

deviségers (F)

EA

MINISTERE DE L'ECONOMIE,
DES FINANCES ET DU BUDGET

DIRECTION DE LA PREVISION

Sous-Direction B
Environnement International
de la France

Bureau B3

FL/RJ
89-418

O.R.S.T.O.M. Fonds Documentaire
N° : 38703ex 1
Cote : B

10 DEC. 1989

Paris, le 26 décembre 1989

EFFETS RECESSIFS OU EXPANSIFS D'UNE DEVALUATION
DANS UN PAYS EN DEVELOPPEMENT



Les mesures d'ajustement visant à éliminer les déséquilibres macroéconomiques et rétablir les conditions d'une croissance viable se composent d'éléments de contrôle de la demande d'une part, et d'éléments tendant à induire des mutations structurelles d'autre part. Mesures de court-terme et mesures d'ajustement structurel dérivent de l'idée que les déséquilibres tant internes qu'externes sont dûs à un excès généralisé de demande sur le marché des biens, provoqué par de mauvaises politiques économiques (dépenses publiques trop importantes, taux de change surévalués, politique monétaire expansive) ou par des distorsions structurelles (prix relatifs inadéquats et prix administrés qui provoquent une mauvaise allocation des ressources et des pénuries, un secteur public trop étendu qui bénéficie d'une priorité dans l'accès aux ressources, etc...). La combinaison de mesures de contrôle de la demande et de stimulation de l'offre doit assurer une mise en cohérence de la demande avec l'offre disponible (phase de stabilisation) puis, dans un deuxième temps assurer une croissance de l'offre basée sur la mise en oeuvre des ressources disponibles (main-d'oeuvre, matières premières et productions agricoles dans un PVD). Dans ce panorama, la restauration de l'équilibre externe reste l'un des objectifs essentiels de tout programme d'ajustement au motif qu'il ne saurait y avoir de développement soutenu sans un rééquilibrage durable des comptes extérieurs du pays. L'ensemble des mesures d'ajustement étant fortement intégré, il est difficile d'isoler les effets d'une mesure particulière dans un plan de redressement des comptes du pays. Nous tenterons néanmoins d'examiner dans ce travail quels sont les effets sur le niveau de revenu (récessifs ou expansifs) d'une dévaluation, l'accent étant mis sur le cas spécifique d'un pays en voie de développement.

On sait en effet que la dévaluation constitue l'un des points central des programmes d'ajustement structurel malgré l'ensemble des controverses qui se sont développées et qui concernent les effets collatéraux d'une modification de parité dans le contexte d'un PVD, caractérisé par des rigidités, des déséquilibres productifs (surdimensionnement du secteur primaire, absence d'une industrie de biens d'équipement) et des dépendances très fortes vis-à-vis de l'extérieur qui s'ensuivent. Le travail proposé sera organisé comme suit : dans un premier temps on examinera les "théories orthodoxes de la dévaluation" puis nous montrerons à l'aide de petits modèles très simples que les effets d'une dévaluation peuvent dépendre de manière importante de certaines caractéristiques structurelles des économies étudiées. La critique néo-structuraliste et une évocation des effets dans le cas d'une économie en situation de déséquilibre sont les principaux éléments alternatifs à apporter au débat.

I/ THEORIES DE LA DEVALUATION

Le développement d'une théorie des taux de change dépend très fortement de la théorie de la balance des paiements qui est associée (voir : KRUEGER [1985], LEVY-GARBOUA/WEIMULLER [1985], MELLER [1987]). L'un des principaux arguments avancé pour débattre des effets d'une dévaluation est que l'ajustement va porter principalement sur la balance courante grâce à un effet sur les demandes respectives d'importations et d'exportations quand se modifient les termes de l'échange. Cette approche, connue sous le nom "d'approche par les élasticités" est associée, dans la tradition keynésienne à "l'approche par les absorptions" pour décrire les effets d'une dévaluation sur le compte courant de la balance des paiements. Une autre version, plus récente, met l'accent sur l'existence de biens différenciés dans le commerce international et insiste sur les modifications de structure de la production, entre biens commerciaux et biens non-commerciaux, qui interviennent en cas de dévaluation.

I.1/ L'approche par les élasticités et l'absorption

La question soulevée est celle des effets d'une dévaluation sur le solde commercial alors que les variations de prix tant des importations que des exportations vont provoquer des modifications de l'équilibre offre-demande. Formellement, nous avons l'expression suivante de la balance commerciale :

$$B = \frac{1}{e} p_x X \left\{ X^d \left(\frac{p_x}{e} \right) = X^s \left(p_x^+ \right) \right\} - p_m M \left\{ M^d \left(e \bar{p}_m \right) = M^s \left(p_m^+ \right) \right\}$$

(B) est ici le solde commercial en monnaie internationale (en \$), (p_x) est le prix national des exportations (en Pesos) et (p_m) est celui des importations (en \$). (X_d) et (X_s) sont respectivement la demande et l'offre d'exportations, (M_d) et (M_s) sont la demande et l'offre d'importations, tandis que les signes (-) ou (+) indiquent la pente des courbes d'offre ~~et~~ ~~de~~

et de demande. Dans la suite de ce travail (e) représentera le taux de change défini comme le nombre d'unités de monnaie nationale nécessaire pour acheter une unité de monnaie internationale ($e = \text{Pesos}/\text{\$}$) de telle sorte qu'une dévaluation corresponde à une augmentation de (e). Dans cette approche, les volumes d'exportations et d'importations sont les résultats d'un processus de confrontation entre offre et demande. On calculera les effets d'une variation du taux de change en formant l'expression :

$$\frac{dB}{de} = -\frac{1}{e^2} p_x X + \frac{1}{e} \frac{d(p_x X)}{de} - \frac{d(p_m M)}{de}$$

En multipliant par $e^2/p_x X$ il vient une autre forme de l'expression ci-dessus :

$$\frac{e^2}{p_x X} \frac{dB}{de} = \frac{d(p_x X)}{p_x X} \frac{1}{\frac{de}{e}} - \frac{d(p_m M)}{p_m M} \frac{1}{\frac{de}{e}} \frac{p_m M}{p_x X} - 1$$

On peut alors introduire les élasticités-prix d'offre et de demande d'importations et d'exportations, soit :

$$\frac{dX^s}{X^s} \frac{1}{\frac{dp_x}{p_x}} = \epsilon_x \quad \frac{dX^d}{X^d} \frac{1}{\frac{d(p_x/e)}{p_x/e}} = -\eta_x \quad (\eta_x > 0)$$

$$\frac{dM^s}{M^s} \frac{1}{\frac{dp_m}{p_m}} = \epsilon_m \quad \frac{dM^d}{M^d} \frac{1}{\frac{d(e p_m)}{e p_m}} = -\eta_m \quad (\eta_m > 0)$$

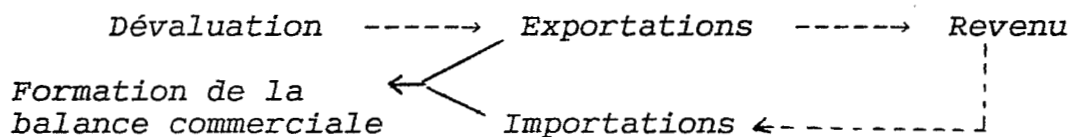
On montrera alors (voir annexe 1) que le signe de est celui de l'expression suivante quand la balance commerciale est initialement équilibrée (expression dite de "Bickerdicke - Robinson - Metzler") :

$$\frac{\epsilon_x \epsilon_m [\eta_x + \eta_m - 1] + \eta_m \eta_x [\epsilon_x + \epsilon_m + 1]}{(\epsilon_x + \eta_x)(\epsilon_m + \eta_m)}$$

On notera qu'il est possible de retrouver la condition de Marshall-Lerner quand les offres d'importations et d'exportations sont parfaitement élastiques aux prix ($\epsilon_x = \epsilon_m = \infty$). Dans ce cas la condition d'une amélioration de la balance commerciale est : $\eta_x + \eta_m - 1 > 0$. Dans un PVD assimilable à un "petit pays", on suppose que, étant donnés les prix internationaux, l'offre d'importations est totalement élastique (ie $\epsilon_m = \infty$) alors que la demande d'exportations est très peu élastique (ie $\eta_x = 0$) quand il s'agit d'une économie spécialisée dans l'exportation de matières premières. La condition d'amélioration de la balance commerciale devient

$\eta_m - 1 > 0$, ce qui signifie qu'une dévaluation n'aura d'effets positifs sur la balance commerciale qu'à la seule condition que l'élasticité-prix de la demande d'importations soit supérieure à 1. Dans une économie en développement avec de fortes rigidités des importations, la vérification de cet impératif est peu probable. La sensibilité des importations au niveau de revenu (et non aux prix) signifie qu'une amélioration de la balance commerciale ne pourra s'obtenir qu'au prix d'une contraction interne et non pas à l'aide d'une dévaluation.

De nombreuses critiques ont été faites au modèle des élasticités (cf : H.G. JOHNSON [19]). La première est que les effets de compétitivité (la relation prix/coûts) sont ignorés dans l'expression des offres d'importations et d'exportations. De même il faudrait disposer du prix relatif du produit (entre le marché intérieur et le marché international) pour avoir des fonctions de demande d'exportations et d'importations. Une seconde critique, de type keynésien, est que les effets multiplicateurs d'une modification des importations et des exportations sont non pris en compte. Le bouclage du circuit économique exigerait en effet de considérer le schéma suivant :



L'approche par l'absorption met en lumière une autre composante du déficit externe : un niveau de dépenses trop élevé compte tenu du niveau de production ou, en d'autres termes, un déséquilibre sur le marché des biens. Dans cette optique le déséquilibre de la balance commerciale n'est plus dû à un déséquilibre entre offre et demande d'importations et d'exportations (conséquences d'un mauvais niveau des prix) mais à un déséquilibre interne sur le marché des biens. Formellement on écrit l'équilibre emplois-ressources sur le marché des biens : $Y = C(Y) + I + G + X(Y^*) - M(Y)$ où (Y) est le niveau de revenu national et (Y^*) celui de "l'étranger". (C) est le niveau de consommation des ménages, (I) est l'investissement, (G) est le niveau des dépenses publiques, (X) représente les exportations (fonction de l'activité à l'étranger) et (M) est le niveau d'importations (fonction de l'activité intérieure). La balance commerciale est $X(Y^*) - M(Y) = Y - [C(Y) + I + G]$ et s'interprète comme un solde. On montre que chacun des deux équilibres (interne ou externe) ne pourra, sauf circonstance exceptionnelle, être atteint qu'au détriment de l'autre, le seul instrument à disposition étant le niveau de dépenses, maîtrisé par une politique budgétaire adéquate. Le modèle d'absorption ne nous offre aucune théorie directe de la dévaluation mais propose une approche essentielle des

déséquilibres externes. Une fois mise en lumière l'importance du niveau de dépenses sur le déséquilibre du compte courant, il reste à examiner comment se résoud la contradiction évoquée entre les deux objectifs d'équilibre extérieur et de plein emploi à l'intérieur en y intégrant les acquis de l'approche par les élasticités (dans le cas, bien entendu, où les conditions sur les élasticités sont vérifiées). Disposant de deux instruments de politique économique (la dépense budgétaire (G) et le niveau du taux de change (e)) il est possible d'atteindre ces deux objectifs. Le modèle de Swan-Meade qui vise à la synthèse des deux approches (par l'absorption et par les élasticités) peut se présenter comme suit :

$$BC = X(Y^*, e) - M(Y, e) = BC(\bar{Y}, e) \quad (1)$$

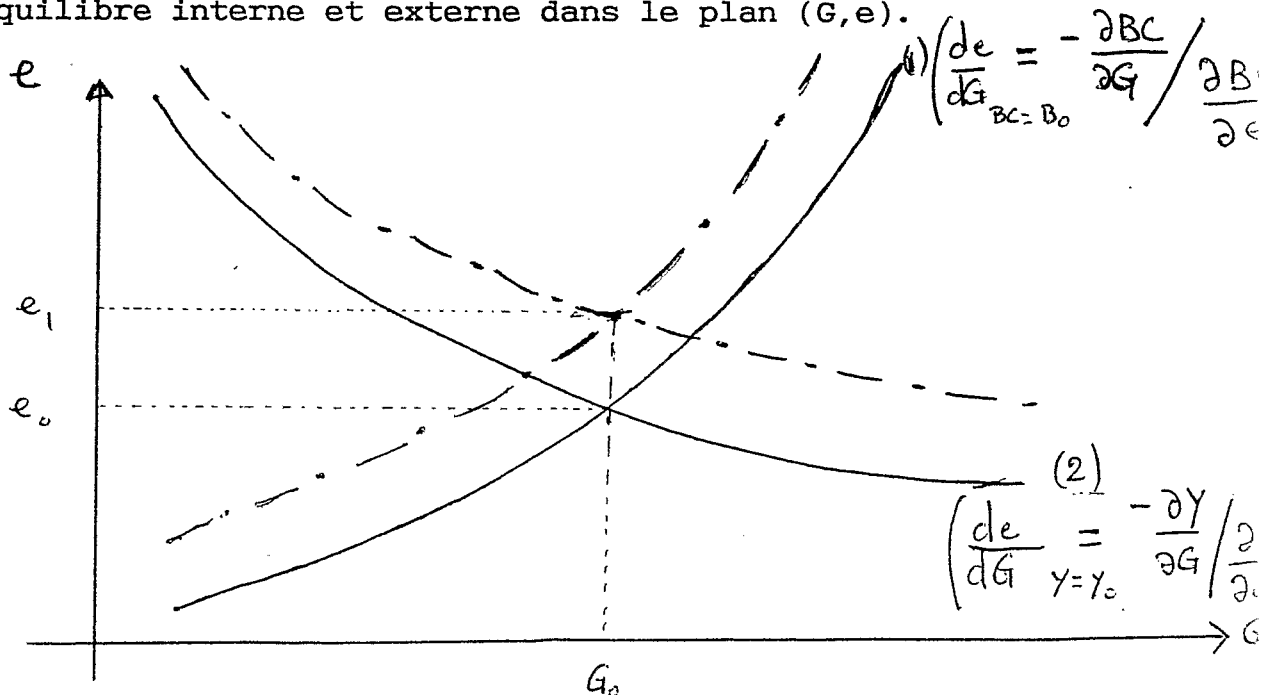
$$Y = Y(G, e) \quad (2)$$

L'équation (1) est celle retraçant l'évolution de la balance commerciale, fonction du taux de change ($\delta BC/\delta e > 0$ dans les conditions de vérification du théorème des élasticités) et du niveau de dépenses publiques ($\delta BC/\delta G < 0$ puisqu'à niveau d'importation donné un renchérissement des importations va diminuer la dépense intérieure). Dans un plan (G, e) on peut donc déterminer deux droites d'équilibre externe et interne. Pour l'équilibre externe on aura un faisceau de courbes $de/dG = -\frac{\partial BC}{\partial G} / \frac{\partial BC}{\partial e}$

de pente positive pour tout niveau de déséquilibre de la balance commerciale, tandis que pour l'équilibre intérieur on aura un faisceau de courbes $de/dG = -\frac{\partial Y}{\partial G} / \frac{\partial Y}{\partial e}$ de pente négative.

On peut ainsi arriver à retracer un schéma d'équilibre interne et externe dans le plan (G, e).

On peut ainsi arriver à retracer un schéma d'équilibre interne et externe dans le plan (G, e).



La courbe (1) est l'une des courbes d'équilibre de la balance commerciale à un niveau BC_0 tandis que la courbe (2) assure un équilibre interne à un niveau $[Y_0 - A(Y_0)]$ sur le marché des biens. Le point d'intersection des deux courbes assure une cohérence entre la balance commerciale et l'équilibre interne sur le marché des biens au niveau (G_0) de dépenses publiques et (e_0) du taux de change. Dans ce modèle, la contradiction qui existait précédemment entre équilibre interne et équilibre externe est résolue puisqu'il est toujours possible de se placer sur un autre point d'équilibre à niveau de revenu plus élevé dès lors que l'on accepte la dévaluation correspondante. Bien entendu, tout ce schéma suppose que des capacités de production existent permettant de jouer sur le niveau de la demande pour fixer le niveau de revenu. En d'autres termes l'efficacité du diagramme de Swan-Meade suppose que l'on soit dans un état bien particulier de déséquilibre dans lequel la production est contrainte par la demande et non par la rentabilité. Si tel était le cas, la dévaluation, en provoquant une hausse du prix des consommations intermédiaires importées réduirait d'autant la marge de profit des entreprises qui réagiraient en ajustant à la baisse leur niveau de production, à moins qu'une hausse des prix de production ne viennent compenser ce surcoût. Dans un tel cas de figure la dévaluation aurait des effets récessifs et/ou inflationnistes.

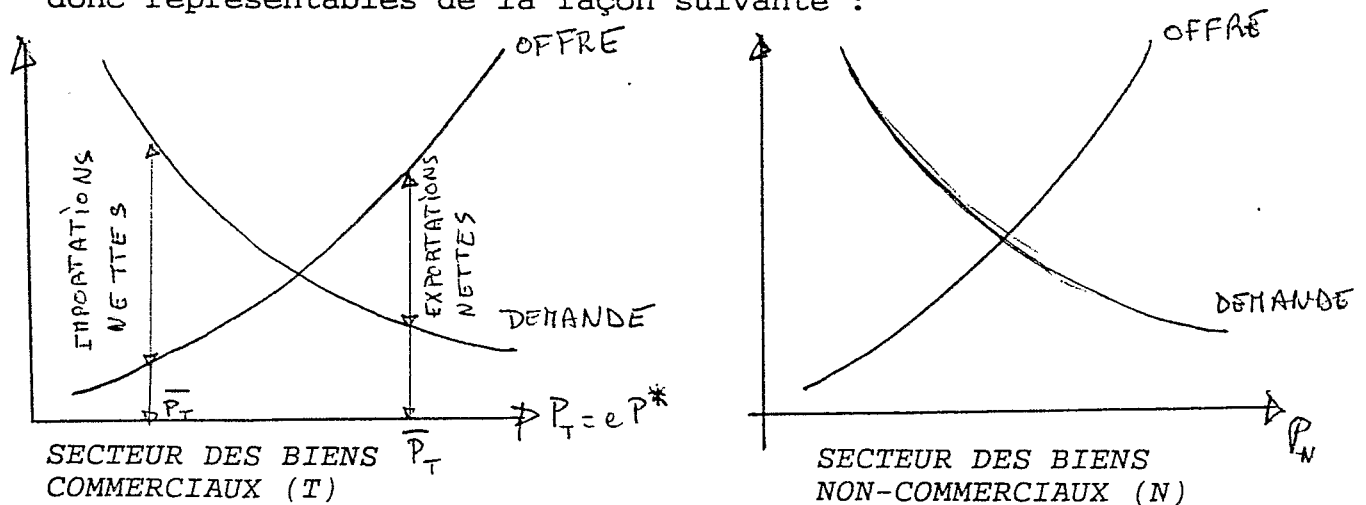
I-2/ Biens commerciaux et biens non-commerciaux.

L'approche par les élasticités nous a permis d'évoquer un problème central des théories du commerce international, qui est celui de la spécialisation. L'écriture complète du modèle des élasticités introduit implicitement des asymétries dans les comportements d'offre et de demande, différenciées selon qu'il s'agit d'importations ou d'exportations. La puissance de cet outil (malgré les défauts évoqués ci-dessus) est de permettre une prise en compte explicite de la spécialisation qui existe dans le commerce international entre les différents pays. Mais pour autant, on supposait qu'un mécanisme d'ajustement par les prix, jouant tant sur l'offre que sur la demande, permettait une variation des quantités, ce qui revenait à dire que le pays concerné avait un certain pouvoir de monopole dans la fixation de ses prix. A l'inverse, l'approche par l'absorption ne laissait aucune place à une quelconque spécialisation, seuls les effets de revenu et les déséquilibres internes qui s'en suivaient provoquaient un déséquilibre externe. L'action sur le revenu est dès lors le seul moyen d'atteindre un niveau donné de balance commerciale, le "reste du monde" n'ayant qu'un rôle passif dans les ajustements. La réflexion sur ces questions a conduit à proposer un autre point de vue permettant tout à la fois de prendre en compte les effets revenus et une spécialisation du commerce international qui soit conforme aux réalités du monde en développement, c'est-à-dire un pouvoir de

monopole en général pratiquement nul sur les produits qu'il offre. Il s'agit d'intégrer dans une même approche les différentes conditions d'équilibre qui peuvent s'établir dans une économie ouverte en permettant une confrontation des courbes d'offre et de demande. La distinction entre biens commerciaux, qui sont susceptibles de faire l'objet de commerce international, et biens non-commerciaux, qui ne font pas l'objet d'échanges, correspond à ce souci. Cette distinction part du fait que certains biens ne seront jamais achetés ou vendus à l'étranger à cause des coûts de transport, des goûts, une situation de monopole technologique que l'on ne souhaite pas voir se diffuser, etc... pendant que d'autres subiront pleinement les effets de la concurrence internationale. Les processus d'ajustement devront donc différer notablement puisque les contraintes sur chacun des deux types de biens ne seront pas équivalentes. Ainsi l'équilibre sera-t-il principalement assuré par les prix, dans le secteur des biens non-commerciaux alors qu'il le sera par les quantités dans le secteur des biens commerciaux (par modification des volumes importés et exportés). Ce dernier ajustement ne s'opèrera qu'à condition d'adopter deux hypothèses supplémentaires :

1°/ Le pays est suffisamment petit pour que le prix international dans le secteur des biens commerciaux s'impose à lui de telle sorte que le prix intérieur soit $P_T = eP^*$ (où e) est le taux de change en pesos/\$ et p^* le prix en \$ du bien commercial.

2°/ Les élasticités-prix de l'offre d'importation et de la demande d'exportation sont infinies, ce qui prévient toute contrainte de débouchés et toute pénurie de biens commerciaux. Ces deux hypothèses reviennent à dire que le secteur des biens internationalement échangés est en permanence sur sa courbe d'offre. Les ajustements dans chacun des deux secteurs sont donc représentables de la façon suivante :

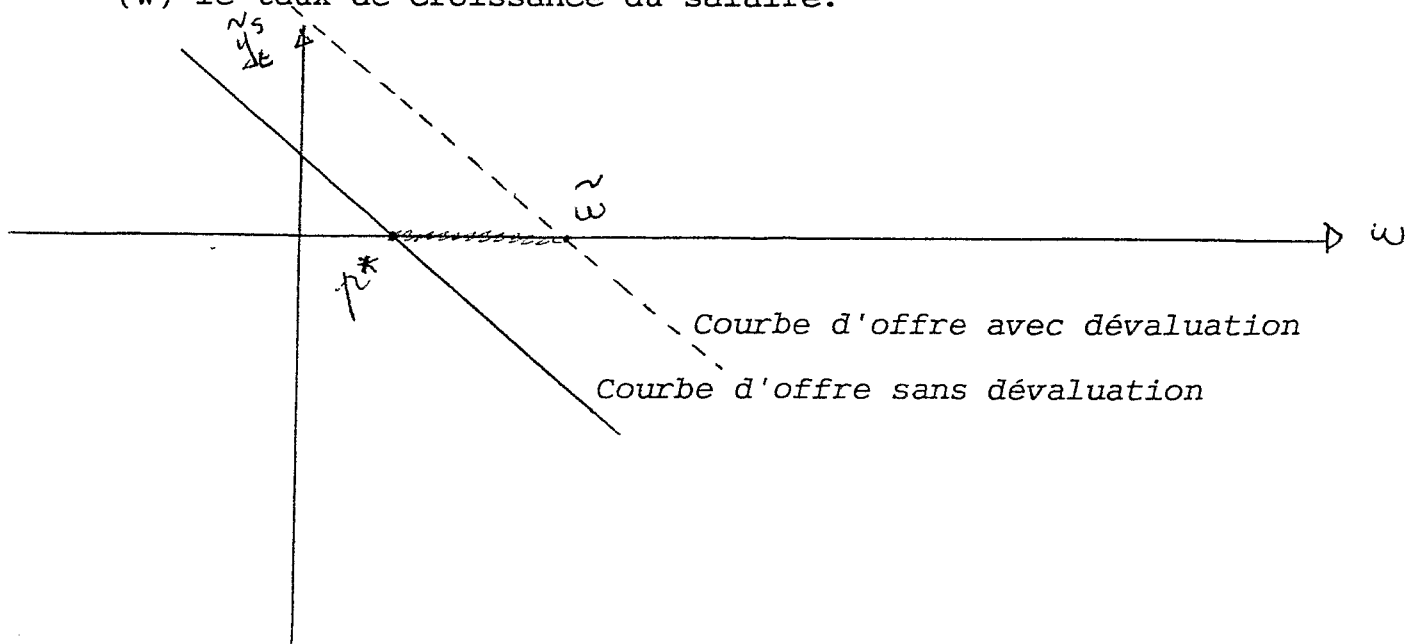


En considérant cette division du secteur productif, les effets d'une dévaluation vont être de deux ordres, sur l'offre intérieure et sur la demande interne. L'augmentation du prix payé au producteur de biens exportables va provoquer une augmentation de l'offre tandis que la demande de ces mêmes biens va diminuer, ce qui permettra de dégager un surplus exportable (qui se réalisera effectivement sous forme d'exportation compte tenu de l'hypothèse 2). Dans le secteur des biens non-commerciaux les effets de la dévaluation seront plus ambigus et l'on doit examiner deux cas de figure :

- Si l'on est en situation de plein emploi, les perspectives de profit augmentant dans le secteur des biens commerciaux, on va assister à un transfert de ressources productives du secteur des biens non commerciaux vers le secteur des biens commerciaux, réduisant l'offre des premiers et augmentant l'offre des seconds. Mais dans le même temps on va assister à un effet de report de la demande des biens commerciaux (dont le prix va augmenter) vers les biens non-commerciaux de telle sorte que de fortes pressions inflationnistes vont se faire jour. Pour conserver à la dévaluation tout son impact, c'est-à-dire une modification du prix relatif entre biens commerciaux et biens non-commerciaux, il faudra l'accompagner d'une politique économique de contentions de la demande. En ce sens une dévaluation risque d'être récessive puisqu'elle devra s'accompagner d'une baisse de la demande dans les biens non-commerciaux. Par ailleurs, l'efficacité de cette politique d'offre que représente toute dévaluation va dépendre de la capacité à garder un contrôle des salaires. Dans le cas contraire les effets de la dévaluation seront atténués voire annulés comme on peut le voir à l'aide du petit schéma ci-dessous. On trace la courbe d'offre du secteur des biens commerciaux, en supposant une fonction de production très simple $Y_T = A L^\beta$ où (Y_T) est la production de biens commerciaux, (L) étant la quantité de travail. La courbe d'offre (sur laquelle nous serons toujours placés) sera

$$\tilde{y}_i^s = \frac{\beta}{1-\beta} (\dot{e} + p^* - w) \quad \text{ou } (\dot{e})$$

est le taux de dévaluation, (p^*) est l'inflation mondiale et (w) le taux de croissance du salaire.



w est le taux de croissance maximum admissible du salaire qui permet de conserver un effet à la dévaluation, de telle sorte qu'il conviendra de maintenir (w) en-deçà de (\dot{e}) (voir : S. JEANNENEY-GUILLAUMONT [1988]). En somme l'efficacité d'une dévaluation dépendra de la capacité du secteur des biens commerciaux à contenir ses coûts d'une part et du contrôle qu'il est possible d'établir sur les prix du secteur des biens non-commerciaux d'autre part.

- En situation de sous-emploi il conviendra d'augmenter la production globale. Là encore la discussion dépendra de la situation de sous-emploi observée : insuffisance de la demande ou insuffisance de l'offre. On voit que les effets de la dévaluation dépendront du type de déséquilibre. Ce point sera examiné en dernière partie de ce texte.

L'examen des effets d'une dévaluation sur la balance commerciale nous a permis d'effleurer quelques uns des aspects structureaux de l'économie étudiée (déséquilibres en vigueur, valeur des élasticités-prix d'offre et de demande d'importations et d'exportations, etc...). Il s'agira maintenant d'examiner en quoi les paramètres structureaux d'une économie peuvent influencer sur le niveau de consommation dans le cas d'une dévaluation.

II - L'INFLUENCE D'UNE DEVALUATION SUR LA CONSOMMATION

Ce qui suit sera largement repris de S.LIZONDO-P. MONTIEL : "Contractionary devaluations in developing countries : an analytical review" IMF, Working Paper - Juin 1988. Dans le cadre d'une analyse statique telle que celle qui a été menée jusqu'à présent, les auteurs examinent quelques-uns des effets caractéristiques de la dévaluation sur la demande. Le taux de change nominal est toujours $e = P_T/P^*$ (en Pesos/\$ où (P_T) et (P^*) sont respectivement les prix intérieurs et internationaux des biens commerciaux). (E) représente les termes de l'échange intérieur entre biens commerciaux (prix (P_T)) et biens non commerciaux (prix (P_N)) soit $E = P_T/P_N$. De même (Y), (Y_N) et (Y_T) seront respectivement les productions totales de biens non-commerciaux et de biens commerciaux. La demande de biens commerciaux est par hypothèse systématiquement égale à l'offre, le commerce extérieur assurant les ajustements. Par contre, sur le marché des biens commerciaux on a une fonction de demande qui s'écrira : $C_n = C(P_T/P_N = E, Y_d = \text{revenu disponible}, r - P_a = \text{taux d'intérêt réel}, R = \text{richesse du secteur privé})$. Pour une telle fonction de consommation on voit aisément que $C_1 > 0$, $C_2 > 0$, $C_3 < 0$, $C_4 > 0$ et que nous aurons donc à examiner l'influence de la dévaluation sur chacun des arguments de cette fonction.

- L'effet sur les termes de l'échange intérieur est immédiat puisque toute dévaluation accroît le prix des biens commerciaux, relativement à celui des biens non-commerciaux, de telle sorte que cette dévaluation provoquera un effet de substitution qui fera augmenter la consommation de biens non-commerciaux (cf. discussion ci-dessus).

- L'effet sur le revenu (y_d). En supposant une économie sans impôts (de telle sorte que $y_d = y$) le revenu nominal s'écrit $PY = P_N Y_N + P_T Y_T$ soit

$$Y = \frac{P_N Y_N}{P} + \frac{P_T Y_T}{P} = \frac{P_N Y_N}{P_N^m P_T^{1-m}} + \frac{P_T Y_T}{P_N^m P_T^{1-m}}$$

où (n) est la part des biens non-commerciaux dans la consommation. On écrit donc $Y = E^{n-1} Y_N + E^n Y_T$ soit $\frac{dY}{dE} = \frac{(n-1)}{E} E^{n-1} Y_N + \frac{n}{E} E^n Y_T$.

Si on appelle (m) la part des biens non commerciaux dans la production,

$$(m) = \frac{Y_N}{E Y_T + Y_N} \quad \text{on pourra exprimer } \frac{dY}{dE} \text{ sous la forme :}$$

$$\frac{dY}{dE} = \frac{1}{E} (n-1) E^{n-1} [E Y_T + Y_N] + \frac{n}{E} E^n Y_T =$$

De la définition de (m) on tire $(1-m)(E^n Y_T + E^{n-1} Y_N) = E^m Y_T$ soit $Y_T E^n (1+m) = E^m Y_T + E^{n-1} Y_N - m E^{n-1} Y_N$ ce qui permet d'écrire $\frac{dY}{dE}$ sous la forme suivante :

$$\begin{aligned} \frac{dY}{dE} &= \frac{1}{E} \left\{ -m [E^{n-1} Y_N + E^n Y_T] + n(1+m) E^n Y_T + n m E^{n-1} Y_N \right\} = \\ &= \frac{1}{E} \left\{ -m (E^{n-1} Y_N + E^n Y_T) + n (E^n Y_T + E^{n-1} Y_N) - n m E^n Y_N \right. \\ &\quad \left. + n m E^{n-1} Y_N \right\} = \frac{1}{E} (n-m) (E^n Y_T + E^{n-1} Y_N). \end{aligned}$$

En supposant qu'il n'y ait ni impôts ni investissements l'effet sur le revenu d'une dévaluation réelle dépendra des parts respectives des biens-commerciaux et non-commerciaux dans la consommation et la production : si la part des biens non-commerciaux dans la production est supérieure à sa part dans la consommation ($m > n$) la dévaluation aura un effet récessif, alors qu'à l'inverse ($n > m$) la dévaluation sera expansionniste.

- L'effet sur les taux d'intérêt. La demande d'actifs financiers pourra s'écrire sous une forme très générale $D = D(r-r^* - \bar{E}, Y, R)$ avec $D_1 > 0$, $D_2 > 0$ et $D_3 < 0$. L'effet de la dévaluation sur le taux d'intérêt dépendra tout à la fois du caractère mobile et substituable des capitaux entre le pays et l'étranger (quand (r) est le taux d'intérêt domestique et (r^*) le taux d'intérêt étranger, D_1 tend vers l'infini quand il y a une forte intégration financière) et du caractère anticipé ou non de la dévaluation (\bar{E} est le taux de dévaluation anticipé). Si la dévaluation a été parfaitement anticipée dans un contexte d'intégration parfaite des marchés financiers, nous assisterons à une hausse du taux d'intérêt (r) ce qui aura comme effet de déprimer la demande. A l'inverse dans un pays parfaitement isolé financièrement ($D_1 = 0$) on pourra avoir une divergence

notable et durable des taux intérieurs et extérieurs et l'on pourra dévaluer sans avoir à toucher aux taux d'intérêt. Il est donc évident que dans les économies concrètes, une dévaluation (surtout si elle est anticipée) devra s'accompagner d'une hausse des taux d'intérêt c'est-à-dire d'une dépression de la demande, l'amplitude du phénomène dépendant des conditions particulières en vigueur dans le pays.

- Les effets sur la richesse du secteur privé. La dévaluation affectera le niveau de la demande si la dépense dépend de la richesse et que les actifs sont non indexés (ou partiellement indexés). Les prix s'accroissant avec la dévaluation, la richesse du secteur privé diminuera, du moins la partie qui ne s'apprécie pas avec la dévaluation (les actifs non détenus en monnaie étrangère). Il est ainsi possible d'exhiber une relation simple permettant de déterminer à quelle condition une dévaluation va provoquer une diminution ou une augmentation de la richesse. Soit (R) la richesse réelle du secteur privé = $\frac{M}{P} + \frac{eF}{P}$

où (M) est la richesse en monnaie nationale, (F) est la créance nette du pays sur l'étranger (libellée en monnaie étrangère), (e) est le taux de change nominal et (P) le niveau des prix soit $P = P_N^m P_T^{-m}$

(avec les mêmes notations que précédemment) ou $P = e P^* E^{-m}$ (P^* est le niveau des prix internationaux et (E) représente les termes de l'échange intérieur).

$$(R) \text{ se réécrit } R = \frac{M}{e P^* E^{-m}} + \frac{F}{P^* E^{-m}} = \frac{E^m}{P^*} \left(\frac{M}{e} + F \right)$$

Si (λ) est la part de la richesse détenue en actifs nationaux

($\lambda = \frac{M}{M + F}$) alors, il est possible d'avoir le taux de croissance \dot{R} de la richesse privée en cas de dévaluation $\dot{R} = n\dot{E} - \lambda \dot{e}$. Il est donc aisé de tirer un critère permettant de départager les cas où une dévaluation sera récessive (diminution de la richesse du secteur privé soit $\frac{n}{\lambda} < \dot{e}/\dot{E}$)

des cas de dévaluation expansives (augmentation de la richesse du secteur privé soit $\frac{n}{\lambda} > \dot{e}/\dot{E}$).

La dévaluation sera expansive quand le rapport de la part des biens commerciaux dans la consommation à celle de la richesse détenue en actifs nationaux est supérieur au rapport de la dévaluation nominale à la dévaluation réelle. Ce petit schéma nous permet d'examiner le cas d'un pays ayant un endettement net du secteur privé vis-à-vis de l'étranger, ce qui correspond à une valeur négative de (F) et un (λ) supérieur à 1. Les effets dépressifs de la dévaluation seront d'autant plus forts que le pays sera endetté en monnaie étrangère. Une autre approche du même problème peut être faite en considérant que la valeur réelle de la dette est la somme actualisée des intérêts versés. Une dévaluation aura donc pour conséquence d'accroître les intérêts dûs en monnaie locale, ce qui viendra en déduction du revenu disponible escompté dans le futur. Dans une telle approche intertemporelle, l'effet richesse est remplacé par un effet de revenu permanent, le résultat sur la consommation étant en tout état de cause dépressif ~~sur la consommation~~

Mais on voit qu'un point essentiel de la discussion réside dans les effets d'une dévaluation nominale sur le taux de change réel (les effets de (e) sur (E)). L'influence sur la richesse d'une dévaluation nominale sera d'autant plus forte qu'elle se traduira par une dévaluation effective. Dans le cas le plus défavorable, quand $E = 0$, c'est-à-dire en présence d'une indexation parfaite du prix des biens non commerciaux sur celui des biens commerciaux, une dévaluation aura forcément un effet dépressif sur la demande. Ce point nous amène à une autre discussion concernant les effets inflationnistes de la dévaluation. Bien que dépassant le cadre de cette note, il est possible d'évoquer brièvement quelques-uns des éléments du débat, notamment le problème de la formation des anticipations. Dans une perspective statique, les effets prix d'une dévaluation sont parfaitement connus : elle renchérit le coût des importations, donc des intrants importés, et pousse à la hausse ; tant le prix de la consommation que les coûts de production. Le prix des biens commerciaux va augmenter mécaniquement provoquant une hausse générale des prix "en marche d'escalier" si la dévaluation est "one shot" et une "ambiance inflationniste" en cas de "crawling peg". C'est d'ailleurs un argument de ce type qui a justifié pendant longtemps le maintien de taux de change fixes dans les PVD. Quand on va au-delà de l'analyse statique et que l'on s'intéresse aux mécanismes d'ajustement des prix, on peut mieux rendre compte de l'instauration d'un processus inflationniste. Un petit modèle très simple nous permettra de mettre en lumière les relations entre la dynamique du taux de change et l'inflation en fonction de la manière dont se forment les anticipations. On écrira ce petit modèle sous la forme de quatre équations "classiques" :

- de prix : $p = w + \beta (y - \bar{y}) + \alpha e$ où (\bar{y}) est la croissance de la production potentielle, (y) est la croissance de la production, (w) celle du salaire et (e) est la croissance du taux de change (α nous indiquant la part de l'inflation importée dans les coûts),

- de salaire : $w = p + \Gamma (y - \bar{y})$,

- de taux d'intérêt $i = e^a$. L'équation de taux est traditionnelle dans un cas de parfaite mobilité des capitaux, une constance du taux d'intérêt étranger et (e^a) est dans ce cas le taux de dévaluation anticipée.

- une équation de demande : $y = \Theta y + \delta (e - p) - \sigma i + d_0$ où (Θy) représente le terme d'absorption, (d_0) est l'augmentation de la demande autonome, $(e-p)$ est un terme de compétitivité du commerce extérieur et (σ) représente l'influence dépressive du taux d'intérêt sur la demande de consommation et d'investissement. La résolution de ce petit système peut se faire en spécifiant une formation des anticipations. Nous adopterons la forme suivante $e^a = \phi p$,

c'est-à-dire que les agents anticipent que le taux de dévaluation sera égal à une fraction (ϕ) du rythme de hausse des prix (hypothèse qui revient à admettre la parité du pouvoir d'achat quand $\phi = 1$). On peut facilement résoudre ce système et mettre en évidence une liaison entre (p) et (e) qui sera la suivante :

$$p = \frac{\beta(\gamma + \beta) + \alpha(1 - \theta)}{(\beta + \sigma\phi)(\gamma + \beta)} e + \left(\frac{d_0}{1 - \theta} - \bar{y} \right) \frac{1 - \theta}{(\beta + \sigma\phi)}$$

On peut voir que les effets sur l'inflation d'une dévaluation au rythme (e) seront d'autant plus faibles que les anticipations auront tendance à "surajuster" l'érosion de la compétitivité. L'importance des anticipations que les agents forment est un élément de stabilité dans ce cas précis d'un pays avec une parfaite mobilité des capitaux et si

$$\phi > \frac{\alpha(1 - \theta)}{\sigma(\gamma + \beta)},$$

le cycle dévaluation/inflation sera convergent, alors qu'au-dessous de cette valeur nous aurons un cycle divergent. Ce résultat tient au fait que si les anticipations de dévaluation sont importantes, en cas de mobilité parfaite des capitaux, on assistera à une hausse du taux d'intérêt qui aura un effet dépresseur sur le niveau d'activité donc sur le rythme d'inflation ce qui tendra à diminuer la justification de dévaluations ultérieures. A l'inverse, avec de faibles anticipations de dévaluation les taux d'intérêt seront faibles, alimentant la croissance et l'inflation, ce qui justifiera un cycle inflation/dévaluation. Ce petit modèle très simple nous montre l'importance de la formation des anticipations dans l'analyse dynamique de la dévaluation. La littérature n'est pas avare de modèles plus sophistiqués, avec d'autres types d'anticipations et d'ajustement, une telle modélisation étant à la base des modèles dynamiques de taux de change (voir : FEROLDI-STERDYNIK [1984]). Bien entendu, la réaction des prix aux modifications du taux de change est un sujet d'importance cruciale dans un pays en développement et détermine dans une large mesure l'efficacité des politiques de dévaluation (cf. : l'analyse de l'inflation inertielle).

III/ D'UNE ANALYSE A L'AUTRE : LA CRITIQUE NEO-STRUCTURALISTE

La définition des programmes d'ajustement dans les PVD, l'analyse de leurs résultats, a donné jour à une abondante production visant à remettre en cause non les approches théoriques justifiant les politiques proposées mais leur applicabilité dans des pays connaissant de fortes rigidités dans l'allocation sectorielle des ressources, des goulots d'étranglement importants (l'agriculture notamment), une dépendance pratiquement totale vis-à-vis des importations de certains biens (biens d'équipement en particulier, biens alimentaires parfois), un marché intérieur peu solvable (toute diminution du revenu disponible des ménages provoquera une baisse encore plus forte du marché intérieur), une forte dépendance des exportations au cours des matières premières, des taux d'intérêt alignés sur ceux "du Nord", etc... Cette

attention portée aux caractéristiques "structurelles" des PVD a connu un développement tout particulier en Amérique Latine avec la CEPAL dans les années 50 notamment. Il s'agissait alors de montrer que le modèle de développement primo-exportateur, fondé sur une division internationale du travail "première manière" faisant du "Sud" un producteur de matières premières consommées par un "Nord" producteur industriel était non viable sur le long terme. Cinq raisons étaient alors avancées :

1/ Le progrès technique au Nord substitue des produits synthétiques aux produits primaires.

2/ L'amélioration des techniques de production tend à diminuer la quantité de produits primaires par unité de produit au Nord.

3/ L'élasticité revenu de la demande des pays du Nord pour les produits primaires est inférieure à l'élasticité revenu de la demande de produits industriels provenant du Sud au cours du développement (ce qui entraîne une tendance structurelle à la dégradation des comptes extérieurs).

4/ Des barrières protectionnistes existent au Nord qui sont autant de freins au développement.

5/ Un syndicalisme bien organisé et une industrie monopolistique au Nord fait que les gains de productivité se traduisent par des hausses de salaires et de marges sans baisses de prix alors que les produits primaires voient leurs prix baisser à cause d'une baisse tendancielle de la demande.

Ce dernier point, la baisse tendancielle des termes de l'échange, a connu son heure de gloire dans le débat sur le développement il y a une vingtaine d'années et ressurgit aujourd'hui à propos de l'Afrique (voir : "Afrique subsaharienne : de la crise au redressement" Centre de Développement OCDE [1985]). La division internationale du travail "deuxième manière" a déplacé le débat au cours des années 70 sur l'avantage comparatif dont étaient censés disposer les PVD : une main-d'oeuvre abondante et peu chère. Il s'agit alors de théoriser une nouvelle organisation des échanges internationaux et, partant, des stratégies de développement : aux pays pauvres les productions standardisées, intensives en main d'oeuvre et à technologie banale (des produits arrivés à maturité dans le "cycle du produit") et aux pays riches les services d'ingénierie et de conception, les services financiers et les productions de haute technologie, voire un retour aux productions agricoles (puisque le différentiel de productivité avec les PVD est, dans ce domaine, énorme). Dans ce monde bien fait, les coréens accèdent au paradis en exportant des "tee-shirts" au Japon qui, à son tour, exporte des téléviseurs et de l'électronique en Corée. Le problème arrive bien entendu quand les coréens commencent à importer des biens d'équipement textile... Les bouleversements intervenus dans les relations économiques internationales

depuis le premier choc pétrolier nous ont éloigné des deux schémas de division internationale du travail et ont fait surgir un renouveau de la pensée structuraliste, aux USA principalement. Il semble que l'on puisse résumer le "monde économique" des néo-structuralistes" par les traits caractéristiques suivants (voir : L. TAYLOR "Structuralist Macroeconomics applicable models for the third world" Basic Books New-York [1983] R. VILLAREAL "La contrarevolucion monetarista" Oceano - Mexico [1985]). Une grande importance est accordée à l'identification des mécanismes d'ajustement d'offre et de demande. Schématiquement le secteur agricole sera contraint par l'offre de telle sorte que l'ajustement à court terme se fera par les prix tandis que le secteur industriel déterminera le taux de croissance, le taux d'utilisation des capacités et pourra opérer un ajustement par les quantités. Une seconde caractéristique des modèles néo-structuralistes est l'attention portée aux luttes entre groupes sociaux pour le partage du revenu. On s'intéressera donc à la dynamique des revenus de nature différente (intérêt, profits, salaires) et aux comportements différenciés d'épargne et de consommation des agents qui reçoivent ces différents revenus. La structure financière particulière des PVD (faible endettement des entreprises, forts déficits publics qui absorbent l'essentiel du marché des capitaux, dépendance des taux d'intérêt, contrainte financière sur la balance courante et donc sur la croissance) expliquera certaines "curiosités" économiques (les effets stagflationnistes d'une politique monétaire restrictive ou les effets récessifs d'une dévaluation par exemple). Nous nous limiterons ci-dessous à un examen des effets récessifs d'une dévaluation dans la perspective néo-structuraliste.

III.1/ Les mécanismes d'ajustement et la dévaluation.

Les équations de base du modèle sont les suivantes (voir : Annexe II) :

- Le taux de croissance du capital est $g = z_0 + \left(z_1 + \frac{1+z}{\tau} z_2 \right) \tau$
c'est l'équation d'investissement où (τ) est le taux de "mark-up" et (r) est le taux de profit (Z_0) , (Z_1) , (Z_2) sont des paramètres.

- Le taux de croissance du capital peut également s'écrire

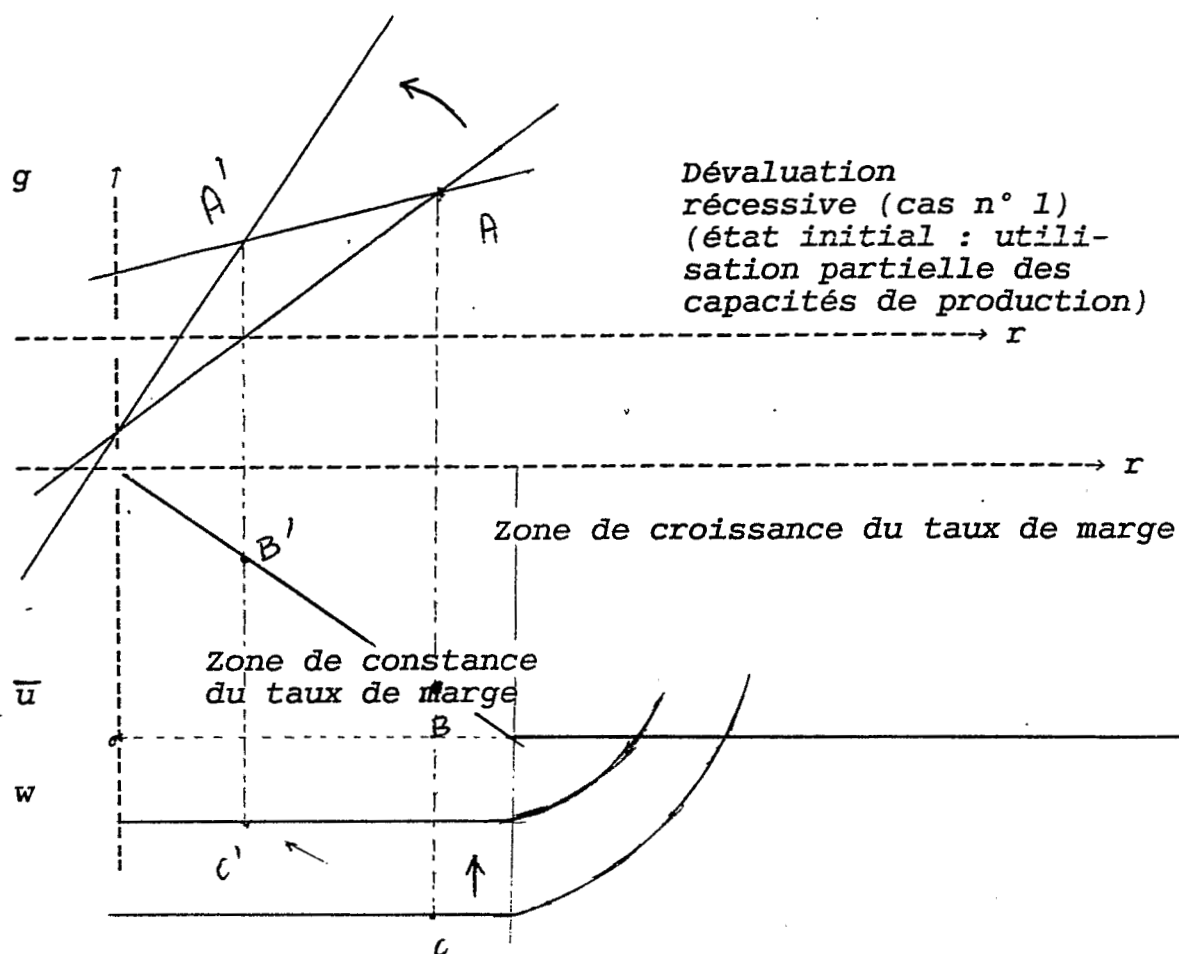
$g = \left(\frac{\phi}{\tau} + \Delta_r \right) \tau - \epsilon$
équation qui découle de l'équilibre emplois-ressources. (ϵ) sera le rapport des exportations au stock de capital, (ϕ) est la part des biens intermédiaires importés dans le total des coûts variables et (Δ_r) est la propension à épargner les profits.

- Le taux de salaire réel est $w = \frac{W}{P} = \frac{(1-\phi)\pi}{1+\tau}$

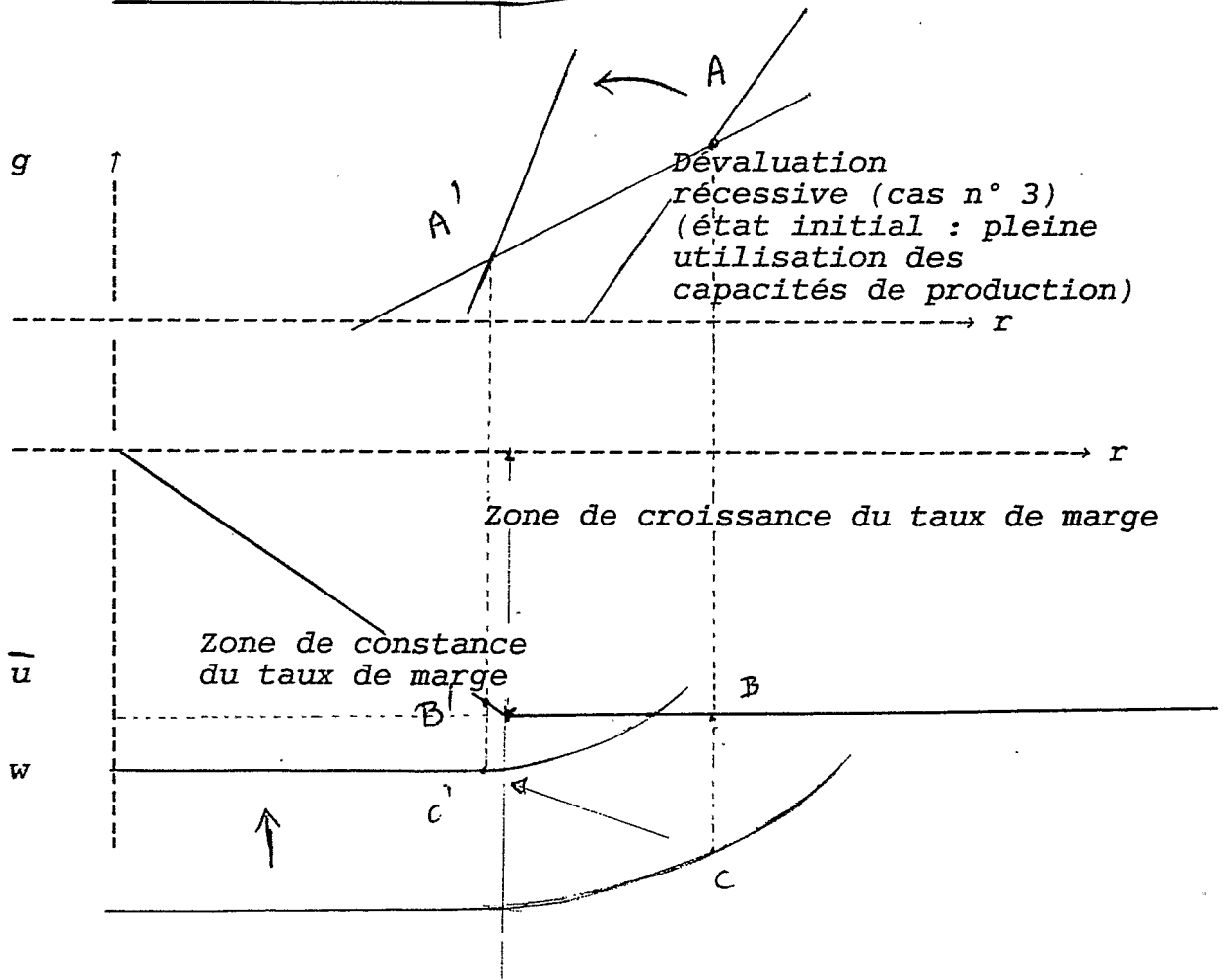
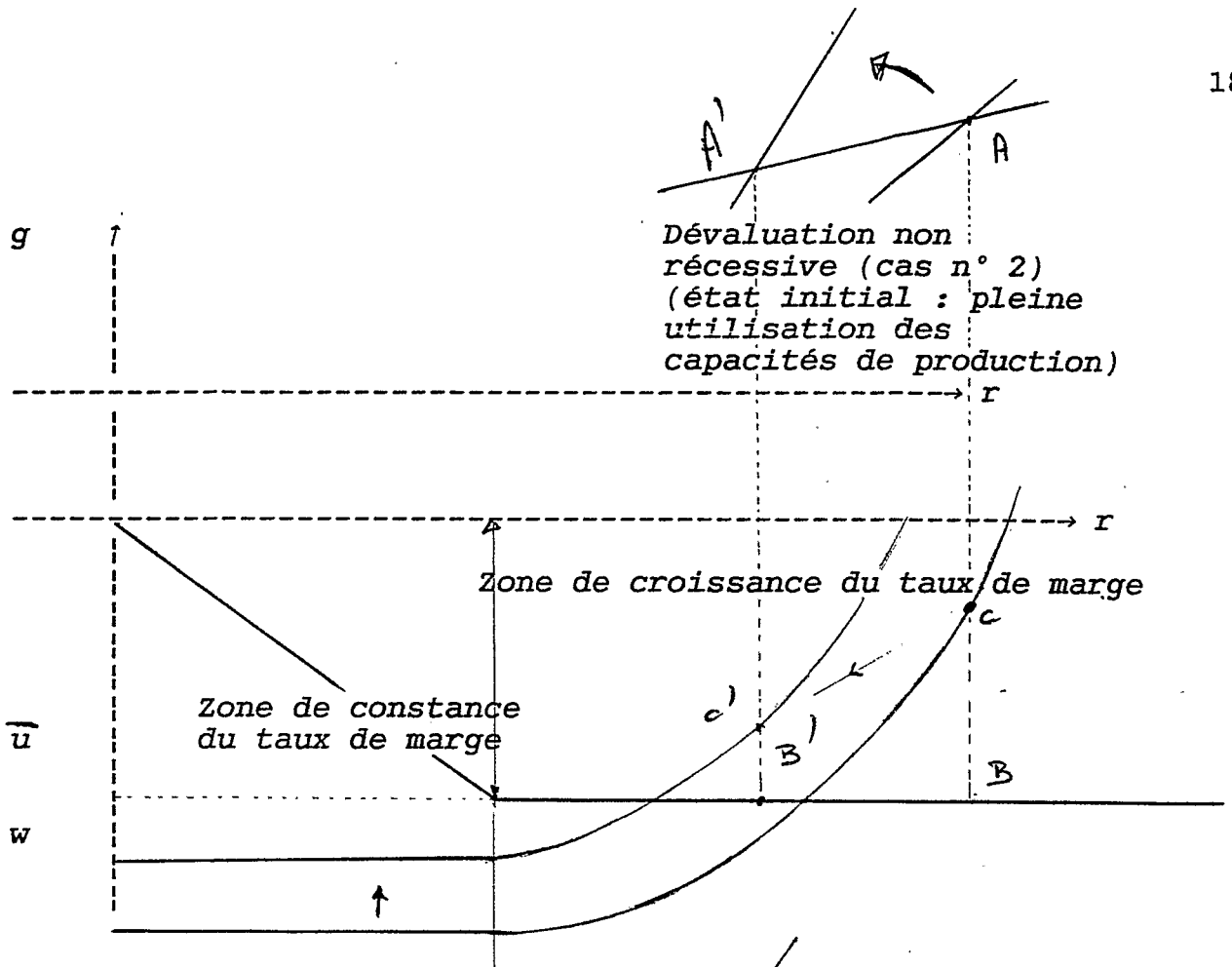
où (π) est le niveau de productivité apparente du travail.

- Le taux d'utilisation des capacités est $u : (1+z)/\tau r$. (u) est défini par (Q/K) , le rapport entre le niveau de revenu et le stock de capital. Dans ce cas (u) est borné par (\bar{u}) qui correspond à l'utilisation maximale des capacités de production $(\bar{u} = \bar{Q}/K)$.

Le mécanisme d'ajustement chez TAYLOR dépend du degré d'utilisation des capacités. En deçà de l'utilisation maximale des capacités ($u < \bar{u}$) le profit va croître linéairement avec le revenu (à taux de "mark-up" constant) tandis qu'une fois atteint (\bar{u}) le taux de "mark-up" va permettre une croissance du profit alors que déclinera le salaire réel. Dans ce mécanisme d'ajustement on interdit ainsi une variation concomitante du taux de marge (τ) et du taux d'utilisation des capacités (u) . Il y aura donc deux situations à étudier pour connaître l'effet d'une dévaluation : en-deçà du taux d'utilisation maximal des capacités et une fois atteint ce taux. Dans l'ensemble des équations de ce premier modèle, les exportations sont considérées comme une donnée exogène (ϵ) , alors que les importations sont rigidement liées à court-terme au niveau de production (au travers d'un coefficient structurel a_0) de telle sorte qu'une dévaluation accroît la part des intrants importés dans l'ensemble des coûts variables (soit une hausse de ϕ). Une représentation schématique permet de visualiser la formation des équilibres dans diverses configurations de l'économie (voir TAYLOR : op. cit chap. 2).



Une dévaluation se traduit par une augmentation de la pente d'équilibre du marché des biens. L'équilibre épargne-investissement s'établira donc à un niveau plus faible de profit et d'investissement (qui passera du point A au point A') ainsi qu'à un niveau de salaire réel plus faible (de C à C'). La dévaluation agit essentiellement au travers d'une réduction de l'épargne externe disponible ce qui va se traduire par une diminution de l'investissement. Le salaire réel baissant ainsi que le profit on aura une diminution de la consommation, la réduction de la demande déprimant l'activité (de B à B'). On mesure ici pleinement l'importance du choix de l'ajustement puisqu'on interdit au taux de marge d'ajuster le taux de profit en cas de dépression de l'activité. Dans le cas où l'on se trouverait au plein emploi des capacités de production, le profit se forme par ajustement du taux de marge ce qui entraîne une variation du salaire réel. Dans ce cas l'examen des effets d'une dévaluation nous montre un effet dépressif certain sur le profit (donc sur l'investissement) alors que les effets sur la consommation sont en revanche incertains. Les deux cas, récessif et expansif, sont examinés ci-dessous.



La dévaluation non récessive n'interviendra que lorsque les taux de profits sont très élevés (dans la zone de variation du taux de marge). La dévaluation induira une diminution de l'épargne externe ce qui aura un effet récessif sur l'investissement. Mais en contrepartie, une diminution du taux de marge (qui interviendra dans le cas n° 2 et dans la zone de variation du taux de marge) va permettre un gain en salaire réel (de C en C' sur le graphique n° 2) ce qui permettra une compensation, sur la consommation, de la diminution de l'investissement. Ce cas, où l'on assiste à une diminution du taux de marge et à une augmentation des coûts, est bien caractéristique d'un phénomène de "profit squeeze" et suppose que les prix ne répondent pas à la dévaluation. On retrouve de nouveau l'un des points essentiels de l'analyse des épisodes de dévaluation : les effets sur les prix et plus particulièrement l'instauration d'une éventuelle boucle inflation-dévaluation qui remettrait en cause le processus d'ajustement proposé ci-dessus.

Outre le mécanisme d'ajustement le modèle comporte un autre point faible en ne permettant pas d'ajustement de la balance commerciale autre que par le renchérissement des importations. La baisse du coût des exportations et l'expansion qui s'en suit constitue également l'un des éléments de la demande propre à limiter les effets dépressifs de la baisse du taux d'épargne. La modélisation des exportations, si frustrée soit-elle, est donc essentielle pour qui veut capter les effets de la dévaluation dans une optique de statique comparative. De plus la seule prise en compte de l'équilibre intérieur sur le marché des biens suppose qu'il n'y ait jamais de restriction d'épargne externe, que la contrainte financière extérieure ne s'exerce jamais. La prise en compte d'une telle restriction est bien évidemment essentielle dans le contexte d'un PVD dépendant de ses importations pour croître. Le "modèle à deux brèches", une extension du modèle de base ci-dessus, permet une prise en compte plus réaliste de ces problèmes.

III.2/ Le modèle à deux brèches

Cette extension du modèle "de base" intègre une contrainte structurelle supplémentaire, la part (θ) de l'investissement qui est fournie par le pays lui-même, le reste devant s'acheter à l'étranger. L'équilibre emplois-ressources sur le marché intérieur s'écrira donc de la manière suivante : $PQ = PC + P \theta I + (\epsilon_0 + \epsilon_1 e^{\frac{p^*}{p}}) \frac{PQ}{p}$ où $(\epsilon_0 + \epsilon_1 e^{\frac{p^*}{p}}) \frac{PQ}{p}$ est le solde commercial (exportations-importations) ($\epsilon_1 > 0$ et $\epsilon_0 < 0$ dans un PVD). L'équation de prix reste la même ainsi que celle de la consommation.

La contrainte financière sera définie comme la part d'importations "incompressibles" compte tenu du niveau de production (Q) et d'investissement (I). Si la balance commerciale (exportations-importations) a un solde égal à $(\epsilon_0 + \epsilon_1 e^{\frac{p^*}{p}}) \frac{PQ}{p}$

il faudra trouver un financement externe (F) (en \$, ou e F en Pesos) tel que

(1) $eF \geq e P^* a_0 Q + e P^* (1 - \theta) I - (\epsilon_0 + \epsilon_1 \frac{e P^*}{P}) PQ$ pour soutenir un niveau de production (Q) et d'investissement (I). Cette quantité (F) (ou eF) est "la contrainte financière". On réécrira l'équilibre intérieur sur le marché des biens :

$$PQ = P \theta I + PC + (\epsilon_0 + \epsilon_1 \frac{e P^*}{P}) PQ \geq P \theta I + PC + e P^* a_0 Q$$

$$\begin{aligned} e P^* (I - \theta) I - eF &= [P\theta + (1-\theta)eP^*] I + \frac{wQ}{\pi} + (1-\rho)\tau \left(\frac{wQ}{\pi} + e P^* a_0 Q \right) + e P^* a_0 Q - eF \\ &= [P\theta + (1-\theta)eP^*] I + \frac{PQ}{1+\tau} + \frac{\tau PQ}{1+\tau} - \frac{\rho \tau PQ}{1+\tau} - eF \end{aligned}$$

(on utilise pour obtenir cette expression, la décomposition de la consommation donnée dans l'annexe de présentation du modèle). En divisant cette dernière expression par (PK) on peut décrire la contrainte interne :

$0 \geq [\theta + (1 - \theta) \frac{e P^*}{P}] g - \frac{s \tau}{1 + \tau} u - q f$ où $q = (\frac{e}{P})$ est le taux de change réel. Avec les mêmes notations et en utilisant l'expression (1) on écrira la contrainte externe :

$$qf \geq (qP^* a_0 - \epsilon_1 qP^* - \epsilon_0) u + qP^* (1 - \theta)g.$$

On voit ainsi que le niveau de production (u) est soumis à un ensemble de 3 contraintes qui sont les suivantes :

$$u \leq \bar{u}$$

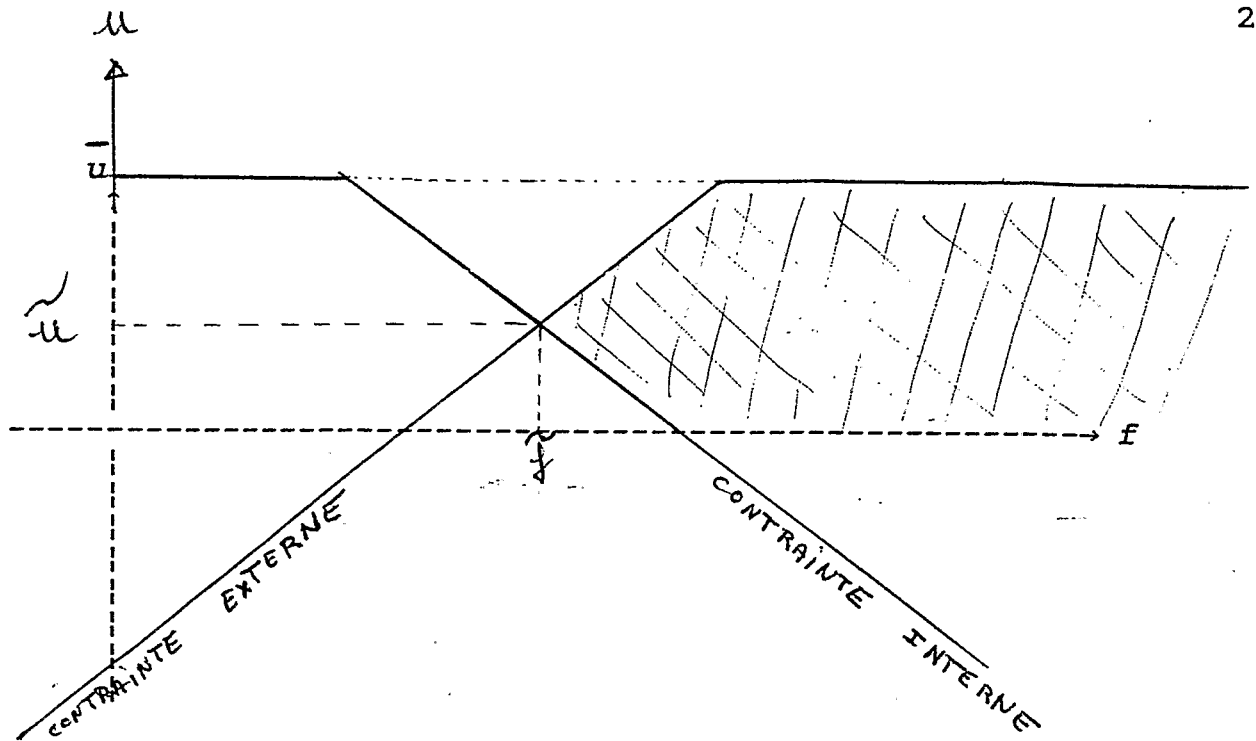
$$u \geq [\theta + (1 - \theta) q P^*] g \frac{(1 + \tau)}{\tau} - q f \frac{(1 + \tau)}{\tau}$$

(contrainte interne)

$$u \leq \frac{qf - qP^* (1 - \theta) g}{q (P^* a_0 - \epsilon_1 P^*) - \epsilon_0}$$

(contrainte externe)

Une représentation schématique de ces trois inégalités peut être élaborée en fonction de la contrainte financière.



La zone "accessible" à l'économie est celle qui est hachurée sur le schéma ci-dessus. Cette représentation graphique nous permet de mettre en évidence un financement externe "minimal" au-dessous duquel il ne peut y avoir de production intérieure. En ce point (f) le niveau de production est (\tilde{u}), les deux coordonnées étant facilement accessibles au calcul avec :

$$\tilde{u} = \frac{\theta q}{q P^* (a_0 - \varepsilon_1) - \varepsilon_1 + \frac{\Delta \tau}{1 + \tau}}$$

$$\tilde{f} = \frac{\Delta \tau P^* q (1 - \theta) q + [q P^* (a_0 - \varepsilon_1) - \varepsilon_0] (1 + \tau) q [\theta + (1 - \theta) P^*]}{\Delta \tau q + (1 + \tau) q [q P^* (a_0 - \varepsilon_1) - \varepsilon_0]}$$

Il est aisément possible de calculer ce qu'il en est du niveau de taux de change réel (q) sur le niveau d'utilisation des capacités (\tilde{u}). Pour connaître cette influence il est indispensable de connaître le signe de $(a_0 - \epsilon_1)$. Si le contenu en intrants importés par unité de production (a_0) est supérieur à l'élasticité-prix du solde du commerce extérieur (ϵ_1) (une hypothèse... "raisonnable" dans un PVD) une dévaluation du taux de change effectif (une augmentation de q) se traduira par une diminution du degré d'utilisation des capacités (\tilde{u}) soit une baisse du produit. L'explication en est que la diminution de l'épargne externe induite par la dévaluation, ainsi que le renchérissement de l'investissement importé vont se traduire par une chute importante du taux d'investissement (g), donc par une diminution de la demande et de la production. Il est également possible de montrer qu'avec l'hypothèse retenue, une dévaluation provoquera une baisse de la contrainte financière "minimale" (f). Ce petit modèle simple de statique comparative permet ainsi de montrer qu'un programme d'ajustement mettant en avant la diminution de la contrainte financière peut atteindre cet objectif à l'aide d'une dévaluation mais que dans les PVD, et à cause de la forte nécessité structurelle d'importer des biens intermédiaires, on obtiendra des effets collatéraux sous forme d'une baisse du revenu national.

III.3/ Quelques éléments de critique supplémentaires.

La critique structuraliste ne se limite bien évidemment pas, tant s'en faut, aux modèles présentés ci-dessus qui sont exposés au titre de l'illustration méthodologique de ce courant. Une présentation exhaustive de l'ensemble de la critique est d'autant plus difficile qu'il n'existe pas de présentation unifiée, universellement acceptée et théoriquement satisfaisante. Il est néanmoins possible d'évoquer deux autres points mis en avant pour expliquer les effets indésirables d'une dévaluation sur le niveau d'activité dans les PVD : l'effet redistribution du revenu et les rigidités existantes dans l'allocation des ressources. On revient là à la distinction entre biens commerciaux et biens non-commerciaux. La justification d'une dévaluation est de stimuler la production de biens commerciaux en augmentant leur prix en monnaie nationale relativement au prix des biens non-commerciaux. Pour que la dévaluation soit réussie, ie que le prix relatif évolue dans le sens décrit ci-dessus, il convient donc que les coûts augmentent moins que les prix afin de pouvoir restaurer les marges dans le secteur des biens commerciaux. Une dévaluation c'est donc, aussi, une opération redistributive des salaires vers les revenus indexés, de revenus ayant une forte propension à consommer vers des revenus à faible propension à consommer. Il y aura donc vraisemblablement une contraction de la consommation suite à une dévaluation, entraînant avec elle une dépression de l'investissement. Cette critique est néanmoins fragile dans la mesure où tout aussi bien, l'extension de la demande externe adressée au secteur des biens commerciaux ainsi que la restauration des marges s'opposera aux tendances récessives dans le secteur des biens non commerciaux.

L'extension de la production de biens commerciaux ne pourra se faire que si les ressources productives, obéissant aux signaux de prix, sont transférées du secteur des non-commerciaux vers le secteur des commerciaux. L'objection faite est que la structure socio-économique des PVD s'oppose précisément à ce transfert ou, tout du moins, en limite la rapidité. La pauvreté des moyens de communications, l'absence de circuits financiers organisés, le manque de main-d'oeuvre technique spécialisée, de capacités d'ingénierie et de conception sont autant de freins à la mobilité des facteurs de production. Pour autant la critique essentielle ne porte pas, à notre avis, sur ce point mais sur l'hypothèse sous jacente : la pleine utilisation des facteurs de production dans chacun des deux secteurs. En effet un transfert n'est nécessaire que dans le cas où l'accroissement de production dans un secteur oblige à divertir des ressources productives (capital et main-d'oeuvre) dans l'autre c'est-à-dire que lorsque l'on est à pleine utilisation des capacités de production. Dans le cas le plus probable, dans un PVD, quand la production n'est pas limitée par une profitabilité trop faible mais par une demande insuffisante, il sera possible d'augmenter la production de biens commerciaux par une stratégie de "dévaluation compétitive" (visant à augmenter la demande mondiale adressée au pays via une augmentation de ses parts de marché) et la production de biens non commerciaux par une politique de stimulation de la demande interne. Un autre cas de dévaluation expansionniste pourrait être celui pour lequel un régime de chômage classique prévaut dans le secteur des biens commerciaux. Puisque le secteur est limité par les prix internationaux une inflation de coûts intérieure peut réduire les profits et décourager la production tandis que le secteur des biens non-commerciaux, qui peut ajuster ses prix, n'est en principe jamais limité par le profit.

Cette discussion très sommaire sur la nature des déséquilibres a déjà été évoquée au cours de ce travail à propos du découpage entre biens commerciaux et biens non commerciaux. Il sera question pour terminer cette note d'un approfondissement du problème de la dévaluation en situation de déséquilibre.

IV - DEVALUATION ET DESEQUILIBRE

L'impact d'une dévaluation est un sujet encore peu exploré de la théorie des équilibres non-walrasiens qui d'une façon générale souffre d'un manque de développements en économie ouverte. Plus généralement, si les propriétés des configurations de déséquilibres en économie à un bien sont maintenant connues, il n'en va pas de même dans une économie à deux biens, dont la connaissance reste embryonnaire. Loin donc de présenter un état achevé de la question il ne s'agira que de donner quelques pistes. Il n'existe à notre connaissance que deux articles traitant explicitement des situations de déséquilibre dans une économie à deux biens. La spécificité de ces deux articles de J. T. CUDDINGTON [1980] [1981] est une division de l'économie en deux biens, "importables" et "exportables". Cette distinction implique qu'il n'y ait pas d'exportations de biens importables ni d'importations de biens

exportables, mais en revanche la demande intérieure est constituée indifféremment de biens importables et exportables. Les deux marchés, de biens importables et de biens exportables, peuvent être dès lors décrits par un système de trois équations d'offre et de demande notionnelles présentées ci-après.

	Biens importables	Biens exportables
Offre.....	$Y_m^s (p_m^+, \bar{w})$	$Y_x^s (p_x^+, \bar{w})$
Importations.		—
Exportations.	—	
Demande.....	$D_m (p_m^-, p_x^+, \bar{w})$	$D_m (p_m^+, p_x^-, \bar{w})$

(p_m), (p_x) et (w) sont respectivement le niveau des prix des biens importables, des biens exportables et de salaire, le signe étant celui de la dérivée par rapport à la variable considérée. La spécification du niveau d'importations et d'exportations peut prendre plusieurs formes selon les contraintes identifiées.

- Du côté des importations, on peut imaginer que l'offre internationale est infinie de telle sorte que la quantité importée soit le solde $D_m - Y_m^s$ (quand $D_m > Y_m^s$ dans une situation de chômage classique dans le secteur des biens importables) ou nulle (quand $Y_m^s > D_m$ dans une situation typique de chômage keynésien). On peut prendre en compte l'existence de quotas d'importations (cf. CUDDINGTON [1981]) au niveau \bar{M} , qui sont alors considérés comme des éléments de politique économique. Dans un tel cas la consommation est contrainte à rester au-dessous de la grandeur $\bar{D}_m = Y_m^s + \bar{M}$ de telle sorte que pour $M < \bar{M}$ nous aurons en permanence l'égalité $D_m = Y_m^s + M$ jusqu'à atteindre ($Y_m^s + \bar{M}$) qui représente alors la contrainte de consommation maximale.

- De même, plusieurs formes d'ajustement des exportations sont examinées. En situation de chômage keynésien il est toujours possible d'augmenter la production de biens exportables pour satisfaire une éventuelle demande étrangère. On introduit donc une demande d'exportations qui émane du reste du monde et s'adresse au pays $X^d = X^d (p_x/e)$. Dans le cas où l'on arriverait en situation de chômage classique dans le secteur des biens exportables, on peut envisager deux procédures de rationnement. La première viserait à satisfaire prioritairement la demande intérieure (ce qui est le cas le plus vraisemblable), mais on peut tout aussi bien imaginer que pour des objectifs de politique économique le gouvernement favorise les exportations au détriment du marché intérieur, rationnant la consommation intérieure au profit des exportations. Les différents cas de rationnement (avec ou sans quotas d'importations mais systématiquement avec la première procédure de rationnement des exportations, favorisant le marché intérieur) sont examinés par l'auteur qui détermine les

effets à attendre d'une dévaluation, tant sur le niveau de revenu que sur la balance commerciale. Les résultats peuvent être présentés de la manière synthétique suivante retraçant l'effet d'une dévaluation sur la production et la balance commerciale dans les deux cas de chômage keynésien et classique.

On note que dans son article de 1980, CUDDINGTON admet un pouvoir de monopole du pays dans la fixation de ses prix d'exportation, ce qui explique qu'en cas de dévaluation en situation de chômage classique la production des exportables (qui n'utilisent pas d'intrants importés chez l'auteur) n'en soit pas affectée puisque le secteur n'a pas ses prix déterminés par les prix mondiaux. Dans l'article de 1981, l'auteur admet la validité de la loi du prix unique ce qui a comme conséquence de provoquer un mouvement expansif de la dévaluation en cas de chômage classique dans les biens exportables. Dans les deux articles considérés on fait l'hypothèse que la demande de biens importables est en permanence supérieure à l'offre dans ce secteur ce qui implique l'inexistence pratique de situations de chômage keynésien.

On voit donc clairement les deux faiblesses de ce travail : un éventuel pouvoir de monopole du secteur exportateur d'une part mais plus encore l'hypothèse d'une impossibilité de chômage keynésien dans le secteur des biens importables. En ce qui concerne les biens exportables une situation de chômage classique pourra toujours être améliorée par une dévaluation (à supposer que les salaires et plus généralement l'ensemble des coûts ne soient pas indexés) alors qu'en situation de chômage keynésien les effets d'une telle mesure sont ambigus puisqu'on pourra en attendre une augmentation de la demande extérieure mais que la demande extérieure diminuera. Sur les biens importables une dévaluation aura un effet positif sur la production dans une situation de chômage classique mais dans une situation de chômage keynésien, l'augmentation du prix des biens importables aura un effet récessif puisque la demande va diminuer.

La prise en compte d'intrants importés dans une économie à un bien conduit à des résultats différents (voir : STERDYNIAK-FEROLDI). En régime keynésien l'offre suit la demande et les effets de la dévaluation dépendent de la magnitude respective des effets récessifs sur la demande intérieure et expansive sur la demande extérieure adressée au pays. En situation de chômage classique la dévaluation implique une hausse des coûts et produira une diminution de la profitabilité donc une récession.

V - CONCLUSIONS

Le travail présenté nous a permis de souligner l'extrême variété des résultats et des approches. De fait le débat sur la dévaluation a plutôt été réorienté sur les aspects monétaires et financiers d'une part, sur l'alimentation d'une spirale inflationniste d'autre part, particulièrement en Amérique du Sud. Ce qui transparait nettement c'est la nécessité de prolonger une réflexion plus attentive aux configurations particulières existantes dans les PVD ainsi que nous l'y incite tant l'approche structuraliste que l'approche par le déséquilibre, cette deuxième nous paraissant d'autant plus fructueuse qu'elle est l'objet de peu de recherches. Il reste en particulier à construire un modèle d'économie ouverte à 2 biens qui puissent être comparable avec les modèles basés sur la distinction entre biens commerciaux et biens non-commerciaux.

DEMONSTRATION DU THEOREME DES ELASTICITES CRITIQUES

Soit l'expression de la balance commerciale :

$$B = \frac{p_x X}{e} \left\{ X_d \left(\frac{p_x}{e} \right) = X_s(p_x) \right\} - p_m M \left\{ M_s(p_m) = M_d(e p_m) \right\}$$

Expression de laquelle on peut tirer :

$$\frac{e^2}{p_x X} \frac{dB}{de} = \frac{d(p_x X_{s,d})}{p_x X_{s,d}} \frac{1}{\frac{de}{e}} - \frac{d(p_m M_{s,d})}{p_m M_{s,d}} \frac{1}{\frac{de}{e}} \frac{p_m M_{s,d}}{p_x X_{s,d}} - 1$$

On introduit l'élasticité-prix de la demande d'exortations :

$$\begin{aligned} \frac{\frac{dX_d}{X_d} \frac{1}{\frac{d(p_x/e)}{p_x/e}}}{\frac{1}{p_x/e}} &= -\eta_x = \frac{p_x}{e} \frac{dX_d}{X_d} \frac{1}{\left[\frac{1}{e} dP_x - \frac{p_x}{e^2} de \right]} \\ &= \frac{dX_d}{X_d} \frac{P_x}{\frac{e de}{e^2} \left[e \frac{dP_x}{de} - p_x \right]} = \frac{dX_d}{X_d} \frac{1}{\frac{de}{e}} \frac{P_x}{\left[\frac{e dP_x}{de} - p_x \right]} \\ &= \frac{dX_d}{X_d} \frac{1}{\frac{de}{e}} \frac{1}{p_x} \frac{p_x}{\left[\frac{dP_x}{P_x} \frac{1}{\frac{de}{e}} - 1 \right]} \end{aligned}$$

expression que l'on écrira sous la forme $\frac{dX_d}{X_d} \frac{1}{\frac{de}{e}} \frac{1}{(\alpha-1)} = -\eta_x$

D'où il vient :

$$\left(\frac{dX_d}{X_d} \frac{1}{\frac{dP_x}{p_x}} \right) \left(\frac{dP_x}{p_x} \frac{1}{\frac{de}{e}} \right) = \left(\frac{dX_s}{X_s} \frac{1}{\frac{dP_x}{p_x}} \right) \frac{X}{(\alpha-1)} = -\eta_x$$

soit $\epsilon_x \frac{X}{X-1} = -\eta_x \Rightarrow \alpha = \frac{\eta_x}{\epsilon_x + \eta_x} \cdot \frac{dP_x}{P_x} \frac{1}{\frac{de}{e}}$

En introduisant $\frac{dM_d}{M_d} \frac{1}{\frac{d(e p_m)}{e p_m}} = -\eta_m$ on peut écrire l'expression

ci-dessus : $-\left[\frac{d p_m}{p_m} - \eta_m \left(\frac{d p_m}{p_m} + \frac{de}{e} \right) \right] \frac{1}{\frac{de}{e}} = -\frac{1}{\frac{de}{e}} \left[\frac{d p_m}{p_m} - \eta_m \frac{de}{e} \left(1 + \frac{d p_m}{p_m} \right) \right]$
 $= -\left[\frac{d P_m}{P_m} \frac{1}{\frac{de}{e}} - \eta_m \left(1 + \frac{d P_m}{P_m} \frac{1}{\frac{de}{e}} \right) \right] = -\left[(1 - \eta_m) \left(\frac{d P_m}{P_m} \frac{1}{\frac{de}{e}} \right) - \eta_m \right]$

Puisque $\frac{d P_m}{P_m} \frac{1}{\frac{de}{e}} = \frac{d(e p_m)}{e p_m} \frac{1}{\frac{de}{e}} - 1$ on peut réécrire

$= \frac{d(P_m M_d)}{P_m M_d} \frac{1}{\frac{de}{e}} = -\left[(1 - \eta_m) \left(\frac{d(e p_m)}{e p_m} \frac{1}{\frac{de}{e}} - 1 \right) - \eta_m \right]$
 $= -\left[-1 + \eta_m - \eta_m + (1 - \eta_m) \frac{d(e p_m)}{e p_m} \frac{1}{\frac{de}{e}} \right] = 1 - (1 - \eta_m) \frac{d(e p_m)}{e p_m} \frac{1}{\frac{de}{e}}$

On exprimera la quantité $\frac{d(e p_m)}{e p_m} \frac{1}{\frac{de}{e}}$ sous la forme.

$\frac{\frac{de}{e} + \frac{d p_m}{p_m}}{\frac{de}{e} + \frac{d p_m}{p_m} - \frac{d p_m}{p_m}} = \frac{1}{1 - \frac{d P_m}{P_m} \frac{1}{\left(\frac{de}{e} + \frac{d p_m}{p_m} \right)}} = \frac{1}{\frac{d P_m}{P_m} \left(\frac{1}{\frac{de}{e} + \frac{d p_m}{p_m}} - \frac{1}{\frac{de}{e}} \right)}$
 $= \frac{\frac{d M_s}{M_s} \frac{1}{\frac{d P_m}{P_m}}}{\frac{d M_s}{M_s} \frac{1}{\frac{d P_m}{P_m}} - \frac{d M_d}{M_d} \frac{1}{\frac{d(e p_m)}{e p_m}}} = \frac{\epsilon_m}{\epsilon_m + \eta_m}$

Le signe de la balance commerciale en cas de dévaluation est celui, nous l'avons vu de

$\frac{e^2}{p_x X} \frac{dB}{de} = \frac{d(p_x X_{s,d})}{p_x X_{s,d}} \frac{1}{\frac{de}{e}} - \frac{d(p_m M_{s,d})}{p_m M_{s,d}} \frac{p_m M_{s,d}}{p_x X_{s,d}} \frac{1}{\frac{de}{e}}$

A l'aide des calculs ci-dessus on peut écrire :

$\frac{e^2}{p_x X} \frac{dB}{de} = (\epsilon_x + 1) \frac{d P_x}{P_x} \frac{1}{\frac{de}{e}} + \left[1 - (1 - \eta_m) \frac{d(e p_m)}{e p_m} \frac{1}{\frac{de}{e}} \right]$
 $= \frac{(\epsilon_x + 1) \eta_x}{\epsilon_x + \eta_x} - 1 + \left[1 - (1 - \eta_m) \epsilon_m \right] \frac{p_m M_{s,d}}{p_x X_{s,d}}$

$$\frac{\epsilon_x (\eta_x - 1)}{\epsilon_x + \eta_x} + \frac{\eta_m (\epsilon_m + 1)}{\epsilon_m + \eta_m} \frac{p_m \Pi_{s,d}}{p_x X_{s,d}}$$

30

Cette expression est celle du théorème des élasticités critiques lorsque la balance commerciale est non équilibrée (ie $p_m \Pi_{s,d} \neq p_x X_{s,d}$).
 Quand la balance commerciale est initialement équilibrée, cette expression devient

$$\frac{\epsilon_x \epsilon_m (\eta_m + \eta_x - 1) + \eta_m \eta_x (\epsilon_x + \epsilon_m + 1)}{(\epsilon_x + \eta_x) (\epsilon_m + \eta_m)}$$

C Q F D

LE MODELE NEO-STRUCTURALISTE : LES EQUATIONS

- Le prix se forme à partir d'un taux de marge appliqué aux coûts variables soit $P = (1 + \gamma) \left(\frac{w}{\pi} + e P^* a_0 \right)$ où (γ) est le taux de marge, (w) est le salaire moyen, (π) est la productivité apparente du travail, (e) est le taux de change, (P^*) le prix international et (a_0) la quantité de matières premières importées utilisées par unité de production.

- Le taux de profit est $r = \frac{PQ - \frac{wQ}{\pi} - e P^* a_0 Q}{PK}$

$$\text{soit } r = \frac{Q \left(P - \frac{w}{\pi} - e P^* a_0 \right)}{PK} = \frac{\gamma \left(\frac{w}{\pi} + e P^* a_0 \right) Q}{PK}$$

$r = \frac{\gamma}{1 + \gamma} \frac{Q}{K} = \frac{\gamma}{1 + \gamma} u$ où (u) est le taux d'utilisation des capacités ($u = \frac{Q}{K} < \bar{u} = \frac{\bar{Q}}{K}$ où \bar{Q} est la production maximale possible étant donné le stock de capital (K)).

- L'équation de consommation est de type "kaldorien" : les salariés consomment tout leur salaire tandis que les capitalistes épargnent une fraction (Δ_r) de leurs profits soit : $PC = \frac{w}{\pi} Q + (1 - \Delta_r) r PK$

- L'équilibre en biens et services s'écrit $C + I + E = Q$ où (E) est le solde de la balance commerciale ($X - M$). En remplaçant (PC) par son expression ci-dessus, et en écrivant cette équation en valeur il vient :

$$PI + \frac{wQ}{\pi} + r PK - \Delta_r r PK = PQ$$

$$rPK = PQ - \frac{wQ}{\pi} - e P^* a_0 Q \text{ d'où il vient l'expression :}$$

$$PI + \frac{wQ}{\pi} + PQ - \frac{wQ}{\pi} - e P^* a_0 Q + PE = PQ \text{ d'où l'on tire}$$

$$PI - (e P^* a_0 Q - PE) + \Delta_r r PK = 0 \text{ et en divisant par } (PK)$$

$\frac{I}{K} - \left(\frac{e P^* a_0 Q}{P K} - \frac{E}{K} \right) + \Delta_r r = 0$ où l'on introduit la part des biens intermédiaires importés dans le total des coûts variables

$$\phi = \frac{e P^* a_0}{\frac{w}{\pi} + e P^* a_0} \text{ d'où il vient } \frac{e P^* a_0 Q}{PK} = \phi \left(\frac{w}{\pi} + e P^* a_0 \right) \frac{Q}{P}$$

$= \frac{\phi PQ}{(1 + \gamma) PK}$. Comme $r = \frac{\gamma}{1 + \gamma} \frac{PQ}{PK}$, l'équilibre sur biens et services peut s'écrire $\frac{I}{K} - \left(\frac{\phi}{\gamma} + s_r \right) r + \frac{E}{K} = 0$.

On appellera $(\frac{I}{K}) = g =$ le taux de croissance du capital et

$(\frac{E}{K})$ sera considéré comme exogène à ce stade de valeur ϵ .

L'équilibre sera ainsi $g - \left(\frac{\phi}{\tau} + s_x\right) r + \epsilon = 0$

- L'équation du salaire réel est $\frac{W}{P} = w = \frac{W}{(1+\tau)\left(\frac{w}{\pi} + e P_{a_c}^*\right)} = \frac{(1-\phi)\pi}{(1+\tau)}$

- On terminera par l'équation d'investissement de type accélérateur/profit $g = \beta_0 + \beta_1 r + \beta_2 u$, soit en remplaçant (r) par $\frac{\tau}{1+\tau} u$, $g = z_0 + \left(z_1 + \frac{(1+\tau)z_2}{\tau}\right) r$

BIBLIOGRAPHIE



- CUDDINGTON : "Import substitution policies : a two sector fix-price model" Review of Economic Studies, N° 48 (1980)
- "Fiscal and Exchange rate policies in a fix-price trade model with export rationing" Journal of International Economics, N° 10 (1981).
- DIXIT : "The Balance of Trade in a Model of Temporary Equilibrium with rationing" Review of Economic Studies, 65(3) (1978).
- FEROLDI-STERDYNIK : "De la dynamique du taux de change : variations sur un thème de DORNEBUSH" OFCE Mimeo (84-10) Paris octobre 1984.
- JEANNENEY-GUILLAUMONT: "Faut-il dévaluer en Afrique ?" Observations et diagnostics économiques, OFCE, (1988).
- JOHNSON : "THE MONETARY APPROACH TO THE BALANCE OF PAYMENTS: A NON TECHNICAL GUIDE" *Journal of International Economics* 1977
- KRUEGER : "La détermination des taux de change", ECONOMICA Paris (1985).
- LEVY GARBOUA/WEYMULLER: "Macroeconomie contemporaine, ECONOMICA Paris (1985).
- LIZONDO-MONTIEL : "Contractionary devaluation in developing countries : an analytical overview", IMG Research Department June 1988.
- OCDE : "Afrique sub-saharienne : de la crise au redressement" Centre de développement Paris (1985).
- TAYLOR : "Structuralist macroeconomics" Basic Book New-York (1983).
- VILLAREAL : "La contrarrevolucion Monetarista" Oceano Mexico (1985).