



Le Chili, un modèle économique en souffrance

Xavier Dupret

Novembre 2020

23.000 signes

Il fut un temps où l'on vantait *urbi et orbi* le modèle économique chilien. Il est à peu près certain que les laudateurs de ce modèle devront manifester davantage d'humilité à l'avenir tant les inégalités patrimoniales et les cadeaux fiscaux prodigués aux entreprises multinationales ont miné l'avenir du pays.

La facture sociale de près d'un demi-siècle de néolibéralisme est aujourd'hui sur la table du gouvernement chilien. Remontons, pour démêler cet écheveau complexe, aux sources du modèle chilien.

Le lourd héritage des Chicago Boys au Chili

A partir du coup d'Etat du 11 septembre 1973, le Chili, promu au rang de laboratoire des recettes néolibérales, va connaître une impressionnante croissance de son Produit intérieur brut (PIB). Les

chiffres sont clairs. Entre 1975 et 2019, le Chili a connu une croissance moyenne annuelle de 4,21%. Si l'on établit une comparaison avec les deux grandes économies sud-américaines (Argentine et Brésil), on voit clairement que le Chili a fait figure de locomotive pour ce qui est de l'accumulation dans la région. En effet, au cours de ces quatre décennies, les taux de croissance annuels moyens des PIB de l'Argentine et du Brésil ont été respectivement de 1,93 et 2,8%. On prendra soin de préciser que cette moyenne intègre une année à tous égards exceptionnelle dans l'histoire économique chilienne puisqu'en 1975, la patrie de Neruda subissait le contrecoup du putsch de 1973 et enregistrait un taux de croissance négatif de son PIB de près de 13%¹.

Comment envisager, dès lors, au regard de ces statistiques, l'immense vague de contestation sociale qui a secoué le Chili le 17 octobre 2020 ? Pour le dire assez crûment, la croissance du PIB, en tant que telle, ne se mange pas. On ne le sait peut-être pas assez chez nous mais le Chili est un pays à revenu intermédiaire supérieur avec un PIB à parité de pouvoir d'achat *per capita* en 2018 de 24.807,25 USD au même titre, par exemple, que l'Argentine voisine (PIB à parité de pouvoir d'achat *per capita* de 23.305,85 USD).

Or, on observe un niveau d'inégalité au sein de la société chilienne supérieur à celui de l'Argentine. Le coefficient de Gini² de l'Argentine était, en 2018, de 0,414 contre 0,444 au Chili. Cette différence pourrait sembler minime d'un point de vue quantitatif. A première vue, il s'agit là d'un niveau d'inégalité comparable. Nous allons voir au point qu'en raison d'options différentes en termes de politiques économiques et sociales, la pauvreté monétaire n'est, au Chili, contrebalancée par aucun mécanisme correcteur lié à la progressivité de l'impôt, contrairement à l'Argentine (du moins lorsqu'elle était dirigée par le centre-gauche kirchnériste).

C'est que l'insertion d'un pays comme le Chili au sein de l'économie-monde s'est établie sur la base suivante. « Quatre traits essentiels pourraient caractériser l'évolution de l'économie chilienne depuis la fin de l'autoritarisme militaire jusqu'à l'actuelle seconde phase de transition démocratique : 1) un degré considérable d'ouverture ; 2) un dynamisme remarquable dans la recherche d'accords de libéralisation commerciale ; 3) une croissance continue avec stabilité politique et monétaire et 4) finalement, une performance impressionnante dans l'attraction d'investissements étrangers

¹ Banque mondiale, novembre 2020.

² Le coefficient de Gini caractérise le niveau d'inégalités de revenus au sein d'une société. Il est toujours compris entre 0 et 1. Un coefficient de Gini égal à zéro renvoie à une situation d'égalitarisme absolu. S'il équivaut à 1, il renvoie à une répartition absolument inégalitaire des richesses où un seul individu capte l'entièreté du revenu du pays.

directs »³. L'économie chilienne, dans la droite ligne des Chicago Boys qui ont forgé l'armature intellectuelle et idéologique des cadres économiques chiliens depuis l'arrivée au pouvoir de Pinochet, constitue, en fin de compte, un modèle d'insertion dans la dépendance à l'égard des flux de capitaux originaires du Nord.

Cela signifie par exemple que lorsque le Chili voit les capitaux affluer, le pays effectue le non-choix, libéralisation oblige, de laisser sa devise (le peso) s'apprécier. La compétitivité des exportations du pays s'en trouve handicapée. Or, les exportations du Chili dépendent très largement de la filière cuivre (plus de 47 % des exportations du pays en 2018⁴). En effet, le Chili est le premier producteur mondial de cuivre (5,5 millions tonnes sur une production mondiale de 19,94 millions de tonnes⁵).

En cas d'appréciation du peso, la diversification des industries chiliennes ne peut avoir lieu vu le renchérissement des productions nationales. Ces capitaux se dirigent alors vers le secteur des services et de la finance. « Au total, un processus radical de libéralisation du commerce et des flux financiers extérieurs, une réorientation des ressources et des capacités de gestion des activités productives vers la spéculation financière et le développement des activités commerciales liées aux importations ont été opérés »⁶ suite à l'action des Chicago Boys.

L'interconnexion avec la finance occidentale est au fil temps devenue de plus en plus importante pour l'économie chilienne. La dépendance à l'égard du dollar caractérise désormais le pays. Bien sûr, les capitaux occidentaux n'entrent au Chili que lorsque les cours du cuivre sont à la hausse sur les marchés internationaux. On ne prête, c'est bien connu, qu'aux riches. Tant que les cours restent élevés, les investisseurs disposent de belles perspectives de remboursement. Il n'en va hélas plus de même lorsque les cours du cuivre connaissent des difficultés.

Pour éviter que ces retournements de conjoncture ne déstabilisent trop la devise et l'économie nationale, le gouvernement chilien a poursuivi des politiques fiscales orthodoxes. C'est ainsi que la

³ Raúl Bernal-Meza, « Chili, un modèle périphérique d'insertion internationale ? », *Études internationales*, Volume 28, numéro 1, 1997, p.5.

⁴ The Observatory of Economic Complexity (OEC), Chile, Exportations en 2018. Url : <https://oec.world/en/profile/country/chl>. Date de consultation : 20 novembre 2020.

⁵ Priscila Barrera, *Top Copper Production by Country*, Copper Investing News, 24 août 2020, Url : <https://investingnews.com/daily/resource-investing/base-metals-investing/copper-investing/copper-production-country/>. Date de consultation : 20 novembre 2020.

⁶ Romo, Hector Guillén. « De Chicago à Santiago : le modèle économique chilien », *Revue internationale et stratégique*, vol. 91, no. 3, 2013, pp. 107-115.

politique budgétaire au Chili a, jusqu'à présent, eu pour principal « objectif d'atteindre chaque année un solde structurel équilibré ou légèrement excédentaire, calculé en excluant les variations conjoncturelles de la production, du prix du cuivre et, depuis une date récente, du prix du molybdène »⁷. Afin de lutter contre les épisodes de surchauffe causés par des épisodes d'afflux procycliques de capitaux, la politique économique du Chili a principalement consisté à cibler la lutte contre l'inflation en privilégiant l'équilibre budgétaire. Pour y parvenir, le gouvernement s'est désinvesti de la fourniture de services publics, spécialement dans le domaine de la protection sociale.

Une fiscalité particulière

Les données statistiques de l'OCDE sont, de ce point de vue, très claires. Les dépenses des administrations publiques, au Chili, représentaient 25,5 % du PIB en 2018. A titre de comparaison, le Costa Rica, un autre pays latino-américain d'un niveau de richesse comparable au Chili, consacrait, pour sa part, 33,8 % de son PIB aux dépenses publiques à la même époque. Le faible niveau de dépenses des pouvoirs publics chiliens est tel qu'il a fini par inquiéter l'OCDE elle-même, une organisation pourtant peu suspecte de penchants hérétiques. « Malgré les bonnes performances récentes en matière de croissance, l'inégalité reste très marquée au Chili selon les comparaisons internationales. (...) Outre sa politique d'accélération de la croissance, le Chili recourt à des mesures sociales bien ciblées pour faire reculer la pauvreté, mais elles restent d'envergure limitée comparativement à la plupart des pays de l'OCDE. (...) Au Chili, les recettes fiscales sont relativement limitées par rapport au PIB et, dans son ensemble, le système fiscal est légèrement régressif. Cela s'explique par le rendement assez faible de l'impôt progressif sur le revenu et par la proportion élevée des impôts indirects dans les recettes totales. (...) La présente section suggère de limiter ou de supprimer certaines des dépenses fiscales les moins efficaces et les plus régressives. Les fonds ainsi libérés pourraient servir à mieux cibler les subventions correspondantes sur les ménages à bas revenu (...) »⁸.

La baisse des cours du cuivre a fait voler en éclats le modèle économique chilien. Il est vrai que la chute du prix du cuivre a été particulièrement impressionnante ces dernières années. En février 2011, la tonne de cuivre frôlait les 8.000 dollars. Alors que les rues de Chili se faisaient, en octobre

⁷ Études économiques de l'OCDE, Chili, Chapitre 2. Une politique budgétaire pour améliorer la résilience et l'équité, 2010/1 (n° 1), p. 49-72

⁸ Ibid.

2019, l'écho d'une immense protestation sociale, la tonne de cuivre s'échangeait à un prix moyen de 5.500 dollars. Il s'agit là d'une baisse de plus de 30%. La chute ininterrompue des cours du cuivre va conduire le gouvernement chilien à laisser filer le déficit public. Ce dernier est, en effet, passé d'un excédent budgétaire de 1,4% du PIB en 2011 à un déficit dépassant les 2,6% du PIB nominal en 2017⁹.

Cette dégradation est allée de pair avec une dépréciation notable du peso. Le 1er octobre 2010, un dollar états-unien valait 540 pesos. Dix ans plus tard, la devise nationale du Chili s'était fortement dépréciée (32%) puisqu'un dollar valait, à cette époque, 715 pesos¹⁰. Cette dépréciation représentait, comme on peut s'en douter, une perte très sensible de pouvoir d'achat pour les ménages chiliens. Le déficit croissant correspondait moins à une augmentation des dépenses de la part du gouvernement qu'à une diminution des recettes. Les dépenses publiques sont, en effet, restées stables au fil du temps. Elles n'ont cessé de représenter 25% du PIB en 2015 à 2019. Dans le même temps, la progressivité de l'impôt a fort peu augmenté au Chili. Voici ce qu'en disait en 2012 l'OCCDE : « Des transferts monétaires plus importants peuvent aider les populations pauvres à épargner et à investir dans le capital physique et humain et rendraient le système de prélèvements et de prestations sociales plus progressif, en particulier s'ils sont financés en corrigeant les échappatoires fiscales régressives ou en augmentant l'impôt sur la fortune »¹¹.

Le moins que l'on puisse dire est que ces observations de l'OCDE ont été fort peu entendues à Santiago. Le système fiscal chilien présente une structuration similaire à celle d'autres pays latino-américains, avec notamment « un poids important de la fiscalité indirecte (qui représente 50 % des recettes fiscales contre 33 % dans l'OCDE) et une forte dépendance des recettes fiscales au cours des matières premières »¹².

A ce stade du débat notionnel, le poids de la fiscalité indirecte particulièrement important au Chili entre frontalement en contradiction avec une ambition de redistribution de la richesse qui ressortit, comme chacun le sait, à la fiscalité directe. La citation qui précède est extraite d'une note de l'Ambassade de France. Elle est datée du mois de juillet 2019, soit trois mois à peine avant l'onde

⁹ CEIC Data, Url : <https://www.ceicdata.com/en/indicator/chile/consolidated-fiscal-balance--of-nominal-gdp>, date de consultation : 19 novembre 2020.

¹⁰ Boursorama, Url : <https://www.boursorama.com/bourse/devises/taux-de-change-dollar-pesoduchili-USD-CLP/>, date de consultation : 15 novembre 2020.

¹¹ Études économiques de l'OCDE 2012/1 (n° 1), Chapitre 1. Réduire la pauvreté au Chili grâce aux transferts monétaires et à de meilleures possibilités d'emploi, pp.49-93.

¹² Ambassade de France au Chili, Service économique, Eléments d'appréciation du système fiscal chilien, Note réalisée par Marie-Laure Pairon et revue par Marc Legouy, Santiago du Chili, le 27 juillet 2019.

de choc qui a secoué le pays. En lisant cette note de synthèse, on s'aperçoit que le gouvernement chilien ne comptait aucunement aller dans le sens d'une amélioration de son système fiscal telle que préconisée par l'OCDE. Au contraire, il s'apprêtait à porter sur les fonds baptismaux une réforme qui accentuait les aspects les plus inégalitaires du modèle fiscal chilien. « Dans une volonté de simplification, cette réforme fiscale projette un retour à un régime unique, qui serait complètement intégré : toutes les entreprises verraient leurs bénéfices taxés à hauteur de 27%. Les associés-actionnaires-copropriétaires pourraient déduire de leur impôt additionnel 100% du montant de l'impôt de première catégorie payé par l'entreprise, et ne paieraient d'impôt additionnel que sur la base des dividendes effectivement versés au cours de l'année fiscale écoulée. Parallèlement, la réforme fiscale souhaite introduire une nouvelle définition des dépenses acceptées comme déductibles dans le calcul des bénéfices imposables au titre de l'impôt sur les sociétés. Celle-ci élimine la corrélation que fait la loi actuelle entre dépenses et génération de revenus pour l'entreprise, et en propose une acceptation plus large »¹³.

Cette avalanche de cadeaux fiscaux pour les entreprises a été proposée afin de relancer l'investissement mais devait également cadrer avec les objectifs de politique de contrôle des déficits publics du gouvernement. D'où l'adoption d'un certain nombre de mesures qui ont exaspéré une partie de l'opinion publique, comme l'augmentation de 30 pesos du prix du ticket de métro.

A vrai dire, cette mesure a constitué la goutte d'eau qui a fait déborder le vase. Et ce dernier était déjà bien plein. Les fruits de la croissance ont, en effet, été particulièrement mal répartis dans la société chilienne. « D'un côté, les 1% les plus riches de la population ont amassé entre un quart et un tiers des revenus, et les 10% les plus riches en ont récupéré plus de la moitié. Ainsi, pour 1 euro de croissance, le décile supérieur en récupère environ 55 centimes, et 90% de la population se partage le reste. Ces écarts signifient que deux pays coexistent au sein d'un même, l'un avec les revenus des riches en Allemagne, l'autre avec celui des pauvres en Moldavie »¹⁴.

Une question économique

La profonde illégitimité des institutions chiliennes sur lesquelles planait, comme l'ont bien démontré nombre d'observateurs, l'ombre du pinochetisme constituait bien l'arrière-plan du

¹³ Ibid.

¹⁴ Tribune de l'économiste chilien Ignacio Flores Beale, « Au Chili, deux pays coexistent au sein d'un même », Le Monde, édition papier du 4 novembre 2019.

mouvement social d'octobre 2019. Pour autant, ces institutions étaient aussi illégitimes, il y a, par exemple, dix ans, alors qu'il ne se passait strictement rien au Chili. Une composante socioéconomique est donc intervenue qui a joué le rôle, modeste mais décisif, de catalyseur des frustrations accumulées au cours des années.

La victoire du « Oui » au référendum pour un changement de constitution qui s'est tenu le 25 octobre de cette année restera donc conditionnée (mais non déterminée) par des factures de nature socioéconomique. Dans ce domaine, il convient de pointer l'épineuse question de la dette extérieure du Chili. Cette dernière pourrait constituer un facteur de polarisation de la société chilienne dans les mois qui viennent. Evidemment, il convient de scruter la question de l'endettement extérieur total (privé comme public du Chili) en lien avec l'évolution du cours du cuivre. Au sujet de ce dernier, on repérera une amélioration relative. Alors que dans la foulée de la pandémie de Covid-19, la tonne de cuivre est tombée, à la mi-mars, à 4.684 dollars, la reprise économique en Chine a conduit à un cours situé aux alentours des 7.000 dollars la tonne depuis la fin du mois de novembre de cette année.

Cette donnée ne manquera pas d'influencer la situation économique et politique du Chili. En effet, il vaudra mieux disposer de marges de manœuvre financières pour répondre aux exigences du mouvement social. A ce sujet, le Chili dispose de deux fonds souverains liés à ses exportations de cuivre. Il s'agit du Fond de Réserve des Pensions (FRP) et du Fonds de Stabilisation Economique et Sociale (FEES), lesquels furent respectivement institués à la fin de l'année 2006 et au début de l'année 2007.

Concernant le FRP, on fera observer que constitué au départ d'une contribution initiale du gouvernement « de 604,5 millions de \$, son objectif est de soutenir le financement des obligations budgétaires découlant (...) des pensions de vieillesse et d'invalidité de solidarité de base, ainsi que les cotisations de pension de solidarité envisagées dans la réforme des retraites. De cette manière, le financement des obligations futures en matière de pensions est complété »¹⁵. Le FRP possédait, au deuxième trimestre 2020, des actifs pour 10,79 milliards de dollars¹⁶. Il sera, en tout état de cause, difficile de compter sur ce volume d'actifs pour financer de bien nécessaires dépenses sociales au

¹⁵ Direction des Budgets, Gouvernement du Chili, Informes Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), Url : <https://www.dipres.gob.cl/598/w3-propertyvalue-15498.html>. Date de consultation : 23 novembre 2020.

¹⁶ FONDO DE RESERVA DE PENSIONES, Informe Trimestral, Junio de 2020, p.2.

Chili. En effet, les actifs de ce fonds sont déjà préaffectés aux retraites de survie constituées en dehors des fonds de pension privés.

En ce qui concerne le FEES, on repère les tendances suivantes : « Le Fonds de stabilisation économique et sociale (FEES) a été créé en mars 2007, avec une contribution initiale de 2.580 millions [2,58 milliards] de dollars EU. Il cherche à financer d'éventuels déficits budgétaires et à amortir la dette publique, contribuant ainsi au fait que les dépenses budgétaires ne sont pas trop affectées par les hauts et les bas de l'économie mondiale et la volatilité des revenus provenant des impôts, du cuivre et d'autres sources »¹⁷. La valeur des actifs détenus par le FEES était de 10,6 milliards de dollars en juin 2020¹⁸.

Cela dit, le PIB du Chili devrait osciller autour 250 milliards de dollars d'ici la fin de l'année. Ce cas de figures correspond à une baisse de 10%, par rapport à l'année antérieure. Les 10 milliards de dollars du FEES (soit 4% du PIB), s'ils devaient être utilisés pour combattre les effets déprimants de la crise sur les finances publiques chiliennes, ne permettraient pas de satisfaire à toutes les demandes sociales émises durant les protestations à la fin de l'année 2019. Or, la vocation du FEES consiste précisément à alimenter prioritairement, en cas de retournement de la conjoncture, le Trésor chilien¹⁹. C'est ainsi que le budget 2017 a, par exemple, été confectionné en intégrant des prélèvements effectués sur les actifs du FEES.

Et aussi (quand même un peu) une question politique...

Il y aura bien toujours la solution d'aller puiser sur les réserves de la banque centrale pour financer des dépenses sociales. Le Chili possède-il suffisamment de dollars pour envisager ce type d'opérations dont l'actualité nous a démontré l'urgence ? En septembre de cette année, les réserves de la banque centrale du Chili permettaient de faire face à 7,8 mois d'importations. D'après les organisations internationales, il convient que les réserves d'un pays permettent de couvrir 3 mois d'importations²⁰.

¹⁷ Direction des Budgets, Gouvernement du Chili, Informes Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), Url : <https://www.dipres.gob.cl/598/w3-propertyvalue-15497.html>. Date de consultation : 21 novembre 2020.

¹⁸ FONDO DE ESTABILIZACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL Informe Trimestral a junio de 2020, p.2.

¹⁹ L'AGEFI Quotidien, Le Chili envisage de puiser dans ses fonds souverains, 12 juillet 2016.

²⁰ Cédric Achille MBENG MEZUI et Uche DURU, Détenir des réserves de change excédentaires ou financer l'infrastructure. Que doit faire l'Afrique ? Banque Africaine de Développement, working paper No 178 – Juin 2013, p.5

De ce point de vue, le Chili n'éprouve aucune difficulté majeure. De plus, le ratio des réserves de change doit garantir la totalité de la dette extérieure à court terme. Là encore, le Chili s'en sort bien puisque ses réserves s'élevaient en septembre 2020 à 38 milliards de dollars et sa dette extérieure à court terme était de 19 milliards de dollars à la même époque²¹. Au regard de la dette extérieure totale, le ratio des réserves de change doit être de 40 % (niveau optimal). Et c'est ici qu'un énorme problème se pose. La dette extérieure du pays a atteint un niveau particulièrement élevé des suites de la pandémie de Covid-19. Au total, l'endettement du Chili auprès des créanciers étrangers dépassait de peu les 205,5 milliards de dollars au troisième trimestre 2020.

Par dette extérieure, on désigne la dette due à des prêteurs étrangers par l'ensemble des acteurs chiliens, qu'il s'agisse des pouvoirs publics ou d'acteurs privés (ménages et entreprises). La dette extérieure du Chili représente donc près de 6 fois ses réserves²². Si l'on se rapporte ces données financières au PIB du Chili, on verra que la dette publique chilienne, qu'elle soit libellée en pesos ou en dollars, reste au très raisonnable niveau de l'ordre de 50 % du PIB. En revanche, la dette privée équivaut à trois fois le PIB du pays²³.

Il existe pourtant des solutions à la crise sociale chilienne du côté des politiques de redistribution. De 2005 à 2014, la totalité des cadeaux fiscaux prodigués aux entreprises multinationales opérant au Chili s'est élevé à 114 milliards de dollars. Il s'agit là d'un flux annuel moyen de l'ordre de 5 % du PIB pour la période concernée²⁴. Les Chicago Boys ne seront évidemment d'aucun secours pour régler ce (gros) problème d'équité fiscale...

²¹ CEIC Data, novembre 2020. Url : <https://www.ceicdata.com/en>. Date de consultation : 23 novembre 2020.

²² Banco Central de Chile, Deuda Externa, Url : <https://www.bcentral.cl/areas/estadisticas/deuda-externa#:~:text=Principales%20resultados%20tercer%20trimestre%202020,%2C9%25%20del%20PIB>.. Date de consultation : 23 novembre 2020.

²³ Álvaro Díaz, *La deuda privada que pesa sobre Chile*, El Mostrador, 28 juillet 2020.

²⁴ Gino Sturla Zerene, Ramón E. López, Simón Accorsi O. y Eugenio Figueroa , La riqueza regalada a la gran minería del cobre en Chile: nuevas estimaciones, 2005-2014, Revista de la CEPAL N° 124, abril de 2018, p.124.