

Monnaie, prix, change et développement : le cas des économies exportatrices de pétrole du Tiers-Monde

Abdelkader Sid Ahmed

Chercheur à L'O.R.S.T.O.M.

INTRODUCTION

Les politiques monétaires, fiscales, de change et de crédit ont reçu une attention particulière ces vingt dernières années. Force modèles et études économétriques ont été consacrés à ces thèmes (Marcus J. Flemming, 1962 ; Guitian M., 1973 ; Mundel R., 1962 ; Helliwell, 1969 ; Sohmen, 1969, Deadorf et Stern, 1978 ; John Bilson, 1979 ; Mc Kinnon, 1981, P. Montiel, 1984.).

Un certain nombre d'études ont tenté d'appliquer leurs conclusions et résultats au cas particulier des pays en développement (Galbis V., 1975 ; Lanyi, 1975 ; Frankel, 1975 ; Bélanger, 1976 ; Lipschitz Leslie, 1979 ; Franco, 1979 ; Bruno M. et Sussman Z., 1979 ; Drake P., 1983 ; Crockett A. et Nsouli, 1977 ; Lipschitz L., 1984 ; Nowak, 1984 ; Gafar J., 1984 ; Ezike, 1983 ; Galbis, 1984.). Diverses classifications ont été élaborées pour l'analyse des économies en voie de développement. Ainsi le concept « d'économie petite » (Galbis, 1975 ; Kingston et Turnowsky, 1978.), de mini économie (Galbis, 1984 ; Fry, 1981.) ou encore d'économie ouverte (Whitman, 1969 ; Lipschitz, 1979.).

Peu d'importance a été cependant accordée à ce jour au cas particulier des économies à offre abondante de recettes d'exportation et notamment aux pays exportateurs d'hydrocarbures. Or, si ces pays peuvent être, selon le cas, classés selon les catégories précédemment évoquées, ils présentent cependant des caractéristiques structurelles de base qui justifient leur étude spécifique. Est particulièrement important le rapport entre le comportement des variables financières et monétaires et le développement. Le débat en cours en Grande-Bretagne sur les pressions exercées

par les recettes de la mer du Nord à la hausse du cours de la livre souligne les rapports étroits unissant le niveau du taux de change, l'offre de monnaie, les prix et le développement. La tendance à l'appréciation de la livre dans un contexte local de faible progression de la masse monétaire — qui ajoute donc son effet⁽¹⁾ à celui des recettes pétrolières — provoque une baisse de profitabilité du secteur non pétrolier et sa contraction (Brech and Stout, G.D.N. Worswick, 1981).

Ainsi que le note W. Eltis⁽²⁾ le problème « fondamental » devient le suivant : par quels moyens neutraliser les effets pervers de l'appréciation du taux dans une économie pétrolière sur le secteur non pétrolier ?

Importante pour une économie comme celle de la Grande-Bretagne, la question devient cruciale pour les économies pauvres confrontées au défi de l'après-pétrole, c'est-à-dire à la création rapide de sources alternatives de revenus.

Cet article s'articule autour des points suivants :

- Les caractéristiques macroéconomiques des économies pétrolières du Tiers-Monde
- Monnaie, change et prix dans les économies pétrolières
- Taux de change et développement dans une économie pétrolière : éléments de stratégie.

CARACTERISTIQUES MACROECONOMIQUES DE BASE DES ECONOMIES PETROLIERES ET CONTRAINTES DU DEVELOPPEMENT

A. Spécificité des E.P.

Selon Shalid Alam quatre caractéristiques macroéconomiques de base confèrent son originalité à l'économie pétrolière (Shalid Alam, 1982 p. 205)

- 1) le secteur pétrolier apporte une contribution essentielle à la formation du produit national mais emploie une part très faible de la force de travail disponible
- 2) une part prépondérante, sinon majeure, des dépenses publiques est financée par les revenus pétroliers
- 3) le secteur non pétrolier est « price-taker » pour ses importations
- 4) le plein emploi règne dans l'économie.

Les économies pétrolières (E.P.) diffèrent par ailleurs des autres économies en voie de développement (E en D) sur deux points essentiels : le caractère épuisable de leur ressource et l'appropriation publique de cette dernière ; le second point concerne les propriétés uniques du pétrole en tant que matière première et les caractéristiques du marché pétrolier mondial (Amouzegar, 1983 p. 10).

La dépendance des E.P. envers l'exportation d'un seul produit, le pétrole — dépendance mesurée par la part de ces exportations dans les exportations totales et la part des recettes pétrolières dans l'ensemble des recettes de l'état — est bien plus forte que pour les autres P en D comme on peut le voir au tableau n° 1. Un certain nombre d'E en D ont d'ores et

déjà diversifié substantiellement leurs appareils de production et amorcé la valorisation de leurs ressources, ce qui les rend moins vulnérables à la conjoncture — comme l'a montré Massell (1970) — et que confirme l'étude économétrique de Glezakoş pour les seuls P en D (1973).

L'étude montre en effet que l'instabilité des recettes d'exportations n'affecte pas outre mesure le taux de croissance des économies déjà développées donc à structure de production diversifiées — catégorie dont se rapprochent les E en D dites semi-industrialisées⁽³⁾.

Les E.P. dépendent en outre d'un simple produit exporté non renouvelable. Un certain nombre d'E en D dépendent pour un quart ou un cinquième (tableau 1) de leur P.N.B. d'un ou de deux produits (riz au Pakistan ou en Thaïlande, café ou cacao en Côte d'Ivoire, thé à Sri Lanka, laine en Uruguay, etc...), mais cette dépendance est de nature différente dans la mesure où il s'agit de produits fermiers, reproductibles bon an mal an quand ce n'est pas plusieurs fois l'an.

Nul doute dans ce contexte que le caractère épuisable de la matière hydrocarbure affecte tant le choix de la stratégie de développement retenu que le mode de participation au processus d'ajustement international (Amouzegar, 1983 p. 10). En effet toute réduction définitive du stock de capital (desépargne nationale résultant de la vente d'un baril de pétrole) doit être compensée par une utilité sociale équivalente.

Au plan international, des considérations du type : opportunités d'investissements à l'étranger, taux de profit anticipé sur les actifs financiers et réels externes peuvent entre autres affecter le niveau de production en l'absence de garanties spéciales des bénéficiaires des surplus financiers tirés de l'exportation d'hydrocarbures.

Si aux Etats-Unis le propriétaire étend ses droits aux produits du sous-sol, dans les E.P. les dépôts d'hydrocarbures sont appropriés par l'Etat et, par conséquent, les recettes tirées de leur commercialisation. Cet aspect et le caractère épuisable du produit ne sont pas sans effet sur le domaine d'action et le type d'intervention de l'Etat. La bureaucratie devient le centre de décision et les préférences des planificateurs se substituent à celles des producteurs ou consommateurs. La nature, la structure du P.N.B., le rythme de croissance et les orientations du développement en sont affectées.

Enfin, il existe une différence de taille entre les E.P. et les autres économies minières. Aucun des autres minerais stratégiques comme l'étain, le cuivre, le zinc et la bauxite entre autres ne bénéficient d'une rente économique moyenne (différence entre le coût moyen unitaire et le prix de vente) aussi importante. Rares sont en outre les minerais aussi fortement concentrés que le pétrole (Moyen-Orient par exemple).

B. Revenus pétroliers et capacité d'absorption

Dans l'horizon du cycle de vie du pétrole (Dudley Seers, 1978), les choix ouverts aux responsables des E.P. sont limités par l'incertitude et la nécessité. La masse de ressources plus ou moins prévisibles tirée des exportations d'hydrocarbures peut faire l'objet d'options en vue de la

Tableau 1

Pays exportateurs de pétrole :
Mesures alternatives de dépendance
envers les exportations pétrolières et la production pétrolière

Comparaisons avec d'autres pays en développement

	Ratio des exportations pétrolières aux exportations totales 1984	Ratio des exportations pétrolières aux P.I.B. 1983	Ratio des recettes pétrolières à l'ensemble des recettes publiques 1983
Pays à surplus importants	93,02	62,1	78,4
Arabie Saoudite	99,9	44,1 (1984)	63,0
Koweït	84,9	40,8	55,2
Emirats Arabes Unis	87,5	44,4 (1982)	96,2
Qatar	92,9	78,7	89,5
Libye	99,9	46,6 (1982)	--
Autres grands pays exportateurs	92,1	29,2	60,2
Iran	97,9	22,1	45,1 (1981)
Oman	99,2	59,6	--
Vénézuela	81,6	20,4	77,3
Nigéria	97,8	19,2	62,1
Algérie	84,1 (1982)	24,7 (1982)	--
Exportateurs nets	58,3	14,5	56,6
Bahreïn ⁽¹⁾	36,2	9,3	87,7
Tunisie	41,7	13,0	35,3
Congo	89,9 (1983)	--	94,9 (1980)
Bolivie	50,0	7,9	42,6
Equateur	62,7	--	77,2
Egypte	55,4	5,9	17,0
Gabon	68,3	42,9	--
Mexique	67,4	10,6	62,0 (1982)
Malaisie ⁽¹⁾	32,8	8,1	33,3
Syrie	54,3 (1983)	5,3	27,4 (1982)
Trinidad et Tobago	82,7	29,7	88,8 (1981)
Pays exportateurs de produits primaires autres que le pétrole	33,0	7,1	30,2
Zambie (cuivre)	88,4	22,02	91,0
Côte d'Ivoire (café)	19,9	6,3	26,3
Pakistan (riz)	13,0	1,3	10,8
Uruguay (laine)	17,5	5,7	18,9
Colombie	49,8 (1983)	--	--
Maroc	24,1	3,1	13,8 (1982)
Sénégal	18,8 (1982)	4,2	20,8

Sources : *International Financial statistics*, juin 1985
Divers rapports de Banques Centrales : Vénézuela, Nigéria, S.A.M.A., Koweït, Emirats Arabes Unis, Mexique.

(1) Exportations nettes de brut

réalisation d'objectifs précis compte tenu d'un certain nombre de contraintes. Dans ce contexte, les options découlent nécessairement de l'interaction entre les objectifs et les ressources, les contraintes existantes considérées, chaque option est en elle-même une combinaison d'autonomie, de nécessité et d'incertitude.

Ainsi Hazem El Beblaoui a-t-il pu élaborer quatre catégories analytiques regroupant un certain nombre de variables clés qui conditionnent la stratégie koweïtienne de développement (El Beblaoui, 1980 p. 11) dont les grands objectifs devraient selon lui tourner autour de la sécurité, de l'équité et de la croissance. L'influence de ces variables variera dans le temps et le type de mesures édictées dans le cadre de la stratégie globale sera déterminé par les valeurs revêtues par ces différentes variables.

UN EXEMPLE DE VARIABLES DE STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DANS UNE ECONOMIE PETROLIERE

Les variables de la stratégie koweïtienne

Objectifs : sécurité et croissance équitable du revenu national réel.

Ressources

- 1) ressources naturelles :
minérales (pétrole, gaz)
localisation géographique
végétales et animales
- 2) capital :
infrastructure
Capacité productive (industrie)
créances externes
- 3) ressources humaines

Contraintes

- 1) domestiques :
conservation des hydrocarbures,
taille du marché et capacité
d'absorption de l'investissement local
taille de la population et
composition
rareté des qualifications et
de matières premières
- 2) régionales :
sécurité Golfe
besoins régionaux arabes
- 3) internationales :
besoins mondiaux en énergie,
stabilisation du système financier international
« capacité d'absorption politique internationale » des investissements arabes
- 4) autres :
divers risques et incertitudes

Effets secondaires

tension sur la « fabrique locale »
inflation mondiale, termes de
l'échange et inflation domestique
attitude envers le travail dans la
société rentière,
problèmes de croissance urbaine

Le modèle précédent s'applique dans ses grandes lignes à toutes E.P. du Tiers-Monde, certaines variables peuvent être modifiées ou ajoutées

pour tenir compte de caractéristiques particulières. Dans le cas du Koweït, pays à surplus financier, la stratégie retenue repose sur deux options : la finance internationale et l'industrialisation. Dans les E.P. sans surplus, l'option industrialisation est l'axe central de la stratégie. Le taux de croissance de l'E.P. est alors fonction d'un certain nombre de variables :

- 1) le taux optimal — et les termes — de conversion des hydrocarbures en flux d'actifs financiers et réels au plan local et à l'extérieur
- 2) le taux optimal d'épargne eu égard au revenu courant et le réinvestissement des profits
- 3) l'allocation géographique et sectorielle optimale de l'investissement qui maximise la croissance de l'économie nationale et limite l'impact de l'inflation et des risques de change sur les investissements à l'étranger
- 4) la valorisation des ressources humaines.

En ce qui concerne le premier point — le taux de conversion — l'analyse économique détermine — sous certaines hypothèses — le niveau du taux optimal d'extraction du pétrole. Dans le cas d'une E.P. — supposée « Price Taker » —, les prix actuels et futurs du pétrole et le coût d'extraction donnés, le taux dynamique optimal d'extraction sera déterminé par le point où le prix du pétrole — net des coûts — s'égalise avec le taux d'intérêt (H. Hotelling, 1931 ; Dasgupta et Heal, 1979). Dans la mesure où les E.P. anticipent un taux d'accroissement du prix mondial net du pétrole supérieur à celui du taux d'intérêt, soit parce que les pays importateurs ne mettent pas en œuvre des politiques réduisant leur dépendance envers le pétrole importé, soit encore parce que l'inflation et la dépréciation du taux de change réduisent le rendement effectif des actifs financiers, elles limiteront l'extraction : toutes choses égales d'ailleurs. Cette comparaison entre les mouvements des prix du pétrole et ceux des taux d'intérêt concernant les actifs financiers n'a de sens que dans la mesure où ces derniers ne sont pas influencés directement ou indirectement par les variations des prix du pétrole. Dans les grandes économies « pétrolisées » cette incidence n'est pas exclue comme l'a montré H. Houthakker pour le pétrole de la mer du Nord (Houthakker, 1979).

Enfin, la structure oligopolistique du marché, les incertitudes concernant l'offre et la demande futures de pétrole et les substituts disponibles, les imperfections des marchés de capitaux, les contraintes de change et la relation existant entre le niveau de production et les coûts de production font de la détermination du taux optimal de production un problème complexe (Amouzegar, 1983 p. 13).

Il reste cependant que dans les E.P. le pétrole ne peut être « semé » en actifs réels (investissements internes et externes) ou en actifs financiers que si le rendement de tous les actifs est supérieur à l'appréciation du pétrole sous terre.

Dans la pratique, une limite supérieure au taux d'extraction et de monétisation du pétrole est déterminée conjointement par le taux anticipé de croissance réelle (rendement) des investissements internationaux et de l'économie nationale. La limite inférieure est constituée par les besoins incompressibles des consommateurs mondiaux et de l'économie elle-même (El Beblaoui, 1980 p. 16).

Pour ce qui a trait au taux optimal d'épargne, l'objectif présuppose la mise sur pied d'un système de comptes nationaux qui distingue entre revenu et richesse. Les réajustements importants des prix du baril depuis 1973 ont permis un accroissement substantiel de la consommation et de l'investissement pari passu. Ce phénomène a masqué le fait que l'épargne et l'investissement se font aux dépens de la consommation courante et ceci notamment dans les économies à surplus.

On observe au tableau 2 que pour les 9 E.P. sélectionnées, l'investissement nominal durant la période moyenne 1973-1983 augmenta annuellement de 94,3 %, tandis que la consommation totale augmentait quant à elle de 85,1 %. Au cours de la même période, l'accroissement de population ne fut que de 3,8 % et le taux d'inflation (déflateur) ne dépassa pas les 25,8 % du Nigéria pour la période 1975-1983⁽⁴⁾ ; le Mexique avec un taux annuel proche de 100 % pouvant être considéré comme un cas aberrant.

Ces pressions colossales sur les ressources locales disponibles, les mutations accélérées de structures ont rendu difficile — et rendent encore difficile — la transformation de la richesse financière en richesse productive. C'est dire que la capacité d'absorption est un concept d'importance capitale dans la macro-économie des E.P. et qui, en tant que telle, influence grandement les relations entre le revenu, la monnaie, les prix.

L'approche populaire du concept de capacité d'absorption a plus à voir avec « l'absorption » en tant que telle. Selon cette approche, si une E.P. ne présente pas de surplus externes, sa capacité d'absorption est réputée adéquate. Si un déficit courant existe, la capacité d'absorption sera réputée supérieure aux revenus. Avec cette définition, le problème de la capacité d'absorption ne concerne que les pays à surplus financiers ; les pays du Golfe essentiellement ainsi que la Libye. Les autres E.P. sont réputées fonctionner à capacité réduite. Dans ce contexte, une gestion assurant une utilisation des recettes pétrolières sans surplus permet à l'économie de fonctionner à capacité d'absorption optimale.

Cette définition ne discute ni du niveau des recettes ni de l'affectation de ces recettes. L'efficacité de l'investissement domestique n'est pas prise en compte ainsi d'ailleurs que la question des taux d'extraction optimales et du revenu à moyen et long terme. Dans la littérature du développement, le concept de capacité d'absorption a été élaboré pour mettre en évidence les contraintes imposées au développement par des facteurs autres que le capital (Eckaus R., 1973 ; El Jehaimi, 1976 ; Kadhim et Shahshahani, 1979 ; El Serafy, 1981 ; Looney R., 1983). Correctement définie, la capacité d'absorption traduit l'aptitude d'une économie à absorber de façon productive le capital. En effet, même si les ressources financières existent, la pénurie de facteurs complémentaires : qualification, main-d'œuvre, entreprise, marchés etc... peut réduire l'efficacité de l'investissement, handicaper la formation de capital, ralentir le taux de croissance et freiner les importations. Plus grave encore, une consommation trop forte du capital pétrolier peut créer des effets pervers contrecarrant la diversification même de la production et la promotion des exportations sans parler des risques sociopolitiques d'instabilité que créent inévitablement des tensions aussi fortes. Enfin une consommation

Tableau II
Divers pays exportateurs de pétrole : consommation, investissement, produit intérieur brut et population

PAYS	POPULATION		FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE		CONSOMMATION PUBLIQUE ET PRIVEE		PRODUIT INTERIEUR BRUT	
	en millions	taux de croissance moyen annuel	valeur	taux de croissance moyen annuel	valeur	taux de croissance moyen annuel	valeur	taux de croissance moyen annuel
Libye (en millions de dinars)	2,24		636		1.168		1.816	
1973	3,22	4,8	2.362	30,1	6.350	49,2	8.846	43,0
1982								
Arabie Saoudite (en millions de rials)	6,76		5.694		13.231		40.551	
1973	10,42	4,9	112.710	170,0	258.840	168,0	381.590	76,4
1984								
Koweït (en millions de dinars)	0,890		147,0		636		2.111	
1973	1,67	8,7	1.337	80,0	4.405	85,0	6.219	19,4
1983								
Venezuela (en milliards de bolivars)								
1973	11,28		18,62		43,93		7.610	
1983	16,30	4,4	55,35	36,7	224,78	41,1	290,49	28,2
Nigéria (en millions de nairas)	61,71		1.506		6.837		9.001	
1973	86,13	2,4	10.262	64,6	38.069	49,2	44.884	44,20
1982								
Algérie (en milliards de dinars)	15,77		13,30		22,2		32,1	
1973	19,86	2,8	72,00	49,0	125,3	103,1	206,3	60,2
1982								
Indonésie (en milliards de roupies)	128,80		1.208		5.507		6.753	
1973	159,43	2,3	17.188	132,0	57.022	93,5	71.215	95,4
1983								
Mexique (en milliards de pesos)	56,16		126,4		5.022		619,6	
1973	75,10	3,3	2.972,3	225,1	11.946	137,8	17.141	262,2
1983								

Abdelkader Sid Ahmed

PAYS	POPULATION		FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE		CONSOMMATION PUBLIQUE ET PRIVEE		PRODUIT INTERIEUR BRUT	
	en millions	taux de croissance moyen annuel	valeur	taux de croissance moyen annuel	valeur	taux de croissance moyen annuel	valeur	taux de croissance moyen annuel
Tunisie (en millions de dinars)	5,44		243		958,4		14.375	
1973	6,89	2,4	1.900	61,9	4.970,0	39,0	62.530	30,3
1984								
Autres E. en D. Corée du Sud (en milliards de wong)	34,10		1.256		4.004		5.275	
1973	39,95	1,5	20.227	137	47.415	98,5	67.071	106,0
1984								
Brésil (en milliards de cruzeiros)	100,56		114,7		368,2		4.983	
1973	126,81	2,6	10.798	103,0	40.353	120,6	50.815	112,1
1982								
Côte d'Ivoire (en milliards de francs)	6,15		122,0		435,7		5.662	
1973	9,30	5,1	541,3	34,3	21.925	40,3	24.977	34,1
1983								
Kenya (en millions de shillings)	12,48		3.645		13.644		16.761	
1973	18,78	5,0	14.987	31,1	61.420	35,0	76.174	35,4
1983								
Honduras (en millions de lempiras)	2,90		325		1.682		1.865	
1973	4,09	3,7	1.208	24,6	5.332	19,1	6.375	21,9
1984								
Espagne (en milliards de pesetas)	34,86		976		3.157		4.140	
1973	38,23	0,9	4.311	34,1	18.528	48,6	22.778	45,0
1983								
TOTAL pays exportateurs de pétrole				94,3		85,1		73,2

Sources : Calculs effectués à partir de divers numéros d'*International financial statistics* et divers rapports de Banque Centrale et Bulletins Statistiques des pays considérés.

Monnaie, prix, change et développement

trop rapide inhibe la valorisation des ressources humaines à travers la création d'un « esprit rentier ». Un accroissement en outre trop rapide de la consommation domestique à partir des revenus pétroliers génère une inflation importante, une mauvaise allocation des ressources, de fortes disparités entre les villes et les campagnes et stimule l'appréciation du taux de change qui s'oppose à la diversification de la base productive (Shashahani et Kadhim, 1979 ; A. Sid Ahmed, 1983).

C. Conservation et investissements externes

Dans ces conditions, si la production pétrolière implique en même temps la réduction du capital du pays (actif épuisable) et réduit la marge de manœuvre économique des E.P., la conservation devient un investissement attrayant. Ceci est encore plus vrai en l'absence d'un potentiel énergétique alternatif disponible à long terme ou dans l'hypothèse où une dotation favorable en facteurs rend possible une industrialisation à ressources intensives (pétrochimie, industrie lourde) et une stratégie d'exportation viable. Ceci reste valable même dans l'hypothèse d'une réduction de la demande externe de pétrole par suite de mutations profondes des systèmes énergétiques (substitués, sources nouvelles, etc...) (Amouzegar, 1983 p. 14).

À l'inverse, d'autres facteurs militent contre la conservation en faveur des investissements financiers, leurs perspectives peuvent être, en effet, moins incertaines que celles relatives à la valeur future des réserves pétrolières. Ceci tient à la grande incertitude qui entoure l'évolution future de l'offre et de la demande d'hydrocarbures.

Une politique de conservation présente, en outre, l'inconvénient dès lors qu'augmentent les prix réels du pétrole, d'affecter négativement les économies importatrices dans les monnaies desquelles sont libellés les actifs financiers des E.P. Ce phénomène réduit par conséquent le profit attendu d'une politique de conservation des ressources pétrolières. Même résultat — pour des raisons différentes — dans le cas des E.P. fortement endettées et dépendantes pour la poursuite de leur industrialisation de l'afflux de capitaux.

Les problèmes découlant de l'extension de la consommation courante ou de la conservation se rencontrent-ils encore dans le cas de l'investissement domestique (actifs réels locaux) ? A priori les avantages sont plus importants bien que plus difficiles à cerner. Sans conteste, l'investissement constitue un transfert de revenu en faveur des générations futures. Il permet en outre aux E.P. de diversifier leurs systèmes de production, de renforcer leur secteur d'exportation et donc de réduire leur dépendance envers le pétrole sans parler de création d'emplois. L'investissement interne, à la différence de l'investissement dans d'autres actifs, présente une valeur sociale plus grande qu'un profit monétaire équivalent d'un actif financier. Un autre effet indirect est l'accroissement des qualifications résultant de l'apprentissage, source importante de productivité du travail. Donc en plus des bénéfices directs découlant de l'accumulation du capital, il y a lieu d'ajouter un certain nombre de bénéfices résultant des économies externes induites par la diversification du produit.

Ces bénéfices doivent cependant être relativisés. Un taux d'investissement très élevé se heurte à la capacité d'absorption locale et un certain nombre de déséconomies externes peuvent apparaître : inflation, déficit de la balance courante, distorsions des prix relatifs, goulots d'étranglement, gaspillages, etc...

La qualité inférieure des produits substitués aux importations et leur difficile commercialisation à l'étranger peut limiter l'efficacité de l'investissement tandis que le profit attendu de la valorisation — via l'industrialisation — peut se révéler inférieur à celui dégagé de l'exportation de ces ressources à l'état brut (Roemer, 1979 ; Stanfer, 1975 ; Razavi et Feishareki, Sid Ahmed, 1983). La transformation de la matière brute peut dans certains cas conduire à un processus de croissance appauvrissante⁽⁵⁾. Les récents développements du marché mondial des produits raffinés et certaines études pétrochimiques confirment que les E.P. se trouvent d'ores et déjà confrontées à ce problème (Sid Ahmed, 1985).

Dans les pays où les opportunités internes d'investissement sont limitées, l'investissement externe devient un axe majeur de la stratégie de développement. Ainsi, avec le dinar Koweïtien (D.K.), pratiquement inconnu du reste du monde au début des années 70, Koweït est devenu ces dernières années le troisième marché de titres du monde après les marchés de l'Euro-dollar et de l'Euro-mark. Tandis que le volume de transaction en D.K. connaissait une progression spectaculaire, et que la qualité des emprunteurs s'améliorait rapidement. Les émissions de titres en D.K. (aux résidents et non-résidents) totalisaient déjà 638,7 millions de D.K. de 1968 à 1981⁽⁶⁾. La tendance s'est accélérée depuis, en mars 1984, 24 % des actifs des banques commerciales étaient constitués par des actifs étrangers⁽⁷⁾. Cette proportion est bien plus importante encore pour les banques d'investissement. Le développement du marché koweïtien est d'une grande importance, car il permet de parer au risque de change, l'un des facteurs limitant de l'investissement à l'étranger. Il est clair que stabilité du dinar ne signifie pas ici réappréciation par rapport aux grandes devises clefs ; un tel phénomène découragerait la valorisation des ressources locales et les emprunts en D.K.

Le gros des investissements des E.P. depuis 1973 s'est orienté vers les dépôts à court terme, les bons du trésor et autres titres des grands pays occidentaux. La comparaison des taux de rendement dans ces pays (indice du stock exchange de New York, prix du marché des titres taxables américains, les taux interbancaires à trois mois, etc...) et de certains paramètres des E.P. (le prix réel du baril, coût des importations, etc...) indique que durant la période 1973-1982 les taux de rendement nominaux ont à peine dépassé 9 % l'an (Amouzegar, 1983 pp. 16-17). Ce qui est très inférieur à l'accroissement du prix réel du pétrole durant la période. La situation s'est cependant inversée depuis avec la baisse du prix nominal du baril.

D. Diversité des situations et des dotations

Il existe aujourd'hui une trentaine de E.P.⁽⁸⁾ dans le Tiers-Monde. Ces pays sont très différents au regard de la superficie, des conditions climatiques, du revenu par tête, du nombre d'habitants, du volume des

Tableau

Economies pétrolières :

Pays	Superficie 1000 Km ²	Population 1983 (millions)	Réserves prouvées millions de barils 1983	Production pétrolière 1000 b/j 1983	Production commercial. de gaz naturel milliards m ³	Réserves prouvées de gaz milliards m ³
Bahrein	0,674	0,4	--	41,8	3,9	--
Bolivie	1099	6,0	--	--	2,6	--
Malaisie	330	14,8	2.900,0	383,0	3,7	1359,2
Algérie	2382	19,86	9.220,0	660,9	37,0	3641
Koweït	18	1,6	67.000	1054,1	3,6	995,4
Equateur	284	9,2	1.675,0	237,5	0,08	116,0
Mexique	1973	75,10	49.911	2665,3	31,0	2180,4
Oman	300	1,1	2.790	388,9	--	--
Trinité et Tobago	5	1,1	--	159,8	3,5	371,0
Indonésie	2027	159,43	9.100	1245,3	21,9	1000,0
Arabie Saoudite	2150	10,42	168.847,5	4539,4	5,5	3544,0
Tunisie	164	6,89	1.820,0	117,0	--	85,0
Syrie	185	9,6	1.490	155,7	--	--
Nigéria	924	83,3	16.550,0	1235,5	2,2	1370
Pérou	1285	18,2	--	171,1	--	--
Libye	1760	3,22	21.270	1104,9	3,3	604,6
Vénézuéla	912	16,30	24.680,0	1800,8	15,6	1544,6
TOTAL						

Source : Divers rapports de Banques centrales, Banque mondiale, CNUCED.

réserves d'hydrocarbures, du niveau de production ou des ressources existantes. Les capacités d'absorption y sont également différentes. On y trouve de minuscules économies (Bahrein, Trinité et Tobago) à côté de géants comme l'Indonésie, le Mexique ou l'Algérie. Si l'Indonésie dépasse les 160 millions d'habitants, la population de Bahrein ne dépasse pas le demi-million. Si enfin, la durée de vie des réserves saoudiennes équivaut à neuf générations, l'Equateur et la Gabon arrivent au terme. Même observation pour le niveau de production, symbolique pour la Bolivie à côté de celui de l'Arabie Saoudite. Cette diversité se retrouve évidemment au niveau des revenus. Les dotations en ressources y sont également très différentes (eau, autres matières premières, terres arables, etc...). Quant au revenu par tête, l'écart est de 1 à 30 entre celui de l'Indonésien et celui du citoyen des Emirats Arabes Unis. Si certains pays disposent encore de surplus, d'autres ont une dette importante (Mexique, Pérou, Algérie, Egypte ou Vénézuéla).

Ces différences marquantes ne sont pas sans conséquences sur les choix de développement, la consommation, l'investissement et les rapports avec l'extérieur. En revanche, le caractère même de la production d'hydrocarbures confère à ces économies un dénominateur commun. Avec l'épuisement des hydrocarbures les E.P. sont confrontées au même problème : la comparaison inter-génération d'utilités : dilemme entre l'augmentation du revenu et de la consommation courante et le remplacement de la ressource épuisable en faveur des générations futures au moyen d'investissements équivalents soit réels soit financiers (Solow, 1974).

3

données diverses

Offre de monnaie milliards 1973	Monnaie locale 1983	Crédit intérieur 1973 1983		Taux d'accroissement moyen annuel offre monnaie 1973-83		P.I.B. 83	Revenus millions \$ 1983	Exportations non pétrol. millions \$ 1983
		1973	1983	monnaie	crédit			
0,593	2,3	0,0520	13,6	30	16,1	--	--	--
2969	17,7	4,221	44,10	48,6	90,2	1515,8	--	--
3,73	13,3	5,15	50,5	25,9	89,0	76400	--	--
21483	96705	23667	113687	35,8	39,1	206300	9690	2432
0,172	9,49	0,249	5,0	84	24,0	6219	8700	2230
11,3	95,1	11,5	169,7	74,1	137,5	565,8	1198,2	750
83,5	2346,0 (4)	108,5	10194,5	270,9	933,8	17141	--	--
0,02	2,83	0,01	2,19	141,4	217,0	2488	--	--
2,2	21,8	8,3	59,3	89,0	61,4	17558	--	--
671	8582	1089	14867	117	126	71215	10924	7671
5,2	85,4	2,3	56,84	154,2	237,1	381590	47600	--
0,32	1,83	0,45	3,59	47,1	69,7	625,30	--	--
3,7	29,5	4,3	50,7	69,7	107,9	6235,0	--	--
0,9	11,2	1,4	27,6	114,4	187,1	44884	10155	886
72,5	2763	92,0	8730	373,7	938,9	6499,1	--	--
0,5	2,88	0,08	2,84	47,6	35,4	8846	10900	5
12,0	70,0	14,0	100,8	48,3	62,0	290,4	12323	1163
				104,2	198,1			

Même situation également en ce qui concerne l'appropriation publique des recettes pétrolières et la médiation nécessaire de l'Etat. Dans tous les cas, les préférences collectives à long terme et les pressions socio-politiques affecteront le mode d'affectation de ces recettes.

Les différences et notamment celles relatives aux pays à faible capacité d'absorption et à forte capacité sont cruciales dans le poids de la contrainte externe. Les pays à forte capacité d'absorption — souvent les plus peuplés — rencontrent des limites objectives à l'importation de biens d'équipement. Ces économies sont très vulnérables à une détérioration des termes de l'échange comme on a pu le voir au cours des trois dernières années pour des pays comme le Mexique et le Nigéria. La baisse des recettes affecte le choix de projets à longue période de gestation, les projets de valorisation des ressources humaines ou les projets concernant les biens non commerciaux.

La différence est aussi cruciale pour l'évolution du taux de change lui-même. Des surplus continus non stérilisés poussent le taux de change à la hausse, directement si le prix du pétrole est libellé en devise nationale et que cette dernière flotte, et indirectement si le pétrole est payé en devise et que la monnaie locale est indexée. Dans le cas des pays à faible absorption, cette appréciation comporte des effets limites compte tenu de la faible base productive. Dans le cas des pays à forte absorption, les politiques de substitution d'importation et de promotion des exportations peuvent se trouver menacées.

MONNAIE, CHANGE ET PRIX DANS LES ECONOMIES PETROLIERES

Le cadre macroéconomique esquissé plus haut conditionne le comportement des variables monétaires et de change et de façon générale le mode d'ajustement de l'E.P. aux « chocs internes et externes ».

A. L'offre de monnaie dans les E.P.

La monnaie joue divers rôles à diverses étapes du développement économique. Elle substitue au secteur de troc un secteur monétarisé, elle facilite les transactions d'une économie en expansion, canalise l'épargne vers l'investissement, renforce l'intégration économique, la spécialisation et la diversification du produit, sans parler de sa fonction redistributive. Parmi toutes ces fonctions, celle de monétisation est importante car elle fournit le lien entre les épargnants et les investisseurs à travers la création d'intermédiaires financiers. Le secteur de troc rétrécit ; en effet, l'introduction de la monnaie suscite l'émergence d'intermédiaires financiers qui à leur tour stipulent l'épargne et l'investissement et génère par là même d'importants changements socio-économiques favorisant le développement (Gosh, 1964).

S'il est vrai qu'à court terme, un accroissement de la monnaie accroît les prix dans le secteur monétaire — et affecte peu le secteur de troc — à long terme cependant, une augmentation des prix affecte la structure du produit du secteur de troc. Autrement dit, la production dans le secteur de troc ne s'adresse plus seulement au marché local mais aussi au marché extérieur. Puisque les accroissements de monnaie dans le secteur monétarisé n'augmentent pas les prix de toutes les marchandises de façon proportionnelle, l'effet de dispersion de la hausse touche le secteur de troc. Il devient plus rationnel pour ce secteur de produire les biens dont les prix relatifs ont augmenté le plus en longue période. L'effet de démonstration qui affecte le secteur de troc au fur et à mesure des relations qui s'établissent entre les deux secteurs renforce l'effet précédent (Laumas et Mohabbat, 1973)⁽⁹⁾.

Au delà de la demande de monnaie pour transactions, il existe dans les P. en D. une demande de monnaie pour raisons spéculatives ; la spéculation concernant essentiellement les marchés de produits et non de titres. Ceci est particulièrement vrai dans les économies où prédomine le revenu agricole.

Le faible développement des structures financières dans la majeure partie des P. en D. a favorisé l'idée selon laquelle la politique monétaire — et tout particulièrement celle du taux d'intérêt — jouait un rôle limité dans ces pays. Cette inefficacité est réputée encore plus grande dans les P. en D. ouverts où les flux de capitaux d'origine externe constituent une source majeure de variation de l'offre de monnaie.

Les modèles disponibles d'ajustement⁽¹⁰⁾ de balance des paiements dans le cas de « petites économies » — ce qui est le cas des E.P. — insistent en général sur l'inefficacité de la Politique Monétaire (P.M.) dans des conditions de taux de change fixe. L'intégration croissante des grands

marchés financiers rend même inefficace à court terme cette politique (A. Mundell, 1963 ; Mc Kinnon et Qates, 1966). Cette inefficacité trouve sa source selon ces auteurs dans l'hypothèse des mouvements de capitaux compensatoires (Porter, 1972). Selon cette hypothèse, les actions de politique n'influencent pas le stock total de monnaie, l'interdépendance en outre des marchés monétaires et du crédit rend possible l'existence de flux de capitaux compensant toute action déflationniste ou expansionniste. Deux hypothèses simplifiées sont à la base de ces modèles : une parfaite mobilité de capital ou une parfaite immobilité de capital. Dans le premier cas, le taux d'intérêt domestique est identique à celui prévalant à l'extérieur (c'est donc un paramètre qui s'impose à la petite économie) et dans le second cas, tous les déséquilibres courants sont compensés par des variations équivalentes des réserves de change. Dans les E.P., à cette ouverture importante, il faut ajouter la dimension importante du secteur public dans l'activité économique interne. Le taux d'accroissement de l'offre de monnaie domestique est — dans une large mesure — le reflet de la politique d'injection de liquidités des pouvoirs publics et de la demande d'importation, ces deux facteurs se conjuguant obligatoirement.

La mobilité du capital financier est considérée par certains comme plus importante que l'ouverture aux flux de capitaux dans l'efficacité des politiques monétaires et de change. Deux aspects essentiels ont été mis en avant : l'intégration au marché des capitaux et l'ouverture aux capitaux (Whitman, 1969). L'intégration au marché des capitaux est souvent confondue avec la tendance à l'égalisation des taux d'intérêt internes et externes en raison de la substituabilité internationale des actifs financiers (Cosandier et Land, 1981). L'autre, l'ouverture aux capitaux a été liée à l'ouverture au commerce et est appréhendée par le ratio des flux internationaux bruts de capitaux aux flux financiers domestiques (Whitman, 1969) ou encore de créances et de dettes financières externes à la taille de l'économie (Galbis, 1984).

L'hypothèse d'intégration au marché de capitaux n'est pas souvent vérifiée dans les P. en D., notamment dans les plus petits d'entre eux. Fry a ainsi noté l'existence de différentiels d'intérêt importants, internes et externes (Fry, 1981). Ces différentiels s'expliquent par la fixation du taux d'intérêt à un niveau anormalement bas⁽¹¹⁾ combinée à des mesures visant à limiter les sorties de capitaux et par l'existence d'imperfections dans les marchés locaux de capitaux en raison de leur faible développement.

L'ouverture aux flux de capitaux paraît inversement liée à la dimension du pays. L'étude menée par Whitman à partir d'un échantillon de 60 pays en 1969 allait déjà dans ce sens. Celle plus récente de Galbis pour les mini-états confirme ces résultats. Ainsi le Gabon présente un ratio supérieur (0,3550) au ratio maximum trouvé par Whitman et qui concernait Israël (0,2047). Même tendance observée pour le Qatar, Brunei, les Emirats Arabes Unis. Cette proportion est encore plus importante si l'on prend en compte le fait que ces économies à surplus disposent d'un stock d'actifs financiers externes parfois considérable, qui réduit d'autant les flux de capitaux nécessaires à l'égalisation des taux d'intérêt.

Dans les économies où règnent les contrôles des mouvements de capitaux (Tunisie, Algérie, Syrie, Egypte, etc...) l'ajustement s'effectue par le biais des réserves de change.

Plus que la masse monétaire, c'est la variation nette de crédit qui paraît jouer un rôle déterminant dans les E.P. : s'appropriant les revenus pétroliers, l'Etat injecte les fonds dans l'économie. La politique monétaire dans ces pays apparaît donc comme un sous-produit de leur politique de dépenses publiques. L'offre de monnaie dans ces conditions n'est plus du seul ressort de la banque centrale. En fait c'est la composante locale du stock de monnaie (le crédit domestique) qui constitue l'instrument privilégié de la politique monétaire (voir le modèle établi par Mohsin Khan pour le Venezuela, 1974).

Avec les réajustements des prix du pétrole en 1973-74 et en 1979-80, la liquidité des E.P. a fortement progressé et tout particulièrement dans les économies à surplus du Golfe faiblement industrialisées ou de dimension réduite. Ainsi l'Arabie Saoudite a-t-elle connu un taux annuel moyen d'accroissement de 154,2 % et le Koweït, de 84 %. La progression a été beaucoup plus spectaculaire dans les pays d'Amérique Latine considérés mais l'on doit tenir compte dans l'appréciation des résultats des « hyper-inflations » de la région. Les économies de dimension moyenne et relativement développées ont connu une progression plus faible de leur liquidité : moins de 50 % par an, mais ce taux est bien supérieur à celui qu'enregistrent normalement les E. en D. Ainsi le taux d'accroissement de la liquidité au Bangladesh de 1973 à 1983 fut seulement de 12,3 % l'an et celui des crédits de l'économie de 8,9 % l'an.

On note également une tendance quasi générale à une progression plus importante des crédits à l'économie que de l'offre de monnaie (tableau 3) les seules exceptions provenant des mini-économies à surplus : Koweït, Trinidad et Tobago et Libye.

Ces résultats confirment ceux déjà présentés par D. Morgan (1979) dans son étude sur la politique fiscale dans les E.P. au cours de la période 1972-1978. Selon Morgan, les dépenses publiques dans les E.P. ont été, au cours de cette période, plus rapides que l'augmentation des revenus. Le ratio des dépenses de l'Etat a progressé fortement partout au cours de la période alors même que le ratio des recettes de l'Etat au P.I.B. déclinait depuis 1975 à la suite notamment de changements de structure importants dans le P.I.B. Dans les pays à forte capacité d'absorption, les déficits publics ont refait leur apparition dès 1975.

Les taux plus faibles de croissance des crédits à l'économie dans les petits pays à surplus reflètent sans aucun doute la capacité d'absorption plus faible de ces derniers et une politique massive d'investissements externes. Dans les E.P. la politique fiscale — et par suite le déficit public et les crédits au secteur privé — a été la source majeure de la liquidité domestique et de la demande globale. Morgan a d'ailleurs pu noter l'existence d'une relation étroite entre les déficits budgétaires, l'expansion des liquidités locales et l'inflation.

L'impact de la politique budgétaire de l'Etat sur l'offre de monnaie peut être formalisée comme suit : (Agherli et Sassanpour, 1982).

B. La politique budgétaire et l'offre de monnaie dans les E.P.

Le nombre limité de sources de financement dans les E. en D. fait que les variations du déficit budgétaire se reflètent en grande partie dans les variations de l'offre de monnaie. Même un budget équilibré peut conduire à une expansion monétaire quand une large part des recettes de l'Etat est d'origine externe : recettes pétrolières. A la différence de la fiscalité locale, les recettes externes versées sous forme de redevances ne se traduisent pas par une réduction du revenu disponible, bien mieux, leur dépense locale conduit à la création de monnaie. Dans ce cas, la contribution au budget de l'expansion monétaire peut être appréhendée par le déficit public entendu comme la différence entre la dépense domestique DE et le revenu domestique DR. La variation dans l'offre de monnaie M peut alors s'écrire de la façon suivante : sachant que PGX et PIM représentent les exportations et les importations du secteur privé et C le flux de crédit au secteur privé provenant du secteur bancaire et de l'extérieur (afflux de capitaux)

$$\Delta M = DE - DR + PEX - PIM + C \quad (1)$$

La ventilation de la dépense publique entre dépense locale et dépense externe n'étant pas possible, l'équation précédente peut s'écrire : GE représentant l'ensemble de la dépense publique et IM les importations totales (publiques et privées)

$$\Delta M = GE - DR + PEX - IM + C \quad (2)$$

Les dépenses publiques à long terme sont censées correspondre aux rentrées. A court terme, cependant les dépenses sont ajustées avec un délai pour tenir compte de toute variation brutale des revenus. Les dépenses publiques sont donc déterminées de la façon suivante, où G représente l'ensemble des recettes de l'Etat

$$\Delta GE_t = \gamma(GR_t - GE_{t-1}) \quad (3)$$

soit

$$GE_t = \gamma GR_t + (1 - \gamma)GE_{t-1} \quad (4)$$

Les recettes publiques se composent des recettes pétrolières OR et des recettes locales DR

$$GR_t = DR_t + OR_t \quad (5)$$

Les recettes pétrolières sont déterminées de façon exogène selon les prix officiels du brut et les niveaux de production. Les recettes locales de l'Etat proviennent des impôts fonciers et de l'impôt sur le revenu ainsi que des droits de douane. Ces taxes ont été ajustées en fonction de la progression des revenus et d'un certain délai. L'ajustement des recettes locales s'effectue comme suit

$$\Delta DR_t = \delta(d_0 + d_1 YP_t - DR_{t-1}) \quad (6)$$

ou encore

$$DR_t = \delta d_0 + \delta d_1 YP_t + (1 - \delta)DR_{t-1} \quad (7)$$

Cette présentation empruntée à Cyrus Sassanpour (1982) est similaire aux présentations élaborées par Aghevli pour l'Indonésie (1977), de Khan pour le Venezuela (1978), de Parikh, Booth et Sundrum pour l'Indonésie (1985) et de Ezike pour le Nigéria (1983).

C. Offre de monnaie et prix relatifs dans les E.P.

L'accroissement colossal des dépenses de consommation et d'investissement dans les E.P. à partir de 1973 a provoqué d'importants goulots d'étranglement au niveau de la production, incapable de satisfaire une demande généralisée de biens et services. La forte hausse des prix des biens importés s'est ajoutée à cet effet pour induire de fortes pressions inflationnistes dans les E.P. à partir de 1975. Ces pressions ont été particulièrement sensibles dans les pays du Golfe, le Nigéria et l'Iran et notamment dans le secteur des biens et services non commercial. Des programmes de stabilisation et de gestion de la demande durent être partout mis en œuvre (Morgan, 1973 ; Aghevli et Khan, 1978 ; Stillson, 1976). D'importantes subventions directes furent — et restent — octroyées en faveur d'un certain nombre de biens et services ainsi que des subventions indirectes aux usagers des services publics et des utilités collectives. Au plan local, les problèmes de capacité d'absorption liés entre autres aux goulots d'étranglement du côté de l'offre ont joué un rôle important dans la génération de ces tensions. Le Phénomène d'inflation domestique peut être formalisé comme suit avec C. Sassanpour (1982)

Le niveau des prix domestiques P moyenne pondérée du prix des biens commercialisés P^c et du prix des biens non commercialisés P^n est

$$\ln P = w \ln P^c + (1 - w) \ln P^n \quad (8)$$

On suppose que le prix des biens commercialisés est déterminé de façon exogène sur les marchés mondiaux tandis que le prix des biens non commercialisés s'ajuste pour équilibrer le marché domestique selon le mécanisme d'ajustement suivant : M/P est le niveau des encaisses monétaires réelles et Mx le niveau désiré

$$\Delta \ln P^c = \lambda_1 [\ln(M/P)_{t-1} - \ln m_t^*] + \lambda_2 \ln (P^c/P^n) \quad (9)$$

L'équation (9) indique que :

- 1) tout accroissement excessif de l'offre de monnaie accroît les tensions sur les prix des biens non commercialisés ;
- 2) tout accroissement du prix des biens commercialisés conduit à un accroissement du prix des biens non commercialisés. Car elle accroît la demande et réduit l'offre de biens non commercialisés.

La demande désirée d'encaisses monétaires réelles Mx est supposée être une fonction simple du revenu, « a » est l'élasticité du revenu.

$$\ln m_t^* = v + a \ln Y \quad (10)$$

L'équation (9) devient avec Mx

$$82 \quad \Delta \ln P^c = v\lambda_1 + \lambda_1 \ln (M/P)_{t-1} - \lambda_1 a \ln Y_t + \lambda_2 \ln (P^c/P^n) \quad (11)$$

La dépense privée E — définie en termes réels — est fonction ici du revenu et du surcroît d'encaisses monétaires réelles

$$\ln (E/P)_t = e \ln Y_t + \beta [\ln (M/P)_{t-1} - \ln m_t^*] \quad (12)$$

On suppose que le surcroît d'offre de monnaie affecte directement la dépense réelle, contrairement à l'hypothèse keynésienne qui médiatise son action via le taux d'intérêt. En remplaçant dans l'équation (10) Mx on a :

$$\ln (E/P)_t = -\beta v + \beta \ln (M/P)_{t-1} + (e - \beta a) \ln Y \quad (13)$$

Le produit domestique Y est déterminé comme suit :

$$Y = (E + GE + PEX - IM)/P \quad (14)$$

Seules les exportations du secteur privé ont été considérées, les exportations pétrolières sont exclues de la définition donnée du revenu, la valeur ajoutée locale limitée des exportations pétrolières fait qu'elles contribuent très peu à la formation du revenu des résidents tant que leur produit n'est pas dépensé par l'Etat. Donc les recettes pétrolières non dépensées par l'Etat sont exclues ici de la définition du revenu car elles n'exercent aucune influence sur les relations de comportement du modèle destiné à appréhender le comportement de l'économie non pétrolière (C. Sassanpour, 1982 p. 793).

Les prix des biens non commerciaux dans la pratique se sont accrus plus rapidement dans les pays du Golfe que dans les autres E.P. notamment en raison de la rareté de l'offre de main-d'œuvre dans cette région. Shalid Alam a ainsi pu montrer qu'il existait une relation inverse entre l'accroissement des prix des biens non commerciaux et l'importation de main-d'œuvre (Shalid Alam, 1982 p. 209).

Plus concrètement le mécanisme de fonctionnement des E.P. dans l'hypothèse d'un accroissement des dépenses publiques découlant de l'exportation des hydrocarbures est le suivant compte tenu des hypothèses suivantes :

- 1) le prix relatif des biens non commerciaux augmente — toutes choses égales d'ailleurs — avec le volume des dépenses publiques affecté au secteur des biens non commercialisés (BNC)
- 2) le prix relatif des BNC diminue — toutes choses égales — avec l'apport de qualifications extérieures
- 3) le revenu réel par tête tend à croître avec l'augmentation des dépenses publiques découlant des recettes pétrolières. Cet accroissement se traduit d'abord par un accroissement des importations de biens commercialisés (BC) et de qualifications. L'accroissement du salaire réel n'est pas ici financé par un accroissement de productivité du travail mais par le budget
- 4) à la suite de l'hypothèse 1, la répartition du revenu avantageant les BNC, le revenu réel dans le secteur des BC tend à décliner
- 5) à la suite de l'hypothèse 3, mais aussi de l'amélioration des services sociaux et du bien être (éducation et médecine gratuite par exemple), le prix de la main-d'œuvre augmente avec l'épuisement des réserves

6) à la suite des hypothèses 1 et 3 les ressources sont transférées des BC vers les BNC. Les secteurs de production traditionnels : agriculture, élevage, artisanat, pêche, tendront à décliner

7) en raison de l'immobilité à court terme des facteurs et de l'hypothèse 5 l'expansion du secteur des BNC se ralentira et la tendance à la hausse des prix relatifs persistera

8) en raison des hypothèses 7 et 4, les importations de main-d'œuvre seront entreprises et notamment de qualifications élevées, ce qui inversera ou ralentira l'augmentation des prix relatifs des BNC

9) à la suite des hypothèses 3 et 5, l'investissement dans le secteur des BC ne sera pas possible car les accroissements de productivité dans ce secteur ne compenseront pas les hausses de salaires induites par l'accroissement des revenus

10) en conséquence le biais en faveur des BNC sera renforcé et une part croissante des dépenses publiques est orientée vers ce secteur.

On constate donc que, dans les E.P. — et dans celles en tous cas peu peuplées et à surplus — l'expansion des dépenses publiques alimentées par les recettes pétrolières tend à créer un type d'économie obéissant aux caractéristiques suivantes :

- un secteur disproportionné des services, animé essentiellement par une main-d'œuvre étrangère ;
- un secteur de production relativement faible à prédominance pétrochimique et activités liées ;
- un secteur agricole limité.

Le comportement particulier du secteur des BNC peut être illustré par le cas saoudien :

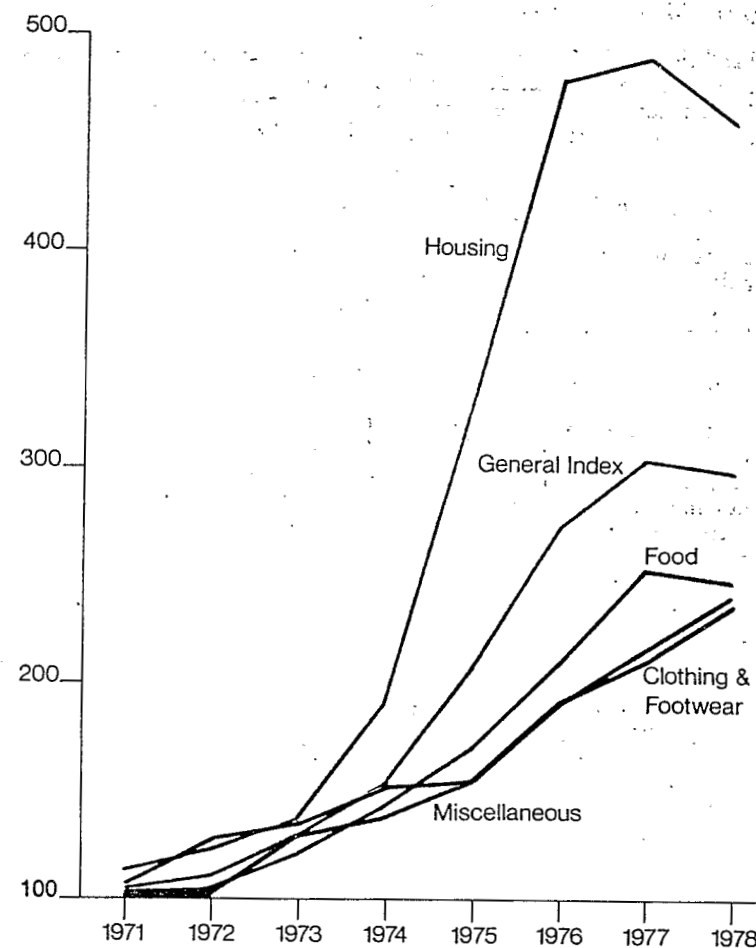
Arabie Saoudite, Indice du coût de la vie
(1963 = 100)

Années	Alimentation	Logement	Habillement chaussures	Divers	Indice général
1390/91 1971	117.7	136.2	102.9	106.2	118.2
1391/92 1972	119.7	148.5	113.2	108.5	123.2
1392/93 1973	138.7	166.4	129.7	135.9	143.1
1393/94 1974	163.3	231.2	146.8	145.7	173.8
1394/95 1975	195.9	406.7r	149.1	163.4	233.9
1395/96 1976	241.0r	586.3	185.0	201.5	307.7
1396/97 1977	292.0	599.6r	202.7	227.2	342.8r
1397/98 1978	285.0	562.6	228.1	254.6	337.4
(2)1397/98 1978	282.0	571.9	300.7	306.2	381.3
1398/99 1979	290.1	571.0	294.6	332.4	388.1
1st Quarter	293.4	558.0	296.8	344.7	387.5
2nd Quarter	283.3	572.6	285.1	330.0	384.6
3rd Quarter	286.9	576.1	287.9	326.5	386.8
4th Quarter	299.5	577.2	308.4	328.6	394.5
1399/1400 1980					
1st Quarter	296.1	577.2	320.5	326.4	394.1
2nd Quarter	302.5	588.0	309.6	345.0	402.2
3rd Quarter	310.2	588.6	304.9	331.5	402.6

Sources : S.A.M.A.

Les données n'ont pu être réunies que pour un seul BNC : le logement et pour deux BC : l'alimentation, l'habillement et les chaussures. On observe une corrélation positive entre les variations des dépenses publi-

Diagramme 1
Arabie Saoudite, indice du coût de la vie
(1963 = 100)



Source : S.A.M.A. annual report 1980 Tab. 25

ques et les prix relatifs du logement, quoique avec un certain retard. L'accroissement des prix du logement a été de près de 400 % en cinq ans (1973 - 1978) soit deux fois plus que celui de l'alimentation (tableaux 2 et 4). Le même phénomène est observable pour l'Iran, quoique avec une ampleur moins marquée. L'indice des prix urbains s'est accru de plus de 200 % entre 1973 et 1977 contre 160 % pour les prix alimentaires (Bank Markezi n° 95-96 p. 114).

Parallèlement la part du secteur primaire dans le P.I.B., hydrocarbures exclus, est passée de 20,20 % en 1962-63 à 6,60 % en 1978 et 4,2 % en 1983, tandis que celle des services passait de 75,80 % à 87,30 % et à 84,4 % en 1984 (Statistical yearbook — Riadh, 1978 ; S.A.M.A., 1984).

D. La demande d'importations dans les E.P.

La demande d'importation totale est supposée fonction des dépenses publiques et des dépenses du secteur privé. Les termes de l'échange entre les biens importés et les biens domestiques (P_t/P_h) sont pris en compte pour appréhender l'impact des prix relatifs sur la demande d'importation

$$\ln(IM/P)_t = m_0 + m_1 \ln(GE/P)_t + m_2 \ln(E/P)_t - m_3 \ln(P^i/P^a)_{t-1} \quad (15)$$

Cette formulation est conforme à l'approche monétaire de la balance des paiements en ce sens que tout excès d'offre ou de demande de monnaie est partiellement satisfait via l'ajustement de la dépense privée et par suite des importations (Frankel and Johnson, 1976). Dans ce cadre, tout accroissement des dépenses publiques résultant de la hausse des recettes pétrolières affecte les importations sous trois aspects.

- 1) les importations augmentent directement via l'accroissement des dépenses affectées aux importations
- 2) les dépenses publiques dans le secteur des BNC entraîne un accroissement de l'offre de monnaie et donc de la demande privée dont la demande d'importation
- 3) l'accroissement des dépenses publiques conduit à l'accroissement des prix des BNC et donc de la demande d'importation.

On peut maintenant élaborer le modèle disposant des six équations de comportement (4, 8, 7, 11, 13, 15) et des identités (14, 2, 5) soit neuf variables endogènes.

Ce modèle a été testé par Sassanpour pour la période 1960-1977 en Iran ; les valeurs pour t sont données en dessous des coefficients.

variables endogènes

- M — offre de monnaie (définition large)
- G.E — dépense gouvernementale
- G.R — recettes totales de l'Etat
- D.R — recettes locales de l'Etat
- P — prix domestique (CPI)
- Pn — prix des BNC
- E — dépense publique
- Y — revenu domestique réel (non pétrolier)
- Pm — importations

variables exogènes

- Pex — exportation du secteur privé (non pétrolier)
- c — variations du crédit au secteur privé du secteur bancaire et sources externes
- DR — recettes pétrolières de l'Etat
- Pt — prix des BC (moyenne pondérée des indices des prix à l'exportation des partenaires commerciaux ajustée aux taux de change.)

modèle

dépenses de l'Etat

$$GE_t = 8.0 + 0.69 GR_t + 0.44 GE_{t-1}$$

(0.8) (13.0) (6.6)

$$R^2 = 0.99 \quad h = 0.56$$

recettes locales de l'Etat

$$DR_t = -16.6 + 0.12 YP_t + 0.40 DR_{t-1}$$

(4.4) (5.3) (2.2)

$$R^2 = 0.99 \quad h = 0.62$$

niveau de prix domestique

$$\ln P_t = 0.01 + 0.53 \ln P_t^i + 0.52 \ln P_t^e$$

(0.3) (7.3) (7.6)

$$R^2 = 0.99 \quad D.W. = 1.48^*$$

variation des prix des BNC

$$\Delta \ln P_t^i = 1.16 + 0.37 \ln (M/P)_{t-1}$$

(1.7) (2.4)

$$- 0.45 \ln Y_t + 0.60 \ln (P^i/P^a)_{t-1}$$

(2.1) (3.6)

$$R^2 = 0.64 \quad D.W. = 1.87^*$$

dépenses privées réelles

$$\ln (E/P)_t = 3.06 + 0.43 \ln (M/P)_{t-1}$$

(4.6) (2.8)

$$- 0.18 \ln Y_t$$

(0.8)

$$R^2 = 0.98 \quad D.W. = 1.95$$

volume des importations

$$\ln (IM/P^a)_t = 4.26 + 0.63 \ln (GE/P)_t$$

(4.1) (7.6)

$$+ 0.89 \ln (E/P)_t$$

(4.7)

$$- 0.83 \ln (P^i/P^a)_{t-1}$$

(1.1)

$$R^2 = 0.99 \quad D.W. = 1.48$$

identité du revenu

$$Y = (E + GE + PEX - IM)/P$$

identité de l'offre de monnaie

$$\Delta M = G.E - GDR + PEX - IM + C$$

identité du budget

$$GR = DR + OR$$

L'estimation au niveau des prix domestiques donne une pondération de 50 % des BNC dans l'indice des prix.

L'estimation des variations de prix des BNC révèle que les facteurs monétaires ont substantiellement contribué à la hausse des prix de ces biens. Les variations de prix des importations ont exercé aussi un impact important sur les variations des prix des BNC. L'élasticité-revenu de la demande de monnaie a été estimée à 1,2. L'estimation de la dépense réelle indique que le surcroît d'offre de monnaie fut le principal facteur expliquant les variations du ratio de dépense privée au revenu. Le coefficient d'ajustement de 0,4 indique qu'un peu moins de la moitié de ce surcroît de monnaie a été affecté à la dépense privée. L'élasticité-revenu de la dépense réelle privée est de 0,7. Enfin l'élasticité des importations quant à la dépense privée est proche de l'unité ce qui est supérieur à l'élasticité quant aux dépenses publiques.

E. Politiques commerciales et de change dans les E.P. depuis 1973

Les divers ajustements de prix du pétrole depuis 1973 devaient entraîner une hausse du taux d'épargne, du taux d'investissement (par rapport au P.I.B.) et des importations, soit directement par le biais de transferts de ressources, soit par le biais d'encouragement de l'investissement du secteur privé, les dépenses de l'Etat augmentèrent considérablement — on a vu quelle progression importante avaient connu les crédits et la liquidité de l'économie —. La détérioration des termes de l'échange du brut à partir de 1975 allait porter les déficits publics à des niveaux jamais atteints et provoquer un ralentissement de la croissance du P.I.B. jusqu'en 1979. La seconde vague de réajustements des prix allait voir la répétition de la période 1973-75, mais à un moindre degré. Les profondes mutations qui affectent le marché du brut depuis 1982⁽¹²⁾ entraînent une baisse considérable des recettes pétrolières dont l'impact cumulatif sur les agrégats intérieurs est bien plus prononcé qu'entre 1975 et 1979.

L'abondance des recettes de change a stimulé l'appréciation des devises nationales et affecte négativement le secteur non pétrolier de l'économie nationale décourageant l'exportation et handicapant la diversification recherchée. Les importations ont de ce fait enregistré une progression spectaculaire augmentant à un taux moyen annuel bien supérieur à celui de la production (tableau 5). La moyenne d'augmentation pour les 17 pays retenus dans l'échantillon et pour la période 1972-1983 se situait à 176 % par rapport au niveau de 1972 soit vingt fois plus. Pour l'Arabie Saoudite la progression fut de plus de 110 fois.

L'appréciation du taux de change dans certaines E.P. s'effectue par la fixation d'un taux de change nominal plus élevé à l'égard des monnaies des pays partenaires et par une inflation domestique importante. On peut citer dans ce cas, l'exemple du dinar algérien : son cours par rapport au franc français est ainsi passé d'une proche parité au quasi-doublement.

Dans d'autres pays, un taux de change nominal fut fixé et l'appréciation réelle intervint par le biais de l'accroissement des prix intérieurs. Ce fut le cas de l'Arabie Saoudite où malgré un différentiel d'inflation important notamment avec les Etats-Unis, le rial a maintenu une relative parité avec le dollar. Le phénomène fut encore plus prononcé vis-à-vis du franc français et de la livre sterling. Même phénomène pour les Emirats Arabes Unis où le cours du dirham DTS augmenta de 17,6 % entre la fin de 1982 et juin 1983 (Central Bank Bulletin, vol. 3 n° 2, juin 1983 p. 9) ainsi que pour le naira nigérian vis-à-vis de la livre.

Seule l'Indonésie entre 1973 et 1980 dévalua la roupie de 34 % en novembre 1978, pour ne pas décourager le secteur non pétrolier. Après 1980, un certain nombre d'E.P. détachèrent leur devise du dollar pour l'indexer sur un panier constitué des principales devises de leurs partenaires ou sur le D.T.S. D'autres enfin, durent mettre en œuvre de puissantes dévaluations à la suite de la détérioration des termes de l'échange du brut à partir de 1981-82 (Mexique, Vénézuéla, par exemple).

Les politiques menées dans le domaine commercial furent très différentes : promotion des exportations non traditionnelles en Indonésie, développement des industries de substitution à l'importation (Vénézuéla, Iran, Algérie, Libye, Egypte, Nigéria, Irak).

De façon générale, les pays à faible capacité d'absorption — Libye exceptée — adoptèrent des politiques commerciales plus ouvertes que les pays à forte capacité, allant jusqu'à la libéralisation complète.

TAUX DE CHANGE ET DEVELOPPEMENT DANS UNE ECONOMIE PETROLIERE : ELEMENTS DE STRATEGIE

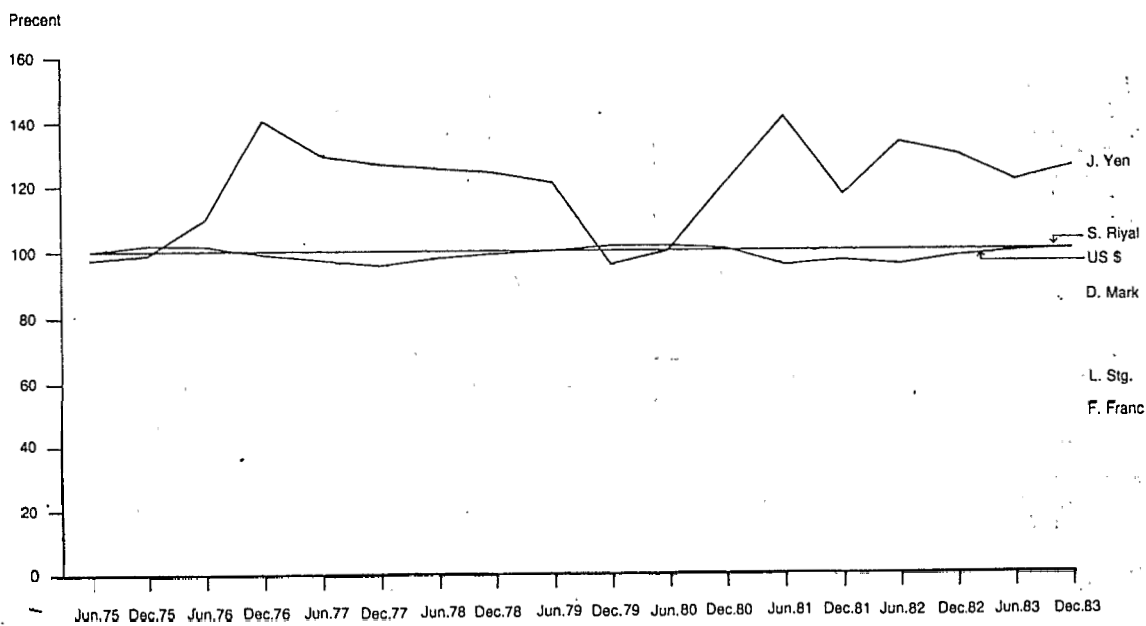
A. Taux de change et croissance : éléments théoriques

Dans une E. en D., le régime du taux de change ne peut être étudié indépendamment du processus de croissance économique et de changement structurel. Les E. en D. sont pour une large part hautement dépendantes des importations de matières premières d'équipement et parfois de biens de consommation. L'aide extérieure n'est pas perpétuelle et la substituabilité des BC et des BNC est souvent limitée en raison de la demande et de ce fait, le gros de l'ajustement retombe sur l'offre locale accrue de BC. Dans les premières étapes du développement l'accent est mis en général sur la production de substituts à l'importation, mais tôt ou tard, l'exportation doit prendre le relais. Dans ce contexte, le taux de change n'est qu'un instrument parmi d'autres disponibles à côté par exemple des tarifs, des subventions à l'exportation, des encouragements à l'investissement etc... et son efficacité ne peut être évaluée sans référence à ces derniers.

L'enjeu peut être analysé en distinguant entre les mesures qui modifient la structure du produit tout au long d'une courbe de possibilité de production donnée (CPP) et celles qui entraînent le déplacement de la courbe elle-même.

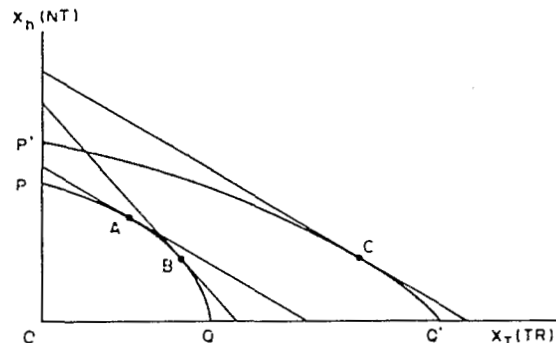
	1972	1975	1978	1980	1982	1984	Taux d'accroissement 1972-1983 ou 84 selon en %
Egypte (milliards £E)	0,3553	1,399	2,392	3,00	5,7	6,5	1930
Congo (milliards F CFA)	22,91	36,38	58	90,6	265	307	1291
Algérie (milliards D)	6,694	23,755	34,439	41,54	49,38		646
Mexique (milliards Pesos)	27,0	78,9	176,2	446,0	774,7	910,0	3270
E.A.U. (milliards D)	1,9	9,6	17,2	32,4	34,6	30,6	1510
Qatar (milliards Rials)	0,51	1,6	4,5	5,2	7,1	5,2	919
Koweït (milliards D)	0,23	6,9	12,6	17,6	23,8	21,8	937
Arabie Saoudite (milliard \$)	1,2	5,9	6,9	100,5	139,34	135,42	11185
Nigéria (milliards Neira)	0,9	3,7	8,1	8,9	12,5	8,6	855
Malaisie (milliards \$US)	1,5	3,4	5,9	23,4	28,9	32,9	2093
Tunisie (milliards D)	0,17	0,48	0,88	1,42	2,00	2,4	1311
Pérou (milliards \$)	0,8	2,3	1,6	2,2	3,1	1,9	137
Libye (milliards D)	0,22	0,95	1,3	2,00	2,1		854
Vénézuéla (milliards Bolivars)	10,6	25,8	45,8	45,0	50,0	33,7	217
Indonésie (milliards \$)	1,4	4,7	4,9	6,4	15,0	12,3	778,5
Oman (milliards Rials)	16,7		327	398	926	860	5049
Iran (milliards Rials)	163	625	954	863	1.185	6.266	626
Moyenne							1976

Source of Data : The Saudi Arabian Monetary Agency and the International Monetary Fund.



Source of Data: The Saudi Arabian Monetary Agency and the International Monetary Fund

Le diagramme suivant présente les possibilités de production à court terme de BC (X_t) et des BNC (X_h) sur la courbe PQ. L'indice des prix des BNC (NT) est p_h et celui des BC (TR) est $p_t = P_{re}$ où l'indice des prix des biens commercialisés mondialement est supposé égal à l'unité et e le taux de change effectif nominal. Les différences entre importations et exportations ou entre les taux de change effectifs de différents biens ne sont pas considérées. Pour un prix relatif de deux biens $q = e/p_h$ qui est un taux de change réel, l'optimum de production se situera au point A sur la courbe



Un accroissement de la production de TR (déplacement en B) est produit par une hausse du taux de change réel (pente de la tangente PT à B). Ce changement ne se produit que si le taux nominal effectif peut être accru sans accroissement correspondant du niveau des prix des biens domestiques (p_h). Les variations de e englobent celles des taux de change officiels (ou de marché), les subventions à l'exportation ou les tarifs d'importation. Les éléments informels du taux de change peuvent jouer un grand rôle dans le processus d'ajustement flexible comme en témoigne l'expérience Israélienne des années 60⁽¹³⁾. La courbe CPP passe de PQ à P'Q', soit un déplacement de B sur PQ au point C sur P'Q'. Ceci ne se produit que si le taux réel q baisse et que la production T de BC (TR) s'accroît, la production de BCN restant constante. Ceci suppose une modification de la composition du stock de capital et une croissance différentielle de la productivité des secteurs producteurs de BC — principalement l'agriculture et l'industrie. Un grand nombre de mesures allant des crédits à l'exportation, aux subventions à l'investissement privé furent utilisés avec succès dans certains pays comme le Brésil et Israël pour obtenir ce déplacement de la courbe (Bacha, 1978 ; Sussman et Bruno, 1979).

Dans les E.P. le choix d'une politique de taux de change revêt une importance particulière pour les raisons suivantes :

- les surplus financiers favorisent la hausse du taux de change directement ou indirectement ce qui pose le problème d'un régime de taux de change qui stimule le secteur non pétrolier
- l'antagonisme entre le secteur pétrolier et le secteur non pétrolier plaide à priori pour l'adoption d'un système de taux de change multiples.

Le taux de change revêt une grande importance car il affecte quatre variables essentielles :

- 1) le prix relatif des BC par rapport aux BNC ;
- 2) le prix en monnaie étrangère des exportations du pays comparé aux prix à l'exportation des concurrents ;
- 3) le prix en monnaie locale des importations comparé à celui des substituts locaux ;
- 4) le prix des exportations ou des substituts à l'importation comparé au coût de production de ces biens.

De ce fait, le taux de change affecte l'allocation des ressources d'une économie, y compris le volume des échanges (Amouzegar, 1983 p. 29). Pour des économies préoccupées par « l'après-pétrole » et donc par la création d'une base productive diversifiée, la question de taux de change devient capitale et tout particulièrement le problème de la détermination de son niveau d'équilibre.

Cette importance du taux de change l'est encore plus pour les E.P. à forte capacité d'absorption, pour les autres seules les finances publiques sont réellement affectées.

Comme nous l'avons en outre dit plus haut, le taux de change nominal n'est pas seul en cause, le taux de change réel ou effectif est bien plus important pour les flux commerciaux, ou si l'on préfère pour tous les éléments informels (subventions à l'exportation, traitement fiscal, taux d'intérêts bonifiés, etc ...). Enfin on notera que la dépréciation du taux de change dans le cas des E.P. ne suffit pas à elle seule à améliorer la compétitivité du secteur non pétrolier. La dépréciation doit en effet s'accompagner de politiques suffisamment restrictives pour maintenir l'essentiel de l'avantage prix relatif original généré par la dépréciation (Halevy, 1972 ; Artus, 1975 ; Johnson, 1977 ; Warner et Kreinin, 1983 ; Mangat Ram Aggarwal, 1984).

En fait, l'effet de la dépréciation du taux de change sur le produit dépend du degré d'illusion monétaire régnant sur le marché du travail. Si prédomine l'illusion monétaire, la dépréciation accroît le produit ; si elle ne joue pas, le produit reste constant, si enfin les salaires augmentent plus que l'augmentation des prix résultant de la dépréciation, le produit déclinera.

Le mécanisme peut être décrit comme suit : une dépréciation de taux de change améliore le compte courant de la balance et accroît donc la demande locale. La dépréciation accroît les prix au consommateur et donc la demande d'enchaises monétaires nominales. L'accroissement des prix au consommateur augmente le taux de salaire nominal sauf si règne l'illusion monétaire sur le marché du travail. Cet accroissement nécessite une hausse des prix des biens locaux pour compenser les hausses de salaire pour les employeurs. Ceci entraîne une hausse simultanée des prix et de la monnaie.

Le « Policy mix » peut être d'autant mieux mis en œuvre que dans les E.P. — sauf dans l'hypothèse d'un retournement important des termes de l'échange — le refroidissement découlant de la réduction des dépenses publiques peut permettre un meilleur ajustement à la capacité d'absorption de l'économie. La situation est tout à fait différente dans les autres

E. en D. où une déflation peut être socialement intolérable (Marwah, 1969 ; Cooper, 1971 ; Gafar, 1984). L'importance des mesures d'accompagnement de la dépréciation dans les E.P. est illustrée par la dévaluation indonésienne de 1978, inefficace car suivie d'une réappréciation du taux de change effectif. Cette situation devait conduire à la « Politique d'exportation de janvier 1982 » caractérisée par l'octroi de crédits à l'exportation plus favorable, l'instauration de systèmes d'assurance et de crédits à l'exportation et d'un certain nombre de taxes à l'exportation. Enfin les achats à l'étranger furent dorénavant liés aux exportations de produits indonésiens (Report 1981-82, Bank Indonesia, page XII).

B. Importance des politiques d'accompagnement : le cas du Mexique

L'étude récente réalisée par Javier Salas et José Sidaoui pour le Mexique illustre bien les difficultés pour une E.P. de maintenir cet avantage prix relatif original.

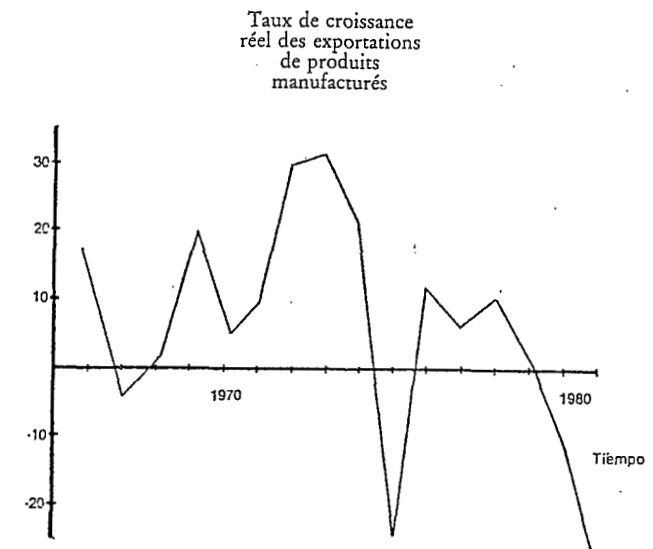
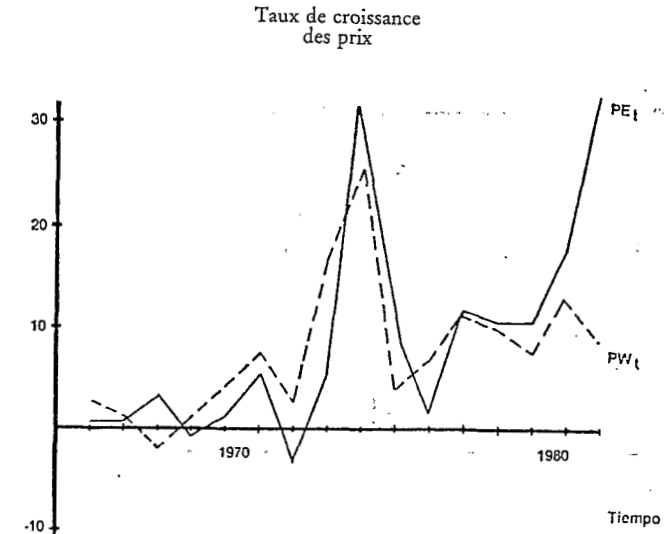
On observe au graphique suivant que malgré l'adoption d'un ensemble de mesures favorables aux exportations de produits manufacturés au cours de la période 1965-69, les prix à l'exportation PE_t augmentèrent à un taux moyen supérieur à celui des prix mondiaux PW_t . Cette hausse des prix s'explique par — entre autres — la réévaluation implicite du peso intervenue en 1967 et 1968 qui contrecarra l'effet des incitations. Malgré cela, les exportations crurent à un taux moyen de 8,7 % entre 1965-69, en raison notamment de l'effet-revenu de la demande d'exportation.

Le renforcement du système d'incitation des 1970-71 avec l'adoption du système dit « CEDIS » (certificats de restitution d'impôts) et la création de l'Institut Mexicain du Commerce Extérieur (IMCE) poussèrent de nouveau les exportations et l'accroissement des prix mexicains fut inférieur à celui des prix mondiaux. A partir de 1974, l'inflation interne et la surévaluation du taux de change entraînèrent progressivement l'effondrement des exportations de produits manufacturés qui après un bref rétablissement devaient continuer à plonger avec le boom du secteur pétrolier (70 % de la valeur des exportations du Mexique en 1981, Bitran, 1983).

Salas et Sidaoui (1983) ont cherché à déterminer simultanément le taux de change et le niveau d'incitation compatible avec le taux de croissance désiré des exportations. Le diagramme 5 présente les divers taux de change et incitations correspondant à la croissance désirée du volume des exportations entre 0 et 6 % par rapport au niveau de 1981. Pour maintenir le même niveau d'exportations en termes réels de 1981, le taux de change doit être ajusté à 83,82 pesos.

Une E.P. désireuse de maintenir et plus encore d'améliorer la compétitivité du secteur non pétrolier doit limiter la dépense de ses revenus pétroliers. Investir au delà de la capacité d'absorption domestique, ne fera qu'accroître le niveau général des prix et annuler par la même l'effet sur les prix relatifs et la réduction de la dépense induite par la dépréciation : les pays à surplus devront donc temporairement trouver des débouchés à l'extérieur.

Mexique a. Evolution des exportations de produits manufacturés en fonction des prix relatifs



b. Importations totales, exportations totales
et exportations de produits manufacturés
(en millions de dollars)

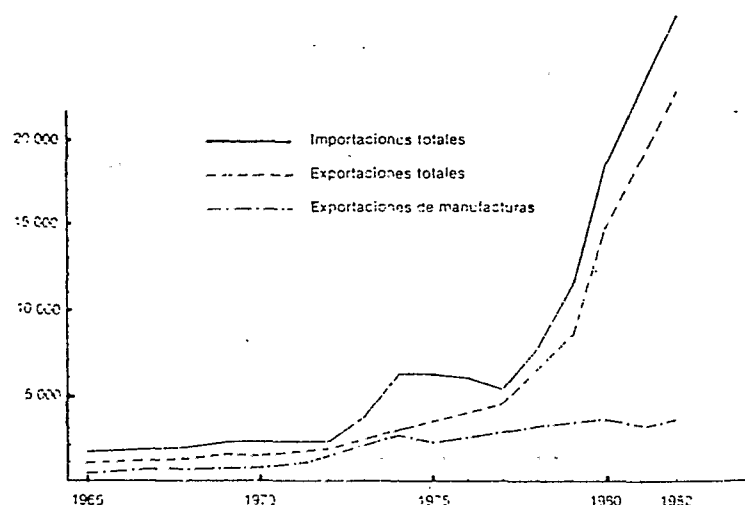
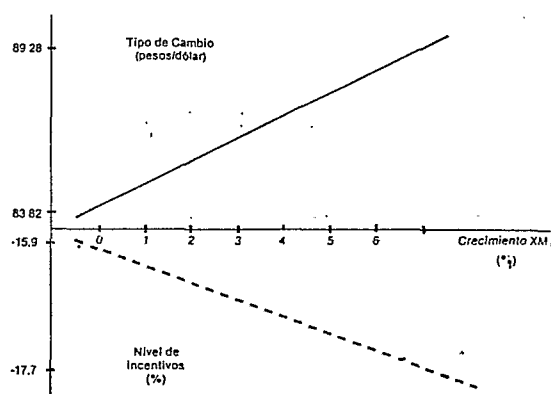


Diagramme 5
Mexique
Niveau des taux de change et incitations nécessaires
pour divers taux de croissance des exportations de produits manufacturés en 1982



C. Sassanpour a ainsi pu montrer à partir d'une simulation dynamique du modèle présenté plus haut (1982, p. 797) qu'une répartition plus égalitaire des ajustements de prix du brut et donc des dépenses pour la période 1973-1977 aurait entraîné une croissance plus importante, sans renforcement de l'inflation. Un accroissement de dépenses avec une capacité d'absorption encore disponible conduit à un accroissement de la demande de monnaie qui compense l'accroissement de l'offre de monnaie associé à l'augmentation des dépenses. Au delà, les limites de la capacité d'absorption ralentissent l'accroissement du produit et conduisent à un excès d'offre de monnaie et donc à une inflation domestique plus grande. Les bénéfices de croissance additionnelle résultant de l'accroissement des dépenses publiques au delà de ce point doivent être mis en rapport avec les coûts de l'inflation (notamment la hausse des prix des BNC, la disparition des exportations de produits manufacturés et le renforcement des importations) (Aghevli, 1978)⁽¹⁴⁾.

Dans le cas de l'Iran — et ceci s'applique à toutes les E.P. — ce renforcement des importations s'est accompagné d'une surfacturation considérable des importations, contredisant ainsi l'hypothèse de l'existence de marchés concurrentiels. Selon cette thèse un pays n'est confronté qu'à un produit homogène car la concurrence élimine les exportateurs inefficaces. Il ne saurait donc pas y avoir de divergences de prix à l'exportation.

Une étude économétrique menée par Askari et autres (1979), dont l'objet est la structure des importations de l'Iran pour 1972 et 1974 — et partant des prix moyens unitaires d'exportateurs les plus bas conduit à un surpaiement de l'ordre de 539 millions en 1972, soit 37,8 % des importations de biens homogènes choisis. L'échantillon choisi représentait près de 60 % des importations totales de l'Iran. En 1973 et en 1974, le surpaiement représenta 49,4 % et 46,2 % respectivement. Les mêmes calculs effectués pour la Suède et l'Inde donnent des chiffres bien inférieurs. De fait en Iran, l'accroissement des prix des BNC — étant donné un taux de change fixe — conduisit à une réallocation de ressources du secteur des BC vers le secteur des BNC. En 1977, le gros des exportations iraniennes avait disparu.

Un autre facteur influençant de façon cruciale l'efficacité des variations du taux de change est la partie d'activité économique répondant réellement aux variations des prix relatifs. Dans les économies où prédomine le marché, le rôle du taux de change est important dans les secteurs de BC autres que le pétrole surtout si existe une base agricole et industrielle importante, Mexique, Venezuela, ou encore en Grande-Bretagne (Brecht et Stout, 1981), Malaisie, Nigéria, Indonésie, Pérou, Egypte (Solis, 1979).

La dévaluation du taux de change, même quand elle réussit à corriger les déséquilibres de prix du secteur des BC, laisse inchangés les autres aspects non concurrentiels du secteur des exportations (Amouzegar, 1983 p. 30). Dans les E.P., les difficultés à l'exportation proviennent moins d'un désavantage prix que d'une qualité insuffisante et de carences institutionnelles (systèmes de garantie, de crédits à l'exportation, etc...).

Ceci signifie qu'à long terme, les E.P. doivent développer leurs secteurs non pétroliers et promouvoir leur secteur de BC si elles veulent déboucher sur un développement auto-soutenu après épuisement du pétrole. Les politiques financières et monétaires doivent être axées sur cet objectif. Ceci implique que les dépenses restent en rapport avec la capacité d'absorption, sinon la détérioration rapide des prix relatifs à l'encontre du secteur des BC contrecarrera le développement.

Dans les E.P. où prédominent de rigoureux contrôles de change et contrôles d'importation, l'impact microéconomique de la dépréciation peut être encore plus prononcé. En effet, dans ce type de situation, c'est le degré de rationnement qui constitue le mécanisme d'ajustement au taux de change fixe et une dépréciation de ce dernier exerce un impact important sur les prix relatifs.

L'étude économétrique menée par Kemal DERVIS pour la Turquie, montre que dans ce cas, sont gagnantes les industries légères et non les industries lourdes (K. Dervis, 1980 p. 36). La surévaluation profite donc en fait aux industries de substitution d'importations et dans ce cas, la préférence des planificateurs est à « l'effet de structure » c'est-à-dire à l'intensification de la structure industrielle. Le résultat est, selon Dervis, que ce type d'économie a le choix entre une politique visant à édifier une industrie lourde avec un coefficient de service de la dette élevée et une vulnérabilité bien plus grande que le pays exportateur de produits manufacturés. Pour Dervis, l'édification d'une base industrielle ne peut passer par un système de rationnement des importations. Un taux de change réaliste et un système de production et de subventions à l'exportation des secteurs prioritaires est une bien meilleure stratégie (Dervis, 1980 p. 40).

Peut-on définir plus concrètement pour les E.P., le taux de change d'équilibre qui permet la réalisation des objectifs précédents ?

C. Le problème du taux de change d'équilibre dans une E.P. : l'objectif de développement

Au plan théorique global, le taux d'équilibre est étudié en fonction soit :

- 1) des variations de parité de pouvoir d'achat en référence à une période de base
- 2) du taux de change qui détermine l'équilibre à moyen terme de la balance des paiements
- 3) du taux de change qui instaure l'équilibre sur le marché des actifs.

L'application de ces concepts s'avère difficile pour les E.P. (Amouzegar, 1983 p. 32) en effet :

- 1) ces économies connaissent de très rapides mutations de structure, il est difficile d'identifier une période de base qui puisse constituer le point d'équilibre
- 2) la source essentielle de devises dans la plupart des E.P. provenant du pétrole et donc, d'un actif de capital épuisable, le problème se pose de savoir s'il est légitime de considérer ces recettes comme partie intégrante des paiements externes. Dans le même ordre d'idées on peut s'interroger sur la signification des surplus. Sont-ils l'indice d'un déséquilibre néces-

sitant, en tant que tel, un ajustement ou « un équilibre des préférences révélées », reflétées dans la structure des actifs détenus

3) l'horizon des E.P. avec comme objectif, la diversification des exportations ne coïncide pas avec la courte période (2 à 3 ans) traditionnellement considérée. Le taux de change d'équilibre ainsi défini peut ne pas, à long terme, être tel, compte tenu des objectifs de développement de l'économie considérée. Le taux de change d'équilibre dans une E.P. ne peut donc éliminer le problème du développement et notamment la compétitivité des exportations non traditionnelles. Un taux d'équilibre ainsi défini est difficile à déterminer, d'autant que la sous-évaluation du taux de change ne peut être la solution, la prise en compte de l'avantage comparatif ne pouvant être éludé.

C'est dire que toute détermination du taux de change d'équilibre dans une E.P., implique l'identification de l'avantage comparatif des pays considérés. Ce dernier est déterminé par les dotations relatives en capital physique et humain, étant bien entendu que ces dernières varient dans le temps. De sorte que quatre conditions peuvent être remplies avec Chenery pour déterminer l'avantage comparatif d'une économie en développement. Ce sont les conditions suivantes : (Chenery, 1965)

- 1) reconnaissance de la possibilité d'un déséquilibre structurel des marchés de facteurs
- 2) la prise en compte des effets indirects (marché et non marché) découlant de l'accroissement d'une production donnée
- 3) détermination simultanée des niveaux de consommation, de production et d'importation dans les secteurs interreliés lorsque la baisse des coûts résulte de l'accroissement du produit⁽¹⁵⁾
- 4) la prise en compte des variations de la demande d'exportation et autres dans le temps.

En ce qui concerne le premier point, on notera que les coûts des facteurs peuvent varier substantiellement dans le temps en conséquence du développement économique, de sorte qu'un avantage fondé sur une main-d'œuvre bon marché peut ensuite s'évanouir. Les économies externes dynamiques, les variations de productivité, les nouveaux marchés d'exportations, les variations des coûts des facteurs sont autant d'éléments qui déterminent l'avantage comparatif dynamique d'une économie.

Les études empiriques disponibles ayant trait à l'identification et au test des avantages comparatifs ont quasiment ignoré les E.P. La classification et la mesure du capital que constituent les réserves pétrolières posent un certain nombre de difficultés. Récemment Nankani (1979) a tenté d'élaborer un certain nombre de mesures pour les économies minières :

- 1) un indice du stock de capital à long terme par tête avec trois composantes : le stock de capital physique actuel, le volume des réserves minières et les termes de l'échange à long terme.

Les pays présentant un indice de capital le plus élevé à long terme (Koweït, Arabie Saoudite), sont censés jouir d'un avantage comparatif certain dans le domaine de la valorisation et des exportations de ressources naturelles. Dans la classification de Nankani, l'Algérie, l'Indonésie et l'Equateur sont à l'autre extrême et disposent d'un avantage bien moins grand que les premiers.

- 2) la qualification de la main-d'œuvre reflétée chez Nankani par l'indice de développement des ressources humaines de Harbison-Myers, fournit la seconde mesure. Plus l'indice est élevé, plus le potentiel du pays pour le développement d'une industrie à facteur-travail qualifié est grande
- 3) l'indice de la densité de population par kilomètre carré de terres agricoles constitue une mesure du potentiel agricole. L'inconvénient de cet indice est qu'il ignore les différences de qualité des terres et les dotations en eau
- 4) la dernière mesure est constituée par les dimensions du marché mesurées par la population. Plus le marché est grand, moins l'ouverture sur l'extérieur s'impose pour les débouchés du secteur non pétrolier.

L'indice composite de ces mesures permet à Nankani de retenir un certain nombre de groupes.

Le premier à capital élevé regroupe la Libye, les pays du Golfe, le Gabon, pays mûrs pour une stratégie d'industrialisation à facteurs intensifs capital et ressources naturelles. Un créneau existe pour les exportations d'hydrocarbures transformés pour peu que des investissements importants soient mis en œuvre dans les domaines de l'éducation, de la recherche et de la formation de la main-d'œuvre.

Un second groupe, moins riche en capital, mais doté d'importantes populations (Iran, Mexique par exemple), doit mettre en œuvre une stratégie mixte d'industrialisation à partir de la valorisation des ressources naturelles avec le développement de l'agriculture et de la petite entreprise pour vaincre le chômage.

Le troisième groupe à faible dotation en capital comprend des pays comme l'Irak et le Venezuela et présentant les mêmes caractéristiques que le groupe précédent sans l'avantage du marché.

Les deux derniers groupes définis par Nankani regroupent l'Algérie, le Nigéria, et l'Indonésie d'un côté et l'Equateur de l'autre. Les réserves minières de ces pays sont trop faibles pour soutenir une stratégie d'industrialisation axée sur la valorisation de ces ressources. La diversification est cruciale pour ces pays, non seulement pour dégager les recettes d'exportations nécessaires — une fois les réserves épuisées — mais aussi pour fournir des emplois à la main-d'œuvre disponible.

On gardera à l'esprit que les avantages comparatifs de demain résultent largement des décisions prises aujourd'hui. Ainsi des investissements appropriés dans le domaine de l'éducation peuvent-ils générer un avantage comparatif. De même, dans le monde réel, les facteurs de production sont des substituts imparfaits et sont plus ou moins mobiles. Les coûts de transport, de construction, opératoires peuvent être suffisamment importants pour réduire l'avantage comparatif découlant de l'abondance des ressources naturelles (A. Sid Ahmed, 1985). La main-d'œuvre étrangère peut ne pas être un substitut parfait à la main-d'œuvre locale. Enfin, l'offre de qualifications peut être tellement limitée dans une E.P. à capital intensif que la mise en œuvre de processus d'industrialisation capitalistiques devient impossible.

De ce fait, la détermination de l'avantage comparatif dynamique dans les E.P. est bien plus complexe, en raison de son caractère multidimensionnel, que le simple classement de leurs industries selon les ratios capital-travail (Amouzegar, 1983 p. 126).

La détermination du taux de change d'équilibre dans une E.P. ne peut être qu'une opération de cas par cas prenant en compte :

- 1) la durée de vie estimée des réserves d'hydrocarbures
- 2) la nécessaire période de maturation des industries non pétrolières nécessairement compétitives au plan international
- 3) la structure des coûts relatifs de ces industries
- 4) les bénéfices sociaux attendus de cette diversification
- 5) l'impact anticipé de la dépréciation du taux de change de l'E.P. sur la situation commerciale des autres pays. Plus généralement, on notera que le rétablissement de l'équilibre courant pour les E.P. à surplus soit par la réappréciation de la devise nationale soit par le renforcement des dépenses (au delà de la capacité d'absorption) constitue, en raison des effets pervers déjà mentionnés sur le secteur des BC, un mode d'ajustement coûteux pour les E.P.

De même pour les E.P. à déficit, le rétablissement de l'équilibre externe, soit par la dévaluation officielle de la devise nationale soit par des mesures déflationnistes est inefficace, les prix pétroliers étant exprimés en dollars, une variation du taux de change ne stimulera pas les exportations pétrolières. Quant aux exportations non pétrolières, l'offre limitée de ces dernières — sauf pour un pays comme le Mexique — empêchera que soit tiré parti de la dévaluation. A l'inverse, la dévaluation augmentera le prix des importations et accroîtra les coûts locaux des produits industriels tout en altérant les termes de l'échange entre les exportations traditionnelles et les biens capitaux importés, la technologie et les services ajournant la diversification recherchée.

Comme on voit, c'est tout le concept d'ajustement externe et ses conditions d'équilibre qui doivent être redéfinis pour les E.P. L'antagonisme profond entre le secteur pétrolier et le secteur non pétrolier milite en faveur de l'imposition d'un taux de change dual sinon multiple. Une réflexion approfondie sur ce point est à mener.

D. Taux de change dans un monde de taux de change flexibles

Il paraît aujourd'hui difficile à un pays se dotant d'un taux de change donné de réaliser pleinement ses objectifs indépendamment de l'environnement extérieur. L'interdépendance des économies ne joue pas toujours en faveur des politiques nationales. Pour un certain nombre de raisons, l'insulation qui devait promouvoir les taux de change flottants ne s'est pas réalisée. L'une d'entre elles paraît liée au peu de flexibilité des prix (Koromzaï, Hewelby et Potter, 1984 p. 311). Depuis l'adoption du flottement généralisé des monnaies entre pays développés en 1973, les P. en D. doivent compter avec les variations exogènes dans les taux de change des grandes devises. L'importance des liens commerciaux et financiers des P. en D. avec les pays du Nord amplifie l'impact de ces variations et est source de perturbations. En effet, les réajustements importants de parité des grandes devises altèrent arbitrairement la valeur des monnaies

des P. en D. vis-à-vis de celles des pays partenaires et donc le commerce extérieur et l'économie via les effets sur les prix relatifs et l'allocation des ressources⁽¹⁶⁾.

De là, il est affirmé que le flottement n'est pas une politique viable pour les P. en D. hautement ouverts ou qui ne disposent pas de marchés financiers internationaux intégrés (Crockett et Nsouli, 1977 ; Osunsad, 1976 ; Lipschitz, 1979 ; Katseli Papaefstratiou, 1980 ; Galbis, 1984). Dans une économie hautement ouverte, à taux de change flottant, les contrats, les transactions sont libellés en devises de sorte qu'il n'y a pas de demande de monnaie locale. Sans l'existence d'un marché d'actifs — internationalement intégré — la spéculation stabilisatrice ne joue plus et le taux de change flottant est instable (en supposant que les conditions Marshall-Lerner concernant les élasticités soient satisfaites). L'indexation par ailleurs du taux de change sur une ou plusieurs autres monnaies implique nécessairement le flottement quant aux autres. Donc un taux de change réellement fixe n'est pas réalisable dans le système actuel de flottement généralisé. En conséquence, la politique du taux de change dans la plupart des P. en D. se ramène à deux grands choix (Bautista, 1982) :

- 1) à quelle devise ou panier de devises se rattacher (peg) ;
- 2) comment ajuster le « peg » lui-même.

Dans la pratique un grand nombre de régimes de change existe dans les P. en D. : système de taux de change flottant indépendant, flottement collectif, indexation rampante (crawling peg) et indexation sur un panier de devises ou sur une seule devise avec des marges plus ou moins grandes de fluctuation et des ajustements fréquents.

Indexer sur une seule devise, exemple le dollar américain, expose l'économie aux conséquences des fluctuations du taux de change à l'égard des autres devises en raison de la variation du dollar sur les marchés mondiaux et des variations dans les taux de change entre les autres devises. Si le dollar augmente, la monnaie nationale augmente et le produit est négativement affecté. Ce système favorise le développement des échanges avec le pays partenaire (Crockett et Nsouli, 1977). Le domaine monétaire de la devise locale se trouve cependant accru (D.C. Alejandro, 1975).

Dans la sélection du panier de monnaie, les P. en D. sont confrontés à un certain nombre de choix concernant le taux de change standard et les ajustements appropriés relatifs à mettre en œuvre. Ces choix affectent la distribution du revenu, les termes de l'échange locaux entre BC et BNC, l'allocation des ressources et l'inflation (Lipschitz, 1979 ; Galbis, 1984).

La plupart des E.P. dans un monde de changes flottants ont abandonné l'ancrage sur le dollar pour s'indexer sur un panier de devises ou sur le D.T.S. Certains comme le Mexique laissent flotter leur monnaie (N. Clément et Green, 1978). Elles répondent aux caractéristiques définies par Heller (197.) — à l'exception du Mexique —. Pour Heller, une économie choisira de préférence l'indexation (sur une devise ou un panier) au flottement si cette économie :

- 1) est de faible dimension
- 2) présente un important secteur externe
- 3) un faible degré d'intégration financière internationale
- 4) un taux d'inflation proche de la moyenne mondiale
- 5) une structure des échanges peu diversifiée.

L'analyse plus détaillée montre en outre que les E.P. ont souvent opté pour l'option à monnaie forte « strong currency option », c'est-à-dire pour un ancrage sur une monnaie à perspective inflationniste moins rapide qu'au plan local et l'accès à une zone monétaire fonctionnelle⁽¹⁷⁾. Les E.P. à surplus ont mené une politique de ce type axée notamment sur le dollar, politique suivie par ailleurs par un certain nombre de petites économies européennes (Thygesen). D'autres ont maintenu de rigoureux contrôles de change et des importations pour garantir la fixité de leur taux de change.

CONCLUSION

Au terme de cette étude, on mesure l'importance du rôle de la monnaie et du taux de change dans les E. en D. exportatrices de produits primaires. Les distorsions de prix, l'inflation, la réappréciation du taux de change peuvent aller à l'encontre de l'objectif affiché : la préparation de l'après-pétrole. L'accent mis sur le « concret » l'investissement, une conception erronée d'une monnaie neutre, l'enthousiasme d'une accumulation de capital sans limites objectives, la faiblesse des études sur ce point, etc... se conjuguèrent pour créer cette situation de blocage. Cette analyse souligne la nécessité qu'il y a à promouvoir des politiques monétaires et de change correctrices qui accompagnent le développement et notamment l'expansion du secteur non pétrolier de l'économie. Il y va du succès même des programmes considérables de développement mis en œuvre dans les P. en D. exportateurs d'hydrocarbures. Au delà de ces derniers, les résultats s'appliquent à toutes les économies où le secteur externe joue un rôle primordial dans l'économie. Les autres économies de rente présentent pour l'essentiel des caractéristiques structurelles et partant des distorsions semblables aux économies pétrolières. Enfin, sur un plan théorique, le cas particulier représenté par ces économies n'est pas sans intérêt. Le pétrole de la mer du Nord a permis de relancer en Grande-Bretagne les discussions sur le problème du développement via l'impact du taux de change, de l'offre de monnaie et des prix sur lui.

NOTES

(1) Selon l'approche monétariste de la balance des paiements, toute progression de la masse monétaire inférieure à celle du Produit National se traduit par un afflux des capitaux externes qui pousse à l'appréciation de la devise locale.

(2) Dans son introduction au numéro spécial de la revue *Oxford economic Papers* consacrée à l'offre de monnaie et au taux de change (voir bibliographie),

(3) C. Kim a ainsi pu montrer qu'en franchissant en 1965 le point de retournement de croissance soutenue, la Corée du Sud est devenue moins vulnérable aux fluctuations du revenu mondial. Il en conclut qu'une E. en D. ne peut stabiliser ses recettes d'exportation qu'à travers d'importants changements structurels dans son commerce extérieur (C. Kim, 1984 p. 119).

- (4) Central Bank of Nigeria : *Annual Report*, 1983 p. 37.
- (5) On sait depuis Hicks que dans certaines circonstances, l'expansion économique peut être préjudiciable à l'économie elle-même. En effet, l'expansion économique accroît le produit, accroissement qui peut entraîner une détérioration des termes de l'échange suffisamment importante pour compenser l'effet bénéfique de l'augmentation du produit (J.R. Hicks, « An inaugural lecture », *Oxford economic papers*, Vol. 5 n° 2, juin 1953).
- (6) Central Bank of Kuwait, *Economic report 1981*, p. 165.
- (7) Central Bank of Kuwait, *Quarterly bulletin*, mars 1984 p. 9.
- (8) On appelle E.P. ici une économie exportatrice nette d'hydrocarbures. Ceci exclut des E.P. du Tiers-Monde telles que l'Argentine, le Brésil ou l'Inde par exemple.
- (9) Le rôle de ces intermédiaires financiers dans la mobilisation des surplus du secteur de troc a été mis en évidence pour l'Inde par Jhingham (1975), Adhavaryn (1979) et sur un plan plus général par Cameron (1967).
- (10) Il s'agit aussi bien des modèles de type keynésien que de type monétaire ou de « portefeuille » (Bilson, 1979).
- (11) Fry a utilisé pour ces économies, le concept d'économie financièrement réprimée (1982).
- (12) La demande mondiale de pétrole O.P.E.P. est ainsi passée de 30 millions de barils par jour environ en 1980 à 15 millions en juillet 1985.
- (13) Leur part dans le taux total a oscillé de 1950 à 1977 entre 1,5 et 32,2 % (Halevy, 1977).
- (14) Dans certains cas, Algérie par exemple, l'appréciation du taux de change peut être un des éléments majeurs d'arrêt des envois de fonds de la part des travailleurs à leur famille, par voie officielle. Dans ce cas précis, les sommes transférées devraient être de l'ordre de plusieurs milliards de dollars, elles ne dépassent pas aujourd'hui 100 millions.
- (15) Un test simple consiste à cet égard à étudier l'évolution de la dose d'input par unité output. Cette dose doit baisser plus rapidement dans les industries protégées (Krueger et Tuncer, 1982 p. 1149).
- (16) Certains comme C.D. Alejandro estiment que les taux de change flottants sont une chance pour les P. en D. dont les monnaies sont souvent surévaluées — avec toutes les distorsions que cela provoque au sein des économies locales. En effet, les intérêts acquis locaux s'opposent le plus souvent aux ajustements nécessaires dans un environnement où tout ajustement comporte un coût politique (C.D. Alejandro, 1975).
- (17) Condition d'indexation sur les « unités monétaires artificielles » (artificial currency units). Sur ce point et sur celui de la zone monétaire fonctionnelle, voir Aschheim et Park, 1976.

BIBLIOGRAPHIE

- AGHEVLI B.B., « An econometric model of the monetary sector for Indonesia, *The journal of development studies*, vol. 13 jan. 1977, n° 2.
- AGHEVLI B.B., « Money, prices and the balance of payments : Indonesia 1968-1973 », *The journal of development studies*, vol. 13 jan. 1977, n° 2 pp. 37-58.
- AGHEVLI B.B., « Inflationary finance and growth », *Journal of political economy*, vol. 85, december 1977, n° 6 pp. 1295-1307.
- AGHEVLI B.B., « Exchange rate policies of Asian countries 1973-78 », in J. Williamson (ed) *Exchange rate rules : the theory, performance and prospects of the crawling peg*, London — Mc Millan 1978.
- AGHAVARYN J.H., « Financial intermediation and rural development », *The Indian economic journal*, vol. 26, jan. march 1979, n° 3 pp. 63-89.
- AGGARVAL M.R., « Devaluation determinants of international trade flow and payments in balances », *The Indian economic journal*, vol. 31, jan. march 1984, n° 1 pp. 24-34.

- AGHEVLI B.B. and SASSANPOUR C., « Growth and inflation in an oil producing economy : Iran 1960-1977 », *I.M.F. staff papers*, march 26, 1980.
- AL AMEEN, « Investment allocations and plan implementation : Iraq's absorptive capacity, 1951-1980 », *The journal of energy and development*, vol. VI, spring 1981, n° 2 pp. 263-281.
- ALEJANDRO Carlos D.F., « Exchange rate policy in semi-industrialised countries : a symposium », *Journal of development economics*, n° spécial, vol. 6 n° 4, dec. 1979.
- AMACHER, RYAN C. and HODGSON J.S., « Purchasing power parity theory and economic reform in Yugoslavia », *Journal of political economy*, vol. 82, August 1974, p.....
- AMOUZEGAR J., « Oil wealth : a very mixed blessing », *Foreign affairs*, spring 1982, pp. 815-835.
- AMOUZEGAR J., « Oil exporters' economic development in an interdependent world », I.M.F., Washington D.C., april 1983.
- ARTUS J., « The 1967 devaluation of the pound sterling », *Staff papers*, vol. XXII, nov. 75, n° 3 pp. 595-641.
- ARTUS J., « Methods of assessing the long-run equilibrium value of an exchange rate », *Journal of international economics*, vol. 8, may 1978, pp. 277-299.
- ASKARI H., CUMMING J.T. and RICHTER G., « Efficiency of LDC trading patterns : the case of Iran », *The American economic review*, vol. 69, may 1979, pp. 191-196.
- ATTA J.K., « The oil policies of Kuwait : an outsider's interpretation », *The journal of energy and development*, vol. VI, autumn 1980, n° 1 pp. 153-165.
- BACHA, EDMAR and Lance TAYLOR, « Foreign exchange shadow price : a critical review of current theories », *Quarterly journal of economics*, vol. 85, may 1971, pp. 197-224.
- BALASSA B. and SCHYDLOWSKY, « Effective tariffs, domestic cost of foreign exchange and the equilibrium exchange rate », *Journal of political economy*, vol. 76, may-june 1968, pp. 348-360.
- BELANGER G., « An indicator of effective exchange rates for primary producing countries », *Staff papers*, vol. 23, march 1976, pp. 113-136.
- BLACK S.W., « Exchange policies for less developed countries in a world of floating rates », *Essays in international finance*, n° 119, december 1976, International finance section, Princeton University Press.
- BITRAN D., « Rasgos sobresalientes de la economia y de la politica economica de Mexico en el umbral de los anos ochenta », *El trimestre economico*, vol. L(1), enero-marzo de 1983 núm. 197, pp. 49-85.
- BRECH M.J. and STOUT D.K., « The rate of exchange and non-price competitiveness : a provisional study within U.K. manufactures exports », *Oxford economic papers*, vol. 33, july 1981 supplement pp. 248-268.
- BRUNO M., « The two sector open economy and the real exchange rate », *American economic review*, 66, sept. 1976, pp. 566-577.
- BRUTON H.J., « Egypt's development in the seventies », *Economic development and cultural change*, vol. 31, july 1983, n° 4 pp. 679-705.
- CORDEN W.M., « The exchange rate monetary policy and North Sea Oil : the economic theory of the squeeze on tradeables », *Oxford economic papers*, vol. 33, july 1981, supplement pp. 23-47.
- COSANDIER P.A., LAND et BRUNO, « Interest rate, parity tests », *Journal of banking and finance*, vol. 5, june 1981, n° 2 pp. 187-200.
- CROCKETT A.D. and N'SOULI A., « Exchange rate policies for developing countries », *The journal of development studies*, vol. 13, january 1977, n° 2 pp. 125-149.
- DASGUPTA P. and HEAL G., *Economic theory and exhaustible resources*. Cambridge University Press, 1979.
- EL EYD, *Oil revenues and accelerated growth : absorptive capacity in Iraq*. Praeger, New York, 1979.
- EL BEBLAOUI H. and SHAFHEY E., « Strategic options of development for Kuwait », *The IBK Papers*, series n° 1, july 1980, The Industrial Bank of Kuwait.

- FRY M., « Models of financially repressed developing economies », *World development*, vol. 10, 1982, n° 9 pp. 731-750.
- GALBIS V., « Financial intermediaries and economic growth in LDC'S : a theoretical approach », *The journal of development studies*, vol. XXIII, 1977, n° 2.
- GALBIS V., « Money, investment and growth in Latin America 1961-1973 », *Economic development and cultural change*, vol. 27, avril 1979, n° 3, pp. 423-443.
- GALBIS V., « Monetary and related policies in mini-states », *Savings and development*, 1984, n° 4 pp. 291-338.
- GROSSMAN G.M. and RICHARDSON J.D., *Strategic trade policy : a survey of issues and early analysis*, International finance section, International economics, avril 1985, n° 15, Princeton.
- HALEVY N., « The exchange rate in Israël : policy and opinion », Discussion papers, n° 779, Falk Institute, Jerusalem, 1977.
- HOTELLING H., « The economics of exhaustible resources », *Journal of political economy*, vol. 39, avril 1931, pp. 137-175.
- HOUTHAKKER H., *The use and management of North Sea oil*, Harvard Institute of economic research, Discussion paper n° 697, Cambridge, avril 1979.
- JINGHAM M.L., « Surplus pertaining since the green revolution and their contribution to industrialization : a study of Penjab », *Indian journal of agricultural economics*, july-september 1979.
- KADER A., « The contributions of oil exports to economic development : a study of the major oil exporting countries », *The American economist*, 14 n° 1 1980, pp. 46-51.
- KHAN MOHSIN S., « The structure and behaviour of imports of Venezuela », *Review of economics and statistics*, vol. 57, may 1975 pp. 221-224.
- KIM C., « Structural shifts in foreign trade and economic growth », *Journal of economic development*, vol. 9, december 1984, n° 2.
- Mc KINNON R.I., « The exchange rate and macroeconomic policy : changing postwar perceptions », *Journal of economic literature*, june 1981, vol. XIX, n° 2, pp. 551-558.
- KINGSTON G.H. and TURNOVSKY J., « A small economy in an inflationary world : monetary and fiscal policies under fixed exchange rates », *The economic journal*, vol. 88, march 1978, n° 349, pp. 18-44.
- KOBRIN S.J. and LESSAND R.D., « Large scale direct OPEC investment in industrialized countries and the theory foreign direct investment a contradiction », *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1976, pp. 660-673.
- KOROMZAY V., HEWELLYN J. and POTTER S., « Exchange rates and policy choices, some lessons from interdependence in a multilateral perspective », *The American economic review, papers and proceedings*, may 1984, pp. 311-316.
- KRUEGER A.O. and TUNCER B., « Infant industry argument », *The American economic review*, vol. 72, dec. 1982, n° 5 pp. 1142-1152.
- LAUMAS P. and MOHABAT K.A., « Money and economic development » *The Indian economic journal*, vol. XV, april-june 73, n° 45 pp. 619-630.
- LIPSCHITZ L.J., « Domestic credit and exchange rates in developing countries : some policy experiments with Korean data », *Staff papers*, vol. 31, december 1984, n° 4 pp. 595-635.
- LOONEY E.R., « Absorptive capacity of the prerevolutionary Iranian economy », *The journal of energy and development*, vol. VIII spring 1983, n° 2 pp. 319-341.
- MAYNARD G., « The economic irrelevance of monetary independence : the case of Liberia », *The journal of development studies*, vol. 6, jan. 1970.
- MORGAN D.R., « Fiscal policy in oil exporting countries, 1972-1978 », *I.M.F. staff papers*, vol. 26, march 1979, n° 1.
- NANKANI, GABIND A., « Development problems of mineral exporting countries », *World bank staff working paper*, n° 354, Washington 1979.
- NORRIS C. and GREEN L., « The political economy of devaluation in Mexico », *Interamerican economic affairs*, vol. 32, winter 1978, n° 3, pp. 47-77.
- RAZAVI H. and FESHARAKI F., *OPEC's push into refining : dilemma of interactions between crude and product markets*. Working paper WP 838 Resource system Institute, march 83, Honolulu.

- ROEMER M., « Resource-based industrialisation in the developing countries », *The journal of development economics*, vol. VI n° 2, june 1979, pp. 163-203.
- SALAS J. and SIDAQUI J., « Evolucion y perspectivas de las exportaciones de manufacturas », *El trimestre economico*, vol. L(n) octubre-diciembre
- SCHADLER S.M. and MACKENZIE G., « Exchange rate policies and diversification in oil exporting countries », *I.M.F.*, may 9 1980.
- SCHOTTA C. jr., « The money supply, exports and income in an open economy : Mexico 1939-1963 », *Economic development and cultural change*, vol. XIV, n° 4, 1966.
- SEERS D., « The life cycle of a petroleum economy », Discussion papers, Brighton, september 1978.
- SERAFY S., « Absorptive capacity, the demand for revenues, and the supply of petroleum », *The journal of energy and development*, vol. VII, Autumn 1981, n° 1, pp. 73-89.
- SHEEHY J.E., « Money, income and prices in latin america : an empirical note », *Journal of development economics*, 7 — 1980, pp. 345-357.
- SHALID A., « The basic macro-economics of oil economies », *The journal of development studies*, vol. 18, jan. 1982, n° 2, pp. 205-217.
- SHASHAHANI A. and KADHIM M., « Development problems of an energy-based economy : Iran », *Journal of south-asia and middle east studies*, february 1979.
- SID AHMED A., « Développement sans croissance : l'expérience des économies pétrolières du Tiers-Monde ». Paris, PUBLISUD, 1983.
- SID AHMED A., « Pétrochimie et raffinage : vers un nouveau modèle de division internationale du travail entre le nord et le sud », rapport pour le C.N.R.S., Paris 1985.
- DE SILVA K.E.A., « Money supply, inflation and the balance of payments in Sri Lanka (1959-1974) », *The journal of development studies*, vol. 13, january 1977, n° 2, pp. 22-37.
- SOLOW R., « The economics of resources or the resources of economics », Richard Ely lecture, *The american economic review*, papers and proceeding, may 1974, pp. 1-14.
- STAUFER T., « National incomes of oil producers are overstated », *OPEC bulletin*, february 1984, pp. 17-19.
- STILLSON, « Some policy implications of foreign capital flows in certain developing countries » in Mc Kinnon (ed.) *Money and finance in economic growth and development*. Stanford University, 1976.
- SUSSMAN Z. et BRUNO M. « Exchange rate flexibility, inflation and structural change : Israel under alternatives regimes », *Journal of development economics*, vol. 6 n° 4. December 1979, pp. 483-515.
- TOBIN J., « The state of exchange rate theory : some skeptical observation in Richard Cooper & all., eds. : *The international monetary system under flexible exchange rates*, Cambridge, Ballinger, 1982.
- VELASCO S.J.A., *Impacts of Mexican oil policy on economic and political development*, Lexington, 1982.
- WARNER D. et KREININ M., « Determinants of trade flows », *The review of economics and statistics*, vol. LXV, Feb. 1983 n° 1, pp. 96-104.
- WHITMAN M., « Economic openness and international financial flows », *Journal of money, credit and banking*, vol. 1 n° 4, nov. 1969, pp. 727-749.
- WILLIAMSON J., « A survey of the emergent literature on the optimal peg », *Journal of development economics*, august 1982.
- WORSWICK C.D.N., « The money supply and the exchange rate », *Oxford economics papers*, vol. 33, july 1981, supplement pp. 9-23.