

UN MODELE THEORIQUE ET EMPIRIQUE DE DEVELOPPEMENT PAR L'INFLATION

Mohamed-Elhocine BENISSAD*

La plupart des économistes voient dans l'inflation un phénomène négatif du point de vue du développement économique. Ils admettent généralement qu'elle stimule la consommation, aux dépens de l'épargne, et encourage les investissements de caractère improductif ou spéculatif. Le but de cet article est d'élaborer un modèle théorique de développement économique par l'inflation et d'en trouver la vérification historique dans l'économie très inflationniste du Brésil. Le problème théorique soulevé, ici, a une importance primordiale dans la mesure où il est celui de la possibilité de financement facile de l'extension du stock de capital, en l'absence d'une offre adéquate d'épargne volontaire, comme c'est le cas en économie sous-développée.

I LE MODELE THEORIQUE.

Comme tout schéma simplificateur d'une réalité complexe, dont certains aspects sont insaisissables, notre modèle comporte quelques hypothèses fondamentales qui permettent à l'inflation d'avoir l'effet positif de redistribuer le revenu national entre les différents groupes socio-professionnels composant la nation ; ces hypothèses fondamentales sont l'existence :

1. d'une pénurie d'épargne intérieure volontaire Dans la mesure où la fonction d'épargne Keynésienne $S = (I-a) Y - b$ sert d'instrument de raisonnement, nous pouvons affirmer que la faiblesse du revenu réel, a pour effet d'induire une épargne volontaire insuffisante, eu égard aux besoins énormes d'accumulation du capital. En effet, dans cette relation où S , Y , a et b expriment respectivement le volume d'épargne, le revenu national, la propension à consommer et le volume de la consommation incompressible, l'épargne est une fonction linéaire du revenu national dont elle dépend étroitement. Si le niveau de revenu réel n'est pas élevé, comme c'est le cas dans les pays sous-développés, le volume d'épargne sera faible.

* Chargé de cours à la Faculté de Droit et des Sciences Economiques d'Alger.

La concentration de la distribution du revenu national oblige à distinguer les catégories socio-économiques, du point de vue du comportement de consommation et d'épargne. Si les salariés qui ont une forte propension à consommer sont mis de côté, il reste les titulaires de revenus capitalistes. Ces derniers ont tendance à ajuster le montant et la composition de leur consommation sur ceux des pays développés ; cette attitude pèse sur le volume et la structure des importations, les lignes possibles et rentables de substitution d'importation et aussi sur le volume éventuel de l'épargne volontaire. Ainsi, bien que ce groupe ait une propension à consommer inférieure à celle du groupe des salariés, un changement de son comportement de consommation améliorerait hautement le montant du revenu réel épargné, c'est-à-dire, en fait, le montant du surplus de la production sur la consommation, qui est la source de l'accumulation de capital.

2. d'une classe d'entrepreneurs, publics ou privés, qui sache tirer profit de la hausse des prix en investissant dans les secteurs productifs où surgissent des pénuries. La stérilité de l'inflation peut s'expliquer parfois par l'inexistence d'un tel groupe social dynamique. (1) capable de percevoir les occasions d'investissement.

Différents auteurs rejettent la nécessité d'une telle classe dans la promotion du développement économique, dans le pays économiquement arriérés. Ils soutiennent, fréquemment, que l'existence d'une classe d'entrepreneurs capitalistes pendant et après le décollage économique de l'Europe Occidentale, ne saurait être transposée aux économies sous-développées d'aujourd'hui dont les caractéristiques sociales sont différentes de l'Europe des 18ème et 19ème siècles. A vrai dire et bien que l'histoire ne se transpose pas, il est difficile d'observer un quelconque développement économique, c'est à dire une transformation durable de la structure du système de production, dans des pays démunis d'un groupe d'entrepreneurs dynamiques, servant des intérêts privés ou des intérêts publics. Certains Etats ont si bien compris ce phénomène qu'ils poursuivent à l'intérieur et à l'étranger, une politique forcenée de formation de cadres, (comme le faisaient déjà le Japon de l'ère Meiji ou l'Egypte de Mohamed Ali.) à partir de laquelle ils escomptent dégager des entrepreneurs publics.

Par ailleurs, comment refuser la nécessité d'un groupe d'entrepreneurs apte à exploiter toutes les possibilités d'investissement productif dans une économie sous-développée dont le pouvoir politique et économique est souvent contrôlé par l'oligarchie agraire traditionnelle dont la propension à épargner est peu élevée et dont l'épargne reçoit des affectations négatives (placements à l'étranger, achats de terre source de prestige social, etc...) du point de vue du développement économique ?

(1) D. Seers : « Inflation and Growth : a summary of experience in Latin America », dans *The Economic Bulletin for Latin America*, février 1962, p. 33.

3. d'une illusion monétaire dont les salariés sont victimes ou d'une impuissance de ces derniers à réagir et à obtenir des accroissements durables du taux de salaire réel. Car dès que les salariés, pour une raison ou pour une autre, réagissent aux hausses de prix et arrivent à relever le niveau réel de leur taux de salaire, en dépit de la stagnation de leur productivité, l'économie verse dans un type d'instabilité monétaire qui n'a pas de plafond aux hausses de coûts et de prix. Cette forme d'inflation, mettant en jeu la spirale salaires-prix a un effet neutre sur la répartition du revenu national ; elle est, alors, stérile et inutile du point de vue du développement économique. La hausse du taux de salaire réel constitue, donc, une « barrière inflationniste » (1), qui empêche la formation d'une épargne forcée. Ce danger de perte du pouvoir de dégager de l'épargne par l'inflation conduit certains auteurs à préférer le recours à la taxation, comme moyen de former des ressources de financement du développement économique ; c'est ainsi que R. Prebisch recommande que le fardeau fiscal soit alourdi et que les syndicats consacrent leurs énergies à augmenter la productivité du travail au lieu de s'épuiser dans les revendications salariales (2). Ce danger est automatiquement écarté dans les pays sous-développés où existe un volume considérable de chômage déguisé favorisant une offre extrêmement élastique de travail à un prix réel stable égal au revenu réel moyen de l'agriculture ou au mieux, à un salaire réel institutionnel légèrement supérieur à celui versé dans le secteur primaire traditionnel.

4. d'une économie ouverte sur le reste du monde mais dont le secteur d'exportation dominé essentiellement par les produits primaires décline brutalement à la suite d'une crise économique dans l'économie mondiale (comme celle de 1929) et tend à stagner, par la suite, à cause de la faiblesse des élasticités prix et revenu de la demande internationale de ces produits.

Cette hypothèse de déclin, d'abord, et de stagnation, ensuite, du secteur exportateur se confond avec celle de limitation imposée à la capacité d'importation, une fois que nous acceptons implicitement que les entrées nettes de capitaux à long terme dans cette économie sont quantitativement négligeables et ne peuvent nullement compenser le trend défavorable des exportations de marchandises. La limitation de la capacité d'importation signifie l'impossibilité pour l'économie de recourir à l'achat massif de biens à l'étranger pour surmonter les pénuries inhérentes de biens et remédier, ainsi, aux déséquilibres monétaires de type inflationniste. Nous ne tenons pas compte, dans ce schéma, du niveau des réserves de change car quel que soit leur volume celles-ci, constituées par de l'or et quelques devises clef, demeurent épuisables

(1) S. Ghosh : « The financing of economic development », p. 2.

(2) R. Prebisch : « Economic Development in Latin America and its economic problems », dans *The Economic Bulletin for Latin America*, Février 1963, p. 3.

à court ou à moyen terme. Dans une économie orientée vers les exportations, c'est à dire dans une économie de type colonial, ce qui est crucial du point de vue du développement économique, de longue période, c'est l'évolution de la capacité d'importation, le problème de l'épargne étant mis de côté.

5. d'un système hautement protectionniste permettant aux entrepreneurs nationaux d'investir sans risque d'être soumis à une éventuelle pression de concurrents étrangers. Ce système peut être le résultat d'une décision délibérée des Pouvoirs Publics visant à protéger l'économie nationale (contrôles de change, droits de douane, quotas etc...). Il peut être aussi l'aboutissement d'une décision dont le seul but est de défendre la capacité d'importation par accroissement des exportations ; c'est le cas d'une décision de dévaluer la monnaie nationale dont l'effet est d'élever le prix relatif des biens d'importation c'est à dire de protéger le marché national et d'augmenter le degré de compétitivité des industries nationales.

Dans le cadre de toutes ces hypothèses, supposons qu'au départ une économie tente de respecter les principes de libre-échange et de spécialisation internationale et essaye par tous les moyens, de faire prévaloir les règles strictes de l'étalon-or qui fixent des limites étroites aux variations des prix. En effet, dans ce régime monétaire, les hausses et baisses de prix sont commandées par les variations de la quantité de monnaie en circulation, elle même dépendant du mouvement des réserves de change déterminé par l'évolution du commerce extérieur. Aussi, dans ce cas la croissance économique est largement ordonnée par le secteur exportateur dynamique, en particulier dans une économie sous-développée où règne le dualisme dans le secteur agricole et où le secteur industriel est quasi-inexistant.

Admettons qu'une crise économique affecte le commerce mondial ; elle frappera nécessairement toutes les économies orientées vers l'extérieur. Dans cette situation, notre économie fortement intégrée dans l'économie internationale va subir un choc dépressif, source de récession économique c'est-à-dire de chute du revenu, des prix et du niveau de l'emploi dans le secteur d'exportation. Les pouvoirs publics essayeront de pratiquer une politique de compensation de la chute du revenu en achetant les produits invendus du secteur exportateur. La demande intérieure sera ainsi soutenue. En même temps, la capacité d'importation du pays se rétrécit du fait du marasme du marché mondial ; ce rétrécissement va diminuer l'achat de biens industriels à l'étranger, et donc l'offre globale. Au total, il y aura une demande intérieure inchangée et une offre globale réduite ; des pressions inflationnistes par la demande vont surgir qui vont rendre les investissements industriels rentables. Ces investissements ne s'effectueront que si le marché national est délibérément protégé par des barrières douanières ou des contrôles de change ou si ce marché est spontanément protégé par une dévaluation visant à défendre le volume des réserves de change ; en d'autres termes, ces investissements industriels n'auront lieu que si l'économie renonce aux règles classiques antérieures

d'étalon-or et de division internationale du travail. D'ailleurs cet abandon des principes enseignés par l'école classique, se manifestera aussi au niveau de la politique de soutien des prix des produits auparavant exportés, politique qui impliquera le recours au déficit budgétaire et à son financement inflationniste par création de monnaie additionnelle puisqu'il est raisonnable de croire que non seulement la pression fiscale ne sera pas relevée (à cause du conservatisme des groupes dirigeants) mais aussi que les recettes de l'Etat diminueront à cause de la récession. De plus, les entrepreneurs pourront obtenir des crédits, plus facilement qu'en régime d'étalon-or et financer leurs investissements productifs ; le multiplicateur de crédit jouera d'autant plus facilement qu'il sera alimenté par les dépôts nouveaux nés de la création de monnaie fiduciaire supplémentaire, couvrant le déficit budgétaire. L'expansion exagérée des moyens de paiement, due à l'excès des dépenses sur les recettes de l'Etat et à l'offre élastique de crédit, renforcera le niveau de la demande globale et donc des pressions inflationnistes, au sein du marché hautement protégé de notre économie sous-développée. Le résultat net pourra être une rentabilité monétaire accrue de l'investissement industriel dont le risque sera infime puisque les débouchés préalables existent et que le protectionnisme confèrera à l'investisseur un monopole virtuel. Certes, l'inflation attirera les investissements vers la satisfaction des besoins antérieurement satisfaits par les importations, c'est à dire vers les secteurs industriels. Mais sa fonction primordiale sera d'opérer une redistribution du revenu national en faveur des groupes dont les revenus sont variables, c'est à dire en faveur des entrepreneurs (publics ou privés) dont la propension à épargner est élevée ; à l'inverse l'inflation tendra à diminuer la part relative des groupes à revenu fixe dans le revenu national, c'est à dire surtout la part des salariés dont la propension à épargner est faible. Remarquons que l'illusion monétaire ou le volume du chômage de l'économie sous-développée empêchera toute action de la part des salariés visant à maintenir ou à améliorer leur part relative dans le revenu national. Par conséquent, l'effet essentiel de l'inflation sera d'élever le volume de l'épargne globale, et donc le taux d'épargne. Cette élévation de la propension moyenne à épargner ne sera pas la conséquence d'un comportement voulu et délibéré des agents économiques ; elle sera la conséquence de l'inflation c'est à dire d'un phénomène les dépassant ; aussi pouvons-nous parler de formation d'une épargne forcée c'est à dire d'un transfert de revenu définitif et sans compensation d'un groupe socio-économique à un autre. Dans la mesure où l'offre de capitaux disponibles pour l'investissement est inélastique, nous voyons ici le rôle positif de l'inflation qui devient un moyen d'augmenter le volume de l'épargne et d'en briser la rigidité structurelle.

Ceci étant, certains auteurs, tout en acceptant ce processus redistributif favorable au développement, pensent toutefois qu'il implique un coût social élevé puisqu'il avantage les titulaires de revenus variables, c'est à dire les groupes sociaux riches et frappe les titulaires de revenus fixes, c'est à dire les groupes sociaux défavorisés. Ils prétendent même que ces derniers subissent une réduction dans leur

revenu réel. En pratique, cette réduction n'est possible que si le revenu national réel est supposé constant ou si l'analyse est conduite sous l'hypothèse de statique, comme le fit D. Ricardo lui même. Pour saisir ce phénomène de formation d'épargne forcée, sans dégradation de la position réelle des titulaires de revenus fixes (notamment des salariés), il faut prendre un exemple chiffré sous les hypothèses alternatives de statique pure avec, par conséquent, un revenu global réel donné et de statique comparative avec élévation du revenu global réel.

Dans l'analyse de ce phénomène nous supposons que le groupe salarié, titulaire de revenus fixes, se confond avec le secteur de consommation à cause de sa forte propension à consommer et que le groupe des titulaires de profits, de revenus variables, s'identifie au secteur d'investissement en raison de sa forte propension à épargner et à investir.

Soit un pays dont le revenu initial est de 100, se distribuant entre les salariés (60) et les titulaires de profits (40). Supposons que le produit réel ne se modifie pas mais que les prix et les salaires augmentent de sorte que le revenu nominal soit de 120 et la masse des salaires de 70. La part absolue des titulaires de profits est $120 - 70 = 50$. Bien que les parts nominales absolues des deux groupes se soient accrues, un fait important s'est produit : le groupe des salariés qui, auparavant, percevait 60 % du produit réel n'en contrôle plus que $70/120 \times 100 = 58\%$; sa consommation recula en termes réels ; il y eut, donc, épargne forcée. L'apparition de cette épargne, en situation de statique pure, implique inévitablement la dégradation de la position du secteur de consommation. Nous pouvons arriver à la même conclusion en situation de statique comparative avec stagnation du produit réel.

Dans le cas d'un produit réel global croissant, dans un environnement inflationniste, la formation d'une épargne forcée ne requiert pas nécessairement la diminution du volume se consommation ; ce dernier peut s'accroître en termes absolus mais dans la mesure où sa part, en termes relatifs, se rétrécit, il y aura transfert de ressources au secteur d'investissement. Supposons que le revenu initial de 100, se répartissant entre les salaires (60) et les profits 40), s'élève à 120 à la suite d'une hausse du produit réel. Admettons que la part absolue du groupe des salariés passe à 65 et que celle du groupe d'investissement s'élève à 55. Comme le souligne le tableau suivant, bien que le volume des biens dont dispose le secteur de consommation se soit accru, sa part relative dans le revenu réel global recula de 60 à 54,1 %.

Distribution du Revenu réel en cas de croissance					
Période		Secteur de consommation		Secteur d'investissement	
		Part absolue	Part relative	Part absolue	Part relative
1	100	60	60 %	40	40 %
2	120	65	54,1 %	55	45,9 %

Cette diminution révèle un transfert de ressources du secteur de consommation au secteur d'investissement dont la part relative dans le revenu global augmenta. En fait, dans un milieu inflationniste, la redistribution des ressources réelles entre les différents groupes socio-économiques, n'est possible que grâce à une hausse différentielle des prix des produits et des rémunérations salariales, étant donné l'impuissance des syndicats à développer des mécanismes d'auto-défense contre la hausse des prix, qui puissent garantir la stabilité ou l'accroissement de la part relative des travailleurs dans le revenu global réel.

L'augmentation de la part relative du groupe des titulaires de profits n'a pas de signification économique en elle-même ; socialement, elle élargit les inégalités de revenu et de richesse. Mais, elle tire son importance de l'emploi qui est fait de ces profits croissants. Comme le groupe des titulaires de profits a une propension à épargner supérieure à celle des salaires il en résulte une épargne croissante susceptible de s'investir dans le secteur industriel auquel des stimulants (protection douanière, crédits en monnaie nationale ou en devises, etc...) peuvent être fournis.

Dans cet exemple, la hausse des prix n'empêcha pas un accroissement de la part absolue du secteur de consommation, c'est à dire des titulaires de revenus fixes dans le revenu global réel ; cette part s'éleva de 60 à 65 c'est à dire à un taux de croissance de plus de 8 %. Comme ce taux de croissance peut être supérieur au taux d'augmentation de la population, nous pouvons dire qu'il peut y avoir une amélioration dans le bien être réel du secteur de consommation c'est à dire des agents économiques à revenu fixe et principalement des salariés. Cette étude macro-économique ne révèle donc aucune détérioration dans le bien être réel des masses, dans une économie inflationniste dont le revenu global réel croît. Cependant, ce résultat n'est pas automatique ; il dépend de la variation relative du revenu réel et de la population ; en effet, même dans notre exemple, une augmentation relative de la part des masses dans le revenu réel aurait pu aboutir à une réduction dans leur bien être. Mais ce qui est impor-

tant pour nous c'est de démontrer, comme nous venons de le faire, que l'inflation ne signifie pas toujours une dégradation de la position réelle de ceux qui perçoivent des revenus fixes.

Dans notre modèle, l'accroissement d'épargne n'est pas induit par un accroissement de revenu réel, comme dans la théorie Keynésienne. Ici, l'élévation du taux d'épargne est plutôt induit par une hausse structurelle des prix.

Toutefois la concentration accrue du revenu et de la richesse entre les mains du groupe de titulaires de profit n'entraîne pas nécessairement l'accumulation de capital, dans une économie sous-développée. Au contraire, elle peut déclencher, en plus d'une augmentation de la consommation de biens de luxe, des formes d'épargne ou de thésaurisation (achats d'immeubles, de métaux précieux etc...) stériles du point de vue du développement économique. La condition nécessaire et suffisante pour assurer l'efficacité de cette concentration continue du revenu national par l'inflation est que la redistribution des ressources réelles se fasse au bénéfice d'entrepreneurs qui investissent et prennent des risques, ces derniers étant, toutefois, limités du fait de l'existence de débouchés préalables et protégés.

Ces aspects théoriques du mécanisme de formation d'une épargne forcée par l'inflation étant étudiés, il s'avère possible de les vérifier, en fait, en recourant à l'expérience historique de certaines économies sous-développées d'Amérique latine. Nous prendrons, pour illustration, le cas du Brésil.

II LE MODELE EMPIRIQUE.

Le secteur capitaliste brésilien jouit d'une épargne forcée considérable qui lui permet de financer l'expansion du secteur industriel et de pratiquer la substitution de la production intérieure aux importations. Cette épargne forcée du secteur industriel, née à l'occasion d'une hausse des prix très rapide, fut dégagée aux dépens des autres secteurs de l'économie nationale.

Une fois que nous aurons montré la constitution d'une épargne involontaire, forcée, au moyen de l'inflation, il faudra se demander dans quelle mesure il y eut croissance économique et absence de distorsions dans l'allocation des ressources économiques. En d'autres termes, il s'agira de voir si l'inflation ne bloqua pas l'expansion du produit global et n'affecta pas l'efficacité du système économique brésilien.

Mais avant tout, étudions le processus complexe de formation de l'épargne forcée qui fut employée dans le financement de l'industrialisation.

A) La formation de l'Epargne Forcée au Brésil.

Ce processus fut complexe et comporta de multiples aspects qu'il convient de retracer.

1. L'Evolution des secteurs de consommation et d'investissement.

De 1950 à 1963, les secteurs d'investissement et de consommation augmentèrent, tous deux, en termes réels absolus. Cependant, la croissance du secteur d'investissement fut plus rapide que celle du secteur de consommation ce qui prouve qu'il y eut transfert de ressources réelles, du second au premier secteur. En effet, la part relative du secteur de consommation dans le produit réel global diminua de 88,6 % à 84,5 % tandis que la part du secteur d'investissement s'éleva de 11,4 % à 17,5 % de 1950 à 1963 (1).

Il n'y eut pas, au Brésil, de dégradation absolue du secteur de consommation, pendant cette période d'industrialisation rapide. Si le secteur de consommation privée est, seul, pris en considération, la même évolution peut être notée : sa part absolue dans le produit réel augmenta mais sa part relative recula.

Ce phénomène d'épargne forcée joua en faveur du secteur secondaire auquel il permit le financement de ses investissements. Il explique le pourcentage élevé des ressources internes, et spécialement des profits non distribués, dans le financement des entreprises brésiliennes. Une étude à partir d'un échantillon d'entreprises brésiliennes, contribuant à l'offre industrielle à concurrence de 70 %, amena au tableau suivant quant à leur source de financement :

Source de Financement des entreprises 1959-62 en pourcentage						
Ressources internes			Total	Ressources externes		
	Profits non distribués	Provision pour dépréciation		Capital	Autres	Total
Brésil ..	36,4	6,8	43,2	8,2	48,6	56,8
U.S.A....	34	30	63,3	2	34	36

Source : C.E.P.A.L. : « The Process of Industrial Development in Latin America », 1966, p. 188.

La part des ressources internes dans les moyens de financement du secteur industriel aurait été plus élevée si la réévaluation des actifs n'avait pas attendu 1964 pour être autorisée et devenir obligatoire.

L'étendue des fonds externes fut due aux crédits de vente consentis par ces entreprises ; si nous excluons ces crédits de fournisseur, le solde des fonds externes ne représente que moins de 5 % du total des

(1) Pourcentages calculés à partir des données de la C.E.P.A.L. dans « The Economic Survey of Latin America, 1964 », p. 73.

ressources de financement. Ce solde, pouvant éventuellement servir à l'accumulation de capital, est inférieur à celui des Etats-Unis ; en d'autres termes, aux Etats-Unis, une proportion plus grande de la formation de capital est financée sur des fonds externes.

Les profits inflationnistes furent à l'origine de cette autonomie des sociétés brésiliennes, en ce qui concerne le financement de la formation de capital. Même l'importante compagnie sidérurgique nationale de Volta Redonda, connu pareille autonomie puisque le rapport des ressources internes à l'emploi en capital fixe fut presque égal à 1 (1).

Cette redistribution des ressources productives au profit du secteur secondaire s'opéra entre autres grâce au mécanisme de l'évolution différentielle des prix des produits industriels et des prix des produits agricoles.

2. Les Termes de l'Echange Agriculture-Industrie.

A la fin des années 50, pendant l'accélération du rythme de croissance, les termes de l'échange agriculture-industrie se dégradèrent pour l'agriculture, dont nous excluons le secteur du café. Il fallut, par conséquent, une quantité croissante de produits agricoles pour obtenir la même quantité de produits manufacturés.

Le tableau sur l'évolution comparée des prix des deux secteurs révèle ce phénomène de déplacement des ressources du secteur primaire au secteur secondaire.

Brésil : Evolution comparée des prix agricoles et industriels, 1948 = 100.		
Année	Agriculture (café exclu)	Industriel
1948	100	100
1957	355	349
1958	396	408
1959	561	587
1960	438	452
1961	605	644
1962	950	933
1963	1.608	1.711
1964	2.882	3.137
1965	4.180	5.067
1966	6.237	6.608

Sources : Institut de Géographie et de Statistique, Brésil : « Anuario Estatístico do Brasil » 1961, p. 256 pour 1957-59 ; 1967, p. 264 pour 1960-66.

(1) C.E.P.A.L. : « The Process of Industrial Development in Latin America », op. cit., p. 192.

Il y eut, néanmoins, une hausse des prix rapide des produits agricoles qui limita le niveau de la détérioration des rapports d'échange entre les deux secteurs de l'économie brésilienne. Cette hausse des prix des produits agricoles, que les défauts dans l'intégration inter-régionale aggravèrent, fut surtout appropriée par le secteur de la distribution commerciale qui eut une forte propension à réinvestir ses profits dans le secteur secondaire.

L'évolution comparée des prix industriels et des coûts de production est aussi essentielle à la mise en valeur de la constitution d'une épargne forcée.

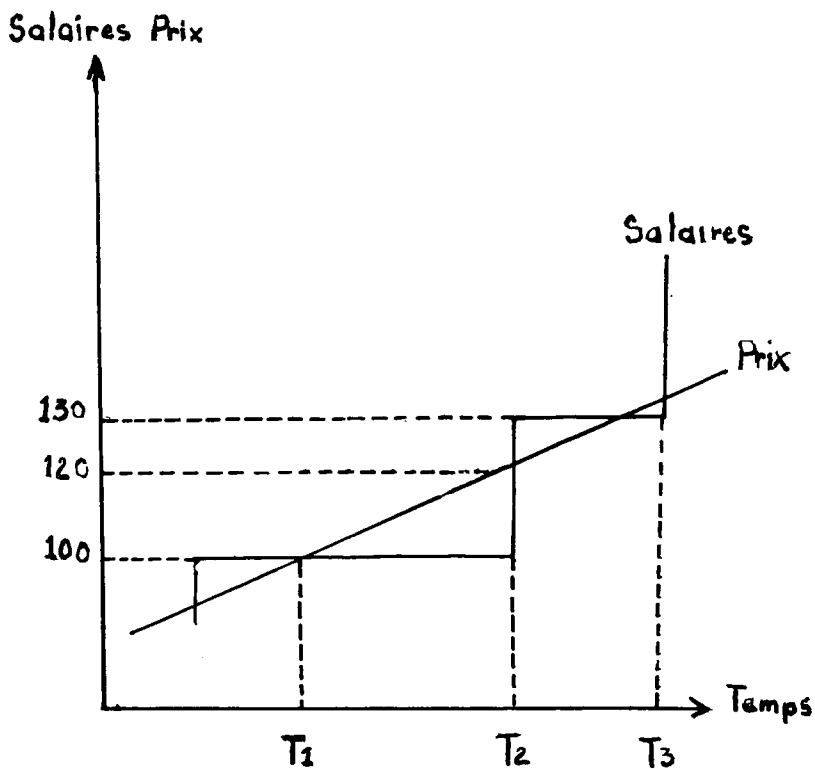
3. Les prix et les salaires industriels.

Les indices du taux des salaires réels disponibles révèlent une hausse apparente du niveau de vie des travailleurs. La même conclusion pourrait être tirée des chiffres suivants où les accroissements nominaux des salaires dépassent ceux du coût de la vie.

Brésil : Variation relative des salaires et du coût de la vie et des prix.				
	1954-55	1955-56	1956-57	1957-58
Variation des salaires	192 %	34 %	22 %	19 %
Coût de la vie	154 %	21 %	13 %	17 %
Sources W. Baer : « Industrialisation and Economic Development in Brazil », p. 121 pour les salaires ; Institut de Géographie et de Statistique, Brésil : « Anuario Estatístico do Brasil », 1959, p. 256, pour les prix.				

La variation des salaires plus rapide que celle des prix tendrait à accroître la part relative du secteur de consommation dans le produit global et à empêcher la formation d'une épargne forcée. Or comme nous l'avons vu, cette part relative diminua, en fait, dans l'après-guerre au Brésil ; c'est dire qu'il faut prendre en ligne de compte les retards entre les variations des prix et des salaires, pour comprendre la constitution d'une épargne forcée. D'ailleurs, le réajustement du taux de salaire d'un pourcentage supérieur à celui de la hausse des prix n'accroît que temporairement le pouvoir d'achat des travailleurs car la hausse des prix est un phénomène continu. Soit, en effet, un indice des prix industriels et un indice du taux de salaire égaux à 100, à la période T1. comme le révèle le graphique suivant :

De T1 à T2, l'indice des prix augmente graduellement à 120, à cause du déséquilibre entre l'offre et la demande industrielles ; pendant ce temps, le taux de salaire réel se dégrade et une épargne forcée



Représentation des retards des Salaires
sur les prix industriels

apparaît entre les mains du secteur industriel ; supposons que les Pouvoirs Publics décident en T2 de relever le pouvoir d'achat des masses par fixation d'un indice du taux de salaire minimum au niveau de 130. Alors que du point de vue statique, le taux de salaire réel 130-120 semble, en T2, supérieur au taux antérieur, un raisonnement dynamique montrerait qu'entre T1 et T2, le pouvoir d'achat des travailleurs se dégrada de sorte que le réajustement du salaire minimum n'est, en fait, qu'un moyen pour les travailleurs de regagner ce qu'ils perdirent. De plus, le taux de salaire nominal, une fois relevé par les Pouvoirs Publics, reste fixe jusqu'au réajustement officiel prochain (en T3) tandis que les prix ne cessent de monter, annulant rapidement le gain apparent des travailleurs né de la hausse du salaire minimum. Il y a donc une véritable course entre les prix et les salaires industriels et tant que ces derniers traînent derrière les premiers, le secteur secondaire continuera à accumuler des profits inflationnistes. Au Brésil, le retard des hausses de salaires sur celles des prix eut pour origine la faiblesse des syndicats, elle-même née des contrôles du gouvernement, du sous-emploi du travail, de l'illusion monétaire dont les travailleurs sont victimes et de la dimension du secteur agricole dans l'économie nationale.

L'autre facteur de production dont le prix évolua favorablement aux intérêts du secteur industriel fut le capital. Examinons-en l'évolution.

4. Les prix industriels et le marché du capital.

Dans une économie où les mécanismes du marché fonctionnent librement, une situation inflationniste se caractériserait par une tension sur le marché des capitaux et une hausse du taux de l'intérêt. En pratique, le niveau maximum du taux de l'intérêt est fixé par les Pouvoirs Publics ; il en est ainsi au Brésil où le taux de l'intérêt appartient alors aux prix contrôlés.

Ce blocage du taux de l'intérêt à un bas niveau, en dépit de la hausse des prix, défavorise les prêteurs et affecte positivement les emprunteurs de capitaux. En effet, si un entrepreneur obtient un crédit bancaire de 1.000.000 nouveaux cruzeiros portant un taux d'intérêt annuel de 6 %, il devra, à l'expiration d'une année, rembourser le montant de son emprunt et y ajouter 60.000 nouveaux cruzeiros à titre de rémunération du capital. Dans une économie où règne la stabilité monétaire, cette rémunération permet au prêteur d'accroître ses dépenses en termes réels ; c'est dire qu'en renonçant à la consommation présente, il augmente sa consommation future. Mais dans une économie où le taux d'inflation est d'environ 20 % l'an, comme au Brésil, l'addition, à l'expiration d'un délai d'un an, d'une rémunération de 6 % seulement au capital prêté correspond à une chute de la valeur réelle du montant de la dette augmentée du taux d'intérêt ; dans l'exemple considéré, le crédit bancaire de 1.000.000 de nouveaux cruzeiros, tout en étant accru de 6 %, subit une dépréciation nette réelle de 14 %. Le taux d'intérêt ne rémunéra donc pas équitablement

le facteur capital ; bien au contraire, le taux d'intérêt fut négatif en termes réels car le taux d'inflation fut supérieur au taux d'intérêt nominal.

Ce processus, en réduisant le poids réel de la dette, avantagea les entrepreneurs brésiliens puisqu'ils recoururent au crédit en vue du financement de leurs opérations courantes et bénéficièrent des hausses de prix. Nous pouvons le considérer comme une taxe qui frappa les prêteurs au profit des entrepreneurs. L'effet de ce taux d'équilibre du marché, fut de pousser les entrepreneurs à utiliser des méthodes de production exigeant plus de capital à bon marché aux dépens du facteur travail abondant et relativement cher par rapport à son coût d'opportunité.

En somme, le mouvement inflationniste des prix, au Brésil, opéra dans le sens d'un déplacement de ressources de l'agriculture, des travailleurs, des prêteurs d'argent vers le secteur d'investissement. Dans une large mesure, les Pouvoirs Publics tirèrent aussi profit des déséquilibres monétaires qui leur ouvrirent la voie à une participation plus grande dans la formation de capital.

5. *Le déficit budgétaire et l'épargne forcée.*

Les pouvoirs publics, de 1947 à 1960, prirent un rôle actif et croissant dans l'investissement. Leur part dans l'investissement passa de 15,8% en 1947 à 38,4% en 1960 (1).

Etant donné la rigidité du système fiscal, comment l'Etat put-il étendre son rôle dans l'accumulation de capital ? Comme les recettes fiscales ne suivirent pas l'expansion des dépenses, le budget fédéral dut subir des déficits consécutifs : l'équilibre ou l'exédent des finances publiques fut un événement exceptionnel. Le déficit budgétaire qui caractérisa l'Empire brésilien n'épargna pas, non plus, la République Brésilienne. Il prit d'énormes proportions après 1955 où il représenta jusqu'à 5 % du P.I.B. et constitua le moyen principal d'expansion des moyens de paiement, par création de monnaie nouvelle. D'ailleurs le montant du découvert budgétaire ne donne pas une idée claire de son effet total sur la demande globale et le niveau général des prix car l'émission de monnaie nouvelle pour équilibrer les finances publiques ne constitue qu'une expansion primaire des moyens de paiement qui peut servir de base au jeu du multiplicateur de crédit et donc, à une expansion secondaire de la quantité de monnaie en circulation. La conséquence est l'élargissement de l'impact du déficit budgétaire sur la demande globale et le niveau général des prix, même en admettant que la vitesse de circulation de la monnaie ne s'accroisse pas.

Les méthodes non inflationnistes de couverture des dépenses publiques sont celles qui tendent à retirer du circuit financier des ressources budgétaires au moyen d'un placement de bons du Trésor auprès du public ou d'un accroissement de la pression fiscale. Dans le cas du Brésil, l'emprunt auprès du public s'avéra impossible à cause d'un taux de dépréciation de la valeur de la monnaie supérieur

(1) Pourcentages calculés à partir des données de A.P.E.C. dans « A Economia Brasileira e sus Perspectivas », 1965, p. 105.

au taux d'intérêt nominal. Quant à l'alourdissement du fardeau fiscal, il apparut politiquement inadéquat. Il fut, alors, recouru aux avances de l'Institut d'Emission ; les Pouvoirs Publics auraient pu restreindre l'expansion du crédit au secteur privé afin de conserver les pressions inflationnistes dans des limites admissibles mais cette politique aurait asséché les sources d'approvisionnement en capital des entreprises et provoqué une récession. En tout cas, l'émission de monnaie pour couvrir l'impasse budgétaire, fut l'une des causes des pressions inflationnistes, compte tenu de l'inexistence de monnaie oisive ; cette création de monnaie servit à élargir le capital accumulé par les Pouvoirs Publics car le déficit budgétaire est moins une affaire de politique monétaire ou financière qu'un élément de la dépense (1). Le déficit budgétaire par ses effets sur le niveau des prix permit, par conséquent, au secteur public de contrôler une part croissante du produit réel global ; l'inflation joua aussi dans le sens de la formation d'une épargne forcée, en faveur de ce secteur, par les voies suivantes :

— la valeur réelle de la dette antérieure et des emprunts courants opérés au moyen de l'épargne obligatoire sur les salaires diminua rapidement ;

— la progressivité de l'impôt direct fait que des revenus constants, en termes réels, mais croissants en termes monétaires, sont frappés par des taux d'imposition supérieurs qui réduisent la dépense réelle des contribuables et tendent à augmenter la recette nominale et réelle de l'Etat. Ce mécanisme entraîne de la part du contribuable une épargne forcée qui est absorbée par l'Etat.

Quant à l'impôt indirect qui est un élément du prix d'achat, son augmentation participa à la formation d'une épargne forcée ; aussi, une partie de la hausse des prix revint aux pouvoirs publics.

— l'institution d'un système de taux de change multiples entraîna la taxation du secteur d'exportation traditionnel et l'apparition d'une épargne forcée nette de toute subvention au secteur importateur. Cette épargne forcée, rendue possible par l'inflation et la sur-évaluation de la monnaie, fut employée à des fins budgétaires.

Au total, l'inflation brésilienne fut un instrument de transfert des ressources réelles du secteur de consommation au secteur d'investissement où l'Etat fut un élément important. Est-il possible d'en déduire que le niveau de vie des masses recula, pendant la période d'industrialisation rapide ? Puisque le volume de consommation augmenta, la réponse à cette question dépend de la croissance comparée du volume de consommation privée et de la croissance comparée du volume de consommation privée et de la population. Or, de 1950 à 1963, la population se multiplia par 1,4, passant de 51.976.000 à 74.409.000 tandis que

(1) V. L. Urquidí : « Fiscal Policy in Latin America Development » dans *Fiscal Policy for Economic Growth in Latin America*, p. 3.

le volume de consommation privée se multiplia par 1,8. Aussi de façon globale, l'accumulation du capital ne semble pas s'être effectuée aux dépens de la consommation du public.

Les répercussions de l'inflation sur la croissance économique et l'allocation des ressources productives au Brésil, est un aspect qui mérite maintenant attention. Et ce d'autant plus que l'économie politique orthodoxe soutient généralement que l'inflation crée des distorsions dans l'emploi des ressources économiques qui gênent le taux de croissance. En d'autres termes, il y a d'après l'école classique et néo-classique, une corrélation élevée et négative entre le taux d'inflation et le taux de croissance économique. Cette thèse mérite une vérification statistique. Dans cette étude, le taux d'inflation est exprimé par la variation relative de l'indice du coût de la vie et le taux de croissance économique par l'augmentation relative du P.I.B.

B) L'Inflation et son impact sur la croissance et l'Emploi des Ressources.

Il est important de constater d'abord que l'inflation n'empêche nullement une expansion soutenue de produit global.

1/ Les variations de prix et du produit réel.

L'étude sera fondée sur les données suivantes des taux d'inflation et de croissance économique :

Brésil : Taux d'inflation et de croissance Economique, 1947-61 (1) en pourcentage.								
	Infla- tion	Crois- sance		Infla- tion	Crois- sance		Infla- tion	Crois- sance
1947	6	1,8	1952	21	5,6	1957	13	6,9
1948	4	9,5	1953	17	3,2	1958	17	6,6
1949	6	5,6	1954	26	7,7	1959	52	7,3
1950	11	5	1955	19	6,8	1960	24	6,3
1951	11	5,1	1956	22	1,9	1961	43	7,7

1. Nous avons exclu les années pour lesquelles il n'y a pas d'accord quant à la dimension de l'inflation ; de plus, l'analyse économique montre que pour ces années l'industrialisation a perdu son stimulant fondamental : le marché.

Sources : Institut de Géographie et de Statistique, Brésil : « Anuario Estatístico do Brazil, 1961 » p. 256 pour les années 1947 à 1960 ; pour les autres années : R.T. Daland : Brazilian Planning, p. 25.

Pour la période 1947-61 le coefficient de corrélation entre les taux d'inflation et de croissance de la même année, calculée avec la méthode des moindres carrés, est $R = + 0,3$. La faiblesse de ce coefficient montre qu'il n'y a pas de lien étroit entre les deux variables. Le calcul du même coefficient entre le taux d'inflation d'une année et le taux de croissance économique de l'année suivante conduit à un résultat positif mais inférieur à 0,3. Par conséquent, au Brésil, contrairement à certaines affirmations (1), la méthode des moindres carrés ne révèle aucune influence négative de l'inflation sur la croissance économique.

Ce résultat ne signifie pas que l'inflation n'eut pas d'influence favorable sur le taux de croissance ; cela veut dire seulement qu'elle ne fut pas l'unique déterminant de l'accumulation de capital. Celle-ci fut, en effet, influencée par d'autres facteurs importants comme la taille du marché, le protectionnisme, etc...

Au Brésil l'inflation chronique fut accompagnée d'une augmentation du produit réel qui l'empêcha de se transformer en inflation galopante; en outre l'accélération du taux d'inflation dans la deuxième moitié des années 50 vit une accélération du taux de croissance économique.

Y eut-il une mauvaise allocation des ressources économiques qui aurait empêché le taux de croissance économique d'être plus élevé, de 1947 à 1963 ?

2/ L'Inflation et l'emploi des ressources productives.

Nous nous attellerons surtout à voir dans quelle mesure l'inflation joua dans le sens d'une distorsion dans la structure de l'investissement.

Dans l'économie brésilienne des années 50, le rapport stocks-équipements nouveaux fut élevé :

Brésil : Ratio entre les stocks (S) et les achats d'équipements (E), (S/E), aux prix de 1960				
1955	1960	1961	1962	1963
0,24	0,32	0,45	0,58	0,64
Source : Calculé à partir des données de la C.E.P.A.L. dans « The Economic Survey of Latin America, 1964 », op.cit., p. 73.				

Ces résultats pourraient facilement inciter à faire, de ce niveau élevé des stocks, un effet de l'inflation. En vérité, il fut causé directement par le caractère d'économie sous-développée du Brésil. En effet, à la source de cette accumulation de stocks nous trouvons :

(1) U. Wai « Relation Between inflation and economic development : a statistical inductive study », dans I.M.F. Staff Papers, vol. 7, 1959, p. 309.

— un achat massif et anticipé de matières premières nationales par les industriels qui désirent se protéger contre les défauts du système de distribution et les retards dans les transports maritimes;

— des importations considérables et anticipées des commerçants ou les industriels voulant éviter les conséquences d'un changement dans la politique économique extérieure ;

— les achats de café (principal produit d'exportation) effectués par les Pouvoirs Publics, en vue d'en soutenir le prix. Ces achats expliquent l'aggravation du ratio, au début des années 1960.

En ce qui concerne l'activité de la construction immobilière, celle-ci bénéficia d'investissements considérables. Il est probable que l'inflation créa un désir de posséder des actifs réels, sous forme de maisons, afin de s'abriter contre la dépréciation constante du cruzeiro. Le rapport constructions achats d'équipements fut, alors, très élevé :

Brésil : Ratio entre constructions et achat d'équipements, aux prix de 1960.					
1950	1955	1960	1961	1962	1963
0,75	0,77	0,71	0,84	0,81	0,91
Source : C.E.P.A.L. : « The Economic Survey of Latin America 1964 ». op. cit., p. 73.					

Mais en dehors des effets de l'inflation sur la structure de l'investissement, il faut souligner deux autres causes importantes qui durent, malgré les contrôles rigoureux des taux de loyer, jouer un rôle important dans le niveau d'activité de l'industrie de la construction :

— l'insuffisance quantitative et qualitative du capital immobilier brésilien, eu égard aux besoins de la population dont le niveau des aspirations fut en élévation constante. Ces aspirations furent en relation directe avec l'urbanisation découlant du processus d'industrialisation.

— la décision politique de construire une nouvelle capitale, Brasília.

L'investissement direct étranger ne se ralentit pas avec l'exacerbation des pressions inflationnistes ; au contraire, le renforcement des mesures protectionnistes, après 1957, fut un stimulant à cet investissement, en particulier dans les industries automobiles et des équipements mécaniques et électriques. De 1962 à 1964, il y eut un recul de cet investissement en raison des limitations apportées au rapatriement des capitaux et des profits. Par la suite, l'investissement direct étranger reprit parallèlement à la libération du régime du mouvement des capitaux et en dépit d'un taux d'inflation élevé.

Il n'est pas possible de dire en ce qui concerne le Brésil que l'inflation ralentit le développement économique ou que l'inflation gêne l'utilisation efficace des ressources productives du point de vue de la croissance de l'économie. L'inflation ne découragea pas l'investissement étranger ; quant aux volumes considérables des stocks et de l'activité du bâtiment, ils s'expliquent par des causes réelles et non pas monétaires.

La faiblesse du coefficient de corrélation entre les taux d'inflation et de croissance économique ne veut pas dire qu'il n'y a pas de lien entre ces deux variables ; elle exprime l'absence de liaison linéaire entre les deux taux. L'inflation brésilienne permit la formation d'une épargne forcée et accrut l'efficacité marginale du capital industriel ; mais elle ne pouvait pas, à elle seule, déterminer entièrement la décision d'investir qui est à la source de la croissance économique. L'accentuation du protectionnisme, la présence d'un marché relativement étendu, l'existence d'un groupe d'entrepreneurs dynamiques, les subventions de change, l'expansion de crédit, la politique d'argent à bon marché, la stagnation des exportations furent les autres facteurs essentiels qui stimulèrent la formation de capital fixe dans le secteur secondaire et, donc, la croissance économique.

! *
**

Le problème économique primordial des pays sous-développés est la recherche des moyens d'élever le taux d'épargne. En pratique, il s'agit de savoir comment passer d'un taux d'épargne de 5 % à un taux avoisinant 20 % du produit global. Cette épargne supplémentaire n'est désirée qu'en vue de financer l'investissement et, donc, la croissance économique. Comme le volume d'épargne volontaire est faible que le système fiscal ne dégage pas d'épargne publique, et que l'investissement étranger est limité, il peut être avantageux de financer la formation de capital par la création de monnaie et par les hausses de prix qui réduisent la part relative du produit réel consommé et élèvent le taux d'épargne réel. Néanmoins, l'efficacité d'une telle politique suppose que la redistribution du revenu réel s'opère au bénéfice d'entrepreneurs, privés ou publics, saisissant les occasions d'investissement. Ce processus d'épargne forcée peut continuer tant que les autorités monétaires ne résistent pas aux demandes d'expansion des moyens de paiement, faites par le secteur d'investissement ; cette expansion amène l'investissement, ex-ante, à être supérieur à l'épargne, ex-ante, et la dépense globale à être plus élevée que le produit global. L'inflation, dans ces circonstances, remplit un rôle positif et sert l'accumulation de capital ; à terme, ce type d'inflation est auto-destructif car, en suscitant des investissements, il tend après un certain temps à accroître l'offre et, donc, à stabiliser les prix (1). Aussi, l'inflation apparaît comme le moyen inévitable de former de l'épargne,

(1) W.A. Lewis : « The Theory of economic Growth » p. 217.

dans un pays sous-développé. Elle n'induit pas inévitablement une chute du niveau de vie de la population : au Brésil, par exemple, la consommation privée par tête augmenta pendant les années d'inflation et d'industrialisation intense qui suivirent le second conflit mondial ; en d'autres termes, les générations présentes ne souffrent pas toujours pour préparer les conditions de vie meilleures aux générations futures.

Par conséquent, il est possible de parler d'efficacité de l'inflation dans la promotion du développement économique ; G. Maynard (1) suggère de mesurer cette efficacité par le rapport du taux d'inflation au taux de croissance de l'épargne réelle. Dans la mesure où la formation de l'épargne ne suffit pas à assurer l'augmentation du produit réel et comme, de surcroît, elle peut être orientée vers des emplois improductifs, il est préférable de quantifier l'efficacité de l'inflation au moyen du rapport du taux de croissance économique au taux d'inflation ; plus ce rapport est élevé, plus l'inflation est efficace et inversement. De 1947 à 1962, ce rapport évolua favorablement au Brésil ; cependant, depuis la fin de cette période, certaines rigidités structurelles, dont l'étroitesse du marché brésilien, rendirent l'inflation stérile du point de vue de l'accumulation de capital.

M.E. BENISSAD

Lauréat de la Faculté de Droit de Paris
Docteur ès Sciences Economiques.

(1) G. Maynard : « Economic Development and Price level », p. 17.