

ECO 7997 - Mémoire de Maîtrise

SUR LA BALANCE DES PAIEMENTS:

LE CAS DE L'ESPAGNE

par

Juan Durán



UNIVERSITÉ D'OTTAWA

FACULTÉ DES SCIENCES SOCIALES

DÉPARTEMENT DE SCIENCE ÉCONOMIQUE

UNIVERSITY OF OTTAWA

FACULTY OF SOCIAL SCIENCES

DEPARTMENT OF ECONOMICS

SUR LA BALANCE DES PAIEMENTS:

LE CAS DE L'ESPAGNE

par

Juan Durán

341786

Mémoire présenté au département de sciences économiques
de l'Université d'Ottawa pour l'obtention
de la Maîtrise

Ottawa, Ontario
1985

Remerciements

Ce mémoire a été préparé sous la direction de Monsieur Camilo Dagum , professeur de science économique à la faculté des Sciences Sociales.

Sincères remerciements au professeur Dagum ainsi qu'au professeur Gilles Grenier président du jury et au professeur A. Koutsoyiannis par leur dévouement et leurs conseils relatifs à l'élaboration de ce travail.

TABLE DES MATIÈRES

Introduction

1. Description de la Balance des Paiements
2. Les différentes approches à l'ajustement de la Balance des Paiements
 - 2.1 approche des élasticités
 - 2.2 approche par absorption
 - 2.3 approche monétaire
3. Le cas de l'Espagne
 - 3.1 la structure du secteur extérieur
 - 3.2 la dette extérieure
 - 3.3 le taux de change
 - 3.4 la politique monétaire
 - 3.5 interprétation en fonction des trois approches

Conclusion

INTRODUCTION

La crise économique a accentué le déficit commercial de l'Espagne. Ce déficit cache des problèmes importants de sa structure productive. La continuité du développement et le futur de sa production et de l'emploi dépendent aujourd'hui plus que jamais des solutions au problème du déficit extérieur.

Au début des années 70, lors de la chute du système des taux de change fixes, une nouvelle approche théorique au problème de l'ajustement de la Balance des paiements est apparue et est venue s'ajouter aux deux autres approches d'inspiration keynésienne déjà existantes: l'approche des élasticités et l'approche d'absorption. Cette nouvelle théorie est l'approche monétaire. Bien qu'assez bien reçue, les années ont mis en relief des insuffisances théoriques et des lacunes empiriques.

Dans le cadre de notre analyse, nous allons présenter d'abord le concept de "balance des paiements"; les problèmes que pose le concept de résident, son système de gestion, sa structure et les critères pour définir l'excédent ou le déficit. Ensuite, nous ferons un survol des trois approches à l'ajustement de la Balance des paiements, c'est-à-dire par élasticité, absorption et monétaire. Nous verrons la théorie et les limitations des trois approches. Finalement, pour se référer à un cas spécifique, nous analyserons la Balance des paiements espagnole en mettant l'accent sur la structure du secteur extérieur, la dette, le taux de change et la politique monétaire.

1. DESCRIPTION DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

La Balance des paiements est un enregistrement statistique de toutes les transactions économiques ayant lieu entre les résidents d'un pays et le reste du monde pendant une période donnée (un an d'après le Fonds Monétaire International).

On enregistre les transactions effectivement réalisées. Cet enregistrement est capital pour comprendre les perturbations et les ajustements se greffant sur les transactions internationales; par conséquent, il est surveillé de très près par ceux qui déterminent la politique économique. La Balance des paiements fournit également le point de départ de toute étude sérieuse des transactions internationales.

Le concept de résident présente des problèmes de délimitation, surtout en ce qui concerne les entreprises subsidiaires de sociétés étrangères, les agences financées par des sociétés étrangères et les organismes internationaux.

À l'égard de la Balance des paiements, on considère des individus résidents d'un pays, tous ceux qui habitent de façon permanente dans ce pays, auxquels il faut ajouter le personnel diplomatique des ambassades et des consulats canadiens, les missions officielles, les forces armées destinées à l'étranger, les individus qui étudient ou qui reçoivent des soins médicaux à l'étranger (tous les Canadiens de l'étranger).

Les émigrants sont enregistrés comme des résidents du pays auquel ils ont émigré, alors que les travailleurs saisonniers sont considérés comme résidents de leur pays d'origine. Le personnel des organismes internationaux apparaît comme résident du pays où ils exercent leurs fonctions et non pas de leurs pays d'origine. Comme critère général, pour déterminer le caractère de résident ou non, on regarde où se trouve le centre d'intérêt des individus. En cas de doute, la décision est laissée au critère du pays.

En ce qui concerne les institutions, on inclut dans les institutions résidentes d'un pays: le gouvernement, les organismes de ce dernier qui opèrent à l'étranger, comme les ambassades ou les missions militaires, toutes les entreprises et institutions à buts non lucratifs établies dans le pays mais non les filiales (succursales) à l'étranger qui, elles, sont considérées comme résidentes du pays où elles sont établies. Les agences d'entreprises non résidentes sont enregistrées comme résidentes du pays où elles exercent leurs fonctions. Finalement, les organismes internationaux ne sont pas considérés comme résidents du pays où ils sont établis, mais comme résidents d'une zone internationale, en dehors des frontières nationales.

Le système de gestion des comptes de la Balance des paiements est en partie double. Chaque transaction a deux aspects: le crédit et le débit. On enregistre comme un crédit (+) toute transaction qui a pour conséquence une recette venant du reste du monde, et on enregistre comme un débit (-) toute transaction ayant pour conséquence un paiement au reste du monde. Il s'en suit que la Balance des paiements va toujours présenter un équilibre comptable: (des recettes = des paiements). Cependant, cela ne signifie pas qu'un équilibre économique soit induit. En ce qui concerne les transactions enregistrées dans la Balance des paiements, nous pouvons dire que sont enregistrées uniquement celles qui sont effectivement réalisées entre des entités économiques distinctes. Dans le cadre des transactions de biens et services, sont inclus non seulement les produits intermédiaires et finaux, fruits des activités productives, mais aussi les services dérivés du travail et du capital, de même que les biens et services non attribuables à des facteurs. Nous pouvons maintenant voir comment ces transactions sont agrégées avec d'autres transactions possibles pour constituer un sommaire des transactions internationales du pays considéré.

Structure de la Balance des paiements¹:

- (a) Opérations courantes
- (b) Opérations en capital

¹ P. Host - Madsen

(a) Opérations courantes

La première catégorie importante des transactions est appelée le compte des opérations courantes, ou encore des transactions ou des paiements courants ou parfois plus simplement le compte courant. Il comprend les ventes et achats des biens et services produits et est donc associé au revenu national courant du pays. Il inclut les transactions qui participent au revenu national ou qui proviennent de sa dépense. La première grande catégorie comprend les exportations et les importations de biens: tous les biens meubles vendus, donnés ou transférés de toute autre façon de la propriété domestique à la propriété étrangère. Les exportations et les importations de services entrent également dans ce paiements courants: elles concernent les productions et les dépenses courantes, mais pas les mouvements de biens au niveau international. Voici quelques-unes des transactions de services:

- i) Les services de transport comprennent le frêt et les frais d'assurance pour le transport international des biens ainsi que les dépenses des touristes effectuant des voyages internationaux en provenance et en direction du pays. Lorsque les importations d'un pays arrivent sur des bateaux étrangers, la transaction donne lieu à un paiement et est enregistrée comme un débit dans la Balance des paiements du pays.
- ii) Les services de tourisme recouvrent toutes les dépenses des citoyens d'un pays lorsqu'ils sont à l'extérieur de ses frontières, y compris les dépenses de voyage une fois qu'ils sont à l'étranger. Les dépenses des touristes étrangers à l'intérieur du Canada sont classées en tant qu'exportations de services touristiques et apparaissent dans le crédit.
- iii) Les services d'affaires et les services professionnels constituent une catégorie variée des transactions internationales. Les échanges internationaux en matière de services des entreprises d'ingénierie conseil, des firmes de conseil gestion et d'autres

de même genre sont maintenant importants. Ces services d'affaires sont enregistrés dans les débits de la Balance des paiements du pays qui offrent leurs services.

- iv) Une catégorie importante de recettes internationales provient des services produits à l'étranger par le stock du capital d'un pays. L'intérêt ou les dividendes produits par le capital américain, pas exemple, apparaît en tant que crédit pour le Canada. Inversement, les produits du capital étranger "travaillant aux États-Unis sont classés comme débits. Nous devons distinguer ces paiements liés aux services du capital qui apparaissent dans le compte courant des mouvements internationaux du capital lui-même. Les opérations comprennent finalement les transferts unilatéraux, les dons, les donations publiques ou privées. Ces transactions sont fictives mais utiles et même fondamentales pour la gestion des comptes en partie double. Les dons apparaissent en tant que débit, les biens ou dons offerts constituent le crédit correspondant.

(b) Opérations en capital

Le compte capital comprend trois principaux types de transactions:

- i) L'investissement direct se produit lorsque les résidents d'un pays acquièrent ou augmentent le contrôle d'une entreprise dans un autre pays. Lorsqu'on achète des actions dans une société étrangère sans cependant en obtenir le contrôle, le mouvement est plutôt classé comme une opération de portefeuille que comme un investissement direct.
- ii) Les investissements de portefeuille à long terme impliquent des transactions internationales de titres dont l'arrivée à terme est supérieure à un an. Suivant où a lieu l'achat, cela donne lieu à une entrée ou à une sortie de capitaux.

iii) Les mouvements de capitaux à court terme concernent des titres qui arrivent à terme en moins d'un an. C'est une rentrée de capital qui donne lieu à une recette. À la fois dans le compte courant et dans celui des opérations en capital, nous obtenons des balances qui sont les différences entre les sous-totaux des crédits et les sous-totaux des débits correspondants. Selon la règle de la comptabilité, une prépondérance des crédits (ou des recettes) donne une balance positive. On se réfère aussi habituellement à une balance positive comme étant favorable ou active. Une balance où les débits sont prépondérants est négative selon la règle de comptabilité et est défavorable ou passive.

La Balance des paiements dans un sens purement comptable est toujours en équilibre parce qu'on utilise la gestion des comptes en partie double où chaque débit est compensé par un crédit. Ainsi le solde comptable est toujours égal à zéro. Mais à des effets d'analyse économique, ce qui est intéressant ce n'est pas le solde de toutes les composantes de la Balance des paiements, mais le solde de certains groupes de transactions. Ainsi, pour que la Balance des paiements enregistre un déséquilibre économique, il faut que l'attention soit portée non sur l'ensemble de la balance mais sur les composantes qui enregistrent effectivement un déséquilibre entre crédits et débits. Il est clair que cette analyse suppose une décision qui implique un élément de convention sur ce que l'on doit comprendre par déficit ou excédent. En effet, plusieurs critères peuvent être utilisés. Ces critères vont différer entre eux par leur degré de complexité. Il faut laisser de côté la prétention d'arriver à un chiffre unique qui montre le déficit ou l'excédent de la Balance des paiements et l'idée que ce montant unique représente les variations de la situation économique internationale du pays en question, de tous les points de vue. Nous allons présenter brièvement les critères les plus significatifs et les plus utilisés:

i) Solde de la balance de compte courant. Cette balance comprend la partie des biens et services et les transferts. Le solde de cette balance est la différence entre l'épargne et l'investissement dans

une économie, pour une période donnée, ou en termes de comptabilité nationale, le prêt net accordé par l'économie en question au reste du monde. Ce solde est très important pour l'analyse de la situation économique d'un pays. En effet, un déficit de compte courant signifie que le pays en question a investi, pendant la période considérée, plus de fonds qu'il n'en a épargné et par conséquent le pays aura obtenu un prêt net de l'étranger. Cette situation pourra être maintenue seulement dans la mesure où l'on considère que ce pays pourra obtenir des prêts nets de l'étranger afin de financer la distorsion entre l'épargne et l'investissement. Sinon le déficit de compte courant va épuiser les réserves nationales, ce qui va obliger à modifier la politique économique en vigueur. Par ailleurs, un excédent de compte courant implique que le pays a consenti un prêt net à l'étranger (épargne supérieure à l'investissement). Si à court terme, cette situation ne doit pas être une source d'inquiétude, une accumulation d'excédents de compte courant peut être le signe d'une insuffisance dans l'utilisation des moyens de production et de croissance de l'économie nationale. À long terme on devra introduire aussi des modifications dans la politique économique.

- ii) Le solde de la balance de base. On appelle balance de base celle qui comprend les parties de la balance de compte courant plus celles qui correspondent aux mouvements de capitaux à long terme. La différence entre l'utilisation du solde de compte courant et le solde de la balance de base consiste en l'extraction des parties qui financent les mouvements de capitaux qu'on suppose stables à long terme et en qui on peut avoir confiance. Ce qui appuie l'utilisation du solde de la balance de base comme solde de la Balance des Paiements est le fait qu'un déficit courant n'est pas très important si le pays en question dispose d'un ravitaillement régulier de capital à long terme qui lui permette de maintenir l'équilibre de l'ensemble de ses transactions les plus importantes. On peut appliquer le raisonnement inverse en situation de surplus de compte courant.

- iii) Le Fonds monétaire international conseille fréquemment l'incorporation au solde de la balance de base, celui des mouvements de capital privé à court terme. Ce faisant, le solde de la Balance

des Paiements inclurait, soit les variations brutes des réserves monétaires, soit cette variation avec les changements nets des réserves monétaires. Si l'on considère l'espace de compétence du FMI en ce qui concerne les problèmes d'ajustement des taux de change et de la fourniture de liquidité internationale, on peut comprendre l'intérêt analytique d'autres moyens de calculer l'excédent ou le déficit de la Balance des Paiements. Ce qui est important face au maintien d'un taux de change précis, c'est le volume de réserves officielles dont les autorités disposent pour intervenir sur le marché des changes. Cependant, ce critère reste discutable à cause du caractère accommodant de certains mouvements de capitaux privés à court terme alors que certains mouvements de capitaux publics à court terme peuvent être considérés comme autonomes.

- iv) Presque tous les pays membres du Fonds monétaire international utilisent les trois critères cités ci-dessus dans leur analyse de la Balance des paiements. Il existe cependant deux cas particuliers qu'il faut citer. Le Royaume-Uni utilise comme solde de la Balance des paiements celui de la balance de base mais en y ajoutant la partie des erreurs et des omissions. La logique derrière cette méthode c'est que les erreurs et les omissions ne reflètent pas des mouvements de capitaux privés à court terme non enregistrés mais des déficiences statistiques dans la balance des services et de capital privé à court terme.

Aux États-Unis, le département de Commerce introduit en 1955 le concept de solde de liquidité brut ou total, défini comme la somme algébrique de:

- solde de la balance de base;
- solde des mouvements de capital privé non liquide à court terme;
- variations pendant l'année de référence des actifs liquides détenus par des résidents américains face à des étrangers;
- variations pendant l'année de référence des passifs non liquides détenus par des institutions étrangères face à des résidents privés ou publics;
- chiffre d'erreurs et d'omissions.

Le département de Commerce voulait avec une telle définition du solde de la Balance des paiements disposer d'un indicateur plus raffiné que celui fourni par le solde des transactions officielles pour mesurer les mouvements de capitaux qui pourraient exercer une pression sur le dollar américain sur le marché des changes.

Cependant, ce concept impliquait une asymétrie essentielle puisqu'en séparant les variations dans les actifs liquides à court terme des résidents américains face aux étrangers, des variations des passifs liquides détenus par des étrangers face aux américains, on ignorait le fait que ces mouvements pourraient se compenser.

Suite à des critiques, on opta pour l'utilisation du concept de liquidité brute. De 1966 à 1970, le département de Commerce des États-Unis présenta le résultat de la Balance des paiements aussi bien en terme des variations des réserves monétaires nettes qu'en termes de liquidité totale. En 1971, suite aux développements issus de la crise monétaire internationale, le département de Commerce introduisait le concept de "solde de liquidité nette". Il est défini comme la somme algébrique de:

- le solde de la balance de base;
- le solde des mouvements de capital privé non liquide à court terme;
- le montant des erreurs et des omissions nettes.

Le solde des transactions officielles pour la Balance des paiements des États-Unis peut être défini simplement comme un solde de liquidité net plus le solde des mouvements de capital privé liquide à court terme. Dans le climat d'insécurité dans le marché monétaire international, on peut se poser des questions sur la pertinence des soldes présentement utilisés pour analyser la Balance des paiements. En effet, ces dernières années, suite à la spéculation, on a pu voir dans un même pays, en même temps, un déséquilibre externe et une entrée nette de devises étrangères. Par conséquent, le solde des liquidités officielles peut être une mesure erronée du déséquilibre externe.

2. LES TROIS DIFFÉRENTES APPROCHES À L'AJUSTEMENT DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

2.1 L'Approche des élasticités

L'approche des élasticités à l'ajustement de la Balance des paiements a été développée dans les années 30 grâce aux efforts de Joan Robinson pour répondre aux besoins d'une théorie d'ajustement de la Balance des paiements sous des taux de change flexibles.² L'approche par les élasticités et son extension du multiplicateur keynésien cherchent à répondre à trois questions:

- a) Quelles sont les conditions nécessaires pour qu'une dévaluation (dépréciation de la monnaie) entraîne une amélioration de compte courant dans la Balance des paiements?
- b) Quel sera l'effet d'une dépréciation sur le niveau d'activité du secteur domestique? Comment cela affectera-t-il la Balance des paiements et les conditions pour que la dépréciation soit efficace?
- c) Finalement, quels seront les effets d'une dévaluation en termes de commerce pour le pays qui dévalue?

La première question à savoir si une dévaluation va rectifier ou non le déficit de la Balance des paiements est analysée dans le cadre d'un modèle d'équilibre partiel où l'accent est mis sur l'élasticité-prix de la demande d'importations et d'exportations. Dans sa forme la plus simple, l'élasticité de l'offre des exportations et des importations est supposée infinie et le revenu constant. Dans ce cadre, on peut déduire la condition de Marshall-Lerner pour le succès d'une dévaluation qui postule la somme des élasticités prix de la demande d'exportations et d'importations doit être supérieure à l'unité.

Une dévaluation affecte non seulement les prix relatifs des biens échangés ou non échangés en rendant les exportations meilleurs marchés en monnaie étrangère et plus dispendieuses les importations en monnaie nationale; mais aussi cela hausse le revenu par un multiple de l'expansion nette de

² Thirlwall, A.P.

la demande des biens étrangers vers la demande de biens domestiques. L'analyse traditionnelle des élasticités ne supposait aucun changement dans le revenu domestique où le revenu était stabilisé par les autorités monétaires. Aucune de ces explications étant satisfaisantes, la réaction dans le cadre de la théorie keynésienne fut d'ajouter un effet multiplicateur à l'effet d'impact initial d'un changement du taux de change. Cela n'affecte pas la condition de Marshall-Lerner pour le succès d'une dévaluation, en gardant les dépenses autonomes constantes en terme de monnaie mais affaiblit l'importance de l'impact du changement du taux de change.

L'approche des élasticités au problème de l'ajustement de la Balance des paiements est basée sur la condition de Marshall-Lerner. Elle repose sur plusieurs contraintes:

- C'est une analyse d'équilibre partielle dans le sens qu'elle considère seulement l'effet des variations du taux de change dans le marché des importations et des exportations, tout le reste étant constant; de telle sorte que les courbes de demande d'importations et d'exportations ne changent pas. Le revenu va changer et donc modifier les courbes de demande pour les importations et les exportations.
- Toutes les élasticités de l'offre d'output sont infinies de telle sorte que le prix des exportations en monnaie nationale n'augmente pas à mesure que la demande augmente, que le prix des biens produits à l'étranger et qui font la concurrence à nos exportations ne va pas baisser si leur demande baisse, que le prix des importations en monnaie étrangère ne baisse pas à mesure que la demande d'importations diminue et que le prix des biens domestiques qui font la concurrence aux importations n'augmente pas lorsque la demande pour des substituts aux importations augmente.
- On considère quatre élasticités de l'offre:
 - ° l'élasticité de l'offre des exportations;
 - ° l'élasticité de l'offre de biens étrangers qui font la concurrence aux exportations;

- ° l'élasticité de l'offre d'importation de l'étranger;
- ° l'élasticité de l'offre de biens domestiques qui font la concurrence aux importations.

La condition essentielle de Marshall-Lerner suppose que ces quatre élasticités doivent être infinies pour que la dévaluation soit efficace:

- L'approche des élasticités ne tient pas compte des effets monétaires des variations du taux de change;
- Finalement, on suppose que le commerce est initialement en déséquilibre et que la variation du taux de change est faible.

La condition de Marshall-Lerner stipule, étant donné ces suppositions, qu'une dévaluation va améliorer le compte de la Balance des paiements si $E_m + E_x > 1$ où E_m est l'élasticité prix de la demande des importations et E_x est l'élasticité prix de la demande des exportations. La condition de Marshall-Lerner peut être dérivée de plusieurs façons. Selon l'objet de l'analyse, celle-ci sera faite en mesurant les importations et les exportations en unité de monnaie étrangère ou domestique. Ainsi, si l'analyse porte une pénurie de monnaie, il est plus pratique de mener l'analyse en monnaie étrangère. Par ailleurs, si l'attention est portée sur l'impact des variations du taux de change, sur le revenu et le chômage, il est plus approprié de travailler en terme d'unité domestique. Soit $B = pX - M$ (1) où B est la Balance des paiements mesurée en monnaie étrangère, X les exportations en monnaie domestique, p le taux de change c'est-à-dire le prix étranger d'une unité de monnaie domestique et M les importations en monnaie étrangère. Une dévaluation va améliorer la Balance des paiements si $dB/dp < 0$. Si l'on dérive l'équation (1) par rapport à p (faible changement du taux de change):

$$\frac{dB}{dp} = X + p \frac{\partial X}{\partial p} - \frac{\partial M}{\partial p} = X \left(1 + \frac{p}{X} \times \frac{\partial X}{\partial p} - \frac{\partial M}{\partial p} \times \frac{p}{M} \times \frac{M}{pX} \right)$$

où

$$- \left(\frac{p}{X} \times \frac{\partial X}{\partial p} \right)$$

est l'élasticité prix de la demande d'exportations (E_x) en supposant que le prix domestique d'exportation reste constant. $E_x > 0$ si les exportations augmentent lorsque le taux de change baisse. De façon analogue:

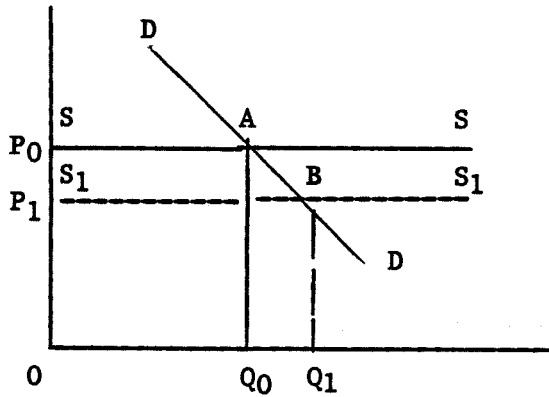
$$\frac{p}{M} \times \frac{\partial M}{\partial p}$$

mesure l'élasticité prix de la demande pour les importations (E_m) en supposant que le prix étranger des importations reste constant. $E_m < 0$ si les importations diminuent lorsque le taux de change baisse. Tant et autant que le commerce est balancé ou $M=pX$ on aura

$$\frac{dB}{dp} = X (1 - E_x - E_m)$$

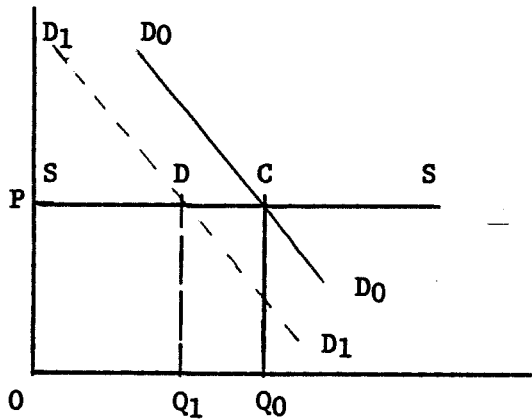
de telle sorte que $dB/dp < 0$ si $E_x + E_m > 1$. Autrement dit, la Balance des paiements sera améliorée suite à une dévaluation si la somme des élasticités prix de la demande d'importation et d'exportation excède l'unité. La condition de Marshall-Lerner peut être illustrée graphiquement. Si l'on prend deux pays, le Canada et les États-Unis: le graphique (1) représente l'offre et la demande pour les exportations du Canada en relation avec le prix en dollars américains des exportations. On suppose l'offre infiniment élastique et la demande avec une pente négative. Supposons que le commerce est initialement un équilibre au taux de change existant. Une dévaluation va réduire le prix en dollars US des exportations de P_0 à P_1 ce qui donne lieu à un déplacement de la courbe d'offre de SS à S_1S_1 et à un mouvement de demande de A à B . L'entrée de dollars avant la dévaluation est égale au rectangle Op_0AQ_0 après la dévaluation OP_1BQ_1 . L'effet de la dévaluation sur le volume d'entrées de

capitaux américains va dépendre de l'élasticité prix de la demande des exportations. Si $E_x < 1$, il aura diminué; si $E_x = 1$, il sera le même et si $E_x > 1$, il aura augmenté.



(1)

Offre et demande d'exportations



(2)

Offre et demande d'importations

En ce qui concerne l'offre et la demande pour les importations canadiennes, une analyse semblable peut être faite. Dans le graphique (2) l'offre est infiniment élastique et la demande a une pente négative. Une dévaluation aura pour effet de hausser le prix en dollars canadiens mais va laisser inchangé le prix en dollars US. Ainsi une dévaluation va faire baisser la demande de biens importés. La courbe de demande va se déplacer vers la gauche de DD à D_1D_1 et la quantité de biens importés va passer de Q_0 à Q_1 . Le montant dépensé en biens importés va passer de $OPCQ_0$ à $OPDQ_1$. La variation des rentrées de devises étrangères va dépendre du comportement des importations et des exportations. Si la demande des exportations est inélastique, la demande d'importations doit avoir une élasticité au moins unitaire pour que la perte en devises étrangères due

aux exportations soit contrecarrée. De même, si la demande d'importations est inélastique, la demande d'exportations doit avoir au moins une élasticité unitaire pour empêcher la baisse des gains liés aux taux de change. N'importe quelle combinaison d'élasticités d'importations et d'exportations est possible tant que leur somme soit supérieure à un. Le pourcentage d'augmentation des rentrées de devises, suite à une dévaluation, sera plus ou moins égale à la somme du pourcentage d'augmentation du volume des exportations plus le pourcentage de baisse des importations moins le pourcentage de baisse du prix de la monnaie domestique en monnaie étrangère. On peut écrire ainsi l'équation:

$$\frac{dp}{p} \left(\frac{dX/X}{dp/p} + \frac{dM/M}{dp/p} - 1 \right) 100$$

Où pour une dévaluation de 1% la condition Marshall-Lerner pour une hausse des rentrées en devises étrangères est:

$$E_x + E_m - 1 > 0 \quad \text{ou} \quad E_x + E_m > 1$$

Si la balance des paiements n'est pas en équilibre au point de départ, la condition de Marshall-Lerner doit être modifiée. En devises étrangères, la condition pour qu'une dévaluation soit efficace lorsqu'on part d'une situation de déséquilibre est:

$$E_x + E_m \left(\frac{M}{pX} \right) > 1$$

Ainsi, plus grand est le déficit initial ($M > pX$) moins contraignante est la condition pour que la dévaluation soit efficace.

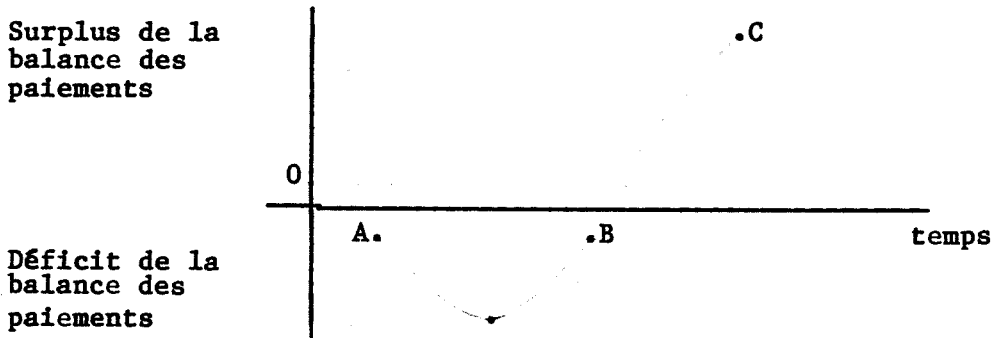
En pratique, ce qui arrive aux importations et aux exportations lorsque le taux de change varie, dépend de la capacité de l'offre à faire face à une demande d'exportations et une demande de substituts aux importations accrues et de la réaction des producteurs à une variation dans la valeur de la monnaie en ce qui concerne la fixation des prix des produits. Pour qu'une dévaluation donne lieu à une hausse des exportations, il faut que

le prix étranger soit baissé ou que le prix domestique soit haussé afin d'inciter les firmes à produire plus que l'exportation étant donné le plus grand niveau de profitabilité du secteur extérieur. Pour que la dévaluation exerce une pression à la baisse sur les importations, le prix en dollars canadiens doit augmenter ou bien on doit décourager l'offre extérieure.

Cependant, certains facteurs peuvent aller à l'encontre de l'ajustement des prix et rendre inutile la variation du taux de change. La structure du marché dans lequel les firmes agissent peut faire que toute variation du prix soit déconseillé; par exemple, en cas de monopole lorsqu'on n'est pas sûr de la réaction de la concurrence. Les prix peuvent ne pas être modifiables à cause d'accords internationaux. Le changement des prix peut donner lieu à des coûts associés à la comptabilité et à des aspects du comportement humain comme la perte de la bonne foi. Lorsque les biens importés et exportés sont échangés et que l'accord signé est un contrat à long terme en termes de monnaie domestique (ce qui est vrai pour l'équipement lourd), si les producteurs s'attendent à des coûts domestiques plus élevés à cause de la dévaluation, cela va affecter à la hausse le prix domestique du contrat. Ainsi, pour de nombreux hommes d'affaires, une dévaluation a pour effet de réduire l'aspect compétitif des firmes.

Il est clair que face à une dévaluation, les intérêts nationaux et ceux des firmes peuvent être divergents. Si les conditions sont telles qu'il est plus rentable de maintenir le prix étranger constant et de hausser le prix domestique, dans ce cas les exportations ne vont pas s'accroître directement mais plutôt indirectement dans la mesure qu'en rendant les exportations plus rentables un effort sera fait afin d'en tirer profit et en augmenter le volume. Il faut dire que cette augmentation des exportations peut ne pas avoir lieu s'il y a des problèmes d'offre ou s'il est toujours plus rentable de vendre sur le marché domestique que sur le marché extérieur. Il faut également tenir compte du problème des délais. En effet, même si l'on peut s'attendre à une hausse du volume des exportations et si la condition de Marshall-Lerner est remplie, il faut une longue période avant que les quantités échangées s'ajustent afin de

contrecarrer le changement du prix à l'étranger. Ainsi, le déséquilibre de la Balance des paiements va s'accroître avant de se rétablir, s'il se rétablit. La dévaluation ne va pas affecter immédiatement le prix relatif des biens échangés lorsqu'ils sont fixés à l'avance. Ainsi, lorsque le prix des exportations est fixé en dollars canadiens et le prix des importations en dollars américains, par des contrats signés en avance, une dévaluation va avoir un effet négatif sur la Balance des paiements car les exportations vont être les mêmes et meilleur marché et les importations vont être constantes en volume mais plus chères en prix. Une fois que les relatifs changent, s'ils changent, il y a d'autres sources de délais comme des délais de décisions de livraison de production. Cela va faire que, à court terme, l'effet de la dévaluation sur les exportations ne va pas contrecarrer le renchérissement des biens importés. Cette aggravation à court terme du déficit de la Balance des paiements est appelée l'effet de la J-curve graphiquement:



La théorie dit que la période de temps où les effets négatifs sur la Balance des paiements se manifestent peut être assez longue. Cette période inclut non seulement le temps nécessaire pour que la Balance des paiements enregistre une amélioration par rapport au point de départ (A-B), mais aussi le temps qu'il faut pour récupérer les pertes dues à la dévaluation (B-C). Pour certains, il faut environ une année pour qu'une dévaluation commence à être profitable.

Avant de passer à l'approche d'absorption, il serait utile de citer certaines difficultés d'ordre pratique auxquelles se heurte l'approche par

élasticité. Orcutt³ cite cinq éléments source de biais dans l'estimation de l'élasticité prix de la demande de biens échangé:

- équations simultanées;
- aggrégation;
- biais dû à l'observation aléatoire d'erreurs dans les indices de prix;
- l'élasticité à court terme peut être inférieure à l'élasticité à long terme;
- l'élasticité pour des faibles variations de prix est inférieure à l'élasticité pour de fortes variations de prix.

2.2 L'approche par l'absorption

L'approche par absorption a été développée par Alexander (1952) et par la suite par Johnson (1958).⁴ L'approche consiste à regarder la Balance des paiements comme la différence totale entre l'argent reçu et l'argent payé par les résidents d'un pays. On peut écrire cela: $B = R_F - P_F$ (2-2-1), où R_F est le montant reçu par les agents résidents des agents étrangers et P_F est le montant payé par les résidents aux résidents étrangers. Étant donné que tous les paiements de résidents canadiens à des résidents canadiens sont à la fois reçus par des résidents canadiens, on peut écrire l'équation (2-2-1): $B = R_F + R_R - P_F - P_R$ (2-2-2), autrement dit: $B = R - P$ (2-2-3), où R est le montant total reçu par des résidents, et P est le montant total payé par des résidents. L'approche par absorption peut être appliquée à la Balance des paiements toute entière ou simplement à la partie du compte courant. Dans ce dernier cas, la Balance des paiements représente la différence entre le revenu national et les dépenses nationales.

³ G.H. Orcutt, Measurement of Price Elasticities in International Trade, Review of Economics and Statistics, 1950, May.

⁴ Thirlwall, A.P.

Si l'on prend l'équation du revenu national: $Y = C + I + X - M$ et l'on appelle A dépenses totales (A Absorption), on obtient que: $B = X - M = Y - A$. Ainsi, le compte courant dans la Balance des paiements est la différence entre le produit national et les dépenses nationales. Dans ce cadre d'analyse, une politique qui vise à corriger un déséquilibre de la Balance des paiements peut être évaluée en termes de son effet sur le revenu par rapport aux dépenses; autrement dit, si elle a pour effet d'accroître le revenu par rapport aux dépenses, ce qui est une condition nécessaire pour améliorer la situation de la Balance des paiements. Par ailleurs, étant donnée que $Y - C = S$ (épargne), on peut écrire l'équation de la Balance des paiements: $B = X - M = S - I$. Dans ce cas, une politique qui vise à corriger un déséquilibre dans la Balance des paiements peut être analysée en termes si elle augmente ou non l'épargne par rapport à l'investissement. Les politiques qui visent à accroître Y sont appelées politiques de substitution des dépenses (expenditure-switching) et ne doivent pas être accompagnées d'une augmentation proportionnelle de A si l'on veut améliorer la Balance des paiements. Comme exemples de ce genre de politiques, on peut citer: une dévaluation, l'imposition des tarifs, quotas sur les importations, subsides aux exportations ou une réduction des importations.

Lorsqu'on se trouve en situation de plein emploi, une politique de substitution des dépenses doit être accompagnée d'une réduction de A si l'on veut améliorer la Balance des paiements. Une réduction isolée de A aurait pour effet de réduire l'emploi et donc de créer du chômage. Les politiques qui visent à réduire A sont appelées des politiques de réduction des dépenses ou expenditure reducing. Ce genre de politiques ne doit pas être accompagnée d'une baisse proportionnelle de Y si l'on veut que la Balance des paiements s'améliore. Pour qu'une politique de substitution des dépenses soit efficace, il faut qu'elle soit accompagnée d'une politique de réduction des dépenses. Voyons par la suite quel sera l'effet d'une dévaluation dans le cadre de l'approche par absorption. Puisque $B = Y - A$, on peut écrire $\Delta B = \Delta Y - \Delta A$. Une dévaluation aura un effet direct sur Y de même que sur l'absorption puis un effet indirect via le changement du revenu. Ainsi $\Delta B = \Delta Y_D - \Delta A_D - \alpha \Delta Y_D$
 $= \Delta Y_D (1 - \alpha) - \Delta A_D$

où α = propension à absorber.

Pour qu'une dévaluation améliore la situation de la Balance des paiements, il faut que:

$$\Delta Y_D (1 - \alpha) > \Delta A_D$$

Il s'agit donc d'analyser les deux effets:

- a) l'effet direct sur le revenu et
- b) l'effet direct sur la dévaluation sur l'absorption.

a) Effet d'une dévaluation sur le revenu

On peut distinguer trois effets directs importants:

° Effet des ressources stériles (idle resources)

Dans ce cas, une dévaluation va accroître le revenu réel à mesure que la demande se tourne vers les biens produits domestiquement. L'augmentation du revenu va dépendre du degré de substitution des importations de la propension à importer de l'étranger et du multiplicateur du commerce extérieur. La Balance des paiements va s'améliorer si $\alpha < 1$. Si la propension à absorber est supérieure à un, la Balance des paiements va se détériorer. La propension à absorber comprend la somme des propensions à consommer et à investir lorsque le revenu varie. Si la propension à consommer est élevée, une propension à investir positive fera que $\alpha > 1$.

° Effet d'une dévaluation sur les termes de l'échange

Si les termes de l'échange se détériorent, le revenu réel va baisser et la Balance des paiements va aussi se détériorer et vice versa.

° Effet de distribution des ressources

Cet effet sera positif si le taux de change était surévalué et si les restrictions sont éliminées. Une surévaluation sert de subside à la production de biens non échangés face aux biens échangés. Si la productivité est faible dans les secteurs des biens non échangés, une dévaluation donnera lieu à un transfert de ressources des secteurs à faible productivité vers les secteurs à forte productivité. Ainsi, une baisse de l'absorption au plein emploi peut ne pas entraîner une amélioration de la Balance des paiements.

b) Effet d'une dévaluation sur l'absorption

Le premier effet d'une dévaluation sur l'absorption est celui de la hausse des prix sur la consommation. Cet effet peut apparaître via la redistribution des revenus, l'effet des soldes réels ou l'illusion monétaire. Aussi peut-on s'attendre à une hausse du taux d'intérêt. L'effet des soldes réels (real balance effect) fait référence au désir du public de détenir une proportion constante de leur revenu sous forme de soldes monétaires réels. Si leur valeur diminue à cause de la hausse des prix, les gens vont garder des actifs nominaux, et ainsi réduire les dépenses. Ainsi l'effet des actifs réels vont réduire l'absorption directement. La hausse des prix va avoir aussi un effet redistributeur du revenu vers les groupes où la propension marginale à épargner est plus élevée et donc réduira la consommation. Le phénomène de l'illusion monétaire peut avoir lieu à court terme. Cela va affecter à la baisse les dépenses réelles puisque les gens ne vont pas accroître leurs dépenses proportionnellement à la hausse des prix. Le taux d'intérêt va augmenter avec la hausse des prix à cause de la baisse de la valeur de l'offre de la monnaie. La hausse du taux d'intérêt va affecter à la baisse la consommation et l'investissement. L'absorption réelle va être affectée aussi par le changement des prix domestiques des biens importés. Si l'élasticité de la demande pour les importations est moins que un, alors il y aura plus de dépenses en biens importés qu'en biens domestiques.

Il y a d'autres facteurs qui peuvent accroître l'effet d'absorption et détériorer la Balance des paiements. Les attentes sur les hausses futures

des prix vont accroître l'absorption. Les salaires peuvent augmenter plus vite que les prix et la vitesse de circulation de la monnaie peut s'accroître. Nous avons vu l'effet direct d'une dévaluation sur le revenu et sur l'absorption. Cependant, les changements dans l'absorption vont aussi affecter le revenu. L'équation: $\Delta B = \Delta Y_D (1 - \alpha) - \Delta A_D$ ne tient pas compte de ce phénomène. On a besoin d'un modèle pour incorporer l'effet des variations du revenu sur l'absorption et l'effet des variations de l'absorption sur le revenu. Lorsqu'on incorpore ces deux effets dans l'équation, la condition pour que la Balance des paiements s'améliore suite à une dévaluation est la même qu'auparavant; seulement la magnitude du changement dans la Balance des paiements sera différente. Pour terminer avec cette approche et avant de passer à l'approche monétaire à l'ajustement de la Balance des paiements, nous pouvons dire que si l'approche par absorption est analytiquement supérieure, il reste néanmoins que les élasticités et les variations des prix relatifs sont importants. La plus grande contribution de l'approche par absorption est sans doute le fait qu'elle montre bien la politique qu'il faut suivre pour ajuster la Balance des paiements. Ainsi, cette approche, contrairement à celles des élasticités, met l'accent sur le fait qu'au plein emploi, une dévaluation doit être accompagnée par une politique de réduction des dépenses, si l'on veut que la dévaluation soit efficace.

Il faut bien le dire, l'approche par élasticité a été développée pendant une période de sous-emploi contrairement à l'approche par absorption qui a été développée après la Deuxième guerre mondiale, en période de plein emploi. Plusieurs tentatives ont été faites pour faire une synthèse des deux approches; on peut citer Alexander (1959), Michealy (1960) et Tsiang (1961). Cependant, la synthèse n'est pas nécessaire si l'on accepte que les élasticités et les prix relatifs affectent le revenu et l'absorption.

2.3 Approche monétaire

En ce qui concerne l'approche monétaire, celle-ci porte son attention à la Balance des paiements toute entière (compte capital plus compte courant); de telle sorte qu'un déséquilibre revient à un changement des réserves internationales. L'idée est qu'un déséquilibre est le résultat

d'un déséquilibre entre l'offre et la demande de monnaie. Ainsi, les problèmes de la Balance des paiements sont de nature monétaire et donc ne peuvent être résolus que par des ajustements monétaires. Il s'en suit que les politiques traditionnelles pour améliorer la Balance des paiements ne sont efficaces que dans la mesure qu'elles diminuent le déséquilibre entre l'offre et la demande de monnaie. Cette approche suppose:⁵

- ° que l'économie est en situation de plein emploi à long terme;
- ° que la demande de monnaie est une fonction stable du revenu;
- ° les variations de l'offre de monnaie ne vont pas affecter les variables réelles
- ° à long terme le niveau des prix et le taux d'intérêt vont converger vers le niveau mondial à cause de la forte élasticité de substitution entre les biens en commerce international et lorsque le capital est très mobile et
- ° les variations de l'offre de monnaie induites par des variantes du niveau des réserves en devises étrangères ne sont pas stérilisées par les autorités monétaires.

Une des suppositions de base de l'approche monétaire de la Balance des paiements est que la demande de monnaie est stable. Si ce n'est pas le cas, la situation de la Balance des paiements en peut pas être anticipée uniquement par les variations de l'offre de monnaie. Dans la réalité, le revenu et le taux d'intérêt vont varier par rapport à la quantité de monnaie en circulation, de telle sorte qu'il est impossible de prévoir les changements dans la Balance des paiements par des simples changements de l'offre de monnaie uniquement. Certains auteurs ont durement critiqué le fait que l'on suppose par cette approche que le revenu est exogène, de même que la monnaie n'affecte pas les variables réelles de l'économie.⁶ L'idée est que l'accent mis sur un équilibre statique de long terme, équilibre qui n'est en fait jamais atteint. On ignore le court et le moyen terme. La supposition que les variations de l'offre de monnaie domestique dues aux variations du niveau des réserves de monnaie étrangères ne peuvent pas être stérilisées, de telle sorte que la Balance des paiements va connaître des périodes de déséquilibre de stocks qui vont s'autorégler, est sujet à une forte critique. En effet, les autorités

⁵ Frenkel, J.A. et Johnson, H.G.

⁶ Hahn, F.

monétaires peuvent et vont en fait via une politique d'open market neutraliser l'impact d'une variation des réserves en devises étrangères sur l'offre de monnaie domestique.

En ce qui concerne les politiques d'ajustement de la Balance des paiements, l'approche monétaire maintient qu'elles ne seront efficaces que dans la mesure qu'elles équilibrent le marché de la monnaie. Ainsi, les tarifs, une dévaluation, une politique de réduction, des dépenses vont corriger un déficit seulement si elles réduisent l'offre de monnaie par rapport à la demande ou vice versa. De plus, une politique de substitution des dépenses (expenditure switching policy) n'aura qu'un effet temporel. Plusieurs raisons sont évoquées pour justifier ceci :

- ° une dévaluation ne peut pas changer les prix relatifs des biens échangés parce que les prix domestiques vont augmenter du montant de la dévaluation;
- ° à cause de l'effet de substitution entre les biens échangés, les prix vont être déterminés par le niveau des prix à échelle mondiale;
- ° si l'on part d'une situation d'équilibre des stocks, une dévaluation ne peut pas améliorer la Balance des paiements de façon permanent parce qu'une hausse de la demande de la monnaie, suite à une dévaluation, sera accompagnée d'une hausse proportionnelle de l'offre de monnaie à cause de l'augmentation des réserves. Les prix et le stock de monnaie vont s'accroître proportionnellement ce qui va laisser la Balance des paiements inchangée.

En ce qui concerne le taux d'intérêt, si on le laisse flotter, on suppose alors que la Balance des paiements va s'ajuster d'elle même, qu'il n'y a pas de mouvement dans les réserves et l'offre de monnaie est entièrement sous le contrôle des autorités monétaires domestiques. Donc puisqu'il n'y a pas de mouvements dans les réserves et par conséquent pas de changements dans l'offre de monnaie, les pays sont à l'abri des chocs venant de l'extérieur. En fait, les pays ne sont pas indifférents au taux d'intérêt et on ne le laisse pas fluctuer librement afin d'équilibrer la Balance des

paiements. Même si on le laisse fluctuer, ce sont des fluctuations contrôlées, et les réserves des pays vont changer. Aussi, les pays ne sont pas à l'abri des chocs venant de l'étranger; en effet, dans un monde avec parfaite mobilité des capitaux, les variations du taux d'intérêt vont donner lieu à des déplacements de capitaux d'un pays à un autre, affectant ainsi l'équilibre sur le marché monétaire.

Pour conclure, nous pouvons dire que la plus importante contribution de l'approche monétaire à la Balance des paiements est sans doute qu'elle met l'accent sur le fait qu'un déficit ou un surplus va induire des changements dans le stock de monnaie, au moins à court terme, et ces changements vont affecter l'économie toute entière.⁷ Cependant, même si le déficit est d'origine monétaire, rien ne nous assure qu'un changement dans l'offre de monnaie va éliminer un déséquilibre sur le marché monétaire lorsque la demande de monnaie n'est pas stable. Ainsi, la politique monétaire se fera aux dépens du plein emploi.

⁷ Arevalo, Luis Martinez.

3. LE CAS DE L'ESPAGNE

Le secteur extérieur d'une économie reflète dans une large mesure les caractéristiques structurelles de l'économie en question.

Nous allons présenter le cas de l'Espagne en divisant l'étude en cinq parties:

- ° la structure du secteur extérieur
- ° la dette extérieure
- ° le taux de change
- ° la politique monétaire
- ° interprétation en fonction des approches présentées dans la partie théorique

3.1 La structure du secteur extérieur

Nous allons examiner la structure du secteur extérieur espagnol à l'aide des indicateurs suivants:

- ° la composition des flux commerciaux
- ° le degré d'ouverture extérieur et
- ° le degré de couverture extérieur

Les tableaux 1 et 2 nous montrent la composition des importations et des exportations espagnoles en 1961 et 1980.

Du tableau n° 1 on peut souligner plusieurs éléments importants qu'il faut citer. D'une part le montant total des importations est multiplié 37 fois entre 1961 et 1980. D'autre part la proportion des produits agricoles et alimentaires s'est fortement réduite et est passée de 22,5 à 12,8%.

Ensuite il est intéressant de remarquer le fort accroissement des minéraux dont le montant est passé de 19,9 à 41%. La contribution

plus importante à l'accroissement des importations de minéraux est due sans doute à l'importation de produits énergétiques.

Enfin notable est la baisse du pourcentage du total que constitue les produits du secteur manufacturier; ainsi leur montant passe de 57,55 à 46,09%.

Le tableau n° 2 nous montre que les exportations espagnoles dans ce même interval de temps se sont multipliées par 35.

La proportion des produits primaires, c'est-à-dire agricoles, alimentaires et minéraux, passe de 66,14% en 1961 à 25,47% en 1980.

La proportion des produits industriels varie dans le sens inverse; ainsi elle passe de 33,86% en 1961 à 74,53% en 1980. On en déduit un virage spectaculaire dans la composition des exportations pendant cet interval de temps.

Le tableau n° 3 montre le degré d'ouverture de l'économie espagnole. Ce dernier est obtenu en additionnant pour chaque année les importations avec les exportations puis en divisant le tout par le produit intérieur brut à prix courants. Ainsi, on passe de 13,85% en 1961 à 26,16% en 1980.

Ici il faut citer le virage économique que supposa vers 1959 l'ouverture de l'économie espagnole du monde extérieur de passage d'une économie tournée vers l'autarcie à une économie ouverte prête à participer à la division internationale du travail.

Il faudrait peut-être faire un rappel historique à ce niveau. Après la guerre civile de 1936 à 1939 la reconstruction devient très difficile à cause du deuxième conflit mondial. En conséquence l'Espagne ne peut pas se reconstruire en s'appuyant sur les relations économiques internationales.

En 1945, après la fin de la guerre, l'Espagne est déclarée un danger pour la paix mondiale à cause de son régime politique.

Il s'ensuit un isolement politique et économique. Cela pousse l'Espagne vers une économie d'autarcie. Elle est rompue vers la fin des années 50 lorsque les États-Unis, plongée dans la guerre froide, demandent au chef d'État espagnol la permission d'établir des bases militaires sur la péninsule ibérique en échange d'aide économique et financière ainsi que l'ouverture aux produits espagnols. L'ouverture croissante de l'économie espagnole est témoignée par la colonne de pourcentage dans le tableau n° 3.

Le tableau n° 4 nous montre le degré de couverture. Pour l'obtenir on compare les exportations avec les importations, plus précisément on fait le rapport $X - M$ où X représente les exportations et M les importations; le résultat nous donne le pourcentage de couverture commerciale. Ce tableau nous permet de voir dans quelle mesure les exportations permettent de financer les importations. Le tableau met en relief la faiblesse du secteur extérieur espagnol ainsi que le déficit commercial permanent.

Cette série d'indicateurs nous permettent de tirer certaines conclusions sur le secteur extérieur de l'Espagne.

- a) L'économie espagnole a connu entre 1961 et 1980 une transformation remarquable. Ainsi l'Espagne est passée d'un pays essentiellement agricole à un pays surtout industriel. Cet aspect est démontré par la composition des importations et des exportations. Il faut cependant remarquer la carence de ressources énergétiques. Cela explique le poids des minéraux dans les importations. L'Espagne ne dispose pas de gisements énergétiques importants.
- b) L'industrialisation de l'économie espagnole s'est basée sur un modèle d'ouverture extérieur qui cherchait à faire le meilleur usage de ses avantages comparés. Cela explique le degré

d'ouverture extérieur croissant de l'économie espagnole entre ces années. Ainsi l'Espagne est entrée dans le contexte économique mondial. Ses perturbations l'affectent ainsi de plus en plus et de manière plus intense.

- c) L'Espagne connaît un déficit commercial chronique.⁸ En fait, la balance commerciale espagnole n'a enregistré un surplus que très rarement depuis le siècle dernier. On peut en déduire que c'est un déficit structurel. Cela met en évidence des insuffisances des mécanismes productifs.

Un premier élément est sans aucun doute l'absence de ressources énergétiques. En 1983 les importations de pétrole représentaient 29,41% des importations totales. Cela met en évidence l'importance de ce facteur. Au problème de la dépendance énergétique, il faut ajouter un autre moins connu, mais tout aussi important: la technologie.

Le tableau n° 5 nous montre que les revenus d'assistance technique et royalties se sont multipliés par 9 depuis 1970, les paiements par 4,7 et le déficit par 4 environ.

On voit bien que le déficit ne cesse de croître. L'Espagne importe presque toute la technologie et les techniques dont elle a besoin. Le développement technologique de l'Espagne apparaît bien en-dessous de son niveau de développement.

Cette déficience structurelle est due au faible effort entrepris dans le domaine de l'investigation et la recherche.

⁸ Requeijo, Gonzalez

d) Le déficit commercial espagnol est financé par:⁹

- ° les revenus du tourisme
- ° les revenus de transfert des émigrés
- ° les importations de capital à long terme.

Hors, ces parties compensatoires du déficit dépendent plus de la conjoncture mondiale que des décisions de politique économique des dirigeants espagnols. Ainsi, le tourisme, les transferts et les importations de capital à long terme, croissent en période d'expansion économique mais décroissent similairement lorsque le climat économique est dépressif comme à l'heure actuelle.

3.2 La dette extérieure

Avant la crise du pétrole, le déficit commercial était couvert grâce aux transferts des émigrants et aux revenus du tourisme.¹⁰ Cela donne lieu à une accumulation importante de réserves en devises étrangères. Lorsque la crise du pétrole survint, le panorama économique fut bouleversé. Depuis la crise, le taux de croissance de l'économie espagnole est contraint par le déficit extérieur.

Les surplus de compte courant de 1978 et 1979 (tableau n° 6) étaient dus à des politiques de stabilisation.

La dette extérieure de l'Espagne, faible avant la crise du pétrole, s'accrût considérablement en 1974.

Son taux de croissance s'est accéléré dans les années suivantes. C'était le reflet de la Balance des Paiements de l'Espagne dont la situation se détériorait de plus en plus à cause de la hausse du prix du pétrole.

⁹ Orbananos.

¹⁰ De la Dehesa, Romero

Les déficits de compte courant durent et doivent être financés en ayant recours à l'emprunt à l'étranger. La nouvelle hausse du prix du pétrole à la fin de 1979 entraîna une forte hausse de la dette extérieure qui passe de 19.497 millions de dollars à 23.719 millions entre 1979 et 1980 (comme le montre le tableau n° 8 sur la dette extérieure). Cependant, entre 1982 et 1983, l'amélioration de la Balance des Paiements a permis de restreindre la croissance de la dette à moins de 700 millions de dollars (690 pour être exact, d'après le tableau 8). Ainsi, à la fin de 1983, la dette extérieure s'élevait à 29.462 millions de dollars.

3.3 Le taux de change

Le compte courant a sans aucun doute influencé la valeur de la peseta. Les déficits du compte courant enregistrés après le début de la crise du pétrole ont donné lieu à des dévaluations en 1976 et 1977. Le surplus de compte courant en 1978 et 1979 ont entraîné une certaine appréciation de la peseta sur le marché des changes (tableaux n° 6 et 7).

Cependant, l'apparition d'un nouveau déficit de compte courant entraîna une nouvelle baisse de la valeur de la monnaie espagnole. En 1982, à cause des pressions à la baisse exercées sur le taux de change, le gouvernement décide de dévaluer la peseta de 8%, c'est-à-dire à 126 pesetas le dollar américain. Depuis 1983 la peseta a perdu de la valeur face au dollar et est rendue présentement aux alentours de 160 pesetas le dollar.

Un taux d'inflation plus élevé que ses partenaires de l'Europe et un taux de chômage élevé continuent à exercer une pression à la baisse sur la peseta. Aussi cette tendance devrait se maintenir avec l'adhésion de l'Espagne au Marché Commun. Cependant en 1984, la peseta s'est apprécié vis-à-vis la plupart des monnaies. La baisse tendancielle du taux d'inflation, une politique monétaire moins rigide et la baisse des taux d'intérêt interbancaires sont à l'origine de ce phénomène.

En chiffres, l'appréciation a été de 6,5% face à toutes les monnaies et de 7,5% vis-à-vis les monnaies des pays industrialisés.

3.4 La politique monétaire

Jusqu'à la fin des années soixante la politique monétaire était passive à cause de l'absence d'instruments de contrôle adéquat et le peu d'importance qu'on accordait aux phénomènes monétaires.

Les instruments nécessaires furent mis sur pied dans les années soixante dix. L'agrégat que la Banque d'Espagne s'est fixé pour contrôler est M_3 qui inclu la monnaie en circulation, comptes d'épargne et dépôts à terme. Le Banque Centrale cherche ainsi à contrôler les réserves des institutions bancaires.

Les autorités monétaires vont, suivant le cas, injecter ou absorber la liquidité pour contrecarrer des accroissements ou des baisses de l'offre de monnaie, issues de la Balance des Paiements ou le secteur public.

La Banque d'Espagne utilise comme instruments d'intervention pour affecter les disponibilités liquides l'achat ou vente de bons ou des certificats de dépôts. Ces instruments lui ont permis d'exercer un contrôle continue. Aussi, mais bien que rarement, la Banque d'Espagne a utilisé les réserves obligatoires des banques pour contrôler la masse monétaire. Depuis 1977, les autorités espagnoles se sont basées sur la politique monétaire pour diriger l'économie et plus particulièrement pour lutter contre l'inflation.

La croissance de M_3 a été baissée graduellement d'environ 19% en 1977 à environ 15% après 1980 comme le montre le tableau numéro 9 sur la croissance de l'offre de monnaie.

Aussi pendant cette période le déficit fiscal augmenta considérablement qui passe de 187 billions de pesetas en 1979 à 1450 billions de pesetas en 1983. En même temps, les surplus de compte

courant de 1978-1979 et les déficits de 1982-83 créèrent aussi des problèmes aux autorités monétaires.

En 1983, la Banque d'Espagne, face à la détérioration du taux de change, revisa à baisse, l'objectif de croissance de M_3 fixé aux alentours de 13%. Aussi pour accroître son contrôle sur la masse monétaire, les réserves obligatoires des banques ont été augmentées à plusieurs reprises.

3.5 Interprétation en fonction des 3 approches

Face à l'ajustement de la Balance des Paiements il est difficile d'affirmer que les autorités espagnoles ont suivi une approche théorique plutôt qu'un autre étant donné l'information disponible. Il est vrai qu'aucune politique a été mise sur pied du genre *expenditure reducing* ou *expenditure switching* (respectivement politique de réduction des dépenses et politique de substitution des dépenses).

Les dévaluations, plus que des décisions politiques pour ajuster la Balance des Paiements, semblent plus des mesures d'adaptations systématique aux conditions du marché des changes. Puisque la dévaluation a été à ma connaissance la seule mesure pour ajuster le secteur extérieur, l'approche par élasticités peut avoir été implicitement utilisée.

On se rappelle que pour qu'une dévaluation soit efficace et va améliorer le compte de la Balance des Paiements si $E_m + E_x > 1$, où E_m est l'élasticité prix de la demande des importations et E_x est l'élasticité prix de la demande des exportations. C'est la condition de Marshall-Lerner que nous avons vue en détail dans la section 2.1. Ainsi, sachant que:

$$\left(\frac{p}{m} x \frac{\partial M}{\partial p} \right) + \left(- \frac{p}{x} x \frac{\partial x}{\partial p} \right) > 1$$

Il suffit à l'aide des données du tableau ci-dessous et le tableau n° 4 où apparaissent les quantités importées et exportées de calculer l'élasticité pour quelques années. Ainsi en appliquant la formule aux données du tableau on obtient:

$$\text{Pour 1977: } (.85) - (-.28) = 1,13 \quad 1$$

$$\text{Pour 1978: } (.68) - (-.45) = 1,13 \quad 1$$

$$\text{Pour 1979: } (-.10) - (-.17) = 0,07 \quad 1$$

$$\text{Pour 1980: } (-2,6) - (-.79) = -1,81 \quad 1$$

Pour les quatre années pour lesquelles on dispose des données les calculs indiquent que la condition de Marshall-Lerner pour qu'une dévaluation soit efficace et entraîne une amélioration de la Balance des paiements est remplie pour les années 1977 et 1978 seulement. En effet pour ces deux années la somme des élasticités de la demande d'importations et d'exportations est supérieure à un.

Dans la section 3.3 nous avons vu que les autorités économiques espagnoles ont dévalué la peseta en 1976 et 1977. Cependant avant de conclure que l'approche des élasticités a été utilisée il faut se rappeler des hypothèses de base de cette approche. Deux hypothèses supportent la condition de Marshall-Lerner. D'une part l'équilibre de la balance commerciale et d'autre part le fait qu'on ignore le service de la dette extérieure. Hors, nous avons vu que l'Espagne enregistre un déficit commercial chronique et une dette extérieure élevée. Un facteur exogène, le prix du pétrole et de ses dérivés affecte de façon décisive le fonctionnement de l'économie espagnole et le déficit de la balance commerciale. Cependant, les exportations sont sensibles aux prix internationaux puisque le prix de la peseta en dollars américains n'a cessé de diminuer et les exportations en termes réels n'ont cessé de croître. Par contre les importations ne

semblent pas réagir à l'effet d'élasticité. Les raisons de ceci peuvent être: l'impacte exogène du prix du pétrole, la dépendance énergétique de l'Espagne et la proportion du pétrole et de ses dérivés sur les importations totales. Ainsi, le tableau n° 11 nous montre que malgré la baisse de la valeur réelle de la peseta en dollars, les importations baissent en 1976 et 1977 mais augmentent en 1979 et 1980.

Cette hausse peut-être attribuée d'une part à la hausse du prix du pétrole en 1979 et d'autre part à l'accroissement de la valeur réelle de la peseta face au dollar américain.

En ce qui concerne l'approche monétaire à l'ajustement de la Balance des paiements, nous avons vu dans la section 3.4 que les autorités espagnoles ont utilisé la politique monétaire pour diriger et contrôler l'économie dans son ensemble. Ainsi la Banque d'Espagne est intervenue lorsque le compte courant enregistrait un surplus ou un déficit afin de contrôler la masse monétaire.

Cependant on ne dispose pas de documents qui démontrent catégoriquement que l'approche monétaire a été utilisée pour ajuster la Balance des paiements.

CONCLUSION

Soumis à une contrainte d'importations toujours plus lourde à cause de la perte de valeur de la peseta face au dollar et à cause d'une attitude conservatrice face à l'adoption des ajustements productifs nécessaires, l'Espagne s'est tournée vers les marchés financiers internationaux, cherchant dans l'endettement externe la solution au déficit extérieur.

Trois phénomènes rendent cet endettement source de préoccupation: les taux d'intérêts élevés, la détérioration des rapports d'endettement et la montée de l'endettement accompagnée d'une débilitation du processus d'investissement. Ces phénomènes sont importants mais les données sur la dette externe espagnole montrent que la situation n'est pas trop grave. Cependant, cela met en relief le besoin croissant de trouver une voie alternative au problème du déficit extérieur. La fermeture du marché interne et la baisse des importations n'est pas une voie possible à cause de la dépendance extérieure. Une seule alternative reste: améliorer l'aspect compétitif de l'économie afin d'améliorer les résultats et accroître les exportations.

L'adoption de mesures visant l'ajustement productif, si appliquées avec persévérance, devraient pourvoir l'économie espagnole de la flexibilité nécessaire pour adopter les changements productifs et institutionnels qui s'imposent. Si cette politique d'ajustement structurel n'est pas appliquée avec vigueur et persévérance, le problème du déficit externe va s'aggraver.

TABLEAU N° 1

Composition des importations

(en milliers de pesetas)

Produits	1961	%	1980	%
Alimentaires et agricoles	14.764.235	22,53	314.950.370	12,85
Minéraux	13.057.959	19,92	1.006.352.260	41,06
Chimiques	8.074.109	12,32	232.360.664	9,48
Textiles	5.313.873	8,11	62.120.480	2,54
Chaussures	4.663	0,01	4.421.244	0,18
Métaux	5.011.943	7,65	157.987.343	6,45
Machines et matériel électrique	10.016.565	15,28	307.353.253	12,54
Matériel de transport	4.353.627	6,64	113.743.580	4,64
Autres	4.940.107	7,54	251.363.764	10,26
Total	65.537.081	100,00	2.450.653.010	100,00

Source: Papeles de economia espanola (1980)

TABLEAU N° 2

Composition des exportations

(en milliers de pesetas)

Produits	1961	%	1980	%
Alimentaires et agricoles	23.509.566	55,22	275.725.539	18,47
Minéraux	4.650.094	10,92	104.558.279	7,00
Chimiques	2.128.390	5,00	153.387.918	10,27
Textiles	3.158.182	7,42	73.348.799	4,91
Chaussures	314.744	0,74	43.278.261	2,90
Métaux	3.468.813	8,15	243.397.218	16,3
Machines et matériel électrique	1.300.182	3,05	192.043.169	12,86
Matériel de transport	225.445	0,53	198.380.520	13,28
Autres	3.819.388	8,47	208.296.613	13,95
Total	42.574.804	100,00	1.492.416.316	100,00

Source: Papeles de economia espanola

TABLEAU N° 3

Degré d'ouverture de l'économie espagnole

Années	Exportations plus importations de biens en millions de ptas	PIB à prix courant	$\frac{X + M}{PIB}$
1961	108.112	780.735,4	13,85
1962	138.332	902.196,1	15,33
1963	161.444	1.064.878,8	15,16
1964	192.800	1.202.220,7	16,04
1965	239.356	1.398.923,0	17,11
1966	290.655	1.618.345,0	17,96
1967	296.488	1.817.817,2	16,31
1968	356.609	2.037.453,7	17,50
1969	429.314	2.317.018,6	18,53
1970	499.500	2.576.156,7	19,39
1971	553.590	2.920.002,7	18,96
1972	684.090	3.432.321,2	19,93
1973	864.300	4.139.631,7	20,88
1974	1.297.650	5.101.967,5	25,43
1975	1.373.694	6.018.301,8	22,83
1976	1.753.892	7.234.225,4	24,24
1977	2.125.832	9.178.375,4	23,16
1978	2.433.137	11.224.695,3	21,68
1979	2.925.244	13.156.579,0	22,23
1980	3.943.839	15.075.878,6	26,16

Source: Ibid.

TABLEAU N° 4

Couverture commerciale

Années	Exportations X (en millions de ptas)	Importations M (en millions de ptas)	Couverture X - M (%)
1961	42.575	65.537	64,96
1962	44.162	94.170	46,90
1963	44.134	117.310	37,62
1964	57.269	135.531	42,26
1965	58.237	181.119	32,15
1966	75.212	215.443	34,91
1967	84.660	211.828	39,97
1968	111.244	245.365	45,34
1969	133.012	296.302	44,89
1970	167.198	332.302	50,32
1971	205.668	347.922	59,11
1972	245.319	438.771	55,91
1973	302.694	561.606	53,90
1974	408.614	889.036	45,96
1975	441.492	932.202	47,36
1976	583.542	1.170.350	49,86
1977	775.307	1.350.525	57,41
1978	1.001.599	1.431.538	69,97
1979	1.221.237	1.704.007	71,67
1980	1.493.187	2.450.652	60,93

Source: Ibid.

TABLEAU N° 5

Paievements et revenus d'assistance technique et Royalties

(en millions de pesetas)

Années	Paievements	Revenus	Déficit
1970	9.364	1.119	8.245
1971	10.845	1.179	9.666
1972	12.808	1.333	11.475
1973	15.201	1.678	13.523
1974	18.151	2.081	16.070
1975	17.299	2.887	14.412
1976	31.236	4.063	27.173
1977	28.728	4.481	24.247
1978	27.800	5.600	22.200
1979	34.704	7.642	27.062
1980	44.393	10.873	33.520

Source: Ibid.

- 38 -

TABLEAU N° 6

Compte courant

Années	en billions de dollars US (courants)
1977	- 2,4
1978	1,6
1979	1,1
1980	- 5,2
1981	- 5,0
1982	- 4,1
1983	- 2,5

Source: Research Department, Banco Hispana Americano, 1984.

TABLEAU N° 7

Années	Le taux de change Peseta-dollar
1979	67,2
1980	71,7
1981	92,3
1982	109,9
1983	143,5
1984	150,2 expected
1985	160,0 ("")

Source: Ibid.

TABLEAU N° 8

La dette extérieure et les réserves de devises

(en dollars courants)

Années	Dette extérieure	Réserves
1973	3.490	6.799
1974	5.028	6.025
1975	8.454	5.905
1976	11.241	4.952
1977	15.126	6.132
1978	17.425	10.015
1979	19.497	13.116
1980	23.719	12.358
1981	27.205	11.601,2
1982	28.772	11.530
1983	29.462	11.208

Source: Banque d'Espagne et Papeles de economia espanola.

TABLEAU N° 9

Croissance de l'offre de monnaie M ₃

Années	Montant	Pourcentage de variation
1977	7.413	18,9
1978	8.890	19,9
1979	10.488	18,0
1980	12.243	16,7
1981	14.177	15,8
1982	16.333	15,2
1983	18.439	12,9

Source: Research Department, Banco Hispana americano.

TABLEAU N° 10

Le déficit fiscal

(en billions de ptas)

Années	
1979	187
1980	402
1981	518
1982	984
1983	1 450

Source: Ibid.

TABLEAU N° 11

Exportations (X), Importations (M) et ses élasticités-prix

(à prix constants)

Années	P	I	(P-I)x100*	X	M	Ex	Em
1976	66,9	100	66,9	583 542	1 170 350	-	-
1977	75,9	128	59,3	605 708,5	1 055 097,6	- .28	.85
1978	76,6	152	50,4	658 946,7	941 801,3	- .45	.68
1979	67,1	175	38,3	697 849,7	973 718,2	- .17	- .10
1980	71,6	201	35,6	742 879,1	1 219 229,8	- .79	- 2,6

Source: Balanza de Pagos de Espana, 1980.

* Taux de change de la peseta par dollar américain à prix constants

BIBLIOGRAPHIE

1. AREVALO, Luis Martinez, "El enfoque monetario de la Balanza de Pagos: una perspectiva reciente".
2. Balanza de Pagos de Espana, 1980.
Ministerio de Economia y Hacienda, Secretaria de Estado de Comercio.
3. DE LA DEHESA, Romero, "La devda exterior de Espana". Papeles de economia espanola, 1980.
4. HAHN, H.G., Towards a General Theory of the Balance of Payments, 1958.
5. HOST-MADSEN, P., La Balance des paiements: son rôle. Fonds monétaire international. 1979.
6. JOHNSON, Hgd. - FRENKEL, J.A.: The Monetary Approach to the Balance of Payments, 1976.
7. JOHNSON, H.G., Towards a General Theory of the Balance of Payments, 1958.
8. ORCUTT, "Measurement of Price Elasticities in International Trade".
Review of Economics and Statistics, 1950, Vol. 32, pp. 117-131.
9. REQUEIJO GONZALEZ, Jaime, "El deficit exterior espanol". Papeles de economia Espanola, 1980.
10. "The Spanish Economy"
Economic Research Department of Banco Hispano Americano, 1984.
11. THIRLWALL, A.P., Balance of Payment Theory, 1980, chapters 3,4,5.