sont fixé la lutte pour la stabilité monétaire comme objectif central de leur politique. Ils y étaient d'ailleurs contraints puisqu'aucun raisonnement sur le « fonctionnalisme » de l'inflation n'aurait été accepté dans un pays où celle-ci fut toujours considérée comme un phénomène néfaste et destructeur.

Des efforts très divers ont été développés en ce sens. On distingue généralement à ce sujet deux types d'action : les politiques « monétaristes » et les politiques « structuralistes », bien que cette distinction d'école soit un peu artificielle puisque les deux tendances se sont succédé, parfois chevauchées, pendant certaines périodes. Malgré tout, certaines politiques ont été plutôt « monétaristes » et d'autres, « structuralistes ». Les premières, s'appuyant sur les thèses néo-classiques de l'« inflation par la demande », se sont centrées sur le contrôle des mécanismes monétaires qui « propagent » l'inflation : la monnaie, le crédit, les dépenses fiscales, les revenus salariaux et, pour briser les anticipations inflationnistes, le contrôle des prix. Le gouvernement Alessandri (1958-1964) est souvent cité comme un exemple typique de politique « monétariste ». Par contre, la position « structuraliste » soutient que l'inflation ne peut être éliminée qu'en s'attaquant aux facteurs de base qui l'engendrent et qui résident dans la structure même de l'économie. Le gouvernement de Frei (1964-1970) est souvent cité comme exemple de politique « structuraliste ». Contrairement à la doctrine monétariste, la seconde position nécessite un détour par l'analyse économique de la société concernée et en cela elle nous sera une voie d'approche commode pour notre étude.

Toutefois, jusqu'en 1972, ce fameux « siècle d'inflation » a connu des limites assez précises. Sauf quelques moments d'explosion conjoncturelle comme, par exemple, en 1955 (80 % de hausse des prix), le taux annuel moyen d'inflation n'a pas atteint 30 %.

Par ailleurs, ce phénomène « contrôlé » n'a pas stimulé la croissance économique ni ébranlé la stabilité politique du pays. A partir d'août 1972 (juste avant la fameuse « grève patronale »), le taux annuel atteint puis dépassa 100 %. Mais c'est à partir du coup d'Etat de septembre 1973 que l'inflation prit une dimension sans précédent. D'octobre à décembre 1973, en moyenne, les prix de détail ont doublé chaque mois<sup>2</sup>. Tous les produits de première nécessité ont connu des hausses très fortes (supérieures à 1 000 % pour le riz et la viande de bœuf, plus de 500 % sur le beurre, le poulet, le sucre, 365 % sur le pain, etc.). S'il s'était agi d'un rattrapage après la politique de blocage relatif des prix pratiquée par l'Unité populaire, le quatrième trimestre 1973 aurait amplement suffi pour rétablir l'équilibre entre les flux monétaires et les flux réels. Or, depuis trois ans, l'inflation se poursuit chaque mois à un rythme très rapide. Les « pauses » se font à un niveau élevé (aucun indice mensuel au-dessous de 8 %) et sont de courte durée. Malgré les nombreuses déclarations de satisfaction de la Junte, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 211 % entre juin

---

<sup>1</sup> GRUNWALD (J.) : « The "structuralist" school on price stabilization and economic development : the chilean case », in HIRSCHMANN (A.O.) éd. *Latin American Issues. Essays and comments*, New-York, The Twentieth Century Fund, 1961, p. 99.

<sup>2</sup> En utilisant l'indice officiel.

1975 et juin 1976; pour le premier semestre 1976, la tendance annuelle tourne -autour de 300 % et le pays semble devoir vivre encore longtemps dans une hyperinflation (tableaux 1 et 2) dont l'étude fait apparaître la stratégie économique de la Junte ainsi que ses conséquences sociales.

Tableau I. – Indice des prix à la consommation (IPC) (Variation annuelle en %)

Années	Alimentation	Immobilier	Vêtements	Divers	Indice général (1)
1967	14,5	19,7	22,1	27,6	21,9(2)
1968	25,5	24,5	25,6	35,4	26,6
1969	30,7	26,1	27,8	39,4	30,6
1970	35,4	25,8	27,7	37,7	32,5
1971	23,8	16,4	26,0	12,5	20,1
1972	115,2	27,6	59,0	60,8	77,8
1973	376,5	217,0	436,4	334,1	352,8
1974	513,7	534,8	265,5	674,7	504,7
1975	359,6	427,4	281,3	442,0	374,7
1976 (3)	106,0	480,6	319,0	140,1	183,0

(1) Cet indice est, sauf exception signalée, calculé de juillet à juillet, ce qui explique que la libération des prix consécutive au coup d'Etat de septembre 1973 soit répercutée sur 1974.

(2) Décembre 1966/Décembre 1967

(3) 1er semestre 1975/ 1er semestre 1976. L'indice général de décembre 1975 à décembre 1976 est 21 1,9.

Source : Banque centrale, *Boletín mensual*, juillet 1976.

Tableau II. – Indice des prix de gros (IPG) (Variation annuelle en %)

Années	Agriculture	Mines	Industrie	Produits importés	Indice général
1970	35,9	29,0	37,2	36,6	33,7(1)
1971	25,5	32,7	13,9	22,1	17,9
1972	108,7	71,9	66,2	56,2	70,0
1973	448,2	499,4	505,8	580,4	511,4
1973(2)	-	-	-	-	1 147,1
1974	640,1	1 503,8	970,1	1 347,9	1 029,3
1975	567,2	478,8	421,0	445,9	481,9
1976(3)	136,7	124,5	134,7	147,2	137,2

(1) Décembre 1969 / Décembre 1970

(2) Décembre 1972 / Décembre 1973

(3) Janvier/ Mai 1976

Source : Banque centrale, *Boletín mensual*. Juillet 1976.

## I. CARACTERISTIQUES GENERALES DE L'INFLATION CHILIENNE AVANT 1973

Le Chili est cité comme l'exemple unique d'un pays vivant dans l'inflation depuis près d'un siècle. C'est pourquoi les explications « structuralistes » l'ont souvent pris comme exemple. De ce point de vue, il est effectivement assez aisé de distinguer les causes de ce phénomène endémique propre au Chili. Elles se manifestent à trois niveaux et se conjuguent pour assurer la permanence du processus inflationniste, au moins sous ses formes traditionnelles, car nous montrerons plus loin que les raisons de l'hyperinflation qui sévit depuis 1973 au Chili sont à rechercher ailleurs.

### Les problèmes structureaux du Chili

Ces problèmes sont nombreux. Parmi eux, on signale couramment la croissance démographique très rapide (supérieure à 2 % par an jusqu'à la fin des années soixante), l'exode rural, l'inégalité de la répartition, etc. Un examen attentif de l'histoire économique du pays et de l'évolution comparée des prix par branches montre que le Chili affronte deux problèmes essentiels qui influencent directement le niveau des prix. Le gouvernement démocrate-chrétien de Frei s'était fixé comme objectif de les surmonter par une politique de réformes économiques.

#### *La rigidité de l'offre*

L'agriculture chilienne en fournit l'exemple typique face à une demande monétaire en expansion constante. La stagnation de la production, ou son retard par rapport à l'accroissement démographique, s'est accompagnée d'une hausse des prix agricoles supérieure au rythme moyen de l'inflation depuis une longue période<sup>3</sup>. Pour les quinze dernières années, la tendance se vérifie tant pour les prix de gros que pour les prix de détail. Pourtant cette amélioration relative n'a profité que partiellement au secteur agricole, car la plus grosse partie de ce surplus a été absorbée par les circuits de distribution. Certains théoriciens monétaristes ont voulu voir dans le contrôle des prix l'origine de l'inefficacité de l'agriculture chilienne et de l'inflation qu'elle provoque. Mais, outre la contradiction entre les deux termes de la proposition, le système de contrôle a été totalement inopérant. De ce fait, la rigidité de l'offre ne disparaît pas malgré la valorisation relative des prix agricoles car elle est déterminée principalement par la structure foncière.

La rigidité de l'offre, son retard grandissant par rapport aux besoins et les goulots d'étranglement structurels (comme les transports) semblent être également responsables de l'inflation importante qu'ont connue certains articles industriels comme le ciment, les matériaux de construction et plus généralement, les biens d'équipement. Ces produits fabriqués sur place subissent des « surcoûts » très significatifs par rapport aux coûts « normaux » de production dans des unités identiques implantées en pays industrialisés. Les « surcoûts » sont dus à la dépendance (brevets, licences, pièces détachées, demi-produits, délais de livraison et coût du fret, etc.), à l'environnement sous-développé (absence de sous-traitance, taux d'intégration trop élevé des équipements industriels,

---

<sup>3</sup> SUNKEL (O.) : « Inflation in Chile : an unorthodox approach », *International Economic Papers*, 10, p. 115.

coût de formation de la main d'oeuvre, etc.) et à la faiblesse du marché national (séries trop petites, déséconomies d'échelle, mauvaise commercialisation, etc.). Tous ces facteurs concourent objectivement à faire de la plupart des pays d'Amérique latine une zone de prix élevés pour des produits de qualité souvent médiocre et non compétitifs sur le marché international<sup>4</sup>.

Dans ces conditions, les dépenses d'équipement ne jouent pas le rôle classique de multiplication et d'amplification qu'on leur attribue dans les pays développés. Au contraire, la vague de revenus qu'elles engendrent bute sur cette structure économique rigide et « incomplète » et se transforme en inflation plutôt qu'en augmentation des revenus réels. C'est pourquoi les essais de stabilisation inspirés par les doctrines néo-classiques (comme les plans imposés par le Fonds monétaire international à l'Argentine et au Chili) n'ont pu atteindre leurs buts car ils ne visaient qu'à endiguer certains symptômes (expansion monétaire trop rapide, déficits budgétaires, déséquilibre de la balance de paiements, etc.) sans s'attaquer aux racines du mal : le sous-développement et les goulots d'étranglement. De plus, à court terme, ces rigidités structurelles ne pouvaient être compensées que par des importations. La stabilisation ainsi recherchée n'attaquait pas simplement le pouvoir d'achat des masses argentines, chiliennes ou uruguayennes : en réduisant les importations, elle freinait le développement de l'industrie, la modernisation de l'agriculture et donc, à moyen terme, elle aggravait encore les obstacles inflationnistes.

### *La propension à importer*

Les importations, supérieures à 15 % du produit national depuis quinze ans, sont par nature difficilement compressibles (produits alimentaires, biens d'équipement et, pour près de 50 %, demi-produits et énergie destinés à l'industrie de transformation et à l'agriculture). Pourtant la capacité réelle d'importation est limitée et instable à cause du système de mono-exportation (cuivre, nitrate et autres métaux non ferreux), et de la faiblesse des élasticités-prix de ces produits primaires. De faibles variations de la demande sur les marchés internationaux entraînent des effondrements de prix ou des flambées spéculatives sans lendemain. Par exemple, la baisse du prix du cuivre en 1971 (plus de 10 % par rapport à la moyenne des prix courants de la période 1965-1970) a fait perdre environ 200 millions de dollars au Chili. Encore, ce calcul ne tient-il pas compte de l'inflation mondiale particulièrement sensible sur les produits importés, des manipulations de change opérées par les grands pays industrialisés et des restrictions de crédits internationaux imposées au Chili de l'Unité populaire. La période 1971-1972 offre de ce point de vue un exemple parfait d'inflation de pénurie liée à la contraction de la capacité d'importation.

De façon plus générale, la mono-exportation et la rigidité des importations provoque l'effet d'« asymétrie » de la balance de paiements caractérisée par un déficit structurel. Les emprunts extérieurs, le surplus minier fluctuant s'ajoutent aux investissements étrangers (jusqu'en 1970) pour gonfler la masse monétaire sans contreparties réelles. Par ailleurs, le contrôle des changes et la manipulation de la monnaie nationale (taux de changes multiples) empêchent les importations et le service de la dette de jouer pleinement le rôle de fuite (ou « leakage ») du flux monétaire domestique excédentaire qui alimente alors une demande en expansion par rapport à une offre structurellement rigide.

---

<sup>4</sup> Cf. les études sur l'industrialisation en Amérique latine citées dans le rapport : *Exportations des produits des industries mécaniques et électriques de certains pays en voie de développement*, GATT, Genève, 1969 ainsi que *The process of industrial development in Latin America*, ONU, New York, 1966.

Tenant compte de ces problèmes structureux et de leurs conséquences inflationnistes, le gouvernement démocrate-chrétien de Frei lance à partir de fin 1964 un plan de « désaccélération » progressive de l'inflation prévoyant des taux de 25 % pour 1965, 15 % (1966), 10 % (1967), etc.<sup>5</sup>

### *La politique de réformes structurelles*

Adoptée dans ce but anti-inflationniste, elle comportait trois grands chapitres en dehors du contrôle des prix et des actions de subvention désormais classiques. Tout d'abord, le programme de Frei proposait la réalisation d'une réforme agraire. Cette réforme, outre qu'elle visait à intégrer le prolétariat rural et à freiner l'exode vers les villes, était également prônée comme une mesure de modernisation visant à supprimer le goulot d'étranglement des produits agricoles et à faire des campagnes un vaste marché pour les produits de l'industrie nationale en introduisant dans les méthodes de culture la technologie moderne<sup>6</sup>. De façon plus générale, les démocrates-chrétiens avaient pour ambition de pousser le rythme de croissance de l'économie (de 3 % en moyenne annuelle pour les 30 dernières années) à un taux d'au moins 5 % grâce à une relance de l'industrialisation. Celle-ci devait d'abord être obtenue par une politique de redistribution du revenu national en faveur des salariés qui contribuerait à développer le marché national permettant ainsi des économies d'échelle et un déblocage du processus de substitution d'importations (ainsi les pouvoirs publics entreprenaient avec l'aide étrangère ou facilitaient la fabrication sur place de produits tels que les pneus, l'appareillage électrique, le sucre, etc.). La baisse relative des profits capitalistes serait compensée par une augmentation de la productivité, de nouvelles occasions d'investissement et la prise en charge par le secteur public d'activités déficitaires. Enfin, le troisième chapitre comportait le développement de la capacité d'importation grâce à la maîtrise (« chilénisation ») de l'extraction et de la vente du cuivre ainsi que l'obtention de nouvelles lignes de crédit pour financer les équipements et soulager la balance des paiements.

Ce plan de réformes traduisait le sentiment des groupes dirigeants que sans un certain nombre de transformations structurelles, la crise du capitalisme chilien risquait de s'envenimer (déjà en 1961, le gouvernement conservateur d'Alessandri avait promulgué une timide loi de réforme agraire). C'est pourquoi la bourgeoisie chilienne a finalement accepté la politique de Frei qui a pu obtenir plus de 50 % aux élections présidentielles de 1964 et cautionné la consécration politique des positions « structuralistes » soutenues par la démocratie chrétienne et par la CEPAL depuis dix ans. En fait, ces objectifs ne furent pas atteints. De plus, la tentative de Frei marqua un réveil des luttes sociales et politiques qui battirent en brèche l'ouverture réformiste et commencèrent à remettre en cause le mode choisi d'accumulation du capital qui résidait implicitement dans l'épargne forcée.

---

<sup>5</sup> En fait, cette politique fut un échec puisque de 1965 à 1970 l'inflation fut successivement de 29, 23, 18, 27, 31, 37 %, soit une moyenne de 28 % l'an, supérieure à celle du sexennat précédent.

<sup>6</sup> Sur les fondements théoriques de cette réforme, cf. AHUMADA (J.) *En vez de la miseria*, Santiago du Chili, Ed. del Pacifico, 1973, pp. 97-125. Egalement PINTO (A.) : *Chile, un caso de desarrollo frustrado*, Santiago du Chili, Ed. Universitaria, 1973, pp. 221-254.

## L'épargne forcée et l'inflation

Pour bien comprendre cette notion, il faut d'abord souligner qu'au cours de ces trente dernières années, la source de création monétaire au Chili reste principalement interne. Elle répond à la croissance des besoins financiers de l'Etat et des entreprises et, pour expliquer l'excès de liquidités d'origine interne, la théorie économique a habituellement recours aux concepts d' « épargne forcée » et d'« inflation de croissance ».

En effet, un problème essentiel des pays sous-développés réside dans une épargne volontaire trop faible et dans la recherche de moyens détournés pour amener cette épargne à un niveau supérieur. Pour le Chili, le taux d'épargne passe ainsi de 10 % vers 1920-1930 à une moyenne proche de 20 % du revenu national à la fin des années soixante. Cette augmentation était destinée à soutenir la politique d'investissement et de croissance économique. Elle a été acquise surtout grâce à l'inflation. En effet, l'épargne des ménages a toujours été faible, le budget de l'Etat déséquilibré et l'investissement étranger limité à l'extraction et à quelques industries de transformation. A cause de cela, le financement de la croissance et de l'industrialisation a été obtenu par le biais de l'émission monétaire et de la hausse des prix réalisant ainsi une sorte d'emprunt forcé par la compression de la consommation privée et publique. Cette politique a permis, dès les années trente, l'expansion de l'industrie et la substitution d'un grand nombre d'importations par des productions intérieures à l'abri de barrières douanières protectionnistes limitant les effets de la conjoncture mondiale et des surcoûts structureaux décrits ci-dessus. Naturellement, cette politique délibérément inflationniste pose un certain nombre de problèmes.

### *L'utilisation de l'épargne*

Elle suppose implicitement que cette épargne viendra entre les mains des entrepreneurs (privés ou publics) et servira bien aux investissements productifs. Dans les faits, une bonne partie de ce surplus alimenta une consommation de luxe, des encaisses oisives sous forme de métaux précieux, bijoux, objets d'art... ainsi que la spéculation foncière et immobilière. Par ailleurs, le rôle sans cesse croissant de l'Etat chilien depuis trente ans, à travers des organismes comme la Corporacion de fomento de la produccion (CORFO)<sup>7</sup> indique une relative carence des investisseurs chiliens et la nécessité d'une action publique au-delà de l'infrastructure ou des industries de base. Le fait que cette politique ait prévalu aussi bien sous des présidences « conservatrices » (Gonzalez Videla, Alessandri) que « réformatrices » (Frei) ou « progressistes » (Allende) prouve bien qu'il s'agit là non pas d'un choix conjoncturel et aléatoire, mais d'une donnée structurale s'imposant à tout gouvernement tant soit peu préoccupé du développement économique du pays. Ce processus d'épargne forcée a pu se poursuivre pendant une longue période, car les autorités, plus ou moins conscientes de leur faiblesse ont toujours préféré ce moyen à une politique d'austérité ouverte, incompatible avec le degré d'organisation de la classe ouvrière et les conflits existant dans la société chilienne. Par conséquent, les pouvoirs publics ne

---

<sup>7</sup> Créée par le gouvernement du Front populaire d'Aguirre Cerda (1938-1941), cette corporation avait pour fonction de stimuler le développement industriel. Mais peu à peu elle assumait des activités productives directes (énergie, bois, etc.) et, sous le gouvernement d'Allende, la CORFO concentra la lutte contre les monopoles (industries « stratégiques », banques, etc.).



se sont jamais vraiment opposés aux demandes de moyens de paiement en provenance de l'industrie, des services publics de base et de l'agriculture lorsqu'ils étaient destinés (au moins théoriquement) aux fonds fixes. L'épargne ex-ante s'est alors trouvée régulièrement inférieure à l'investissement ex-ante, le déséquilibre entre les ressources et les dépenses étant comblé par l'appel au financement externe et la hausse des prix. Dans une telle situation, l'inflation ne fait que traduire la lutte autour du produit et le transfert de fonds en faveur de l'accumulation du capital. Enfin, théoriquement, cette forme d'inflation « de croissance » est limitée dans le temps, ou encore « self liquidating »<sup>8</sup>, c'est-à-dire que l'investissement net va à son tour gonfler l'offre de biens et services et conduire à un équilibre des marchés à un niveau élevé et en expansion. En réalité, cette tendance est contrebattue par la persistance d'une propension à épargner assez faible, par des goulots d'étranglement et par les surcoûts signalés plus haut.

### *La réaction des classes sociales*

De plus, cette politique suppose que les salariés et plus généralement, les titulaires de revenus fixes, victimes de « l'illusion monétaire » ne réagiront pas, ou seulement avec du retard, à la dégradation de leur pouvoir d'achat. Or, la persistance de l'inflation dissipe justement cette illusion et réduit le temps de retard des réactions à la hausse. C'est pourquoi l'inflation élevée des vingt dernières années 1950-1970 ne s'est pas accompagnée d'une baisse du niveau de vie de la population mesuré à l'aide des dépenses de consommation des ménages et de leur évolution en termes réels. C'est ainsi, d'ailleurs, qu'au Chili comme en Argentine ou au Brésil, la consommation privée par tête a augmenté plus ou moins régulièrement même pendant la période de forte inflation qui suit la seconde guerre mondiale. La chose est particulièrement nette au Chili où, de 1938 à 1972, le niveau de vie s'est élevé malgré l'inflation constante qu'a connue ce pays. Il est évident que cette situation provient de l'existence d'institutions politiques et sociales suffisamment développées pour permettre aux différentes classes sociales de protéger leur pouvoir d'achat et d'imposer un partage aussi stable que possible du revenu national<sup>9</sup>. Par exemple, depuis plusieurs années, a été institué un réajustement annuel puis trimestriel des salaires, des traitements et des pensions<sup>10</sup>. L'existence d'institutions démocratiques, d'organisations syndicales et de groupes de pression multiples explique comment l'épargne forcée dégagée par l'inflation ne s'est jamais transformée en un sacrifice intolérable de la consommation populaire avant le coup d'Etat de septembre 1973.

---

<sup>8</sup> LEWIS (W.A.) : « Closing remarks », BAER (W.) et KERSTENETZKY (I.). *Inflation and growth in Latin America*, Homewood Illinois, R.D., Irwin Inc., 1964, pp. 30-32.

<sup>9</sup> GRUNWALD note qu'au Chili, l'inflation devient un mode de vie et a été institutionnalisée dans la structure légale et socio-économique du pays, chaque secteur de l'économie ayant bâti son propre appareil de pression pour s'en défendre (*op. cit.*, p. 99). Dans la même ligne, HIRSCHMANN avance l'idée que l'instabilité monétaire (aussi endémique que la lutte pour la combattre) était une sorte de « subterfuge » dont se servait le système politique pour concentrer, sur une voie secondaire (les problèmes monétaires), des conflits d'intérêts qui, faute d'inflation, se seraient manifestés ailleurs par des tensions beaucoup plus dangereuses et moins « régulées », « Inflation in Chile », *Journeys toward progress: studies of economic policy making in Latin America*, New York, 20th. Century Fund, 1963, *passim*.

<sup>10</sup> Cette « institutionnalisation » touche aussi l'impôt, l'épargne privée, les loyers, etc. A propos des différents régimes de réajustement cf. MONTES (A.) *La estabilidad economica y los principales mecanismos de reajustabilidad existentes en Chile*, Santiago du Chili, Ed. Juridica, 1968.

Dans cette optique, la monnaie perd son statut d'instrument de mesure privilégié qui en interdirait les manipulations. Ce voile déchiré, la monnaie n'est plus qu'un simple moyen au service des projets d'investissement ou de consommation des différents agents économiques.

Les entrepreneurs et les ménages peuvent en obtenir davantage en vendant plus cher leurs produits ou leur force de travail. L'Etat, quant à lui, possède une possibilité supplémentaire pour augmenter le volume de ses encaisses : il peut se procurer de la monnaie auprès de la banque centrale. Depuis plus de vingt ans, le gouvernement chilien est le principal entrepreneur et surtout le premier investisseur du pays. C'est pourquoi, peu à peu, les avances à l'Etat sont devenues la principale source de l'émission monétaire contrairement aux économies développées libérales où le même rôle est joué par les crédits à l'économie. L'accélération du processus à partir de 1970 marque d'ailleurs l'action de l'Unité populaire et la socialisation progressive de l'économie (tableau IV, col. A et B). Ces avances à l'Etat soit directement au Trésor public, soit aux collectivités publiques décentralisées et aux entreprises publiques (col. B) ont toujours été inférieures (sauf de septembre 1972 à septembre 1973) aux sommes consacrées par l'Etat aux investissements dans le logement (dont il était le principal maître d'oeuvre), l'infrastructure, les services publics et les entreprises dont il était propriétaire. Par conséquent, dans le cas chilien, le déficit du Trésor et du secteur public, auprès de l'institut d'émission, masque en fait un simple « crédit à l'économie ». Dans les périodes difficiles, le reste du déficit budgétaire était financé par le recours à l'épargne ou aux crédits extérieurs. Sur le marché des capitaux, l'Etat se trouvait en concurrence avec les entreprises privées. La hausse des taux d'intérêts, classique dans une telle situation, poussait alors les entreprises à augmenter leur autofinancement grâce à la hausse des prix. Là encore, on peut constater comment l'inflation représente une épargne forcée réalisée par l'Etat et les entreprises pour amener la formation de capital fixe à un niveau qu'interdirait une propension à l'épargne trop faible dans une situation de stabilité monétaire.

### *L'échec de l'accumulation du capital*

A partir de la seconde moitié des années soixante, les premières failles apparaissent dans ce mode d'accumulation du capital. Les luttes sociales et politiques se développent rapidement et conduisent à un blocage de l'expérience réformiste décrite plus haut. Ceci explique qu'en 1966, au moment où le plan économique de Frei semble aller à l'échec, et où la gauche dévient plus menaçante, on assiste à un recul des positions structuralistes et à une relance des vieilles thèses monétaristes. Après la mort de l'économiste Jorge Ahumada qui avait inspiré le début de l'expérience démocrate-chrétienne, sa place est occupée peu à peu par un groupe de jeunes économistes formés dans des universités nord-américaines. A cette époque, l'actuel ministre des Finances de la Junte (J. Cauas) présenta à l'université de Chicago un travail qui définissait la nouvelle philosophie économique adoptée implicitement par les cercles dirigeants, bien qu'elle ne fut jamais officiellement acceptée par les économistes les plus proches de Frei<sup>11</sup>. Le passage à une politique plus « monétariste » se fit de manière discrète, comme une option « technique », et sous l'impulsion de la banque centrale contrôlée par ceux qui allaient être appelés par la suite les « Chicago boys ». Leur politique fit sentir ses effets au cours de la seconde moitié de l'administration Frei. Au nom de la lutte contre l'inflation, on a entamé un programme de

---

<sup>11</sup> Il s'agit surtout de MM. Saenz, Marfan, Undurraga, Aguirre, etc. Ayant occupé des fonctions ministérielles ou de direction, ils furent peu à peu écartés du contrôle effectif de la politique économique.

restriction des salaires et des dépenses fiscales afin de se rapprocher de l'équilibre budgétaire. Le resserrement du crédit et le ralentissement des investissements publics, en particulier dans le bâtiment qui joue traditionnellement un rôle moteur pour l'industrie nationale, ont induit un début de récession économique sans pour autant réduire l'inflation — situation qu'on retrouvera aggravée à partir de 1973. Ce rapprochement n'est pas fortuit. En effet, de façon suggestive, l'article mentionné de Cauas ne prétendait pas examiner « les problèmes de base » mais seulement « le processus de transmission de l'inflation en supposant que les mesures adéquates aient été adoptées pour les problèmes de base »<sup>12</sup>. Son travail comporte l'exposé maintenant bien connu des thèses et de la politique monétariste (contrôle de la masse monétaire par un resserrement du crédit, un change unique, l'équilibre budgétaire, etc.). J. Cauas considérait, dès cette époque, que l'application de cette politique « implique de sérieux problèmes, entre lesquels le principal réside dans la nécessité d'une discipline destinée à inspirer le respect face aux mesures impulsées. Les principaux secteurs de pression qui doivent être considérés sont la conduite des groupes organisés de travailleurs en relation avec la politique des salaires, et les programmes gouvernementaux ambitieux qui doivent être financés par des voies non inflationnistes ». Et l'auteur concluait que « dans un système démocratique (...), bien entendu- il y a des difficultés tant conceptuelles que pratiques » pour appliquer son schéma mais que ces difficultés disparaissent dès que l'on consent à utiliser « d'autres moyens qui se traduisent par un système centralisé, avec la perte correspondante de liberté »<sup>13</sup>. On comprend, donc, la présence des « Chicago boys » aux côtés de la Junte chilienne... Ainsi est-il évident que le schéma inflationniste classique du Chili se trouve bouleversé depuis la politique de « déstabilisation » menée par la bourgeoisie contre l'Unité populaire et depuis le coup d'Etat de septembre 1973 qui voit la mise en place du système politique que J. Cauas appelait de ses vœux sept ans auparavant. Pourtant les prévisions sur la désinflation se sont trouvées démenties. Au contraire, malgré les moyens politiques exorbitants dont dispose l'équipe au pouvoir, l'inflation ne connaît pas de répit.

## II. DEPUIS 1973 : L'HYPERINFLATION

L'étude de l'hyperinflation qui sévit depuis trois ans au Chili présente de nombreux intérêts. Comme nous le montrerons, elle révèle la stratégie sociale et économique du gouvernement. De plus, elle fait apparaître clairement l'inadéquation des conceptions « classiques » ou « monétaristes » qui inspirent officiellement la politique de la Junte et se résument très simplement dans une formule Sans cesse répétée : « la cause de l'inflation se trouve dans l'accroissement démesuré du déficit budgétaire et de la monnaie »<sup>14</sup>. *A priori*, cette explication semble avoir quelque logique. En effet, l'inflation chilienne s'est toujours accompagnée d'une émission rapide. Ainsi, la masse monétaire décuple entre 1969 et 1972. Elle est multipliée par 4,5 puis par 3 et 2,7 respectivement en 1973, 1974 et 1975. C'est pourquoi, il n'est pas inutile de se pencher sur le comportement de la masse monétaire et de ses contreparties.

---

<sup>12</sup> CAUAS (J.) « Política de estabilización. El caso chileno », *Estudios monetarios II*, Banco Central de Chile, 1970, DD. 8-23. Et « Política económica de corto plazo », *Ibid*, pp. 25-45.

<sup>13</sup> CAUAS (J.) : « Política económica... », *Ibid.*, pp. 44-45.

<sup>14</sup> CAUAS (J.) : *Exposición sobre el estado de la hacienda pública*, Santiago du Chili, Ministerio de Hacienda, 1974, p. 24 (rapport annuel du ministre sur les finances publiques et l'économie).

## Le comportement de la masse monétaire et de ses contreparties

Nous examinerons, tout d'abord, les relations existantes entre le produit, sa croissance et la masse monétaire. Cet examen nous amènera à distinguer trois phases dans l'histoire économique du Chili. L'analyse des contreparties de la monnaie confirmera d'ailleurs la nette cassure que représente le coup d'Etat de septembre 1973 dans l'évolution de l'économie chilienne.

### *L'évolution de la masse monétaire*

Depuis une quinzaine d'années, la croissance nominale du produit national ( $\Delta Y$ ) est parallèle à l'augmentation de la masse monétaire ( $\Delta M$ ) et le lien entre ces deux grandeurs paraît assez stable jusqu'en 1970. Durant les années soixante, on peut observer une relation moyenne de l'ordre  $\Delta M = 0,12 \Delta Y$ <sup>15</sup>. A partir de 1971, la relation disparaît et il ne semble plus y avoir de lien direct entre prix et masse monétaire, l'inflation étant beaucoup moins forte que l'accroissement des moyens de paiement. Puis, dès septembre 1973, le phénomène se renverse totalement, l'inflation atteint des sommets inconnus dans l'histoire latino-américaine, mais, surtout, elle devance largement l'augmentation de la masse monétaire suggérant ainsi des liaisons entre monnaie et prix beaucoup plus complexes que ne le supposent les théories classiques.

Entre 1960 et 1970, l'indice des prix augmente d'un pourcentage voisin de celui qu'on obtient en défalquant l'indice du PIB en volume de celui de la masse monétaire. La précision est d'ailleurs plus grande si on utilise l'indice implicite des prix du PNB et non l'indice des prix à la consommation (tableau III). Un calcul de corrélation entre ces deux indices (masse monétaire et indice implicite des prix du PNB) donne un résultat très significatif pour ces dix années<sup>16</sup>. *A priori*, ceci n'a rien d'étonnant puisque, par ailleurs, la vitesse de circulation de la monnaie paraît relativement stable au cours de la période considérée. La thèse monétariste semble donc vérifiée : un excès de moyens de paiements transforme les mécanismes du multiplicateur keynésien<sup>17</sup> en générateur d'inflation pure (de l'ordre de 30 % l'an de 1960 à 1970 en moyenne).

---

<sup>15</sup> A propos des relations entre la masse monétaire et le produit, cf. BIACABE (P.) *Analyses contemporaines de l'inflation*, Paris, Sirey, 1962, p. 46. L'auteur cite les calculs du Bureau de Planification hollandais sous la direction de Tinbergen qui déterminent une situation d'équilibre lorsque  $\Delta M = 1/3 \Delta Y$ , c'est-à-dire bien supérieure à celle observée au Chili.

<sup>16</sup> Le calcul donne  $r = 0,95$ , testé avec une variable t de Student et significatif à 98 % pour 3 degrés de liberté. Il est également vérifié grâce aux coefficients de dépendance entre variables. Le phénomène n'est pas nouveau : pour la période 1929-1937, des calculs similaires ont donné des résultats tout aussi significatifs (cf. CHABERT (A.) *Structure économique et théorie monétaire*, Paris, A. Colin, 1956, p. 159).

<sup>17</sup> Les moyens de paiement mis en circulation doivent permettre l'investissement et par là relancer l'activité économique et la consommation.

Tableau III. – Variation de l'indice des prix implicite du PNB (IPI) (en %)

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974
IPI	27,1	29,8	30,3	37,8	38,8	26,3	86,7	420,9	649,9'
IPC	-	21,9	26,6	30,6	32,5	20,1	77,8	352,8	504,7
IPI IPC	-	1,4	1,1	1,2	1,2	1,3	1,1	1,2	1,3

\* Estimation d'après le PIB aux prix du marché. Source : ODEPLAN.

Source : Banque centrale, *Boletín mensual*, janvier 1976.

Entre novembre 1970 et septembre 1973, la liaison disparaît. Le rythme de croissance de la masse monétaire est nettement supérieur à celui des prix. Par exemple, en 1971, la monnaie double en volume (+ 113 %) alors que les prix à la consommation n'augmentent que de 22 %. Les moyennes annuelles pour 1972 sont respectivement de 160 % et 78 %. A partir d'août 1972 (période qui coïncide avec le déclenchement de la grève patronale contre le gouvernement de gauche), le mouvement s'accélère et les deux courbes se rapprochent quelque peu mais de façon heurtée et sans lien statistique apparent avec la période antérieure (l'indice des prix de gros ne donne pas plus de résultats). Pour cette période, seul semble significatif « l'indice d'inflation interne » proposé par Triffin<sup>18</sup>  $i = M/Y$  (rapport entre liquidité totale [M] et indice du produit brut [Y]). Entre 1960 et 1970,  $i$  tourne autour d'une moyenne de 0,12. Il passe à 0,20 en 1971 et à 0,30 en 1972 et 1973. Pour Triffin, une augmentation rapide de l'indice est caractéristique des situations de surliquidité et d'inflation contenue. En effet, Triffin indique qu'hormis la hausse ouverte des prix, d'autres ajustements sont possibles entre flux monétaires et flux réels (importations, alourdissement de la fiscalité, rationnement). Par exemple, le rationnement n'absorbe pas les disponibilités en excédent mais il interdit, en fait, l'utilisation de ce pouvoir d'achat supplémentaire. Au Chili, sous le gouvernement du président Allende, le rationnement a existé de facto : contingentement de certaines importations, baisse de la capacité d'importer due à l'effondrement du prix du cuivre de 1971 à 1973, ainsi que les pénuries et l'accaparement organisé à partir du début 1972 par les industriels et les commerçants hostiles à l'Unité populaire. Malgré tout, la hausse des prix fut assez modérée pour les produits de première nécessité qui connaissaient le régime des prix fixes déjà depuis de nombreuses années. Mais le contrôle des prix et les subventions n'ont fait que refouler l'inflation vers les biens de seconde nécessité : l'immobilier, les devises, les voitures, etc., qui ont connu une très forte spéculation. A partir du printemps 1972, le gouvernement perd peu à peu le contrôle des phénomènes monétaires et une situation nouvelle apparaît avec le coup d'Etat de septembre 1973.

Dès octobre 1973, l'indice de Triffin s'effondre et, pour l'année 1974, il est seulement égal à 0,08, c'est-à-dire que la situation est quatre fois moins « liquide » (sans que, par ailleurs, on puisse observer la moindre réduction dans les taux d'inflation...). A ce propos, le développement économique s'accompagne toujours, selon les principaux théoriciens (Triffin, Samuelson, Hansen, Friedmann, etc.), d'un accroissement des liquidités monétaires plus que proportionnel à l'augmentation du produit. Cet écart traduit la modification et la diversification des fonctions de

<sup>18</sup> Cité par BIACABE : op. cit., p. 74 et suiv. Il s'agit d'un article de Triffin paru dans *Economie appliquée* en janvier 1956.

la monnaie dans une société développée. Le processus inverse (baisse de la liquidité) que connaît le Chili depuis trois ans annonce déjà le mouvement de régression économique qui frappe ce pays et que nous mettrons en valeur dans la dernière partie.

La liaison monnaie-prix paraît donc plus complexe que ne le laisserait supposer la théorie quantitative. Pour saisir les racines et la dimension politique du phénomène, il faut d'abord se pencher sur le comportement des contreparties de la masse monétaire qui seules peuvent expliquer l'origine des moyens de paiement circulant dans une économie.

#### *Le comportement des contreparties de la masse monétaire*

Les contreparties de la masse monétaire chilienne sont décrites dans le tableau IV, col. A, B, C. En dehors des réserves de changes, ces contreparties se composent :

- des avances de la banque centrale au Trésor public (col. A) ;
- des crédits aux collectivités publiques autonomes et aux entreprises propriétés de l'Etat (col. B) ;
- des avances au secteur privé par l'intermédiaire du système bancaire (col. C).

Tableau IV. – Contreparties et composition de la masse monétaire

Années	Contreparties				Composition		
	Crédits au secteur public		C Crédits au secteur privé	D Autres actifs	E Liquidités	F Quasi-monnaie	G Réserves des entreprises
	A - Trésor	B - Autres (1)					
1968	56,2	9,4	53,6	- 19,2	59,4	28,2	12,4
1969	59,1	9,8	53,4	-21,3	58,2	30,2	11,6
1970	53,3	13,5	48,1	- 14,9	58,2	26,3	15,5
1971	61,8	26,3	31,4	-19,5	68,4	24,3	7,3
1972	53,3	37,6	20,8	-11,7	72,7	20,8	6,5
1973	66,6	37,8	7,3	- 11,7	66,5	24,9	8,6
1974	86,9	12,9	14,3	- 14,1	49,2	26,3	24,5
1975	82,8	12,1	16,4	-11,3	37,9	27,5	34,6

(1) Entreprises publiques, collectivités locales, etc.

Source : Statistiques monétaires de la Banque centrale.

Concernant les *avances à l'Etat*, il faut d'abord rappeler que, depuis plusieurs années, les pouvoirs publics chiliens se sont affirmés comme les premiers investisseurs du pays et, par conséquent, il est tout à fait logique qu'ils soient apparus comme les principaux demandeurs de monnaie, soit par l'intermédiaire du Trésor, soit au travers des collectivités autonomes et des entreprises publiques (surtout en tenant compte du processus d'épargne forcée décrit plus haut). Depuis septembre 1973, le problème change de physionomie, l'Etat se dégage en particulier du secteur industriel et de la construction, sa participation en valeur relative dans l'investissement brut a

nettement diminué. C'est pourquoi, dans le tableau IV, col. B, on peut observer la nette décroissance des avances au secteur public («hors Trésor») depuis 1973 : leur part dans les contreparties de la masse monétaire baisse de 37,8 % à 12 % en 1975. En fait, cet effacement s'accompagne d'une modification de la composition interne du poste. Avec la liquidation de l'« area social » (secteur public) par le nouveau pouvoir, la part des entreprises publiques diminue très rapidement ; elle est dépassée à partir de 1974 par les avances aux collectivités locales et au secteur para-public mis en difficulté par l'hyperinflation qui déséquilibre leurs budgets en rongant les recettes fiscales et la valeur réelle de leurs tarifs.

C'est d'ailleurs également à cause de l'hyperinflation que les *avances de l'institution d'émission à l'Etat* se gonflent démesurément à partir de l'automne 1973 et sont à l'origine des neuf dixièmes de la création monétaire en 1974 (tableau V). Depuis la fin 1974, le phénomène se renverse et le compte du Trésor public à la banque centrale devient positif dès le premier trimestre 1975. Pour l'année entière, ce poste entraîne même une légère contraction de la masse monétaire en valeur réelle (- 2,7 % par rapport à l'année précédente). Ce renversement de tendance, dans une situation normale, devrait avoir un effet nettement déflationniste. En fait, il n'en est rien, car, si l'exercice fiscal de 1975 (et probablement celui de 1976) se trouve excédentaire, c'est que l'Etat s'est procuré d'autres ressources par des voies tout aussi inflationnistes : les opérations de change.

Les *opérations de change* sont directement liées au prix international du cuivre et au taux de change spécifique adopté pour les devises provenant des ventes de cuivre<sup>19</sup>. A partir de 1974, la manipulation du change est devenue quotidienne; par une politique de « crawling peg »<sup>20</sup>, indiquant par ailleurs une sous-estimation de la monnaie nationale qui diminue la capacité d'importation, le Trésor peut se passer des avances de la banque centrale et participer à la spéculation sur les devises (tableau V).

Tableau V. – Origine de l'émission monétaire (%)

	Opérations de change	Crédits à l'économie	Avances au trésor public
Janvier / Septembre 1973	10,7	69,7	19,6
Octobre / Décembre 1973	- 8,2	42,3	65,9
1974	- 16,3	27,6	88,7
1975	76,0	26,7	- 2,7
Janvier/ Mai 1976	106,5	25,2	- 31,7

Source : Banque centrale.

Cette spéculation, qui profite aussi aux entrepreneurs exportateurs, explique en partie la faiblesse (relative) des crédits au secteur privé dont la progression est de moitié inférieure à la hausse des prix en 1974 et de 40% en 1975. Si l'on affecte ces crédits d'un coefficient correcteur égal à

<sup>19</sup> Le prix du cuivre, après une flambée spéculative fin 1973 et début 1974, s'est effondré à son niveau de 1971 à cause de la crise des sociétés industrielles. Depuis le début 1975, il est en hausse constante. La Junte chilienne n'a pas dénationalisé les mines de cuivre qui lui procurent de précieuses devises.

<sup>20</sup> Crawling-peg : parité à crémaillère. Régime dans lequel les parités de change sont susceptibles d'être révisées par une succession de modifications de faible amplitude.

l'indice des prix, on s'aperçoit que les moyens de paiement mis à la disposition des agents privés (ménages, entreprises) diminuent massivement en valeur réelle (plus des deux tiers entre 1972 et 1975). Vu l'état tout à fait embryonnaire du crédit à la consommation, cette contraction affecte surtout les entreprises et leur trésorerie.

Toutefois, cette contraction du crédit se trouve plus ou moins compensée par un renversement de situation opéré sur le marché financier. En effet, depuis le démarrage de l'hyperinflation, la quasi-monnaie augmente, surtout grâce aux dépôts à court terme, à l'émission de bons à intérêts variables, etc. (cf. infra, p. 43). Néanmoins, le très haut niveau des taux d'intérêt et la raréfaction du crédit font que, comme auparavant, les entreprises ont recours à la hausse des prix pour se procurer des moyens financiers et faire face à la crise (ce qui se traduit directement dans leurs résultats financiers : tableau IV, col. G). Sous le gouvernement d'Unité populaire, cette politique se trouvait relativement limitée du fait de la fixation administrative des prix de première nécessité, des contrôles et, spécialement, à cause du poids du secteur public dans l'économie. Dès septembre 1973, beaucoup de prix sont libérés et, pour les autres, les demandes des industriels et des commerçants sont favorablement accueillies. A partir de ce moment, s'ouvre une nouvelle phase économique, marquée par une augmentation plus rapide des prix que de la masse monétaire. Ce phénomène se manifeste également par une modification de la vitesse de circulation de la monnaie, elle-même induite par des changements dans la structure de la monnaie.

### **Vitesse de circulation et composition de la masse monétaire**

Depuis 1973, le Chili connaît un phénomène propre aux périodes de grande inflation. Par exemple, dans l'Allemagne de 1924, alors que les prix atteignaient des niveaux astronomiques, la valeur réelle de la masse monétaire, exprimée en marks-or se réduisit à presque rien. Cette « disparition » de la monnaie accompagnait un effondrement économique et une régression à une économie de troc dans le même temps que s'édifiaient des fortunes rapides et que se réalisait une cartellisation accélérée des différentes industries. Toutes proportions gardées, le Chili contemporain vit une situation comparable.

#### *La raréfaction de la monnaie depuis 1973*

A partir de la prise du pouvoir par la Junte, les rythmes de croissance de la monnaie et des prix, qui s'accéléraient nettement, changent également d'ordre : les prix précèdent la monnaie et, en 1974 et 1975, le taux d'inflation est d'un tiers plus élevé que le taux de croissance de la masse monétaire (376 % contre 222,5 % en 1974 et 347 % contre 219,4 % en 1975). C'est pourquoi, en valeur constante, la quantité de monnaie en circulation diminue rapidement<sup>21</sup>.

L'état de surliquidité apparente créé par une émission élevée et une dévalorisation rapide des signes monétaires cache en fait une chute brutale du pouvoir d'achat. Comme première

---

<sup>21</sup> Sur une base 100 en décembre 1972, elle est égale à 68,8 un an plus tard, à 47,8 en mars et à 35,2 en décembre 1975. Cet indice est obtenu en affectant la masse monétaire en valeur courante de l'indice des prix à la consommation. Le calcul a été effectué par la Sociedad de fomento fabril (SOFOFA) pour les 3 premières valeurs de l'indice et par nous-mêmes pour la dernière (cf. *Análisis económico*, jan.-mars 1975, p. 15).



conséquence de cette raréfaction de la monnaie, les taux d'intérêt sur le marché financier ont atteint des niveaux supérieurs à 15 % le mois en 1974 et 1975, soit un doublement du capital en cinq mois, se répercutant directement sur la trésorerie des entreprises. Il s'est alors produit une régression caractéristique des périodes d'hyperinflation : beaucoup de sociétés ont réduit leurs activités à un niveau proche de l'autosubsistance (ce qui explique la part relativement faible des crédits à l'économie dans la création monétaire). De plus, elles se sont tournées vers des activités courtes ou de type spéculatif.

La seconde conséquence concerne le caractère « auto-entretenu » de l'inflation : les prix ayant été libérés, la majorité des entreprises et des commerçants ont pu maintenir ou augmenter leurs profits, malgré le marasme économique, grâce à une anticipation continue de la hausse moyenne des prix. L'Etat agit de même avec les tarifs du secteur public et compense l'effondrement de la fiscalité directe par des manipulations spéculatives (en particulier sur le change : cf. tableau IX).

D'après la théorie classique, en cas de raréfaction de la monnaie (ou de perte de ses fonctions traditionnelles), l'équilibre antérieur peut se rétablir grâce à une accélération de la vitesse de circulation de la monnaie.

L'équation  $V = Y/M$  permet d'estimer cette vitesse,  $V$ ,  $Y$ ,  $M$  étant respectivement la vitesse de circulation, le revenu national ou le produit global, et les disponibilités monétaires. Cette relation nous indique que  $V$  est proche de 8 fois par an jusqu'en 1969 (ce qui est relativement élevé et traduit une certaine « méfiance » vis-à-vis de la monnaie), puis se ralentit considérablement jusqu'à 3,5 en 1972 et 1973 exprimant l'état de surliquidité et de pénuries en chaîne qui ont accompagné la lutte politique avant le coup d'Etat. Cette « surliquidité » est toute relative. Elle tient plutôt à une référence implicite à la période antérieure et à la méfiance pour la monnaie qui va de pair avec les phases de grande inflation. Une rotation moyenne des moyens de paiement de l'ordre de 3 fois par an est tout à fait courante. La plupart des pays à niveau de développement comparable en connaissent une beaucoup moins forte sans pour autant vivre en état d'hyperinflation<sup>22</sup>. Par contre, dès la fin 1973 la tendance se renverse et  $V$  augmente brutalement, pour atteindre des chiffres supérieurs à 10 qui n'avaient pas été connus depuis 20 ans (1974 : 11,6; 1975 : 12,5). De tels faits, la théorie monétariste conclurait que les Chiliens désiraient accroître leurs stocks de monnaie avant 1973 et veulent au contraire s'en débarrasser le plus vite possible depuis le coup d'Etat<sup>23</sup>. On comprend mal que le ministre des Finances de la Junte, formé à l'école de Chicago, ait expliqué que « le rétablissement d'un volume de monnaie représentant un pourcentage plus élevé du produit possède l'énorme avantage d'assurer une meilleure stabilité dans le fonctionnement de l'économie »<sup>24</sup>, alors que sa politique conduit au résultat exactement inverse.

---

<sup>22</sup> Tel est le cas du Mexique ou du Venezuela. En Algérie, par exemple, depuis l'indépendance,  $V$  a toujours été inférieure à 3. Elle approche aujourd'hui de 1 avec d'ailleurs des problèmes de plus en plus nets de surliquidité (cf. ANTOINE (P.), LABBÉ (D.) : L'inflation en Algérie », *Mondes en développement*, 17, 1976 III).

<sup>23</sup> Cette explication psychologique est couramment employée par les théoriciens de l'école monétariste pour expliquer le rôle amplificateur de la vitesse de rotation de la monnaie sur le mouvement des prix (cf. FRIEDMANN (M.) : Inflation et système monétaire, Paris, Calmann-Lévy, 1970, pp. 53-55, 114-115, etc.).

<sup>24</sup> CAUAS (J.), op. cit., p. 15.

La politique dite « de Chicago », consistant à contrôler l'évolution de la masse monétaire, a donc subi un échec que sanctionne la persistance de taux extravagants d'inflation. En effet, on peut maintenant comprendre comment elle se contente de raréfier le pouvoir d'achat déclenchant ainsi certaines réactions en sens contraire qui amplifient la hausse des prix. Par conséquent, loin d'être le facteur déterminant, la masse monétaire constitue l'élément induit et l'inflation la variable indépendante. Cette constatation a d'ailleurs été faite pour des pays développés comme la France. L'on a pu écrire à ce sujet que les variables monétaires viennent en dernière position pour expliquer l'inflation récente et qu'elles peuvent « être supposées bien davantage mues que motivantes »<sup>25</sup>. Par contre, il est déjà facile de pressentir qui sont les victimes de cette politique de restriction : les salariés et les détenteurs de revenus fixes, ce qui peut être vérifié en observant la composition de la masse monétaire et son évolution pendant les dernières années.

### *La composition de la masse monétaire depuis 1973*

Tout d'abord, on doit noter que, pour un pays comme le Chili la distinction entre monnaie scripturale et monnaie fiduciaire est devenue de peu d'intérêt. En effet, la pratique du compte-chèque est restée limitée. La forte inflation que connaît le pays depuis longtemps n'incite pas les particuliers à détenir ces comptes ni à les utiliser dans un autre but que l'obtention de monnaie fiduciaire (cf. infra, la préférence pour la liquidité fiduciaire et sa signification) ou pour constituer l'épargne qui était traditionnellement gérée par des organismes spécialisés comme le Sistema nacional de ahorros y préstamos (SINAP)<sup>26</sup>. Quant aux entreprises, elles placent leurs actifs sur le marché financier, ont surtout recours au crédit fournisseur et utilisent leurs comptes et crédits bancaires pour se procurer la monnaie fiduciaire nécessaire à payer les salaires. Dans ces conditions, il est logique que le système bancaire chilien soit plus tourné vers les affaires que vers la collecte des dépôts. De même, le multiplicateur de crédit calculé à partir de la monnaie scripturale, bien que relativement élevé (ce qui s'explique par la rotation rapide de la monnaie), ne joue pas un rôle important et n'est pas un indicateur très utile. Par contre, la distinction monnaie/quasi-monnaie est beaucoup plus éclairante. L'indexation explique pourquoi l'épargne subsiste dans un pays livré à l'hyperinflation. En quelque sorte, les fonctions de la monnaie se sont disjointes et celle qui consiste à « conserver la valeur » s'est toute entière transférée sur la quasi-monnaie. La demande de monnaie pour les transactions se réduit au minimum possible (étant donné la dégradation constante et rapide du numéraire) et le stock de liquidité est donc assez petit — chose que nous avons vérifiée plus haut. De plus, cette distinction monnaie/quasi-monnaie recouvre des divisions sociologiques très importantes tant il est vrai que chaque classe sociale a une position et un comportement bien spécifiques face à la monnaie. Au Chili, la proportion de la population capable d'épargner est faible et la propension à consommer le revenu de la quasi-totalité des salariés est proche de 1. Par conséquent, ils interviennent peu dans la quasi-monnaie dont la création et les modifications internes sont le fait des cadres supérieurs, des professions libérales, des industriels et des gros commerçants. Il faut toutefois distinguer entre les livrets de caisse d'épargne détenus (surtout avant septembre 1973) par une fraction non négligeable de la petite bourgeoisie et même par certaines franges de l'aristocratie ouvrière, et les

---

<sup>25</sup> COTTA (A.) : *Inflation et croissance en France depuis 1962*, Paris PUF, 1974, p. 65.

<sup>26</sup> Créé en 1961, ce système national d'épargne et de prêts devait aider la construction de logements par l'épargne privée ; l'indexation le convertit vite en institution « para-bancaire ».

comptes à terme, bons de caisse et autres instruments anonymes qui sont le refuge privilégié de la bourgeoisie industrielle et commerçante (même si par ailleurs elle ne dédaigne pas les caisses d'épargne à cause de l'indexation).

Toute augmentation des *liquidités* traduira donc une amélioration du niveau de vie (relatif) des catégories les plus défavorisées dont les besoins primaires ne sont pas correctement satisfaits. C'est pourquoi les mesures redistributives adoptées par le gouvernement d'Unité populaire à partir de novembre 1970 entraînent immédiatement un gonflement des liquidités et une contraction de la quasi-monnaie et des réserves des entreprises (tableau IV, col. E, F, G). Dès 1973, les liquidités diminuent en valeur relative traduisant une baisse du pouvoir d'achat des masses. Elles atteignent même un niveau extrêmement bas et tout à fait inhabituel (38 % de la masse monétaire en 1975). La raréfaction de la monnaie entraîne en contrepartie une forte préférence pour la liquidité.

La confédération patronale (SOFOFA) calcule régulièrement la préférence pour les billets et les pièces à partir des renseignements fournis par la banque centrale. D'après la SOFOFA, la préférence marginale pour la monnaie fiduciaire<sup>27</sup> passe de 38 %, début 1973, à plus de 50 % en 1975. Dans le même temps, le multiplicateur de crédit bancaire a décliné nettement en conséquence de ce « coefficient de fuite » très élevé entraînant une concurrence accrue sur le marché financier et un maintien des taux d'intérêt à des niveaux incompatibles avec une gestion normale (14 % le mois en juin 1976). On peut avoir une idée de la vitesse de circulation de ces liquidités si l'on songe qu'elles sont surtout utilisées sur le marché des biens de consommation (la quasi-monnaie étant transformée en investissements par le système financier). En mettant en rapport la consommation privée et l'ensemble des liquidités disponibles, on arrive déjà à une vitesse supérieure à 20 rotations par an<sup>28</sup>. En fait, la circulation des billets et des pièces est certainement beaucoup plus rapide. Les agents économiques s'en débarrassent immédiatement soit contre des biens et services soit contre des instruments d'épargne (quasi-monnaie). Ainsi, la monnaie perd-elle peu à peu ses fonctions traditionnelles ; les comptes des entreprises sont de plus exprimés en monnaie étrangère (dollar) car le peso, héritier de l'escudo depuis deux ans, n'est plus un instrument de mesure ni de conservation de la valeur.

Au contraire, la *quasi-monnaie* retrouve ses niveaux d'avant 1970 mais surtout sa composition change très vite. Les caisses d'épargne qui captaient plus de 60 % du total au début de 1973 voient leur part se réduire à moins de 45 % à la fin de 1975, décroissance qui met par ailleurs le SINAP dans une situation de quasi-banqueroute et oblige la banque centrale à financer ses déficits avant de réduire considérablement ses facultés d'opération. Les instruments financiers comme les dépôts à court terme (en moyenne 30 jours<sup>29</sup>), connaissent une croissance extrêmement forte (plus de 1 000 % en 1975) et alimentent un marché financier très actif, créé par la Junte en dehors de tout contrôle des autorités monétaires et dont les capitaux servent aux

---

<sup>27</sup> Part de l'accroissement des moyens de paiements effectué ou, immédiatement transformé en billets et pièces (cf. *Analisis economico* 1974 et 1975).

<sup>28</sup> D'après la banque centrale, la vitesse de rotation moyenne de la monnaie scripturale passe de 7 en 1974 à 8,5 en 1975 et à 10 pour les cinq premiers mois de 1976.

<sup>29</sup> *Analisis economico*, avril-juin 1975, p. 24. Également VANHECKE (C.) : « Le long hiver chilien », *Le Monde*, 22 juillet 1976, p. 5.

opérations spéculatives d'« une nouvelle classe de possédants, qui ont multiplié leur fortune avec une vélocité particulière et dont le train de vie contraste avec la pauvreté ambiante »<sup>30</sup>.

L'évolution des *réerves obligatoires et des profits non distribués* des entreprises, qui constituent une véritable quasi-monnaie de par leur statut fiscal, est d'ailleurs très significative de cette nouvelle « prospérité » (tableau IV, col. G). Nous avons déjà indiqué l'importance de l'autofinancement dans le processus d'épargne forcée et le lecteur ne sera pas étonné du volume de cette composante de la masse monétaire chilienne. Au temps de l'Unité populaire, elle se réduit fortement à cause de la fuite des capitaux, des augmentations des salaires et du blocage des prix qui limitaient les marges des entreprises. La très grande croissance relative de ce poste après 1973 ne peut donc pas surprendre. En valeur réelle, les réserves des entreprises doublent entre 1973 et 1974. L'examen attentif des indicateurs monétaires permet déjà de comprendre la vraie nature de l'inflation que connaît le Chili depuis trois ans.

### **III. LE NOUVEAU PARTAGE DU PRODUIT NATIONAL ET LA STRATÉGIE ÉCONOMIQUE DE LA JUNTE**

L'analyse qui précède a montré les liens étroits existant entre l'inflation et les événements politiques qu'a connus le Chili depuis 1970. Au vu du comportement très différent de chaque classe sociale vis-à-vis de la monnaie, il est maintenant évident que la raréfaction du pouvoir d'achat, la forte contraction des liquidités, l'augmentation concomitante de la quasi-monnaie et des profits des entreprises traduisent dans la sphère de la circulation une modification dans le partage du revenu national qui a de profondes conséquences économiques.

#### **Le nouveau partage du revenu national**

A partir de 1965, ce partage avait évolué de façon constamment favorable aux salariés. Comme on peut le voir dans le tableau VI, le mouvement de redistribution, d'abord lent, s'accélère à partir de 1970. Il est d'autant plus rapide que les revenus mixtes (qui apparaissent en partie dans la rubrique « revenus de l'entreprise et de la propriété ») touchés par les agriculteurs, les commerçants, les artisans, etc. se sont maintenus globalement sous le gouvernement de l'Unité populaire. Par conséquent, les revenus du capital furent sévèrement entamés. Ainsi peut-on observer une désépargne nette des sociétés en 1972. Cette tendance se renverse en 1973. Le retournement qui se confirme en 1974 et 1975 permet de prévoir, en cas de stabilisation de la situation sociale et politique, une baisse du rythme de la hausse des prix. Cette baisse correspondrait parfaitement au nouvel équilibre économique et prouverait l'accomplissement des fonctions assignées à l'hyperinflation que subit le Chili.

---

<sup>30</sup> *Analisis economico*, ibid.

Tableau VI. – Partage du revenu national (%)

	1965	1969	1970	1971	1972	1973	1974»
Part des salaires et des cotisations sociales	47,8	48,6	52,3	61,7	-62,3	41,6	36,3
Part des revenus de la propriété et de l'entreprise	52,2	51,4	47,7	38,3	37,7	58,4	63,7

Source : ODEPLAN, *Cuentas nacionales de Chile*.

Depuis le coup d'Etat de septembre 1973, la situation des salariés n'a cessé de se dégrader. Il y a diverses façons d'apprécier cette dégradation. Prenons l'indice « sueldos y salarios » (traitements et salaires) constitué à partir d'enquêtes dans l'industrie et les services. En l'affectant de l'IPC (indice des prix à la consommation) on obtient une série très nettement orientée à la baisse (tableau VII).

Pour une base 100 en janvier 1973, l'indice en valeur réelle est au plus bas en octobre 1973 où il a perdu près des deux tiers de son pouvoir d'achat. Il se maintient aux trois quarts en 1974 puis baisse à nouveau en 1975. Les premiers résultats de 1976 confirment cette baisse. Encore faut-il signaler que les calculs sont effectués sur la base du réajustement trimestriel et au moment de son application. Vu le processus du « real wage squeeze » ou compression des salaires réels dû aux taux extrêmement élevés de la hausse des prix, la situation moyenne est donc plus médiocre. Mais en réalité, la position des salariés est encore pire, car il faut tenir compte de deux facteurs qui agissent cumulativement dans le sens d'une baisse réelle plus forte.

Tableau VII. – Evolution du pouvoir d'achat des salaires

	Pouvoir d'achat de l'indice «Sueldos y salarios» (1)	Pouvoir d'achat masse salariale (2)	
		Avec l'IPC	Avec l'IIPG
Janvier 1973	100,0	100,0	100,0
Octobre 1973	40,1	45,3	30,8
Janvier 1974	85,6	38,8	15,9
Avril 1974	69,8	63,0	27,3
Juillet 1974	83,4	75,0	28,4
Octobre 1974	76,6	59,5	23,3
Janvier 1975	76,4	78,9	22,9
Avril 1975	59,6	53,8	18,3
Juillet 1975	66,5	52,1	16,7
Octobre 1975	62,5	70,4	23,1
Décembre 1975	68,9	36,4	14,7
Avril 1976	58,5	41,5	16,8

(1) Indice «Sueldos y salarios» (SOFOFA : *Análisis económico*. Avril-juin 1975 et Banque centrale : *Boletín mensual*) affecté de l'IPC.

(2). La masse salariale est calculée à partir des cotisations sociales (INE : *Síntesis estadística* 1975, p. 2 et Banque centrale : id. p. 1184).

D'une part, l'indice des prix à la consommation a été manipulé, par le biais d'une modification de sa composition, afin de masquer l'ampleur réelle du phénomène inflationniste après le 11 septembre. En effet, nous avons déjà dit que les salaires, traitements, retraites, loyers, etc. sont indexés et le premier acte d'une politique d'inspiration néo-classique est de limiter l'indexation rendue responsable de la « spirale inflationniste ». Calculés *a posteriori*, les chiffres du dernier trimestre 1973 ont peu de valeur comme l'ont reconnu les organismes officiels<sup>31</sup>. L'évolution des prix de gros est d'ailleurs significative. Entre septembre et décembre 1973 l'indice de gros augmente deux fois plus vite que l'indice de détail. Si l'on se base sur le premier pour corriger le second la croissance des prix pour 1973 est alors supérieure à 1 000 % au lieu de 508,1 % (se reporter au tableau II) reconnus à l'époque la Junte<sup>32</sup>. Dans ce cas, les chiffres de la première colonne du tableau VII seraient de moitié inférieurs depuis janvier 1974. Un calcul semblable effectué par S. Barrios aboutit à des résultats identiques. Selon lui, le pouvoir d'achat moyen des salariés est réduit des 4/5 en juin 1974 par rapport à octobre 1972<sup>33</sup>.

D'autre part, il faut tenir compte de la réduction de l'emploi. En effet, officiellement, le taux de chômage passe de 3,1 % en juin 1973 à 18,7 % en décembre 1975. En mars 1976 il était de 24 % pour les ouvriers et de 18 % au total<sup>34</sup>. Si l'on raisonne en termes de pouvoir d'achat moyen des salariés c'est donc de quinze points supplémentaires que se sont retrouvées réduites leurs ressources moyennes. Pour les ouvriers, on dispose d'une estimation de la masse salariale établie à partir des cotisations aux organismes de sécurité sociale. Le pouvoir d'achat de cette masse salariale évolue à peu près parallèlement à celui de l'indice « sueldos y salarios » mais à un niveau inférieur qui prouve l'action du chômage. Corrélée avec les prix de gros, la masse salariale atteint alors des niveaux extrêmement bas (tableau VII, col. 2).

Dans l'hypothèse la plus optimiste, on doit admettre que les ménages de salariés disposent aujourd'hui d'un pouvoir d'achat de moitié inférieur à celui d'il y a trois ans. Dans l'hypothèse la plus probable, le revenu réel de plus de la moitié de la population aurait été amputé des deux tiers. A ce propos, quelques exemples permettent de se faire une idée plus précise. En juin 1976, le dernier ajustement des salaires décidé par la Junte a porté le revenu minimum, qui est perçu par la moitié des travailleurs, à 431 pesos par mois. Cette somme représentait, à la même époque, l'achat d'une boîte de 1 kilo de café - 224 pesos (\$), une boîte de lait en poudre (49 \$), un kilo de beurre (43 \$), deux litres d'huile (53 \$), deux kilos de légumes secs (25 \$), un poulet de 1 500 g (23 \$) et une livre de thé (14 \$), soit moins de 100 francs français<sup>35</sup>.

Il faut ajouter à cela que le gouvernement, pour pallier le chômage, a lancé un « plan d'emploi minimum » qui recrute plus de 10 % de la force de travail<sup>36</sup>. Ses bénéficiaires ne sont pas considérés comme chômeurs et touchent un salaire mensuel de 360 pesos (les entreprises pouvant les embaucher à ce niveau afin de participer à la lutte contre le chômage...) : soit un

---

<sup>31</sup> Instituto de Economía de la Universidad de Chile cité par *Ercilla*, 11-17/02/76, pp. 32-33.

<sup>32</sup> Ce calcul a été effectué par Santiago BARRIOS : « La "restauration" au Chili », *Les temps modernes*, octobre 1974, pp. 99-100.

<sup>33</sup> S. BARRIOS, art. cit., p. 102-103.

<sup>34</sup> *Ercilla* 9-15/06/76, p.33. Il s'agit du taux de chômage dans le grand Santiago d'après l'enquête de l'université du Chili.

<sup>35</sup> Chiffres tirés d'*El Mercurio* : 23/06/76 et 27/06/76.

<sup>36</sup> *Le Monde*, 21/07/76, p. 6.

demi-kilo de Nescafé, deux abonnements de bus pour la banlieue et cinq paquets de cigarettes<sup>37</sup>. Il faut rappeler que cette situation affecte pratiquement 80 % de la force de travail (salaire minimum 50 %, chômage 20 % et «emploi minimum» 10 %). Au-delà de ce seuil, le panorama n'est pas meilleur. Le revenu mensuel d'un ménage ayant deux enfants et dont le chef de famille est employé avec 25 ans de service était estimé à 800 pesos au mois de mars 1976<sup>38</sup>. C'est l'époque de la rentrée scolaire ; avec ses deux enfants scolarisables, cette famille doit dépenser au moins 600 pesos en uniformes et 300 en chaussures et fournitures scolaires<sup>39</sup>. Il faut ajouter à cela les droits d'inscription, la cantine, les transports, etc. Après les réajustements de mars (+ 32 %) et juin (+ 39 %), ce ménage touchera environ 1 460 pesos équivalents à un sac de sucre et deux pleins d'essence<sup>40</sup>. Tout ceci confirme donc l'extrême pauvreté dans laquelle sont plongés les salariés chiliens depuis le coup d'Etat de 1973. Sur le plan de la vie quotidienne, elle se trouve bien illustrée dans la phrase suivante, prononcée, d'après le journal *El Mercurio*, par un officier de l'armée chilienne chargé d'une crèche pour enfants démunis : « Aujourd'hui, puisque c'est vendredi, nous leur donnons un bon repas (concentré d'œufs, de poulet et de légumes) ; nous savons que, samedi et dimanche, beaucoup d'entre eux n'auront rien »<sup>41</sup>. La fonction de l'hyperinflation devient claire : elle comprime les revenus du travail au niveau le plus bas réalisant ainsi une redistribution du produit national vers le haut. De plus, elle redistribue les données économiques en favorisant l'expansion du secteur exportateur et en détruisant le marché national.

## Les conséquences économiques de l'hyperinflation

Etant donné que la propension marginale à consommer des titulaires des profits est faible et qu'elle se tourne d'ailleurs vers des biens de luxe, l'augmentation des profits que nous venons de décrire devrait d'abord se traduire par un accroissement de l'épargne nationale<sup>42</sup>. Si l'on admet l'équation néo-classique selon laquelle l'épargne est égale à l'investissement, on comprend pourquoi la politique économique suivie depuis septembre 1973 a été placée sous le signe de l'efficacité. Nous devrions assister à une hausse rapide des investissements productifs et par conséquent à une augmentation des taux de croissance. Pourtant, il n'en est rien.

### *La destruction du marché national*

Il y a lieu de rappeler d'abord que le Chili — avec l'Argentine et l'Uruguay — a représenté en Amérique latine un cas un peu particulier. Il produisait la majorité des biens manufacturés vendus sur le marché intérieur et même près d'un tiers des équipements industriels. En 1973, l'industrie manufacturière a contribué pour 26 % au PIB contre 10 % pour les industries extractives.

---

<sup>37</sup> Chiffres tirés d'*El Mercurio*, éd. internationale, 30/05/76, p 8 et 20/06/76 p. 8.

<sup>38</sup> *Ibid.*, 12/03/76.

<sup>39</sup> *Ibid.*, 03/03/76 et 12/03/76.

<sup>40</sup> *Ibid.* (édit. int.) : 04/07/76, p. 8 et 20/06/76, p. 8.

<sup>41</sup> *Ibid.* 27/06/76. Cité par *Chile-America*, juin-juillet 1976, p. 30.

<sup>42</sup> C'est très exactement ce que nous avons vérifié en examinant la composition de la masse monétaire et l'évolution de la quasi-monnaie.

L'image courante de l'enclave minière était donc tout à fait fautive, mais depuis le coup d'Etat de septembre 1973, elle commence à devenir réalité.

Pour une base 100 en 1969, l'indice de la production manufacturière s'élevait à 122,6 en 1972 et à 120,8 au premier semestre 1973 malgré la politique de déstabilisation menée par la bourgeoisie chilienne et les compagnies multinationales. L'indice baisse à 112,9 en 1974 et s'effondre à 81,2 en 1975. Pour le premier trimestre 1976, il se situe à 72,8<sup>43</sup>. En quatre ans, l'industrie manufacturière a donc subi une régression d'environ 40 %. Si l'on se souvient qu'elle travaille pour le marché intérieur, la baisse du pouvoir d'achat des masses trouve ici son illustration parfaite. En effet, la crise mondiale n'y est pour rien puisque ce sont les industries d'exportation qui échappent à la crise<sup>44</sup>.

En tenant compte de l'accroissement démographique et en prenant l'indice des ventes en volume comme indicateur de la consommation, on constate une baisse générale de 25 % par rapport à 1969 (tableau VIII) malgré la croissance des ventes à l'étranger de métaux non ferreux raffinés. Ainsi non seulement la poussée économique de l'Unité populaire est effacée, mais de plus, le produit par tête se trouve ramené pour 1975 à son niveau de 1961 sans qu'aucune amélioration ne se dessine en 1976. Si l'on excepte le secteur exportateur, deux remarques peuvent être faites sur cet effondrement économique.

La baisse de pouvoir d'achat des masses fait sentir ses effets de façon très inégale selon les secteurs économiques. A ce sujet, le tableau VIII indique que la crise est moins forte pour les industries fabriquant des articles de consommation courante. Plus les produits sont de première nécessité, plus la baisse des ventes est faible : au premier trimestre 1976, - 14 % par rapport à 1969 pour les produits alimentaires mais - 45 % pour les textiles, - 55 % pour les chaussures, etc. A l'intérieur même des productions alimentaires, le phénomène est identique : les ventes de pains, saindoux, huile de table, semoules se maintiennent. Au contraire, celles de conserves alimentaires (- 50 %), de lait en poudre (- 64 %), de boissons, beurre, café soluble, etc. connaissent un recul très important. Les familles devant l'amputation de leurs revenus ont sacrifié tous les produits élaborés (viandes, œufs, lait condensé, conserves, beurre, boissons, etc.) afin de satisfaire les besoins incompressibles à l'aide de produits médiocres et de faible valeur nutritive.

Mais la chute de la production se manifeste aussi ailleurs. Elle est brutale dans l'industrie automobile frappée par la baisse de la demande industrielle, la disparition du marché national et l'ouverture des frontières. La même explication vaut également pour les biens de consommation durable, pour les industries diverses (on imprime deux fois moins que six ans auparavant...) et dans les matériaux de construction. Ce dernier secteur est traditionnellement très important et, à cause de l'urbanisation accélérée, il a été déterminant pour la croissance économique. Or depuis deux ans on assiste à l'arrêt presque complet des mises en chantier de logements. Ceci a été provoqué par les restrictions de crédit effectuées au nom de l'équilibre budgétaire et, pour la construction privée, par la montée extravagante des taux d'intérêt décrite plus haut<sup>45</sup>. Cette

---

<sup>43</sup> D'après l'Instituto nacional de estadísticas : *Chile compendio estadístico 1976*, p. 76 et indice mensuel de la SOFOFA publié dans *Sintesis economica*.

<sup>44</sup> L'industrie de transformation des métaux non ferreux (surtout fonderies de cuivre), croît de 58 % entre 1969 et le premier trimestre 1976.

<sup>45</sup> En 1971, 76 080 logements (47 m<sup>2</sup> en moyenne) furent construits. Les mises en chantier ont baissé de 84 % entre 1973 et 1974 et, en 1975, on ne comptait que 3 758 chantiers nouveaux (64 m<sup>2</sup> en moyenne) (INE : *Boletín de estadística*).



situation se répercute non seulement sur les matériaux de construction mais aussi sur la métallurgie, le verre, les plastiques, etc.

Tableau VIII. Indice par tête des ventes physiques de produits manufacturés (1969 = 100).

Branches	Indice		% de la VA industrielle (1975)
	1975(1)	1976 (2)	
1 - ARTICLES DE CONSOMMATION CONSTANTE	75,6	75,2	44,8
- Alimentaires	81,0	85,9	
- Textiles	60,6	54,9	
- Confection ,,	57,5	42,1	
- Chaussures	58,0	45,2	
- (...)			
2- BIENS DE CONSOMMATION DURABLE	83,0	57,8	7,0
- Electroménager	66,0	66,0	
- Radio, TV, etc.	100,0	40,0	
3 - MATERIEL DE TRANSPORT	45,6	31,3	6,2
4 - PRODUITS INTERMEDIAIRES POUR L'INDUSTRIE	98,2	111,1	21,0
- Chimie industrielle	49,5	38,2	
- Pétrole raffiné	98,9	79,5	
- Métallurgie	56,3	43,8	
- Métaux non ferreux	112,1	148,3	13,1
5 - MATERIAUX DE CONSTRUCTION	61,7	60,8	12,5
6 - DIVERS	56,8	64,0	8,5
- Edition, imprimerie	57,7	54,6	
- Caoutchouc	61,1	58,2	
- Plastiques	47,9	51,8	
- (...)			
TOTAL	76,0	75,6	100,0

(1) Moyenne des ventes pour janvier /octobre. (2) Moyenne des ventes pour le 1er trimestre.

Source :SOFOFA : *Sintesis económica*.

D'une façon plus générale, la baisse de l'activité industrielle fait apparaître une surcapacité de production et de stockage qui représente un gaspillage de fonds fixes et une hausse des coûts unitaires. Elle est encore accusée par des « coups d'accordéons » très violents dans les ventes dus à la désorganisation des marchés et aux phénomènes de rétention et d'anticipation des hausses avant les réajustements trimestriels des revenus. Comment maintenir la marge bénéficiaire alors que les coûts unitaires augmentent si rapidement ? En relevant les prix. Bien sûr, ceci risque d'affecter la demande mais ce danger sera d'autant moins grand que le produit concerné sera de première nécessité (donc de faible élasticité-prix). Par exemple, entre janvier et décembre 1974, l'indice des prix de détail triplait, alors que, pour le groupe des produits alimentaires, la hausse était de 455 % (1 400 % pour la semoule, 1 200 % pour les pâtes, 1 000 % pour le pain). De

même, l'augmentation des tarifs publics fut supérieure à 500 %. Au contraire, le prix de biens plus élaborés comme les conserves baissait en valeur relative (+ 240 %) et pourtant leurs ventes diminuaient de moitié. La baisse est encore plus sensible pour le lait condensé, les fibres synthétiques, les textiles, les pneumatiques. Pendant de longs mois, l'hiver 1975, la production de pneus a été même totalement arrêtée pour permettre l'écoulement de stocks surabondants. Ce chômage et les nombreuses réductions d'horaires ont encore diminué le pouvoir d'achat des masses entraînant l'industrie chilienne dans un processus de régression qui dure maintenant depuis plus de deux ans. Quant aux services, leur ensemble est largement délaissé (sauf pour les transports publics urbains), leur contribution au produit se maintenant grâce à l'élargissement des marges.

En conséquence, l'hyperinflation n'est pas seulement une hausse des prix plus forte que d'habitude. Elle entraîne une contraction brutale du pouvoir d'achat des masses ainsi qu'un effondrement de l'industrie et du marché national, et s'accompagne d'une dégradation du mode de vie : la population se voit contrainte à remplacer des produits « nobles » par des articles de qualité inférieure mais relativement moins chers.

De plus, les effets de cette austérité forcée ne se limitent pas à l'industrie. Ils se sont fait également sentir sur l'agriculture. Aujourd'hui, beaucoup de productions agricoles sont devenues excédentaires alors que, jusqu'en 1973, le pays était largement importateur. Par exemple, la consommation de céréales passa de deux millions de tonnes en 1973 à 1,4 millions de tonnes en 1975. Il y eut donc une chute de 30 % sur ces biens de consommation populaire qui s'explique aussi par la réduction de l'aviculture et le retour à un élevage extensif. La contraction de la demande est beaucoup plus sensible pour les œufs, le lait, les poulets (- 66 % pour 1975 par rapport à 1974). La seule issue pour toute une série de productions réside dans la vente à perte ou l'exportation. En ce sens, la situation devient désastreuse pour le cheptel, déjà insuffisant avant 1973 (le coefficient de bovins par habitant passe de 0,32 en 1965 à 0,26 en 1976). Les ventes de bovins se sont multipliées par 3,7 entre 1973 et 1975. Les vaches laitières, dont la production n'a plus d'acheteurs, sont décimées (elles représentaient, en 1973, 12,5 % de l'abattage; ce chiffre passe à 36,8 % en 1974 et à 47,1 % en 1975)<sup>46</sup>. Reconstituer un cheptel est toujours une opération longue et aléatoire. Les effets « pervers » de la situation actuelle sont donc particulièrement dramatiques pour l'avenir du Chili<sup>47</sup>. Alors que, depuis plus de trente ans, l'agriculture chilienne était incapable de satisfaire la demande intérieure totale, une production en baisse devient aujourd'hui excédentaire par rapport aux nouveaux « besoins » du pays tout comme pour l'industrie encombrée de capacités de production devenues inutiles.

Cette situation est aggravée dans le cas de l'agriculture par les restrictions des crédits dont le montant a été réduit de 83 % entre 1973 et 1974. Ici encore, la raréfaction de la monnaie, alliée aux bas prix que payent « les monopoles agro-industriels pour la production, font penser que le destin des paysans est de régresser au niveau de production nécessaire à leur autoconsommation

---

<sup>46</sup> AGUILA (H.) : « Situación de la ganadería bovina y la producción de la carne », *El Mercurio*, 20/07/76, p. 32.

<sup>47</sup> Les effets ne se sont pas fait attendre. Depuis le début de l'année 1976, la viande s'est raréfiée et, en conséquence, ses prix ont augmenté très rapidement : 230 % entre mars et juin 1976 avec une chute des ventes de l'ordre de 65 % (*Ercilla* 21/07/76, p. 12).

ou de vendre leurs terres »<sup>48</sup>. Ainsi se trouvent réunies les conditions pour que réapparaisse le latifundium. On peut constater comme l'hyperinflation et la « politique de stabilisation » annulent, sans qu'une action trop ouverte en ce sens soit nécessaire, les conquêtes des paysans chiliens depuis une décennie.

Cette dernière remarque, applicable comme nous l'avons vu aux différents aspects de l'économie chilienne depuis le coup d'Etat de septembre 1973, autorise une généralisation concernant la place centrale de l'hyperinflation dans la stratégie de la Junte militaire. Il est difficile de présenter la paupérisation absolue des masses, la reconstitution de la grande propriété foncière ou une politique de sous-développement économique comme des objectifs explicites. S'il est vrai qu'en régime démocratique les aspects factuels comptent plus à terme que les déclarations d'intention, la chose est encore plus évidente pour un régime qui n'a pas à s'occuper des syndicats, des partis d'opposition, de la presse, etc. En considérant également l'environnement international particulièrement favorable (bonne volonté des créanciers étrangers, hausse du prix des matières premières, aide internationale, etc.)<sup>49</sup>, il est licite de penser que la situation du pays, trois ans après les événements de 1973, correspond aux objectifs que se sont fixés ses nouveaux dirigeants, quelles qu'aient pu être leurs déclarations formelles. De ce point de vue, l'étude des échanges extérieurs peut nous éclairer.

#### *Le nouveau rôle du Chili dans la division internationale du travail*

En ce qui concerne les échanges avec l'étranger, ce pays a été depuis le début du siècle un mono-exportateur, d'abord de nitrate puis de cuivre. Les devises ainsi obtenues servaient pour plus de 50 % à importer des produits intermédiaires et des hydrocarbures, le reste se distribuant entre les biens d'équipement (presque 1/4) et les biens de consommation de préférence alimentaire (1/6 à 1/5). La tendance à la baisse relative du cours du cuivre dans les marchés internationaux a peu à peu restreint la capacité d'importation du Chili et freiné sa croissance économique qui s'est située aux alentours de 3 % en moyenne pour les 35 dernières années (avec un taux de croissance démographique d'environ 2,3 % par an durant la même période). Cependant, tant que des gouvernements plus ou moins nationalistes surent protéger le marché intérieur par les politiques de « substitution des importations », ce faible rythme de développement économique ne fut pas remis en cause.

Depuis le coup d'Etat de septembre 1973, la situation change radicalement. Certes, le prix du cuivre a augmenté de plus de 18 % en moyenne entre les deux périodes janvier 1971 - août 1973 et septembre 1973 - juin 1976. Mais l'importance relative des minerais dans les exportations a sensiblement diminué (de 0,9 en 1973 à moins de 0,7 en 1975 et 1976). Cette « diversification » des exportations chiliennes s'explique par la destruction du marché national qui oblige l'industrie et l'agriculture à trouver des débouchés externes.

---

<sup>48</sup> *Ercilla*, 03/12/75, p. 22. Cet hebdomadaire affirme que les coopératives de la réforme agraire sont démantelées et que les terres sont pour partie rendues aux latifondiaires et pour partie redistribuées par parcelles en pleine propriété aux petits paysans qui ne peuvent produire faute de capital et de crédits.

<sup>49</sup> Ainsi, M. Bardon, vice-président de la Banque centrale, déclarait-il au Wall Street journal : « Il y a une affluence croissante de crédits externes dans notre pays. On a l'impression que tout le monde veut nous prêter de l'argent (...) et il a fallu commencer à le refuser. » (Cité par *La Segunda*, 27.09.1976).

Entre 1973 et 1975, les ventes à l'étranger de l'industrie se sont multipliées par 6,25. Quant à l'agriculture, les exportations passent d'une base 100 en 1973 à 219 en 1974 et à 446 en 1975 (sans compter la viande, la laine, le cuir et le miel : 433 et 1494 pour les mêmes années)<sup>50</sup>. La croissance est donc surtout manifeste pour le bétail et ses sous-produits (248,6 % entre janvier-avril 1975 et la même période de 1976), les industries alimentaires (101,4 %), les articles d'imprimerie et sous-produits du papier (433,3 %), les fruits (116,9 % entre janvier-octobre 1974 et la même période de 1975), les machines de l'industrie métallurgique (1 150 %) et les « divers » de la production alimentaire (7 000 %).

Dans l'ensemble, les exportations dites « non traditionnelles » représentaient en 1973 moins de 1/10 des ventes extérieures contre plus de 1/4 en avril 1976.

Néanmoins, cet excédent transféré à l'extérieur est loin de constituer un signe de prospérité économique. Il traduit plutôt la situation inverse. Par exemple, Orlando Saenz, ancien président de la confédération patronale pendant le gouvernement d'Unité populaire signalait récemment que plus de 50 % de la production d'acier a été vendue à perte à l'étranger en 1975<sup>51</sup>. De plus, le Chili n'en tire de bénéfice que dans une perspective étroitement mercantiliste. En effet, malgré la réduction des coûts salariaux, les prix de revient pour toutes ces exportations nouvelles restent supérieurs en moyenne à ceux du marché international et la compétitivité des produits internes ne peut être assurée que par la manipulation du change. C'est pourquoi, depuis le coup d'Etat, le peso est quotidiennement dévalué et à des taux plus élevés que la hausse des prix intérieurs. Pendant le gouvernement du président Allende, le cours du dollar et les prix à la consommation évoluèrent de façon à peu près semblable (sur le marché bancaire, le rapport dollar/IPC est de 0,9 en 1973 pour une base 1 en 1970. Par contre, le rapport entre ces deux variables est de 1,2 en 1974 et de 1,5 en 1975 et pendant le premier semestre de 1976 (tableau IX)<sup>52</sup>.

Du côté des importations, cette politique entraîne un accroissement de leur coût, aggravant le rationnement qui correspond à l'état économique de la population chilienne depuis septembre 1973. En effet, la nature des importations a subi un changement brutal. Auparavant, elles se composaient de blé, de lait, de matières premières, de biens d'équipement<sup>53</sup>. Aujourd'hui, on peut constater que, en valeur courante, les importations de biens de consommation ont été divisées par 3 entre janvier-septembre 1973 et la même période de 1975. En dollars, l'achat à l'étranger de produits de l'industrie alimentaire baissait de 157 % entre 1974 et 1975, tandis que le total des importations ne diminuait que de 44 %<sup>54</sup>. Entre les cinq premiers mois de 1975 et la même période de 1976, les importations totales en dollars courants diminuaient de 14 % contre 49 % pour les importations destinées à la consommation alimentaire. On retrouve le même décalage

---

<sup>50</sup> *El Mercurio*, « Informe económico », 14, p. 11.

<sup>51</sup> « Aujourd'hui, avec 70 % de la capacité de production utilisée, il faut exporter à perte plus de 50 % de la production » In *Chile-America*, janvier-février 1976, p. 28.

<sup>52</sup> La banque centrale annonce, environ un mois à l'avance, les cours quotidiens du peso. Cette dévaluation institutionnalisée facilite gravement la spéculation qui peut se dérouler sans risque. Comme nous l'avons montré plus haut, l'Etat est le premier spéculateur. Une bonne partie de ses ressources et de la création monétaire provient justement des opérations de change. Du côté de la fiscalité, l'hyperinflation se combine avec une réduction réelle des impôts directs (12 % entre le premier semestre de 1975 et celui de 1976) et une augmentation des impôts indirects (+ 12 % malgré l'effondrement des ventes). (*El Mercurio*, éd. int., 5/11.9.1976, p. 2).

<sup>53</sup> Entre janvier-octobre 1973, les aliments et les matières premières occupaient 60 % de l'ensemble des importations. Un an après, ce chiffre n'était que de 44 % in SOFOFA, *Análisis económico*, 1974, p. 33.

<sup>54</sup> Instituto nacional de estadísticas, *Chile compendio estadístico 1976*, p. 79.

pour les produits intermédiaires de l'alimentation (- 53 %), les équipements de transport (- 78 %), les machines et équipements (- 35 %)<sup>55</sup>.

Tableau IX. – Evolution du cours réel du dollar (en indice) (marché bancaire, prix acheteurs)

Années	Dollars	IPC	Dollars/ IPC
1970	100,0	100,0	1,0
1971	107,8	120,1	0,9
1972	170,4	213,5	0,8
1973	906,7 (1)	966,7	0,9
1974	7 237,7	5845,6	1,2
1975	42 723,6	27 749,1	1,6
1976 (2)	98156,8	65 654,4	1,5

(1) Variation septembre/décembre : 303,8 % (INE, *Sintesis Estadística*, septembre-octobre 1975. (2) 1er semestre.

Source : Banque centrale.

Dans cette perspective d'ensemble, il n'y a donc rien d'étonnant à ce que les aspects les plus visibles de la politique d'importations puissent être décrits comme suit par un hebdomadaire de droite : « Aujourd'hui l'intérêt semble s'être centré sur l'épicerie fine, les cosmétiques, le bricolage, articles qui étaient interdits depuis longtemps. Liqueurs, fromages, rouges à lèvres et parfums qui dans le passé pouvaient être connus par quelques revues étrangères, sont maintenant en vente dans les vitrines de Santiago »... le whisky Ballantine's à 200 pesos, la bouteille de cognac Hennessy à 320, soit presque le salaire mensuel du programme d'« emploi minimum »<sup>56</sup>.

L'importation massive de produits de luxe traduit clairement la redistribution du revenu national vers le haut que nous avons déjà signalée. La crise intérieure ayant fait disparaître les occasions d'investissements, l'épargne nationale se trouve gaspillée dans cette consommation superflue et ostentatoire ainsi que dans de multiples opérations spéculatives sur les denrées, l'immobilier, les objets d'art, les devises. Par exemple, le nombre des titres échangés à la bourse de Santiago augmente de 87 % entre janvier-septembre 1973 et la période correspondante de 1974. En valeur réelle, la cotation moyenne des actions boursières croît de 665 % entre décembre 1972 et décembre 1973<sup>57</sup>. De même, le volume total des transactions boursières en valeur constante augmente de plus d'un quart entre 1973 et 1974.

Ces quelques chiffres ne traduisent pas une « prospérité » économique mais un pur mouvement spéculatif induit par la forte croissance des profits sans apparition de possibilités correspondantes d'investissements productifs. Le gaspillage de l'épargne nationale par une petite minorité de la population découle de la politique économique mise en place depuis 1973 dont l'élément principal réside dans l'inflation.

<sup>55</sup> *Sintesis economica*, 17, p. 14.

<sup>56</sup> *Que Pasa*, 15.07.1976, pp. 31-32.

<sup>57</sup> Chiffre obtenu en affectant l'indice général de cotation boursière par l'IPC (BANCO CENTRAL : *Boletín mensual*, jan. 1876, p. 109).

Alors que le revenu par tête était de 919 dollars en 1973<sup>58</sup>, il est tombé à environ 618 dollars pour 1975<sup>59</sup>. Pourtant, la dette par habitant (la plus forte de l'Amérique latine) a continué à croître passant, pour la même période, de 430 à 510 dollars<sup>60</sup> soit maintenant dix mois de revenu national... D'ailleurs, un examen attentif de la structure de cette dette montre d'abord que la moyenne annuelle des versements au titre des apports de capitaux décroît de 13,6 % entre 1969-1973 et 1974-1976. Au contraire, les indemnités pour nationalisations augmentent des deux tiers. Aucune expropriation n'ayant été réalisée par la Junte, ceci marque simplement l'abandon de la politique d'Allende. La même chose se vérifie sur le poste des versements au FMI (+ 475 %)<sup>61</sup>. Simultanément, des groupes nord-américains, japonais ou ouest-allemands rachètent à bas prix des banques, d'importantes industries étatiques... et même quelques capitalistes colombiens essaient de prendre le contrôle de l'ancienne imprimerie de l'Etat<sup>62</sup>.

Cette politique est poursuivie au nom de la « sécurité nationale », concept qui paradoxalement ne semble pas mener à l'indépendance nationale qu'il revendique. Loin d'être considérées comme un retour aberrant au capitalisme sauvage du XIXe siècle, l'hyperinflation et la politique économique qui l'a fait naître et l'entretient sont aussi à l'œuvre en Uruguay et en Argentine. Elles se dessinent au Pérou ou en Colombie. Ajoutés à l'évolution politique de ces pays, de tels faits esquissent l'avenir probable du continent et la nouvelle place qui lui a été assignée dans la division internationale du travail.

---

<sup>58</sup> Comptes nationaux, op. cit., p. 31.

<sup>59</sup> Estimation de la revue *Business Week* citée par *Ercilla* : 18-24/08/76, p. 20.

<sup>60</sup> D'après les chiffres fournis par la banque centrale (*El Mercurio* 20/06/76) et sur la base des estimations de population de l'INE.

<sup>61</sup> *ibid.*

<sup>62</sup> *Que Pasa*, 29/07/76, p. 9.