



Assemblée générale

Distr.  
GENERALE

A/44/631  
3 novembre 1989  
FRANCAIS  
ORIGINAL : ANGLAIS

Quarante-quatrième session  
Point 82 de l'ordre du jour

DEVELOPPEMENT ET COOPERATION ECONOMIQUE INTERNATIONALE

Actualité monétaire internationale

Rapport du Secrétaire général

TABLE DES MATIERES

|  | <u>Paragraphes</u> | <u>Pages</u> |
|--|--------------------|--------------|
| I. INTRODUCTION ET RESUME .....  | 1 - 5              | 3            |
| II. EVOLUTION RECENTE DU SYSTEME MONETAIRE INTERNATIONAL ....  | 6 - 26             | 5            |
| A. Tendances récentes des variables monétaires et<br>des paiements internationaux .....                      | 6 - 21             | 5            |
| B. Gestion des taux de change et coordination des<br>politiques internationales .....                        | 22 - 26            | 17           |
| III. PROBLEMES MONETAIRES DANS LES PAYS EN DEVELOPPEMENT .....   | 27 - 49            | 19           |
| A. Taux de change et inflation .....   | 27 - 32            | 19           |
| B. Gestion fiscale et monétaire .....  | 33 - 46            | 20           |
| C. Incidences sur le plan des politiques générales .....   | 47 - 49            | 25           |
| IV. LA CONVERTIBILITE DU ROUBLE ET LA LIBERALISATION DES<br>PAIEMENTS EXTERIEURS DE L'UNION SOVIETIQUE ..... | 50 - 90            | 25           |
| A. Introduction .....  | 50 - 53            | 25           |
| B. Une planification totalement centralisée et le<br>rôle du rouble .....                                    | 54 - 57            | 27           |

TABLE DES MATIERES (suite)

|   | <u>Paragraphe</u> s | <u>Pages</u> |
|---|---------------------|--------------|
| C. Ouverture économique et convertibilité du rouble ....  | 58 - 66             | 28           |
| D. Quelques aspects du processus de réforme et de son<br>calendrier futur .....                               | 67 - 76             | 33           |
| E. Mesures concrètes pour libéraliser les arrangements<br>relatifs aux paiements extérieurs soviétiques ..... | 77 - 90             | 37           |

Tableaux

|  |    |
|--|----|
| 1. Taux de change des principales monnaies .....   | 6  |
| 2. Balance des paiements courants, balance commerciale, exportations et<br>importations des Etats-Unis, du Japon, de la République fédérale<br>d'Allemagne et de certains pays d'Asie, 1986-1989 ..... | 9  |
| 3. Variations de la balance des échanges commerciaux bilatéraux des<br>Etats-Unis, du Japon et de la République fédérale d'Allemagne,<br>1987-1989 .....   | 11 |
| 4. Taux d'intérêt nominaux à court terme dans certains pays de l'OCDE,<br>1985-1989 .....  | 15 |
| 5. Exportations et importations de l'URSS : répartition de certaines<br>catégories de produits de base par principale destination/origine,<br>1975, 1980, 1986 et 1987 .....                           | 30 |

Annexe

|  |    |
|--|----|
| CONVOCATION D'UNE CONFERENCE INTERNATIONALE SUR LES QUESTIONS MONETAIRES<br>ET FINANCIERES INTERNATIONALES : PROPOSITIONS RECENTES ..... | 43 |
|--|----|

## I. INTRODUCTION ET RESUME

1. Le présent rapport fait suite aux deux autres qui ont été établis pour l'Assemblée générale sur l'actualité monétaire internationale (A/43/749 et Corr.1 et A/42/555). Il comprend trois chapitres; ils traitent respectivement des tendances récentes des variables monétaires et des paiements internationaux, des problèmes monétaires des pays en développement et de la convertibilité du rouble. Il comporte une annexe où sont exposés dans leurs grandes lignes certains événements récents relatifs à la convocation d'une conférence internationale sur les questions monétaires et financières internationales.
2. La période qui s'est écoulée depuis l'effondrement boursier d'octobre 1987 a été caractérisée par une instabilité croissante des taux de change des principales monnaies, par une moindre utilisation de la politique monétaire à des fins de gestion des taux de change, par une tendance à la hausse des taux d'intérêt et par la persistance des déséquilibres commerciaux des principaux pays à économie de marché. L'instabilité des taux de change semble davantage attribuable à l'incertitude concernant l'orientation de la politique monétaire aux Etats-Unis qu'à celle que suscitent l'évolution des déséquilibres commerciaux et les différentiels d'intérêt. Les indicateurs économiques ont eux aussi fluctué et donné des indications contradictoires, donnant lieu à craindre tantôt un retour de l'inflation tantôt une récession et incitant à passer d'une politique de resserrement à une politique d'assouplissement monétaire. L'intervention sur les marchés des changes a notablement augmenté à la suite de la réunion du Groupe des Sept en septembre 1989 et elle a contribué à ramener le dollar à des niveaux plus propices à l'ajustement des échanges. Il se peut cependant qu'il ne soit plus possible d'empêcher une hausse à court terme du dollar sans relever les taux d'intérêt dans les pays d'Europe occidentale et au Japon. Une attaque spéculative sur le dollar pourrait aussi se produire, auquel cas il faudrait relever sensiblement les taux d'intérêt aux Etats-Unis. Bref, la défense des schémas actuels des taux de change peut exiger un relèvement des taux d'intérêt ici ou là, que ce soit pour contrer une pression à la hausse ou une pression à la baisse sur le dollar. Du fait de l'ampleur des déséquilibres commerciaux, il peut être très difficile de gérer l'inflation, la croissance et les taux de change en recourant uniquement à la politique monétaire. Il faut donc assouplir aussi la politique budgétaire.
3. Dans les années 80, la plupart des pays en développement ont dévalué leurs monnaies pour s'accommoder à la baisse des prix des exportations, de la hausse des taux d'intérêt et de la diminution des prêts qui leur étaient consentis. Bien souvent, et en particulier lorsqu'il y avait accumulation de la dette, ces mesures ont eu un effet extrêmement déstabilisant. Comme le processus d'ajustement avait aussi entraîné une chute brutale des investissements destinés à accroître la capacité de production, il a fallu déprécier encore la monnaie afin de privilégier la production destinée aux marchés étrangers plutôt qu'au marché intérieur. Il en est résulté des conflits de distribution, l'offre totale de ressources ayant elle-même baissé à la suite de l'arrêt de la croissance et de la forte diminution des transferts extérieurs de ressources. Les dépréciations ont aussi déstabilisé la demande et accru les déficits budgétaires et, partant, l'expansion monétaire en élevant le coût en monnaie locale du service de la dette et des importations

destinées aux investissements publics; ces effets ont souvent été plus marqués que l'effet de la dépréciation sur l'accroissement des revenus, en partie du fait de la réduction des importations et de l'abaissement des tarifs. En outre, les taux de change réels ont eu tendance à fluctuer, et l'imprévisibilité qui en est résultée n'a pas été à l'avantage des exportations. Il est donc essentiel de moins compter sur les dépréciations et d'opérer l'ajustement extérieur en augmentant les investissements, en particulier dans les industries produisant des biens commercialisables. Il faut par conséquent arriver à accroître substantiellement les ressources extérieures, soit par une réduction de la dette soit par d'autres moyens.

4. La question de la convertibilité du rouble et, plus généralement, de la libéralisation des arrangements soviétiques en ce qui concerne les paiements extérieurs est étroitement liée à la restructuration de l'économie de l'URSS et à son intégration dans les systèmes commerciaux et financiers internationaux. La convertibilité exige que le rouble gouverne davantage la production intérieure de biens et services qu'il n'a pu le faire sous le régime d'une planification entièrement centralisée. Il faudra pour cela a) supprimer l'accumulation actuelle du rouble et maintenir l'équilibre entre la demande totale et la capacité de l'offre; b) apporter des changements radicaux aux prix relatifs; et c) accroître le rôle des entreprises et des prix dans l'allocation des ressources. Il faudra aussi prévoir des politiques appropriées en ce qui concerne l'investissement, les échanges commerciaux et le taux de change afin d'accroître les ressources en devises étrangères et d'améliorer leur allocation. Seul un succès dans tous ces domaines permettra de faire suivre une libéralisation limitée du contrôle des devises par une pleine convertibilité du rouble. Assurer la séquence correcte des réformes sera d'une importance cruciale, comme aussi la création d'une nouvelle série d'instruments de politique économique. Une libéralisation prématurée des arrangements de change et de paiements risque de provoquer de très grandes difficultés, par exemple une substitution croissante de monnaies convertibles au rouble dans l'économie intérieure.

5. La libéralisation des arrangements soviétiques en matière de paiements extérieurs devra être axée sur les objectifs généraux de la réforme économique, en particulier dans le sens d'une contribution à l'expansion des courants d'exportation et d'importation de l'URSS à destination et en provenance de ses partenaires commerciaux. Il faut donc que des mesures soient prises pour libéraliser non seulement les arrangements vis-à-vis des pays à monnaies convertibles, mais aussi ceux qui régissent les échanges avec les pays en développement et avec les autres pays du Conseil d'assistance économique mutuelle (CAEM).

## II. EVOLUTION RECENTE DU SYSTEME MONETAIRE INTERNATIONAL

### A. Tendances récentes des variables monétaires et des paiements internationaux

#### 1. Taux de change

6. Depuis l'Accord du Louvre de février 1987 jusqu'à octobre 1987, les taux de change des principales monnaies sont devenus relativement stables, du fait surtout de la coordination internationale convenue alors et consistant en l'intervention des banques centrales sur les marchés des changes et en mesures de politique monétaire. Toutefois, après la chute des valeurs boursières en octobre 1987, les taux de change ont à nouveau fait montre d'une instabilité considérable. Alors que l'amplitude (c'est-à-dire l'écart entre les valeurs extrêmes) des fluctuations du taux de change effectif mensuel nominal du dollar avait été d'environ 3,6 % de la valeur moyenne de l'indice du taux de change entre février 1987 et octobre 1987, elle est passée à 11,8 % d'octobre 1987 à juillet 1989.

7. Depuis deux ans, des périodes de pression à la baisse sur le dollar alternent avec des périodes de pression à la hausse. Après avoir perdu plus de 10 % entre septembre 1987 et avril 1988, le dollar s'est considérablement affermi pendant environ cinq mois à partir du second semestre de 1988, mais pour retomber à la fin de l'année à peu près à son niveau minimum antérieur. Il a commencé à remonter en 1989 et, à fin juin de cette année, son taux de change effectif nominal avait retrouvé le niveau atteint en février 1987 (c'est-à-dire 12 % au-dessus de son niveau le plus bas, en avril 1988). Au cours des derniers mois, le dollar s'est apprécié considérablement par rapport aux monnaies des deux principaux pays excédentaires; de la fin de 1988 à septembre 1989, il a augmenté de 18 % par rapport au yen et de 13 % par rapport au deutsche mark.

8. Le taux de change effectif nominal du yen a suivi une évolution symétrique. Toutefois, en raison d'une inflation des coûts beaucoup plus faible au Japon, le yen s'est notablement déprécié en valeur réelle, ce qui est manifestement sans grand effet pour corriger le déséquilibre des paiements. De même, la livre sterling s'est considérablement affermie entre le début de 1987 et le début de 1989, malgré l'accroissement rapide du déficit courant britannique en 1988 et au début de 1989; en raison de cette situation et de l'inflation, le taux de change effectif réel a grimpé jusqu'à 15 % entre la mi-1987 et la mi-1989. De tels mouvements des taux de change ne sauraient s'expliquer par des changements "fondamentaux" dans la performance de l'économie. Il semble qu'au cours des 10 à 15 derniers mois, les balances commerciales aient perdu de leur influence sur l'évolution des changes, alors que les facteurs monétaires et financiers ont vu s'accroître la leur.

/...

Tableau 1

Taux de change des principales monnaies

| Date           | Taux effectifs nominaux <u>a/</u> |       |               |                |
|----------------|-----------------------------------|-------|---------------|----------------|
|                | Dollar E.-U.                      | Yen   | Deutsche mark | Livre sterling |
| Février 1987   | 100,0                             | 100,0 | 100,0         | 100,0          |
| Mai 1987       | 96,5                              | 107,7 | 99,4          | 106,2          |
| Septembre 1987 | 97,0                              | 106,3 | 99,0          | 105,9          |
| Décembre 1987  | 90,1                              | 113,4 | 102,2         | 109,8          |
| Avril 1988     | 89,0                              | 117,1 | 100,3         | 113,4          |
| Juin 1988      | 91,0                              | 117,1 | 98,6          | 110,6          |
| Septembre 1988 | 95,6                              | 114,0 | 97,2          | 109,4          |
| Décembre 1988  | 89,8                              | 120,2 | 98,2          | 112,9          |
| Mars 1989      | 94,0                              | 117,0 | 96,4          | 110,5          |
| Juin 1989      | 95,5                              | 109,3 | 95,5          | 105,0          |

Indice des taux de change bilatéraux (dollars par unité monétaire)

|                | Yen   | ECU   | Deutsche mark | Livre sterling | Franc suisse | Dollar canadien |
|----------------|-------|-------|---------------|----------------|--------------|-----------------|
| Février 1987   | 100,0 | 100,0 | 100,0         | 100,0          | 100,0        | 100,0           |
| Mai 1987       | 109,3 | 102,3 | 102,2         | 109,2          | 105,0        | 99,5            |
| Septembre 1987 | 107,3 | 101,2 | 101,1         | 107,5          | 102,7        | 101,4           |
| Décembre 1987  | 119,4 | 111,9 | 112,3         | 119,6          | 116,0        | 102,0           |
| Avril 1988     | 122,9 | 109,8 | 109,6         | 122,9          | 111,5        | 108,0           |
| Juin 1988      | 120,4 | 104,8 | 104,0         | 116,5          | 105,6        | 109,6           |
| Septembre 1988 | 114,3 | 98,3  | 97,9          | 110,0          | 97,8         | 108,8           |
| Décembre 1988  | 124,2 | 104,8 | 104,0         | 119,6          | 104,3        | 111,5           |
| Mars 1989      | 117,5 | 98,7  | 97,9          | 112,4          | 96,1         | 111,6           |
| Juin 1989      | 106,7 | 92,7  | 92,4          | 101,5          | 90,6         | 111,3           |

Source : FMI, Statistiques financières internationales, plusieurs numéros.

a/ D'après le modèle multilatéral de taux de change du FMI.

9. Tant l'ampleur des fluctuations des taux de change en 1988-1989 que les tendances enregistrées depuis la fin de 1988, lorsque l'ajustement des échanges s'est ralenti, indiquent que la gestion des taux de change a été beaucoup moins stricte que dans la période qui a immédiatement suivi l'Accord du Louvre. L'intervention sur les marchés des changes a été moins active après l'effondrement des valeurs boursières en octobre 1987, et pratiquement aucune action n'a été exercée sur les taux d'intérêt en raison de considérations tenant essentiellement aux taux de change.

## 2. Balance des paiements

10. Le processus d'ajustement des déséquilibres des paiements dans le monde s'est ralenti considérablement après la mi-1988, malgré un profil géographique plus favorable de la demande mondiale. Après avoir diminué sensiblement en 1988, le déficit courant des Etats-Unis a pratiquement cessé de baisser vers la fin de 1988 et durant le premier trimestre de 1989, et les importations ont recommencé à augmenter en prix et en volume des importations; les paiements d'intérêts à l'étranger ont continué d'augmenter et, de ce fait, la balance des services est devenue négative. Plus récemment, la balance commerciale des Etats-Unis semble s'être à nouveau améliorée, mais il y a peu de chances que le déficit commercial de 1989 soit inférieur à celui de 1988. Comme on l'a dit plus haut, le Royaume-Uni est devenu plus largement déficitaire en 1988 et 1989 par suite de l'augmentation rapide des importations qui est allée de pair avec l'affermissement de la livre sterling.

11. La position excédentaire du Japon et de la République fédérale d'Allemagne s'est encore renforcée, mais avec une différence frappante de répartition géographique (voir tableau 3). L'excédent bilatéral de la République fédérale d'Allemagne avec les Etats-Unis a continué à baisser en 1988 et 1989, mais cette baisse a été plus que compensée par un fort accroissement de son excédent avec ses autres partenaires commerciaux, c'est-à-dire surtout les pays de la Communauté européenne. En revanche, l'excédent commercial du Japon avec les Etats-Unis s'est accru depuis le quatrième trimestre de 1988, presque entièrement en raison d'une augmentation en volume <sup>1/</sup>. Par contre, les chiffres pour le premier trimestre de 1989 indiquent une diminution de l'excédent commercial du Japon avec les pays d'Europe occidentale. L'excédent commercial du Japon avec les Etats-Unis atteindra probablement 53 milliards de dollars cette année, ce qui n'est guère moins en valeur nominale qu'en 1986, mais les échanges des Etats-Unis avec les pays d'Europe occidentale seront plus ou moins équilibrés après un déficit d'environ 30 milliards de dollars sur la période de trois ans.

---

<sup>1/</sup> Voir Nomura Research Institute, Quarterly Economic Review, vol. 19, No 3 (août 1989), p. 13 et 14.

12. Cette disparité dans l'ajustement des échanges ne peut s'expliquer aisément par des changements de taux de change ou de schéma de croissance de la demande intérieure. Depuis septembre 1985, le dollar s'est déprécié à peu près autant par rapport au deutsche mark et à l'ECU (unité monétaire européenne) que par rapport au yen. La demande intérieure réelle a augmenté plus rapidement au Japon qu'en Europe occidentale, et la distribution de cette croissance de la demande en Europe occidentale n'était pas plus favorable aux exportations américaines que ne l'était la distribution de la croissance de la demande au Japon. La rigidité surprenante du déséquilibre commercial des Etats-Unis avec le Japon a amené nombre d'observateurs à l'attribuer aux politiques commerciales. Quoi qu'il en soit, cette situation a alimenté un sentiment protectionniste aux Etats-Unis et peut avoir joué un rôle important dans l'adoption de l'Omnibus Trade Expansion and Competitiveness Act de 1988.

13. De 1985 à 1987, un certain nombre de pays d'Asie de l'Est ont enregistré un accroissement rapide de leurs excédents commerciaux, en particulier avec les Etats-Unis. Plus récemment, toutefois, ces excédents ont diminué. On note un changement spectaculaire dans la balance extérieure de la République de Corée où la hausse des coûts salariaux et la revalorisation de la monnaie (d'environ 23 % depuis février 1987) ont sensiblement réduit l'avantage concurrentiel du pays. De ce fait, son excédent courant, après avoir atteint un niveau record de plus de 14 milliards de dollars en 1988, est tombé durant les quatre premiers mois de 1989 à peu près à la moitié du niveau de l'année précédente, principalement en raison d'une diminution des exportations.

Tableau 2

Balance des paiements courants, balance commerciale,  
 exportations et importations des Etats-Unis, du Japon,  
 de la République fédérale d'Allemagne et de certains  
 pays d'Asie, 1986-1989

(En milliards de dollars, sauf indication contraire)

|  | 1986   | 1987   | 1988   | 1989 a/ |
|--|--------|--------|--------|---------|
| <u>Etats-Unis</u>                      |        |        |        |         |
| Balance des paiements courants         | -138,8 | -153,9 | -135,1 | -125,0  |
| Balance commerciale                    | -144,5 | -160,3 | -126,3 | -118,0  |
| Exportations de biens                  | 224,0  | 249,6  | 320,1  | 368,0   |
| Importations de biens                  | -368,5 | -409,9 | -446,4 | -436,0  |
| Variation en pourcentage               |        |        |        |         |
| Volume des exportations                | 5,9    | 14,5   | 22,1   | 11,0    |
| Volume des importations                | 13,5   | 4,5    | 6,9    | 5,0     |
| <u>Japon</u>                           |        |        |        |         |
| Balance des paiements courants         | 85,8   | 87,0   | 79,3   | 80,0    |
| Balance commerciale                    | 92,8   | 96,5   | 95,0   | 100,0   |
| Exportations de biens                  | 205,6  | 224,6  | 259,8  | 292,0   |
| Importations de biens                  | -112,8 | -128,2 | -164,7 | -192,0  |
| Variation en pourcentage               |        |        |        |         |
| Volume des exportations                | -0,6   | 0,4    | 4,3    | 10,0    |
| Volume des importations                | 10,6   | 9,0    | 16,7   | 10,5    |
| <u>République fédérale d'Allemagne</u> |        |        |        |         |
| Balance des paiements courants         | 39,9   | 45,6   | 48,6   | 48,0    |
| Balance commerciale                    | 55,7   | 69,9   | 78,6   | 78,0    |
| Exportations de biens                  | 231,0  | 278,1  | 308,9  | 324,0   |
| Importations de biens                  | -175,3 | -208,2 | -230,2 | -246,0  |
| Variation en pourcentage               |        |        |        |         |
| Volume des exportations                | 1,3    | 2,3    | 5,8    | 7,0     |
| Volume des importations                | 6,1    | 5,0    | 6,6    | 7,0     |

/...

Tableau 2 (suite)

---

|  | 1986   | 1987   | 1988   | 1989 a/ |
|--|--------|--------|--------|---------|
| <u>Principaux exportateurs d'articles</u><br><u>manufacturés d'Asie b/</u> |        |        |        |         |
| Balance des paiements courants   | 23,1   | 30,5   | 26,0   | 22,0    |
| Balance commerciale  | 18,8   | 25,2   | 18,5   | 15,0    |
| Exportations de biens  | 130,2  | 175,3  | 218,6  | 252,0   |
| Importations de biens  | -111,3 | -150,1 | -200,1 | -237,0  |
| Variation en pourcentage   |        |        |        |         |
| Volume des exportations  | 20,6   | 22,3   | 15,7   | 11,0    |
| Volume des importations  | 10,5   | 25,1   | 23,1   | 15,0    |

---

Sources : FMI, World Economic Outlook, avril 1989; OCDE, Perspectives économiques de l'OCDE, No 45 (juin 1989), et Principaux indicateurs économiques (septembre 1989).

a/ Projections.

b/ Hong-kong, République de Corée, Singapour et province chinoise de Taiwan.

Tableau 3

Variations de la balance des échanges commerciaux  
 bilatéraux a/ des Etats-Unis, du Japon et de la  
 République fédérale d'Allemagne, 1987-1989

(En milliards de dollars)

|   | Variation par rapport à la même période<br>de l'année précédente |      |                        |                        |                      | Balance<br>commerciale<br>1988 |
|---|--|------|------------------------|------------------------|----------------------|--------------------------------|
|   | 1987   | 1988 | 1988                   | 1988                   | 1989                 |                                |
|   |  |      | troisième<br>trimestre | quatrième<br>trimestre | premier<br>trimestre |                                |
| Balance des échanges<br>commerciaux des<br>Etats-Unis avec :          |  |      |                        |                        |                      |                                |
| Le Japon  | -1,3   | 4,3  | 1,2                    | -0,7                   | -0,2                 | -52,1                          |
| Le Canada   | 11,7   | -0,4 | 0,2                    | 0,9                    | 0,7                  | -11,7                          |
| Les pays d'Europe<br>occidentale :                                    | 2,6  | 13,2 | 3,6                    | 3,3                    | 2,5                  | -12,3                          |
| Allemagne,<br>République<br>fédérale d'                               | -0,8   | 3,1  | 0,6                    | 0,7                    | 1,1                  | -12,2                          |
| Royaume-Uni   | 0,7  | 3,6  | 1,1                    | 0,9                    | 0,6                  | 0,4                            |
| Les pays en<br>développement :  | -14,7  | 12,8 | 5,4                    | 4,3                    | 2,1                  | -49,9                          |
| Amérique latine   | -1,2   | 4,0  | 1,1                    | 1,9                    | 1,3                  | -8,8                           |
| Principaux<br>exportateurs<br>d'articles<br>manufacturés<br>d'Asie b/ | -6,3   | 5,8  | 1,9                    | 0,2                    | 1,1                  | -28,4                          |
| Balance des échanges<br>commerciaux du Japon<br>avec :                |  |      |                        |                        |                      |                                |
| Les pays d'Europe<br>occidentale                                      | 3,5  | 2,6  | 0,6                    | 0,3                    | -1,1                 | 25,6                           |
| Les pays en<br>développement :  | -4,1   | 2,1  | 1,4                    | 3,5                    | 0,6                  | 9,4                            |
| Principaux<br>exportateurs<br>d'articles<br>manufacturés<br>d'Asie b/ | 3,1  | 4,0  | 1,2                    | 1,7                    | 0,7                  | 24,8                           |

/...

Tableau 3 (suite)

|  | Variation par rapport à la même période<br>de l'année précédente |      |                        |                        |                      | Balance<br>commerciale<br>1988 |
|--|--|------|------------------------|------------------------|----------------------|--------------------------------|
|  | 1987   | 1988 | 1988                   | 1988                   | 1989                 |                                |
|  |  |      | troisième<br>trimestre | quatrième<br>trimestre | premier<br>trimestre |                                |
| Balance des échanges<br>commerciaux de la<br>République fédérale<br>d'Allemagne avec : |  |      |                        |                        |                      |                                |
| Les pays d'Europe<br>occidentale :   |  |      |                        |                        |                      |                                |
| Royaume-Uni  | 14,9   | 12,7 | 2,9                    | 2,0                    | 4,0                  | 66,2                           |
| France   | 2,7  | 3,3  | 0,8                    | 0,7                    | 0,8                  | 12,7                           |
| Les pays en<br>développement   | 2,0  | 1,4  | 0,3                    | -0,1                   | 1,1                  | 10,4                           |
|  | -1,5   | -2,3 | -0,0                   | -0,8                   | 1,0                  | -1,0                           |

Source : OCDE, Statistiques mensuelles du commerce extérieur, plusieurs numéros.

a/ Les chiffres représentent les importations c.a.f. et les exportations f.o.b. pour le Japon et la République fédérale d'Allemagne, et les importations f.o.b. et les exportations f.l.b. pour les Etats-Unis. Un signe négatif indique un déficit ou un mouvement dans le sens d'un déficit.

b/ Hong-kong, République de Corée, Singapour et province chinoise de Taiwan.

14. Le déficit des pays africains s'est creusé du fait de la détérioration de leurs termes de l'échange et de la stagnation du volume de leurs exportations (notamment pour les pays de l'Afrique subsaharienne). Le déficit courant des pays d'Amérique latine n'a guère changé en 1988, encore que les recettes d'exportation de ces pays aient augmenté de 13 milliards de dollars. Un tiers de cette somme a été absorbé du fait de la hausse des taux d'intérêt internationaux, mais les importations ont aussi augmenté d'environ 9 milliards de dollars, correspondant à un accroissement des exportations des Etats-Unis. En conséquence, alors que l'excédent commercial des pays de la région avec l'Europe et le Japon augmentait (d'environ 7,5 milliards de dollars), l'excédent avec les Etats-Unis a diminué (de plus de 4 milliards de dollars). L'amélioration de la balance commerciale nominale des Etats-Unis avec les pays d'Amérique latine (redevable pour les trois quarts aux échanges avec le Mexique) a donc été du même ordre que celle de leur balance avec le Japon. La balance commerciale des Etats-Unis avec les pays d'Amérique latine a continué de s'améliorer en 1989.

15. Un nouveau renforcement de la capacité d'importation des pays en développement, tellement nécessaire pour imprimer un nouvel élan à leur développement, pourrait faciliter la solution des cas subsistants de déséquilibre des paiements entre les pays développés à économie de marché, et au premier chef en accroissant les exportations des Etats-Unis. Les déséquilibres internationaux en matière de paiements ont eu tendance à se transformer en problèmes bilatéraux, en particulier entre les Etats-Unis et les pays d'Asie et entre la République fédérale d'Allemagne et d'autres pays d'Europe. Les déséquilibres bilatéraux causeraient moins de friction en ce qui concerne les échanges et les taux de change si les balances commerciales mondiales étaient largement en équilibre. Actuellement, la faiblesse persistante de la capacité d'importation des pays en développement entrave tout nouveau progrès dans la réduction du déficit extérieur des Etats-Unis en l'absence d'une réduction des déséquilibres commerciaux bilatéraux de ce pays avec d'autres pays développés à économie de marché. Il est cependant douteux que le profil actuel des taux de change puisse favoriser une telle correction bilatérale.

### 3. Taux d'intérêt et marchés financiers

16. Les taux d'intérêt à court terme sont montés en flèche depuis le second semestre de 1988. Après une période d'assouplissement à la suite de l'effondrement boursier d'octobre 1987, la politique monétaire est devenue beaucoup plus restrictive, en particulier aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en République fédérale d'Allemagne. Les taux d'intérêt à court terme sont passés aux Etats-Unis de moins de 6 % en 1987 à plus de 9 % en 1989 et, avec un taux d'inflation en augmentation d'un point de pourcentage, les taux d'intérêt réel ont suivi le mouvement. C'est à peu près ce qui s'est produit aussi en République fédérale d'Allemagne, où les taux à court terme ont augmenté de 2,7 points de pourcentage entre 1987 et 1989, et au Japon, où l'augmentation a été d'un point de pourcentage. Le resserrement de la politique monétaire et la hausse des taux d'intérêt ont été largement attribuables au fait que les banques centrales, en particulier aux Etats-Unis et dans les pays d'Europe occidentale, ont voulu empêcher un retour de l'inflation. Les taux d'intérêt à long terme ont augmenté

/...

beaucoup moins, et même parfois baissé. L'inflation et les taux d'intérêt à court terme nominaux augmentant dans les pays déficitaires, les différentiels d'intérêt ont eu tendance à s'accroître en leur faveur durant le second semestre de 1988.

17. Cette évolution des différentiels d'intérêt à court terme ne semble pas avoir été en soi la cause principale des mouvements de capitaux et des variations de taux de change qui en ont résulté. Durant les deux périodes où le dollar s'est affermi par rapport au deutsche mark (à savoir d'avril à août 1988 et de novembre 1988 à juin 1989), le différentiel d'intérêt à court terme en faveur du dollar s'est réduit. En outre, dans les deux phases de fléchissement du dollar (au début de 1988 et en octobre et novembre 1988), on a noté un accroissement du différentiel d'intérêt en faveur du dollar. De même, le dollar s'est déprécié par rapport au yen durant le dernier trimestre de 1988, alors que le différentiel d'intérêt s'accroissait en faveur des avoirs en dollars.

18. Il semblerait donc que les perceptions du marché en ce qui concerne la valeur future du dollar aient été un déterminant plus important du taux de change de cette monnaie. Ces perceptions ont beaucoup varié, comme l'atteste l'ampleur des fluctuations du dollar depuis la fin de 1987. Il est difficile de donner une explication complète de ce comportement spéculatif, mais un facteur paraît très important. Depuis l'effondrement des valeurs boursières, beaucoup d'incertitude subsiste quant à la performance de l'économie américaine. Les mouvements d'importants indicateurs, tels que les prix, le chômage et l'utilisation de la capacité de production, ont été irréguliers, et ont parfois donné des indications contradictoires qui ont amené les marchés à redouter tantôt l'inflation, tantôt une récession. En conséquence, il y a eu beaucoup d'incertitude quant à l'évolution future de la politique monétaire et à ses effets potentiels sur les taux d'intérêt et sur les taux de change, et ce d'autant plus que la situation des paiements extérieurs n'a pas été un but explicite de la politique monétaire aux Etats-Unis. Peut-être la principale raison pour laquelle les variations de la balance commerciale n'ont pas influé notablement sur les taux de change est qu'on a considéré que le déficit commercial n'entraînerait aucune réorientation de la politique monétaire ou budgétaire. Toutefois, la phase relativement longue d'appréciation du dollar depuis les derniers mois de 1988 indique que, selon les perceptions du marché, il ne devrait pas y avoir de modification fondamentale de la politique monétaire ou budgétaire. Les marchés financiers escomptant donc que les différentiels actuels d'intérêt à court terme persisteront ou augmenteront et ne s'attendant guère à une dépréciation du dollar, les entrées de capitaux privés aux Etats-Unis ont augmenté, contribuant ainsi à financer le déficit courant.

Tableau 4

Taux d'intérêt nominaux à court terme a/ dans certains pays de l'OCDE,  
 1985-1989

|                    | Etats-Unis | Japon | République<br>fédérale<br>d'Allemagne | Royaume-Uni | France | LIBOR |
|--------------------|------------|-------|---------------------------------------|-------------|--------|-------|
| 1985               | 8,1        | 6,5   | 5,4                                   | 12,2        | 10,1   | 8,4   |
| 1986               | 6,5        | 5,0   | 4,6                                   | 10,9        | 7,7    | 6,9   |
| 1987               | 6,9        | 3,9   | 4,0                                   | 9,7         | 8,1    | 7,2   |
| 1988               | 7,7        | 4,0   | 4,3                                   | 10,3        | 7,8    | 8,0   |
| 1988 1er trimestre | 6,7        | 3,8   | 3,4                                   | 9,0         | 7,9    | 7,0   |
| 2e trimestre       | 7,2        | 3,8   | 3,5                                   | 8,3         | 7,8    | 7,5   |
| 3e trimestre       | 8,2        | 4,0   | 5,0                                   | 11,3        | 7,6    | 8,4   |
| 4e trimestre       | 8,8        | 4,2   | 5,1                                   | 12,4        | 8,1    | 9,0   |
| 1989 Janvier       | 9,2        | 4,2   | 5,6                                   | 13,1        | 8,6    | 9,4   |
| Février            | 9,5        | 4,2   | 6,4                                   | 13,0        | 9,1    | 9,7   |
| Mars               | 10,1       | 4,2   | 6,6                                   | 13,0        | 9,1    | 10,3  |
| Avril              | 9,9        | 4,2   | 6,4                                   | 13,1        | 8,6    | 10,2  |
| Mai                | 9,6        | 4,3   | 7,0                                   | 13,1        | 8,8    | 9,8   |
| Juin               | 9,2        | 4,5   | 7,0                                   | 14,1        | 8,9    | 9,4   |

Sources : Federal Reserve Bulletin, plusieurs numéros; FMI, Statistiques financières internationales, plusieurs numéros.

a/ Les taux nationaux sont ceux des prêts interbancaires à trois mois, sauf pour les Etats-Unis (taux des certificats de dépôt) et pour le Japon (taux Gensaki). Pour le LIBOR, il s'agit du taux pour les dépôts en eurodollars à trois mois.

19. Les mouvements de capitaux des pays excédentaires vers les pays déficitaires sont une contrepartie nécessaire de l'état des balances courantes, mais les mouvements de capitaux privés dans ce même sens ne se produisent que si les détenteurs en escomptent un profit qui, dans le cas d'achat d'avoirs financiers, dépend à la fois des différentiels d'intérêt et des anticipations concernant les taux de change. Si les perspectives ne paraissent pas suffisamment favorables, ou bien le taux de change du pays déficitaire tombe ou le déficit courant doit être bouclé par intervention officielle, ce qui implique la vente par les banques centrales de la monnaie du pays excédentaire en échange de la monnaie du pays déficitaire. C'est ce qui s'est produit en 1987, lorsque les banques centrales des pays excédentaires ont accumulé d'énormes quantités de réserves en devises pour chercher à stabiliser le cours du dollar. En revanche, en 1988-1989, on a noté une tendance au "surfinancement" privé des déficits courants, d'où l'affaiblissement du deutsche mark et du yen et l'affermissement du dollar. Ce "surfinancement" peut fort bien résulter d'une sorte d'effet cumulatif, lorsque les marchés considèrent que si un déficit courant est financé de sources privées, c'est qu'il est supportable. Ce sentiment sera générateur de "confiance" et produira de nouveaux afflux de capitaux, y compris des mouvements de capitaux à long terme (et ceux-ci ont en fait augmenté).

#### 4. Réserves en devises

20. En 1988, les réserves mondiales en devises se sont accrues de 31 milliards de dollars, contre 173 milliards l'année précédente. Les banques centrales sont intervenues beaucoup moins sur les marchés des changes et, lorsqu'elles l'ont fait, c'était en général pour empêcher une hausse du dollar. Les réserves officielles en dollars ont fortement diminué et il y a eu un changement notable dans la composition en monnaies des réserves en devises. Les réserves en deutsche marks ont augmenté de près de 30 milliards de dollars, en partie du fait d'achats officiels de soutien par les Etats-Unis et par les pays membres du Système monétaire européen et en partie du fait de la diversification des avoirs officiels de réserve d'autres pays 2/.

21. Le Japon a accumulé des réserves en devises de près de 16 milliards de dollars, et le Canada, seul pays du Groupe des Sept dont la monnaie se soit appréciée par rapport au dollar à partir du second semestre de 1988, a augmenté ses réserves non or de plus de 8 milliards de dollars. La République fédérale d'Allemagne a vendu plus de 20 milliards de dollars en devises à la suite d'interventions sur le marché des changes, soit l'équivalent de 75 % de ce qu'elle avait accumulé en 1987. Les réserves globales de tous les pays en développement ont augmenté pour la deuxième année de suite. Si celles des pays pétroliers du Moyen-Orient ont baissé de 10 %, celles des autres pays en développement ont

---

2/ Pour plus de détails, voir Banque des règlements internationaux.  
59e Rapport annuel (Bâle, juin 1989), p. 191.

augmenté de 5 %. La République de Corée a accru de près de 9 milliards de dollars ses avoirs officiels de réserve. Plus de 40 % des réserves en devises des pays en développement sont maintenant détenues par les nouveaux pays industriels d'Asie. Pour bien d'autres pays en développement, tant en Afrique qu'en Amérique latine, les problèmes de liquidité n'ont toujours pas été résolus.

B. Gestion des taux de change et coordination des politiques internationales

1. Changement d'orientation de la politique monétaire

22. L'Accord du Louvre sur la gestion des taux de change a comporté une décision de prendre des mesures de politique monétaire de nature à étayer l'intervention, mais il n'a pas prévu une coordination des politiques macro-économiques. Il en est donc résulté une pression sur la politique monétaire, ce qui a finalement provoqué la forte hausse des taux d'intérêt qui, à son tour, a précipité l'effondrement boursier d'octobre 1987. La politique monétaire a ensuite été assouplie, en particulier aux Etats-Unis. Cette décision a permis de limiter les perturbations sur les marchés financiers et d'éviter une récession, mais il en est résulté aussi un assouplissement de la gestion des taux de change : la politique monétaire a été axée sur des objectifs intérieurs. La crainte de l'inflation a augmenté parallèlement à l'accroissement de la production, et le choix entre la stabilité du taux de change et la stabilité intérieure dans les pays déficitaires a de plus en plus penché en faveur de cette dernière. Par exemple, une baisse des taux d'intérêt aux Etats-Unis aurait pu freiner l'appréciation récente du dollar, mais cette méthode a été considérée comme nuisible à la stabilité des prix intérieurs. La gestion des taux de change s'est donc simplement traduite en général par une intervention concertée.

23. Les taux d'inflation dans nombre de pays développés à économie de marché sont toutefois restés bien en deçà de leur niveau au début des années 80. L'augmentation de l'inflation aux Etats-Unis depuis le second semestre de 1988 a été causée pour une bonne part par la forte hausse des prix des denrées alimentaires à la suite d'une période de sécheresse. Au Japon et en République fédérale d'Allemagne, la hausse des prix des importations attribuable aux cours mondiaux de certains produits de base et à une dévalorisation de la monnaie a contribué pour beaucoup à la course ascendante de l'indice des prix à la consommation en 1988 et 1989. En République fédérale d'Allemagne, la tendance inflationniste des prix à la consommation qu'on a constatée en 1988 est presque entièrement due à la hausse des prix des importations. De plus, on n'y décèle aucun retour à la spirale coûts-prix des années 70. On doit donc en conclure que l'inflation aurait pu être maintenue à un taux peu élevé par une régulation de la demande globale, sans pour autant freiner la croissance. En fait, on a beaucoup hésité sur le point de savoir dans quelle mesure la croissance de la demande devrait être contenue par une politique de resserrement monétaire 3/.

---

3/ Voir, par exemple, OCDE, Economic Outlook, No 45 (juin 1989), p. 13 à 18, et Banque des règlements internationaux, op. cit., p. 150.

2. Perspectives en matière de coordination des politiques

24. Dans toute opération de coordination, une question fondamentale se pose, celle de savoir la mesure dans laquelle les déséquilibres des paiements sont soutenables et pendant combien de temps. Il n'existe pas de critère fixe à cet égard et il convient de juger du degré dans lequel les déséquilibres sont soutenables compte tenu de leurs incidences sur d'autres variables économiques. Ces incidences peuvent évoluer considérablement dans le temps, comme le montre la réaction différente des responsables et des marchés financiers en 1987 d'une part et en 1988-1989 de l'autre. Les déficits extérieurs ont également des retombées sur les intérêts à acquitter; en effet, le paiement des intérêts consommera une part croissante des recettes d'exportation si celles-ci augmentent plus lentement que la dette, auquel cas un nouveau financement extérieur ou une diminution de l'absorption nationale se révélera nécessaire.

25. Il se peut que l'économie mondiale connaisse un "réveil brutal" si les déséquilibres des paiements se maintiennent à leur niveau récent : en effet, une crise de confiance des marchés financiers envers les économies déficitaires risquerait d'entraîner un effondrement des taux de change ou une récession. L'économie mondiale pâtira de toute manière d'un tel état de choses. Ainsi, une forte baisse du dollar pourrait constituer un important problème pour le Japon, non seulement sur le plan commercial, mais aussi sur le plan financier, puisqu'un pourcentage considérable des actifs des institutions d'épargne japonaises est libellé en dollars, alors que leur passif est essentiellement libellé en yen. Ces institutions ont tout intérêt à appuyer les efforts des pouvoirs publics visant à éviter toute pression à baisse induite sur le dollar, mais même leur entière coopération risque de ne pas suffire en cas d'attaque généralisée contre le dollar.

26. L'éventualité d'une attaque spéculative ne saurait être éliminée, compte tenu de la volatilité des marchés. A l'heure actuelle, le système monétaire international ne semble guère avoir de marge de manoeuvre pour défendre le dollar contre une très forte baisse. Les perspectives d'expansion de la demande dans les pays excédentaires semblent plus limitées qu'il y a deux ou trois ans et la politique monétaire tend à devenir plus rigoureuse. Si l'on veut éviter tout risque de glissement du dollar, de reprise de l'agitation sur les marchés boursiers et de récession, il faudra que les pays du Groupe des Sept s'emploient de concert à gérer les taux de change. Par ailleurs, un ralentissement cyclique de l'activité économique aux Etats-Unis peut également être dangereux. Si la politique fiscale demeure rigide, la diminution des taux d'intérêt nécessaire pour relancer l'économie pourrait être assez importante pour entraîner un recul brutal du taux de change.

### III. PROBLEMES MONETAIRES DANS LES PAYS EN DEVELOPPEMENT 4/

#### A. Taux de change et inflation

27. Pendant les années 80, les pays en développement ont généralement tendu à dévaluer substantiellement leur monnaie en termes réels. Dans de nombreux pays, la dévaluation a été la principale mesure prise pour faire face à la pénurie aiguë de devises étrangères. Son efficacité dépend, entre autres, de l'accroissement des bénéfices liés à la production exportable et de la hausse des prix des biens exportables par rapport aux salaires et aux prix des biens non échangeables.

28. De nombreux pays en développement ont réussi à modifier sensiblement ces prix relatifs, mais ont souvent dû dévaluer à plusieurs reprises l'inflation ayant annulé les effets de la dévaluation précédente. Dans la plupart des cas, le taux de change réel par rapport au dollar, qui est une mesure approximative du prix relatif des biens échangeables et des biens non échangeables, a décliné considérablement entre 1980-1982 et 1985-1987, parfois de plus de 50 %. Le taux de change effectif réel, que mesure le ratio prix des produits manufacturés sur le marché national/prix des produits manufacturés sur les marchés d'exportation, a également nettement diminué dans la plupart des pays, en particulier dans les pays fortement endettés dont la monnaie s'était sensiblement appréciée par le passé.

29. Un petit nombre de pays en développement ont néanmoins pu stabiliser le taux de change réel au cours des sept dernières années. L'instabilité des changes (mesurée par l'écart type entre le taux de change annuel et le taux de change effectif réel) a été plus marquée dans les pays où les dépréciations réelles ont été très fortes et où les fluctuations des prix ont été extrêmement prononcées. Elle a été relativement faible dans plusieurs pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est et dans certains autres pays qui ont pour politique de déprécier régulièrement leur monnaie en termes réels.

30. Dans de nombreux pays en développement, y compris la plupart des pays endettés, l'inflation a été plus élevée pendant les années 80 que pendant les années 60 (décennie où l'inflation a été relativement faible dans le monde entier) et que pendant la période 1973-1982 (où les prix mondiaux ont augmenté de 12 % par an environ). Dans les pays fortement endettés 5/, le taux d'inflation moyen a été de 90 % par an pendant la période allant de 1983 à 1988, contre moins de 40 % par an pendant les années 70 et 15 % pendant les années 60. Quelques pays ont connu une inflation extrême pendant certaines périodes. Presque tous les pays où l'inflation constitue ou a constitué un problème important sont fortement endettés.

---

4/ Les problèmes évoqués dans le présent chapitre ont été examinés plus en détail au chapitre IV du Rapport sur le commerce et le développement, 1989 (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.89.II.D.14).

5/ Dans ce chapitre, l'expression "pays fortement endettés" désigne un groupe de pays sélectionnés sur la base des données disponibles, à savoir : Argentine, Bolivie, Brésil, Chili, Colombie, Costa Rica, Côte d'Ivoire, Equateur, Jamaïque, Maroc, Mexique, Nigéria, Pérou, Philippines, Uruguay et Venezuela.

31. Le taux d'inflation, outre de se situer à un niveau moyen plus élevé, a beaucoup plus fluctué, en particulier dans les pays où il était en moyenne supérieur à 30 % par an. Plusieurs pays ont réussi à juguler l'inflation pendant un certain temps, seulement pour se trouver en présence d'une nouvelle poussée, parfois même plus vigoureuse, par la suite. La raison essentielle de cet état de choses est que les tentatives faites pour modifier les prix relatifs, en particulier au moyen de dévaluations drastiques, ont exacerbé les conflits s'agissant de la répartition du revenu.

32. La dépréciation réelle n'a pas réussi à stimuler les exportations dans la plupart des pays à inflation galopante dont la compétitivité a fluctué. Une dépréciation nominale a tendu à alimenter l'inflation, en particulier dans les pays où les salaires sont indexés et dans ceux qui sont extrêmement tributaires des importations; l'inflation nationale a rapidement réduit à néant les avantages de l'ajustement initial des taux de change, ce qui a donné lieu à une spirale dévaluation, puis inflation.

#### B. Gestion fiscale et monétaire

33. Dans de nombreux pays, la dépréciation de la monnaie, conjointement avec les autres mesures prises pour résoudre le problème des paiements extérieurs, a exacerbé les pressions sur la demande en aggravant les déséquilibres fiscaux. Ces déficits ont commencé à s'accumuler au début des années 80, essentiellement en raison des chocs extérieurs : la hausse des taux d'intérêt internationaux a alourdi la facture à payer par le secteur public au titre des intérêts; l'effondrement des cours des produits de base a amputé les rentrées fiscales provenant des exportations et les recettes d'exportation directes du secteur public. Les finances publiques ont également subi le contrecoup de la réduction des prêts extérieurs. De nombreux pays qui avaient cru contrebalancer les effets de la diminution des transferts nets et du déclin des termes de l'échange en réduisant les importations et/ou en augmentant les exportations ont, en fait, transformé les problèmes posés par les transferts extérieurs en un problème de transfert budgétaire. Dans la mesure où les excédents commerciaux nécessaires ont été mobilisés par la réduction des importations ou par l'expansion des exportations du secteur privé, les revenus privés ont dû être transférés au secteur public pour fournir à ce dernier les devises étrangères dont il avait besoin pour assurer le service de sa dette extérieure. Les effets nocifs des mesures d'ajustement commercial sur les finances publiques n'ont fait qu'accroître le montant des transferts nécessaires. La résistance que le secteur privé a opposée à de tels transferts a constitué un élément important dans la lutte, déjà évoquée ci-dessus, menée entre différents groupes de revenus quant à la répartition des ressources nationales.

##### 1. Effets de l'ajustement commercial sur le déficit budgétaire

34. La réduction des investissements du secteur public et des importations a permis de mobiliser une partie des devises étrangères dont le secteur public avait besoin pour financer ses transferts extérieurs nets. Toutefois, la dépréciation de la monnaie et la libéralisation de la politique commerciale, conjointement avec la stagflation, ont aggravé le déficit fiscal. La diminution des importations du

secteur privé et les réductions tarifaires ont aggravé les déficits budgétaires, en particulier dans les pays où les droits de douane et autres taxes à l'importation constituaient une source importante de rentrées fiscales.

35. Dans un échantillon de 20 pays <sup>6/</sup>, les recettes publiques provenant des taxes à l'importation ont diminué d'un montant équivalant à 1 % du PIB entre 1980-1982 et 1985-1986 en conséquence de la réduction des importations et de la diminution concomitante des taux d'imposition effectifs moyens implicites (c'est-à-dire les recettes fiscales afférentes aux échanges commerciaux exprimées en pourcentage des importations en valeur et des recettes d'exportation), les pertes étant particulièrement lourdes dans les pays où les taxes à l'importation étaient élevées à l'origine. La diminution des taux d'imposition effectifs moyens implicites a été beaucoup plus marquée dans le cas des exportations - elle a représenté en moyenne plus de 3,5 points de pourcentage du PIB. Les taxes à l'exportation ont été augmentées dans un petit nombre de pays exportateurs de produits de base, mais éliminées ou réduites dans beaucoup d'autres. Le déclin des cours mondiaux des produits de base a plus que contrebalancé l'effet positif, sur les recettes d'exportation, de l'augmentation des exportations de produits de base en volume. En fait, si les cours s'étaient maintenus à leur niveau de 1980-1982, les recettes publiques provenant des taxes à l'exportation auraient été supérieures d'un montant compris entre 0,4 et 0,8 % du PIB dans plusieurs pays, en 1985 et 1986.

36. Les données disponibles suggèrent donc que les politiques commerciales, la diminution des importations et le déclin du cours des produits de base en 1980 ont en moyenne amputé les recettes publiques d'un montant correspondant à 1,5 % du PIB. Les réductions tarifaires peuvent être bénéfiques à long terme pour la production et la croissance en stimulant l'efficacité et la compétitivité (ce qui entraînera ultérieurement un accroissement des rentrées fiscales), mais cela ne se produira que si les importations augmentent. Or, tel n'a généralement pas été le cas, en raison de la pénurie de devises étrangères.

## 2. Incidences de la dépréciation de la monnaie

37. La dépréciation réelle de la monnaie, si elle peut améliorer les résultats commerciaux, peut également aggraver le déficit fiscal. Les dépréciations ont accru les recettes fiscales réelles provenant des échanges dans plusieurs pays où les taxes sur les échanges commerciaux ont constitué une source importante de revenus, mais elles n'ont généralement pas suffi à contrebalancer la perte résultant de la réduction des importations et de la diminution des cours des produits de base. Elles ont également augmenté les coûts pour l'administration centrale et, par conséquent, ses dépenses. La valeur réelle en monnaie nationale, des versements au titre des intérêts sur la dette extérieure augmente lorsque le taux de la dépréciation est supérieur à la hausse des prix nationaux, même si les recettes publiques nominales augmentent à la même cadence que ces derniers. Etant donné que le paiement d'une même somme au titre des intérêts absorbe un pourcentage

---

<sup>6/</sup> Voir Rapport sur le commerce et le développement, 1989, op. cit., chap. IV, B.

plus important des recettes réelles, les pouvoirs publics se voient contraints d'imposer le secteur privé, s'ils veulent maintenir le niveau réel de la dépense publique nationale sans accroître le déficit budgétaire en termes réels.

38. La dépréciation a accru la valeur réelle des versements au titre des intérêts à l'étranger d'un montant correspondant à plus de 1 % du PIB dans les pays les plus lourdement endettés et même davantage dans certains pays à faible revenu, qui avaient procédé à des dévaluations drastiques. Dans de nombreux pays de ces deux groupes, la valeur en monnaie nationale des versements au titre des intérêts a augmenté de plus de 0 % en termes réels.

39. Les incidences de l'évolution des taux de change ont également été fonction de l'endettement extérieur net du secteur public. Lorsque cet endettement était supérieur aux versements au titre des intérêts (c'est-à-dire lorsque les transferts extérieurs nets au secteur public étaient positifs) - ce qui était le cas dans de nombreux pays à faible revenu - les dévaluations ont amélioré la position fiscale, permettant aux pouvoirs publics soit de réduire le financement monétaire et l'emprunt national soit d'augmenter la dépense. Toutefois, un petit nombre de pays ont associé des transferts nets positifs à l'appréciation de leur monnaie, parce qu'il leur fallait améliorer leur balance commerciale. Quant aux pays enregistrant un transfert net négatif, il leur a fallu, en conséquence de la dépréciation de la monnaie, mobiliser un montant supplémentaire équivalant en moyenne à 0,5 % du PIB pour le financer.

40. La dépréciation de la monnaie a également contribué à accroître le coût de l'investissement du secteur public qui comporte un important élément importation (généralement environ un tiers dans les pays relativement développés mais plus de la moitié dans les pays à faible revenu) <sup>7/</sup>. En conséquence de cet état de choses et en dépit des coupes sombres effectuées dans l'investissement public, les pouvoirs publics ont eu besoin de ressources supplémentaires, se montant en moyenne à 0,6 % du PIB mais allant jusqu'à 1 % du PIB dans plusieurs pays.

41. On peut dégager plusieurs conclusions de ces diverses incidences. Lorsqu'un Etat tire la plupart de ses recettes du secteur des biens ne faisant pas l'objet d'échanges internationaux et consacre des sommes considérables à l'achat de biens échangeables et au service de la dette, les dépréciations réelles aggravent le déficit fiscal. C'est ce qui s'est généralement passé, sauf dans les cas où l'Etat contrôlant une large partie des secteurs d'exportation et les taxes commerciales étant importantes, les transferts nets à l'étranger ont été faibles et l'investissement public modéré, et sauf dans les cas où il y a eu transfert net de l'étranger. En fait, dans de nombreux pays fortement endettés, une dépréciation réelle de 10 % augmente le déficit budgétaire d'un montant correspondant à environ 0,5 % du PIB; le taux de dépréciation a dépassé 30 % dans de nombreux pays.

---

<sup>7/</sup> Voir Rapport sur le commerce et le développement, 1988 (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.88.II.D.8), p. 175 à 184.

3. Incidences combinées de la dépréciation, des recettes fiscales sur les échanges commerciaux et des exportations du secteur public

42. L'accroissement des recettes publiques provenant des échanges commerciaux par suite de la dépréciation de la monnaie n'a pas suffi à compenser les incidences d'une telle mesure sur le plan de l'augmentation de la dépense et encore moins les conséquences fiscales de la réduction des importations et de la diminution des prix à l'exportation. On peut dégager les conclusions ci-après des données disponibles pour un certain nombre de pays :

a) En conséquence de la diminution des importations, du déclin des prix à l'exportation et des réductions tarifaires, le moins-perçu sur le plan des rentrées fiscales a gonflé le déficit budgétaire d'un montant correspondant en moyenne à près de 40 % du déficit effectivement enregistré par ces pays ces dernières années;

b) Dans de nombreux pays, les incidences positives des dépréciations sur les recettes fiscales afférentes aux échanges commerciaux ont été moindres que leurs effets sur la dépense publique réelle; cela apparaît particulièrement dans les pays où les transferts négatifs ont été substantiels et où les investissements du secteur public ont été élevés;

c) Les incidences fiscales des dépréciations de la monnaie et de l'évolution des taxes à l'importation et à l'exportation ont été néfastes dans presque tous les pays : dans les pays fortement endettés, elles ont représenté environ les deux tiers du déficit budgétaire moyen encouru en 1985-1986; dans six pays, près de la moitié et dans trois autres pays, plus de la totalité du déficit 8/;

d) Les incidences fiscales de l'évolution des recettes d'exportation directement versées au secteur public ont varié considérablement. Dans un petit nombre de pays, l'effet combiné de l'évolution des exportations du secteur public et de la dépréciation de la monnaie a été positif mais dans presque tous les pays exportateurs de pétrole, la diminution des recettes d'exportation a été trop importante pour pouvoir être contrebalancée par la dépréciation de la monnaie.

4. Financement des déficits, expansion monétaire et inflation

43. En général, l'ajustement fiscal mené au cours des années 80 a consisté à réduire la dépense plutôt qu'à accroître les recettes. L'augmentation des recettes enregistrée dans un petit nombre de pays a été essentiellement imputable à l'accroissement des prix des biens et services du secteur public et à la vente d'avoirs publics. Dans la plupart des pays, les recettes fiscales ont diminué ou stagné en raison du ralentissement de l'activité économique, de l'accélération de l'inflation, laquelle a amputé les recettes fiscales réelles eu égard aux délais

---

8/ Voir Rapport sur le commerce et le développement, 1989, op. cit., chap. IV, B.2 d).

nécessaires au recouvrement de l'impôt, et des abattements fiscaux consentis aux sociétés au titre des intérêts. La dépense publique de base (c'est-à-dire la dépense diminuée des versements au titre des intérêts) a été réduite dans la plupart des pays, de plus de 5 % du PIB dans bon nombre d'entre eux. C'est les dépenses d'investissement qui ont été les plus touchées, diminuant de plus de la moitié dans un certain nombre de pays.

44. Il a toutefois été extrêmement difficile de réduire l'endettement du secteur public, en dépit des coupes drastiques dans la dépense, en raison de l'augmentation des versements à l'étranger au titre des intérêts. Les prêts de source extérieure se raréfiant, les pouvoirs publics ont dû recourir au marché national pour financer leur déficit et consentir des taux d'intérêt nationaux plus élevés, ce qui a aggravé le déficit fiscal. Il a fallu en effet augmenter vivement les taux d'intérêt réels sur la dette nationale pour empêcher l'exode des capitaux alors que dans le même temps, l'accélération de l'inflation poussait les taux nominaux à des niveaux extrêmement élevés; dans la plupart des pays, les taux d'intérêt réels nationaux ont été nettement supérieurs ces dernières années à leur niveau du début de la décennie, l'augmentation dépassant 15 points de pourcentage dans plusieurs pays. Dans certains pays, ces facteurs expliquent que la dette nationale se soit accumulée à une cadence sans précédent. En 1986-1987, dans les pays les plus fortement endettés, les pouvoirs publics avaient besoin d'emprunter en moyenne un demi-point de pourcentage de PIB de plus qu'en 1978-1979, alors que les versements au titre des intérêts étaient supérieurs de trois points de pourcentage; près des deux tiers de ces versements concernaient des versements au titre des intérêts à l'étranger.

45. On a constaté dans la plupart des pays une corrélation étroite entre l'évolution des déficits du secteur public et les emprunts auprès de la banque centrale. Ces emprunts, qui correspondaient à environ 1 % du PIB en 1978-1979, en ont représenté 3 % au début des années 80. En 1986-1987, le financement de la banque centrale et les déficits du secteur public ont tous les deux recouvré leur niveau de la fin des années 70. Le financement des déficits du secteur public par l'endettement national ou par la banque centrale a toutefois été plus élevé, l'emprunt extérieur net du secteur public étant nettement moindre. Dans la plupart des pays, le financement des déficits du secteur public par la banque centrale est allé de pair avec une expansion monétaire.

46. L'inflation ne peut guère s'accélérer indéfiniment sans que des mesures soient prises sur le plan monétaire, mais les déficits budgétaires et les agrégats monétaires ont été essentiellement endogènes et passifs durant les années 80 : ils n'ont pas assumé un rôle autonome, indépendant et de premier plan dans l'inflation. L'accélération de l'inflation a reflété pour une large part l'incompatibilité accrue des revendications de revenu, comme cela avait été le cas dans les pays développés à économie de marché pendant les années 70. L'inflation s'est entretenue d'elle-même lorsque les conflits entre les groupes de revenu ont été particulièrement durs et les revenus rigidement indexés. La relation étroite qui existe entre les déficits fiscaux et l'inflation d'une part et la répartition du revenu de l'autre peut expliquer pourquoi les politiques orthodoxes fondées sur des compressions budgétaires et la prudence monétaire n'ont pu réduire l'inflation

que temporairement et ont vivement accru le chômage. La détérioration de la répartition du revenu qui en est résulté a souvent exacerbé les tensions sociales, ce qui a fréquemment contribué à accélérer encore davantage l'inflation 9/.

### C. Incidences sur le plan des politiques générales

47. La nécessité urgente d'une stabilisation dans les pays en développement fortement endettés ne fait guère de doute. Pour ce faire, il faudrait réduire considérablement l'inflation, modérer les déficits du secteur public, ralentir la cadence de l'accumulation de la dette publique nationale; freiner substantiellement l'expansion monétaire; réduire et stabiliser les taux d'intérêt réels; stabiliser les taux de change réels et amoindrir le degré de substitution monétaire et l'exode des capitaux. Toutefois, une stabilité durable exige une croissance accrue, faute de quoi l'une des principales sources d'instabilité, les revendications de revenu, demeurera.

48. Stimuler la croissance impose de réduire substantiellement la dette extérieure. Toutefois, dans un certain nombre de pays, il faudra un certain temps pour instaurer un cadre macro-économique rationnel, même si la dette était substantiellement allégée et si les pays débiteurs poursuivaient simultanément des politiques nationales appropriées. La crise a persisté trop longtemps pour que ses séquelles puissent être rapidement éliminées. L'expérience des grands pays développés à économie de marché montre combien la stabilisation est difficile après une période prolongée de turbulence; il a fallu à ces pays plus de cinq années pour restaurer l'ordre macro-économique après que leur environnement extérieur se soit amélioré.

49. Une inflation qui atteint trois chiffres et s'accélère impose de négocier les politiques des prix et des revenus et de gérer la demande. Il faudra également stabiliser le taux de change réel et le seul moyen d'y parvenir est d'accroître la capacité de production de biens échangeables, ce qui rendra les dévaluations moins nécessaires; on pourrait ensuite également réduire les taux d'intérêt réels nationaux, puisqu'on ne s'attendrait plus aux dévaluations à répétition. La solution réside donc dans l'accroissement de l'investissement et dans l'amélioration des flux de ressources extérieures.

## IV. LA CONVERTIBILITE DU ROUBLE ET LA LIBERALISATION DES PAIEMENTS EXTERIEURS DE L'UNION SOVIETIQUE

### A. Introduction

50. Lorsqu'on discute de convertibilité, il est généralement question de convertir une monnaie nationale en d'autres devises. Cette approche est généralement valable pour les économies de marché où l'argent est automatiquement convertible en biens (et vice versa). Toutefois, la question de la "convertibilité en produits de base"

---

9/ Voir M. Pastor "The effects of IMF programmes in the third world: Debate and evidence from Latin America", World Development (février 1987).

se pose inévitablement dans le cas des économies planifiées, comme en URSS où, depuis des dizaines d'années, on distribue les ressources par l'intermédiaire d'un système de commandes publiques formulées en données réelles de production, assignant ainsi aux paiements monétaires un rôle essentiellement passif.

51. Le système de planification a été conçu pour garantir une industrialisation rapide à une époque où l'économie soviétique se trouvait par la force des choses isolée du reste de l'économie mondiale. Malgré qu'il ne tienne pas compte des coûts d'opportunité, il y est parvenu en détournant rapidement et sur une grande échelle les ressources des ménages et des zones rurales pour les orienter vers l'industrie lourde. Ce faisant, il a accru la demande de main-d'oeuvre et d'autres ressources, maximisé l'autosuffisance et mobilisé les rares gestionnaires disponibles. Il s'est également montré efficace en temps de guerre et praticable pendant la reconstruction qui a suivi, dans un contexte de tensions internationales considérables. Cependant, la planification centralisée a ensuite perdu peu à peu de son dynamisme, à mesure qu'il devenait plus difficile d'augmenter la production en accroissant le volume de travail ou d'autres facteurs. De plus en plus, l'économie soviétique a dû, pour poursuivre sa croissance, a) progresser de façon générale plutôt que réaliser des objectifs ponctuels, b) encourager l'effort par des stimulants matériels plutôt que prélever sur l'épargne, c) accélérer la hausse de la productivité plutôt que le rythme des investissements, d) prendre dûment en compte les coûts relatifs plutôt qu'élever simplement le taux d'utilisation des ressources, e) développer et exploiter les compétences de gestion et les facultés d'initiative plutôt que de concentrer la prise de décisions dans les mécanismes de planification centrale, et f) participer davantage à la division internationale du travail. Une fois qu'une nouvelle génération de dirigeants a compris que le système existant n'était plus un moteur mais un frein, il est devenu politiquement impératif de le refondre radicalement et de le fonder davantage sur les mécanismes de marché.

52. Pour que le jeu du marché influe fortement sur le comportement des agents économiques, y compris des entreprises, il faut mettre en place des éléments financiers tant d'incitation que de dissuasion. La monnaie nationale doit donc largement régir les biens et les services et pouvoir fonctionner aussi bien comme une unité de compte que comme un moyen de paiement et d'épargne. Ceci s'applique à l'utilisation du rouble pour les transactions intérieures et extérieures. Si l'on veut fonder le système des paiements extérieurs sur le rapport "produit de base/argent", les résidents doivent pouvoir échanger très librement (dans des limites fixées par la politique commerciale) leurs roubles en devises étrangères et importer des biens et des services, et les non-résidents doivent pouvoir convertir en devises étrangères les roubles gagnés à l'exportation.

53. Ainsi, la perestroïka soulève logiquement la question de l'éventuelle convertibilité du rouble, mais les changements radicaux à apporter dans les domaines dont il est question plus haut posent des problèmes immenses. Il faudra procéder à une restructuration de grande envergure si l'on veut vraiment rendre l'économie plus efficace. Il est par ailleurs très risqué d'agir rapidement et simultanément sur une multitude de fronts, surtout quand les instruments macro-économiques nécessaires ne sont pas encore disponibles. L'incertitude est

rendue encore plus grande du fait de l'absence de projet précis pour le nouveau système qu'on cherche à mettre en place. Le processus de transition est donc plein de dangers, qu'il se fasse par touches ou de façon globale. La science économique offre peu d'indications quant à la façon de réformer une économie planifiée importante et développée.

B. Une planification totalement centralisée et le rôle du rouble

54. Dans une économie totalement planifiée telle que celle de l'URSS, les revenus des ménages peuvent servir à acheter des biens de consommation, mais ceux-ci ne sont pas toujours disponibles parce que la production et les prix sont indépendants des pressions exercées par la demande. En outre, les entreprises ne peuvent utiliser que dans des limites très étroites leurs liquidités à des fins autres que celles prescrites par le plan. L'utilisation de la monnaie nationale est encore plus réglementée pour les transactions extérieures. On ne peut pas la convertir pour financer les importations, étant donné que les autorisations de change sont allouées, comme les autres intrants, par décisions administratives. C'est là un moyen non seulement de contrôler les importations globales, mais aussi de remplir les quotas inscrits au plan. Les niveaux d'exportation sont pour la plupart déterminés par les planificateurs.

55. Un certain nombre d'accords ont longtemps régi les paiements internationaux entre l'URSS et ses partenaires commerciaux. Avec les pays de l'OCDE, les règlements se font normalement par l'intermédiaire de comptes en banque en monnaies convertibles. Avec plusieurs pays où les opérations de change font l'objet de restrictions rigoureuses, en particulier bon nombre des principaux partenaires commerciaux de l'URSS parmi les pays en développement, les règlements sont régis par des accords bilatéraux. Les paiements sont débités et crédités sur des comptes spéciaux ouverts dans les banques centrales de l'URSS et du pays concerné et libellés en une devise convenue (en général le dollar des Etats-Unis). Comme les soldes débiteurs et créditeurs s'équilibrent rarement, les deux banques conviennent de s'accorder mutuellement des marges de crédit pour un montant précis et décident de certaines dispositions pour régler périodiquement le solde en une devise convertible. Divers arrangements sont possibles pour les paiements entre l'URSS et ses partenaires du CAEM. Les transactions commerciales peuvent s'effectuer en roubles transférables par l'intermédiaire du mécanisme de règlement qu'offre la Banque internationale de coopération économique (BICE) ou (surtout dans le cas des produits de base demandés sur les marchés des pays de l'OCDE) en devises convertibles. Certains paiements concernant des transactions non commerciales (tourisme, voyages d'affaires, services diplomatiques, envois d'argent par la famille, etc.) peuvent se faire, à certaines conditions, dans les monnaies nationales.

56. Le taux de change officiel du rouble est rattaché actuellement à une parité entre le rouble et l'or, fixée à 0,987412 gramme en 1961. Ce taux a cependant peu de signification, quel que soit celui des modes de paiement décrits au paragraphe précédent. Les prix relatifs intérieurs en Union soviétique n'ont rien à voir avec les prix relatifs mondiaux, les "coefficients monétaires différentiels" servant à égaliser les prix extérieurs et intérieurs pour les entreprises. Les coefficients

différent selon les groupes de produits, voire pour des biens similaires 10/. Etant donné que les taux de change officiels ne servent pas de lien entre les prix intérieurs et les prix internationaux, ils ne jouent aucun rôle dans l'allocation des ressources.

57. Ces caractéristiques du système de planification et de la politique des opérations de change soviétiques ont non seulement eu pour résultat que les plans eux-mêmes, plus que les disponibilités en roubles, déterminent la capacité des entreprises d'acquérir des devises convertibles, mais encore qu'ils ont engendré un déséquilibre structurel entre la demande de biens importés et la capacité d'importation. Un certain nombre de facteurs de nature politique ont aggravé ce déséquilibre. Par exemple, on a eu tendance à engager des dépenses élevées et on a relativement peu mis l'accent, dans la mise en oeuvre des plans, sur la production de biens de consommation. Les pénuries qui en ont résulté ont provoqué une accumulation considérable de l'épargne, qui entraînerait une augmentation des importations et une diminution des exportations, si un système de rationnement des devises étrangères et de planification des exportations n'avait pas été mis en place. En outre, les planificateurs ont préféré encourager fortement la production orientée vers les besoins intérieurs et ne développer les capacités d'exportation que dans la mesure où cela était nécessaire pour payer les importations de base. Cette approche autarcique s'est renforcée encore du fait de l'organisation du commerce extérieur, qui a isolé la plupart des entreprises des clients étrangers acquis ou potentiels et a aligné ainsi les produits d'exportation sur ceux disponibles sur le marché intérieur, aussi bien du point de vue de la gamme que de la qualité. Cette rigidité par rapport à la demande extérieure explique en grande partie le peu de succès des exportations soviétiques dans le domaine des biens manufacturés, en particulier à destination de pays où le commerce extérieur n'est pas centralisé.

### C. Ouverture économique et convertibilité du rouble

#### 1. Les raisons qui militent en faveur d'une plus grande ouverture économique

58. La raison pour laquelle on abandonne progressivement le système de planification globale en URSS est que l'on espère que les résultats micro-économiques s'amélioreront si l'on fait une plus large part à l'économie de marché. Cette amélioration devrait se produire après l'adoption de mesures telles que l'introduction de la concurrence, d'un meilleur système d'intéressement et d'une comptabilité industrielle fondée sur des valeurs plus étroitement liées aux coûts d'opportunité réels. Elle se traduira par une structure plus rationnelle de l'offre, une meilleure qualité des biens et une accélération du progrès technique.

---

10/ Les coefficients varient actuellement entre 0,2 et 6,6. Geonomics Institute et Institute of the USA and Canada, "A phased plan for making the rouble convertible", s. d., document ronéotypé, p. 24. Sur la base d'un taux de change hypothétique de 0,65 rouble pour un dollar, les entreprises peuvent obtenir aussi bien 0,13 rouble que 4,29 roubles pour chaque dollar exporté.

59. La réforme qui en découle consiste pour l'essentiel à exposer l'économie soviétique à une plus grande concurrence internationale en augmentant sa participation au commerce international. Une telle ouverture exige une expansion plus rapide des exportations soviétiques et devrait être effectuée à partir d'une évaluation des opportunités s'appuyant sur une extrapolation réaliste de la structure actuelle du commerce international du pays. Une telle évaluation a des incidences importantes sur le choix des types de financement et de paiements les mieux à même de contribuer à une accélération de la croissance des exportations, et donc sur la libéralisation des conditions en vigueur.

60. Comme le montre le tableau 5, l'URSS est principalement exportatrice de sources d'énergie et de matières premières, les catégories des combustibles, des minerais et métaux et des matières premières d'origine agricole représentant à elles trois plus de 55 % du total des années considérées. En revanche, la part des articles manufacturés n'est plus que de 20 % depuis 1980, contre 25 % environ en 1975 11/. Dans le cas des exportations de l'URSS vers les pays développés à économie de marché, la prépondérance des combustibles, des matières premières d'origine agricole et des minerais et métaux est plus marquée, ces trois catégories constituant en général au moins les trois quarts du total contre moins de 10 % pour les articles manufacturés tout au long des années 80. Les articles manufacturés représentent cependant une part beaucoup plus importante (quoique en diminution) des exportations de l'URSS vers les pays en développement.

---

11/ Les exportations comme les importations comprennent des montants résiduels qui ne peuvent être répartis entre les groupes de produits de base figurant au tableau 5.

Tableau 5

Exportations et importations de l'URSS : répartition de certaines catégories de produits de base par principale destination/origine, 1975, 1980, 1986 et 1987

| Destination/Origine  | Exportations |       |       |       | Importations |       |       |       |
|--|--------------|-------|-------|-------|--------------|-------|-------|-------|
|  | 1975         | 1980  | 1986  | 1987  | 1975         | 1980  | 1986  | 1987  |
| <b>Monde</b>   | 100,0        | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0        | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Produits alimentaires (CTCI 0 + 1 + 22 + 4)                            | 4,7          | 1,8   | 1,6   | 1,5   | 21,8         | 24,1  | 17,3  | 16,1  |
| Matières premières d'origine agricole<br>[CTCI 2 moins (22 + 27 + 28)] | 8,1          | 5,5   | 4,3   | 4,7   | 3,0          | 3,1   | 2,7   | 2,9   |
| Combustibles (CTCI 3)  | 31,3         | 47,0  | 47,5  | 46,7  | 3,7          | 2,3   | 2,3   | 2,3   |
| Minerais et métaux (CTCI 27 + 28 + 67 + 68)                            | 16,5         | 7,8   | 7,3   | 6,8   | 10,6         | 9,1   | 8,1   | 8,2   |
| Articles manufacturés [CTCI 5<br>à 8 moins (67 + 68)]                  | 25,6         | 20,5  | 20,1  | 20,2  | 60,1         | 59,8  | 68,6  | 68,9  |
| <b>Pays développés à économie de marché</b>                            | 100,0        | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0        | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Produits alimentaires (CTCI 0 + 1 + 22 + 4)                            | 3,4          | 0,6   | 1,8   | 1,6   | 16,9         | 22,3  | 15,7  | 13,9  |
| Matières premières d'origine agricole<br>[CTCI 2 moins (22 + 27 + 28)] | 13,4         | 7,3   | 7,0   | 6,6   | 2,8          | 3,0   | 2,8   | 3,7   |
| Combustibles (CTCI 3)  | 54,0         | 71,1  | 66,0  | 65,0  | 0,3          | 0,6   | 1,0   | 0,8   |
| Minerais et métaux (CTCI 27 + 28 + 67 + 68)                            | 13,0         | 5,0   | 2,5   | 2,2   | 20,8         | 16,9  | 18,9  | 19,7  |
| Articles manufacturés [CTCI 5<br>à 8 moins (67 + 68)]                  | 12,5         | 6,0   | 8,4   | 7,1   | 58,6         | 56,4  | 60,2  | 60,0  |
| <b>Pays en développement</b>   | 100,0        | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0        | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Produits alimentaires (CTCI 0 + 1 + 22 + 4)                            | 9,8          | 5,8   | 4,3   | 3,9   | 54,3         | 66,5  | 45,9  | 42,9  |
| Matières premières d'origine agricole<br>[CTCI 2 moins (22 + 27 + 28)] | 3,7          | 5,0   | 3,7   | 6,7   | 8,0          | 7,4   | 5,9   | 7,1   |
| Combustibles (CTCI 3)  | 13,4         | 20,1  | 20,8  | 23,9  | 10,3         | 9,0   | 8,9   | 9,6   |
| Minerais et métaux (CTCI 27 + 28 + 67 + 68)                            | 4,1          | 9,9   | 9,0   | 7,5   | 5,1          | 5,6   | 4,7   | 5,2   |
| Articles manufacturés [CTCI 5<br>à 8 moins (67 + 68)]                  | 31,4         | 31,2  | 28,5  | 27,9  | 22,3         | 11,0  | 34,0  | 34,8  |
| <b>Europe socialiste</b>   | 100,0        | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0        | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Produits alimentaires (CTCI 0 + 1 + 22 + 4)                            | 3,4          | 0,5   | 0,4   | 0,4   | 11,3         | 10,1  | 8,3   | 8,1   |
| Matières premières d'origine agricole<br>[CTCI 2 moins (22 + 27 + 28)] | 7,0          | 4,4   | 3,3   | 3,0   | 0,7          | 1,3   | 0,9   | 0,9   |
| Combustibles (CTCI 3)  | 26,4         | 40,8  | 55,3  | 52,6  | 3,7          | 1,6   | 1,2   | 1,0   |
| Minerais et métaux (CTCI 27 + 28 + 67 + 68)                            | 24,0         | 15,1  | 8,1   | 8,1   | 4,3          | 2,8   | 2,7   | 2,5   |
| Articles manufacturés [CTCI 5<br>à 8 moins (67 + 68)]                  | 28,3         | 25,4  | 18,3  | 20,0  | 78,8         | 81,4  | 86,0  | 85,5  |
| <b>Asie socialiste</b>   | 100,0        | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0        | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Produits alimentaires (CTCI 0 + 1 + 22 + 4)                            | 7,3          | 8,6   | 1,3   | 1,8   | 31,4         | 30,0  | 27,8  | 30,6  |
| Matières premières d'origine agricole<br>[CTCI 2 moins (22 + 27 + 28)] | 2,0          | 3,2   | 5,8   | 5,0   | 9,8          | 10,4  | 11,7  | 6,4   |
| Combustibles (CTCI 3)  | 7,7          | 13,2  | 19,2  | 20,3  | -            | -     | -     | -     |
| Minerais et métaux (CTCI 27 + 28 + 67 + 68)                            | 4,5          | 2,8   | 8,7   | 8,4   | 23,2         | 23,2  | 16,3  | 18,1  |
| Articles manufacturés [CTCI 5<br>à 8 moins (67 + 68)]                  | 67,0         | 59,1  | 42,5  | 38,5  | 32,7         | 36,1  | 44,2  | 45,0  |

Source : Données du secrétariat de la CNUCED.

/...

61. Une expansion plus rapide du volume total des exportations de l'URSS impliquera un changement de cap dans le sens d'une augmentation de la part des articles manufacturés. On peut cependant s'attendre à ce que cette réorientation prenne beaucoup de temps et il n'est pas impossible qu'une bonne partie des articles manufacturés dont l'exportation augmentera dans un premier temps soit destinée aux marchés des pays en développement. Comme on l'a noté plus haut à la section B, une part considérable du commerce de l'URSS avec ces pays est régie par des accords de paiements bilatéraux qui permettent de limiter le recours aux monnaies convertibles. Eu égard aux difficultés de financement extérieur et à la pénurie de devises que connaissent actuellement beaucoup de pays en développement dont les relations commerciales avec l'URSS sont régies par des accords bilatéraux, une partie appréciable de l'augmentation des exportations soviétiques qui devrait avoir lieu dans les années qui viennent sera nécessairement réalisée dans le cadre de ces accords, ce qui est incompatible avec une pleine convertibilité du rouble.

62. S'il est donc vraisemblable que les accords de paiements bilatéraux continueront de jouer un rôle important dans le commerce entre l'URSS et certains pays en développement, une plus grande libéralisation de l'allocation de devises étrangères (obtenue en accroissant la convertibilité du rouble) peut apporter une contribution importante au processus de restructuration. Cette libéralisation est prévue dans les initiatives qui doivent donner aux entreprises soviétiques une plus grande autonomie en matière d'échanges internationaux avec les pays qui n'ont pas signé d'accords de paiements bilatéraux. De plus, elle peut aussi renforcer les incitations à créer des coentreprises en réduisant les coûts et les risques des transactions entraînés par la difficulté de se procurer les monnaies convertibles qui permettent aux partenaires étrangers de rapatrier la part de bénéfices leur revenant.

## 2. La notion de convertibilité et le cas du rouble

63. Le degré de convertibilité d'une monnaie dépend de caractéristiques telles que l'identité des agents économiques ayant le droit de la détenir et de l'échanger contre une autre monnaie ainsi que les catégories de transaction pour lesquelles de telles opérations de change sont permises. L'ensemble de conditions généralement admis comme constituant la convertibilité d'une monnaie a changé de définition selon les époques, en fonction du système global de commerce et de paiements ainsi que des normes générales de politique macro-économique <sup>12/</sup>. Depuis 1945, le principal critère utilisé à cet égard est l'ensemble d'obligations visé à l'article VIII des Statuts du Fonds monétaire international.

64. En ce qui concerne la notion de convertibilité, on fait à l'article VIII une distinction essentielle entre transactions courantes et transactions en capital. Aux fins des obligations énoncées dans cet article, on entend uniquement par convertibilité "les paiements et transferts afférents à des transactions

---

<sup>12/</sup> Sur le caractère évolutif de la notion de convertibilité, voir Robert Triffin, Europe and the Money Muddle. From Bilateralism to Near-Convertibility, 1947-1956 (New Haven: Yale University Press, 1957), p. 234 à 245.

internationales courantes" 13/. Cette restriction s'applique aussi à l'examen de la convertibilité du rouble auquel on se livre dans la présente étude. Parmi les obligations assumées par un pays membre du FMI en vertu de l'article VIII figure le non-recours aux restrictions sur les paiements et transferts afférents à des transactions internationales courantes, la conversion des avoirs présentés à cette fin (à condition que ces avoirs aient été acquis par le jeu de transactions courantes ou que leur conversion soit nécessaire pour effectuer des paiements afférents à de telles transactions) et le non-recours "à des mesures discriminatoires ou à des pratiques de taux de change multiples". La majorité des pays membres du FMI n'ont pas encore accepté les obligations imposées par l'article VIII et entendent se prévaloir en revanche des dispositions transitoires visées à l'article XIV, qui les autorisent à "maintenir et adapter aux changements de circonstances les restrictions aux paiements et transferts afférents à des transactions internationales courantes qui étaient en vigueur à la date à laquelle ils sont devenus membres".

65. Les différents objectifs de la convertibilité des monnaies sont liés, mais distincts. D'une manière générale, les mesures prises par les pays en vue d'assurer une plus grande convertibilité se sont étalées dans le temps et l'on n'a pas cherché à réaliser tous ces objectifs simultanément en prenant pour hypothèse toute la gamme des obligations qui en découlerait. Ainsi, l'objectif ultime, systémique, de la convertibilité est d'établir et de maintenir un système multilatéral libre de paiements afférents aux transactions internationales courantes. Dans le cas de certains pays, cependant, les principaux objectifs d'un accroissement de la convertibilité sont plus souvent en rapport avec leur situation historique particulière; s'agissant de l'URSS, ils devraient être liés au processus de réforme.

---

13/ Article VIII, section 2 a). L'article XXX d) des Statuts du FMI définit comme suit les transactions internationales courantes :

"Par paiements pour transactions courantes, il faut entendre les paiements qui n'ont pas pour objet le transfert de capitaux; ils comprennent notamment :

- 1) Tous les paiements dus au titre des échanges extérieurs et autres opérations courantes, y compris les services, ainsi que les facilités normales à court terme de banque et de crédit;
- 2) Les paiements dus à titre d'intérêts de prêts ou de revenus nets d'autres investissements;
- 3) Les paiements d'un montant modéré pour amortissement d'emprunts ou d'investissements directs;
- 4) Les envois de fonds d'un montant modéré pour charges familiales.

Le Fonds pourra, après consultation avec les membres intéressés, décider si certaines transactions particulières doivent être considérées comme des transactions courantes ou des transactions en capital."

/...

66. Ce processus nécessitera au départ l'adoption de mesures de libéralisation qui n'iront pas, loin de là, jusqu'à la pleine convertibilité du rouble. Pour cela, il faudra peut-être faire une distinction non seulement entre les différentes obligations visées à l'article VIII, mais aussi entre certains aspects de la convertibilité, par exemple l'applicabilité de celle-ci aux résidents, d'une part, et aux non-résidents de l'autre. Par ailleurs, il convient aussi de prêter attention ici aux divers instruments qui permettent de contrôler les changes : les "obligations de cession" (en vertu desquelles les résidents sont tenus de céder aux autorités les devises étrangères qu'ils acquièrent) et les "contingents de rétention" (en vertu desquels les exportateurs sont autorisés à conserver une partie déterminée de leurs recettes en devises) en sont des exemples. Le nouveau mécanisme de changes soviétique, dont il est question dans l'examen des mesures de libéralisation auquel on procède plus loin à la section E, pourrait finalement fonctionner selon les pratiques des taux de change multiples. Ces pratiques, si elles remplacent les mécanismes d'allocation de devises du système de planification globale, pourraient être en fait un pas vers une convertibilité accrue. En outre, on a déjà montré à la section C.1 que la réalisation de l'objectif d'une participation accrue de l'URSS aux échanges internationaux nécessitera peut-être le maintien d'un système d'accords de paiements bilatéraux avec certains pays.

D. Quelques aspects du processus de réforme et de son calendrier futur

1. L'autonomie de l'entreprise et les mesures prises pour ouvrir l'économie soviétique sur l'extérieur

67. Depuis 1986, le processus de réforme économique qui se déroule en URSS a pour principal objectif d'accroître l'autonomie des entreprises. Dans le nouveau régime, les entreprises ont beaucoup plus de liberté d'action quant au choix des apports, des produits et de leurs partenaires commerciaux. A cette fin, il est prévu de réduire la part de leur production devant répondre à des commandes obligatoires de l'Etat. Les principaux investissements et nouvelles entreprises continueront d'être financés par le budget central en l'absence d'un marché de capitaux effectif, mais l'on se propose de fonder les relations ainsi établies entre les pouvoirs publics et les entreprises sur des normes et directives stables et clairement définies <sup>14/</sup>.

---

<sup>14/</sup> Pour de plus amples détails sur les progrès récents de la réforme économique en URSS (y compris les mesures spécifiques mentionnées dans le corps du texte), voir l'Etude sur l'économie mondiale 1988 (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.88.II.C.1), chap. VI; l'Etude sur l'économie mondiale 1989 (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.89.II.C.1), p. 36 à 46; L. Abalkin, "The framework for the radical reform of the economic mechanism in the Soviet Union", chap. 1.7 de Economic Reforms in the European Centrally Planned Economies, premier numéro d'une série d'études de la Commission économique pour l'Europe (ONU) [publication des Nations Unies, numéro de vente : GV.E.89.03 (broché) ou GV.E.89.04 (relié)]; et "URSS : nouveau mécanisme de gestion dans les relations économiques extérieures", étude établie par un consultant à la demande du secrétariat de la CNUCED (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.88.II.D.5), chap. I et II.

68. Comme on l'a déjà fait observer, l'action menée pour améliorer les résultats micro-économiques dans le cadre du processus de réforme est étroitement liée à une plus grande ouverture de l'économie soviétique aux échanges internationaux. Ce lien apparaît dans un certain nombre de mesures récentes concernant le commerce. Ainsi, un décret d'août 1986 autorise une vingtaine de ministères industriels et 70 entreprises à nouer des relations commerciales de leur propre autorité; ce droit a ensuite été étendu à toutes les entreprises et organisations, y compris les coopératives. Les règlements régissant les opérations en association entre entreprises soviétiques et entreprises étrangères ont été considérablement libéralisés (ainsi, la stipulation selon laquelle la partie soviétique devait détenir une part majoritaire a été abandonnée), et le mécanisme administratif de délivrance des autorisations dans ce domaine est en cours de réforme.

69. En 1986, des contingents de rétention de devises ont été introduits pour encourager les entreprises à augmenter leurs exportations. Cette mesure laisse penser que l'allocation de devises jouera sans doute un rôle important dans l'amélioration du système d'incitations de l'économie soviétique. On a fait un nouveau pas dans cette direction en annonçant récemment que les agriculteurs seraient rémunérés en devises étrangères pour toute production supérieure à la moyenne.

2. Aspects du programme de réforme qui doit accompagner la libéralisation des dispositions concernant les paiements extérieurs

70. Les mesures décrites plus haut à la section C.1 font partie de la réforme qui devrait porter en fin de compte sur de nombreux autres aspects du commerce extérieur de l'Union soviétique. Ainsi, de nouvelles règles tarifaires et non tarifaires sont mises au point et une nouvelle loi sur le commerce extérieur devrait entrer en vigueur. En outre, le décret de décembre 1988 traite de questions telles que celles du financement et des assurances ainsi que du développement de zones de libre échange en vue d'attirer des capitaux étrangers. Par ailleurs, la simplification du système des taux de change différentiels décrit plus haut se poursuit dans le cadre du mouvement qui se dessine vers la fixation d'un nouveau système de change. Ces projets ne seront pas analysés ici car nombre de précisions importantes concernant leurs modalités ne sont pas encore connues. On préférera soulever dans la présente section un certain nombre des problèmes qui doivent être traités conjointement avec les mesures visant à libéraliser l'allocation de devises étrangères évoquées à la section E et l'on fera quelques suggestions sur le caractère général que devrait revêtir la définition d'orientations appropriées.

71. Parmi les questions importantes qui se posent figure celle du lien que l'on peut espérer voir introduire grâce à la libéralisation des arrangements de paiements extérieurs soviétiques entre, d'une part, la balance macro-économique et, d'autre part, la gestion des devises étrangères. Une manifestation particulièrement évidente de ce lien est l'excédent important d'argent sans emploi accumulé par suite des pénuries de biens passées et présentes, qui constitue une source contenue de demande potentielle de monnaies convertibles. Cependant, même lorsque cet excédent aura été absorbé grâce à l'adoption de mesures du type que

l'on examinera un peu plus loin, dans le cadre d'un régime libéralisé d'allocation de devises, la relation continue entre l'équilibre global de la demande et de l'offre dans l'économie soviétique et la demande de devises étrangères deviendra vraisemblablement un élément capital des décisions de politique financière et est susceptible de contenir l'ampleur des futurs déficits budgétaires.

72. Une plus grande participation de l'économie soviétique au commerce international passe par un réalignement des prix relatifs internes sur les prix des marchés internationaux. Ce réalignement peut avoir des effets considérables sur la distribution des revenus et la position financière des entreprises. Certains des effets qu'il aura sur la répartition des revenus peuvent être considérés comme indésirables sur le plan social. En outre, si ces effets devraient être à l'origine de troubles sociaux par suite d'une perte de confiance, ils aboutiraient à des résultats contraires au but recherché par le processus de réforme. Les difficultés qui pourront affecter la position financière des entreprises peuvent être de deux ordres. Dans un premier cas, les entreprises seraient acculées à l'insolvabilité et, dans le second, un accroissement des bénéfices des entreprises dans la première partie de la transition traduirait davantage l'irrationalité de l'ancien système de prix relatifs qu'une véritable efficacité. Par manque d'informations pertinentes, il est impossible de savoir combien d'entreprises se trouvent dans chacune de ces deux situations. Il pourrait cependant y avoir parmi celles de la première catégorie de nombreuses entreprises capables d'apporter à long terme une contribution positive au bien-être national, une fois que le réalignement des prix aura été achevé. D'un autre côté, parmi les entreprises de la deuxième catégorie, il peut s'en trouver qui devront être restructurées ou même fermées lorsque la réforme des prix aura été achevée. Toutefois, dans les premiers stades de la transition, leurs bénéfices plus importants pourraient amener à militer en faveur d'une expansion de leurs opérations (et accroître leur capacité de se porter acquéreur de devises convertibles sur les marchés de vente aux enchères examinés à la section E).

73. Nombre des problèmes qui apparaîtront vraisemblablement au cours de la phase de transition de la réforme des prix seront dus à la coexistence d'activités économiques régies par le système "dirigiste" décrit dans la première section de la présente étude et d'autres activités soumises aux lois du marché. Dans le processus de réforme, on prévoit une augmentation progressive de l'importance de ces dernières. Ainsi, il a été fait référence plus haut à la réduction envisagée en ce qui concerne la part des commandes de l'Etat dans la production des entreprises. Les incidences d'un tel changement de cap peuvent être illustrées dans le cas du commerce de gros des moyens de production qui, d'après les plans actuels, devrait représenter 60 % du volume total du commerce en 1990 et environ 90 % en 1992 <sup>15/</sup>. Il reste cependant un défi que les décideurs doivent toujours

---

<sup>15/</sup> Etude sur l'économie mondiale 1988, op. cit., p. 227. On peut s'attendre à ce que les variations entre les secteurs épousent le rythme auquel se produira la réorientation vers une importance accrue des mécanismes de marché. Pour d'autres vues sur cette question, voir, par exemple, J. M. van Brabant et P. Havlik, Economic Reforms in the European Centrally Planned Economies, op. cit., chap. 3.9 (p. 222 et 223).

relever et qui consiste à gérer la transition de façon à minimiser les perturbations dues aux interactions entre le système "dirigiste" et les mécanismes du marché. Dans le cas du système "dirigiste", par exemple, d'importants mouvements de prix ou de larges fluctuations de la disponibilité des biens intermédiaires peuvent entraîner d'indésirables effets d'entraînement sur plusieurs branches de la production, par suite d'une planification prescrivant un équilibre extrêmement fin de l'offre et de la demande et de l'absence de capacités excédentaires. Quant aux activités régies par les mécanismes du marché, elles peuvent se trouver réfrénées si certains biens s'avèrent difficiles ou impossibles à obtenir du fait que leur production relève du système "dirigiste".

74. Pour absorber l'excédent immédiat d'argent sans emploi, il faudra prendre des mesures exceptionnelles. Certaines des propositions qui ont été avancées à cette fin ne seront vraisemblablement pas acceptables sur le plan politique car, selon toute vraisemblance, elles seront considérées comme inéquitables et donc comme une source possible de troubles sociaux. Ces propositions sont notamment les suivantes : a) libérer les prix et laisser une forte augmentation de l'inflation réduire la valeur réelle du surplus monétaire; et b) procéder à des réformes monétaires qui consisteraient à remplacer le rouble par une nouvelle unité de compte dans des conditions telles qu'elles entraîneraient une réduction de la valeur réelle d'une partie des liquidités actuellement libellées en roubles 16/. Parmi les mesures qui seront vraisemblablement plus acceptables sur le plan politique, on peut citer des augmentations à court terme des importations de biens de consommation et des mesures visant à rendre les avoirs disponibles capables d'éponger le pouvoir d'achat représenté par cet excédent. On manque toujours d'avoirs financiers suffisamment attrayants à cette fin. L'un des sous-produits finals du processus de réforme lui-même sera vraisemblablement une augmentation de la disponibilité de ces avoirs. Par exemple, le développement de marchés de capitaux autonomes 17/ en vue de répondre aux besoins financiers des entreprises est l'une des sources potentielles d'instruments d'investissement susceptibles d'absorber les reliquats sans emploi des entreprises et des ménages. Cependant, pour faire face au problème immédiat de l'excédent monétaire actuel, on pourrait recourir utilement à la vente d'actifs réels durables. Il ne serait pas non plus inutile en l'espèce d'émettre des obligations d'Etat, à condition que le public soit confiant que les produits financiers et le remboursement du principal pourront être utilisés pour acheter des biens et services tels que logements, terrains et matériels.

---

16/ On trouvera une description plus détaillée des rouages d'éventuelles réformes monétaires dans Institut des sciences de la terre et Institut des Etats-Unis d'Amérique et du Canada, op. cit., p. 19 à 21.

17/ Dans le système "dirigiste", les banques octroient des crédits aux entreprises et aux organismes. Ce mécanisme de prêt est cependant régi par le processus de la planification et a pour objet d'appliquer les décisions prises en vertu de ce processus en matière de production et de commerce. L'octroi du prêt ne dépend pas des décisions autonomes des emprunteurs et des institutions financières.

75. Comme on l'a déjà fait observer, même lorsque l'excédent aura été absorbé, la relation entre la balance macro-économique globale et la demande de devises étrangères continuera d'être un problème pour la politique macro-économique. Bien qu'il ne soit pas possible d'examiner ici plus avant le cadre réformé d'une telle politique, il convient de mentionner qu'un recours plus important à l'imposition directe et indirecte et la possibilité de disposer d'un éventail plus large d'instruments d'emprunt donneraient au gouvernement une plus grande latitude non seulement dans la fixation de sa politique macro-économique, mais aussi dans l'application de la réforme des prix.

76. Pour gérer convenablement la coexistence d'activités encore régies par le système "dirigiste" et d'activités soumises aux processus du marché, il faudra notamment réaliser l'équilibre approprié entre différentes méthodes de fixation des prix et recourir à la méthode des taxes et subventions à mesure que l'on passera des systèmes de fixation de prix doubles ou multiples à un système uniforme. Ainsi, le recours aux mécanismes du marché est tout à fait indiqué dans les secteurs où l'on peut s'attendre que la dimension caractéristique des entreprises et l'absence de droits d'entrée prohibitifs favorisera une véritable concurrence. Ailleurs, la libéralisation des prix doit s'accompagner de la possibilité de recourir à des techniques (y compris les contrôles de prix) permettant d'empêcher les grandes entreprises d'exploiter leur pouvoir sur le marché. De plus, taxes et subventions 18/ peuvent servir à contrôler les changements d'orientation défavorables de la distribution des revenus et à corriger une structure indésirable des bénéfices et des pertes des entreprises qui, comme on l'a noté précédemment, risque de caractériser les premiers stades de la réforme des prix. C'est ainsi que la structure de l'imposition indirecte (y compris les tarifs) peut être utilisée comme un moyen d'influer sur l'évolution des prix relatifs en évitant la fixation détaillée des prix caractéristique de la planification globale. Le problème des bénéfices excessifs peut être résolu en imposant directement les entreprises. On peut apporter une aide directe aux revenus des couches de la population dont les conditions de vie risquent de descendre au-dessous des niveaux acceptables sur le plan social par suite de l'augmentation des prix de certains biens de consommation.

E. Mesures concrètes pour libéraliser les arrangements relatifs aux paiements extérieurs soviétiques 19/

77. Si un système libéral de paiements extérieurs était incompatible en Union soviétique avec l'ancien régime de planification économique totale, les réformes décrites plus haut à la section D ne nécessitent pas, pour réussir, l'introduction

---

18/ Toute utilisation des prix subventionnés dans le cadre d'une politique fiscale réformée devrait être conçue de façon à répondre à des objectifs soigneusement définis. L'un des buts de la réforme est de sortir d'un système d'offre de biens et services caractérisé par l'usage répandu de subventions générales représentant une ponction énorme sur le budget de l'Etat.

19/ Les arrangements relatifs aux paiements extérieurs ont trait non seulement aux monnaies utilisées pour les règlements internationaux, mais aussi à la structure des modalités et institutions requises pour les opérations de change.

d'une pleine convertibilité du rouble pour les opérations courantes. Il est clair cependant que le Gouvernement soviétique a l'intention d'accompagner ces réformes d'une libéralisation progressive du système des paiements extérieurs. On traitera dans la présente section de plusieurs questions qu'il convient d'examiner dans ce contexte, ainsi que de l'utilité que diverses mesures proposées pourraient présenter pour le processus de réforme.

#### 1. Taux de change

78. La question du futur régime de change du rouble est étroitement liée à celle de la libéralisation du système soviétique des paiements extérieurs. L'intention du Gouvernement est de parvenir graduellement à un nouveau cours du rouble (en passant notamment par une dévaluation de 100 % au début de 1990). Le système des coefficients monétaires différentiels sera démantelé et le nouveau cours (à la différence de l'ancien) servira à la fois pour les paiements extérieurs et pour l'allocation des ressources. Ce processus devrait être achevé au début de 1991. Il reste encore, cependant, bien des détails à mettre au point en ce qui concerne les futurs arrangements dans ce domaine.

79. Un aspect de ces arrangements qui est en rapport avec la convertibilité concerne l'utilisation de plusieurs taux de change pour le rouble. La réponse ici dépendra en fin de compte de la façon dont sera gérée la coexistence des activités qui resteront régies par le système de "commande" et de celles qui dépendront des mécanismes du marché, ainsi que de la configuration exacte du nouveau système des paiements extérieurs. Une possibilité, par exemple, serait d'avoir un système de taux de change multiples avec un taux officiel pour certaines catégories d'opérations et un autre taux - ou plusieurs autres - fixé(s) sur le marché interne des devises décrit plus loin. Le nombre de taux dépendrait alors des critères utilisés pour compartimenter les catégories d'opérations et d'agents économiques.

80. A la lumière de certaines remarques faites plus haut, deux points méritent d'être soulignés en ce qui concerne ce système de taux multiples. Premièrement, bien que l'article VIII des statuts du FMI proscrive les "régimes de taux de change multiples", dans le cas de l'URSS, le remplacement du système complexe des coefficients monétaires différentiels par un nombre limité de taux de change constituerait probablement un net progrès vers la réalisation des objectifs économiques fondamentaux qui sont à la base même de la recherche d'une convertibilité 20/. Deuxièmement, l'abandon des coefficients monétaires différentiels au profit d'un système plus homogène pourrait produire initialement un effet très variable selon les activités et les secteurs, se traduisant par exemple dans certains cas par une dévaluation du rouble, et dans d'autres par une

---

20/ Au sujet de l'acceptation par le FMI de taux de change multiples dans le contexte de la libéralisation du régime de contrôle des changes par certains pays d'Amérique latine, voir Triffin, op. cit., p. 125 et 126.

réévaluation <sup>21/</sup>. Comme on l'a vu à la section D.2, dans la mesure où ces effets sont jugés indésirables, le système réformé des prix, des taxes et des subventions prévoit des moyens de les compenser. En outre, un assouplissement de la réglementation relative à la cession de devises contribuerait peut-être à compenser une moindre envie d'exporter dans les cas d'entreprises exposées à une réévaluation.

## 2. Un marché intérieur de devises convertibles

81. On peut envisager, dans le cadre d'une réforme dans ce domaine, diverses mesures qui pourraient faciliter les opérations d'achat, de vente et de financement en devises convertibles. Un décret de décembre 1988 prévoit l'organisation officielle de ventes aux enchères de devises. Le nombre d'entreprises autorisées à participer à ces ventes serait en principe limité, le critère de sélection retenu par les autorités étant l'usage auquel les acquéreurs éventuels destineraient les devises. Les réglementations régissant le droit qu'ont les entreprises soviétiques de détenir et d'échanger des devises ont par ailleurs été assouplies.

82. L'institution des ventes aux enchères de devises et la multiplication des transactions interentreprises directes en devises qui s'ensuivra pourraient contribuer utilement à la réforme économique, en particulier à l'objectif consistant à donner davantage d'autonomie aux entreprises (à condition de prendre des mesures de nature à éliminer l'importante demande excédentaire potentielle qui va de pair avec l'excédent monétaire). Entre autres choses, ces changements favoriseront un recours accru aux mécanismes de marché ainsi que les échanges directs entre les entreprises; ils permettront aussi aux fonctionnaires et aux gestionnaires soviétiques de se familiariser avec les opérations de change et fourniront des indications sur la valeur du rouble par rapport aux autres monnaies (ce qui constituera un repère utile pour fixer un taux de change officiel comme celui dont il a été question à la section E.1). En outre, comme on va le voir, l'adoption de mesures analogues pour les devises non convertibles pourrait aussi contribuer utilement à la libéralisation des modalités des accords de paiement bilatéraux conclus par l'URSS. Au bout du compte, le système des ventes aux enchères régulières et des transactions interentreprises en devises convertibles pourrait se transformer en un véritable marché des changes, où l'intervention officielle se réduirait à des opérations d'achat et de vente au gré de sa politique de taux de change.

83. Si l'on veut que les ventes aux enchères de devises convertibles remplissent tout leur office, il faudra prévoir un nombre de participants supérieur et une fréquence plus grande que ce qui est envisagé actuellement. L'organisation de ces ventes peut se faire progressivement, mais il importe que, dès les premières, le

---

<sup>21/</sup> Cet effet dépend du rapport entre l'ancien taux auquel une entreprise échangeait ses recettes en devises contre des roubles (c'est-à-dire l'ancien taux de change officiel multiplié par le coefficient monétaire différentiel pertinent) et le nouveau taux de change. Ainsi, si le nouveau taux de change reflète une dévaluation de 100 % par rapport à l'ancien, les entreprises ayant un coefficient inférieur à 2 subiront l'effet d'une dévaluation, tandis que celles dont le coefficient est supérieur à 2 subiront l'effet d'une réévaluation.

nombre des agents économiques admis du côté de l'offre et du côté de la demande soit suffisant pour créer un véritable marché et que les autorités n'interviennent pas pour empêcher que les devises aillent au plus offrant. Ceci ne règle pas la question des catégories d'entreprises qui seraient autorisées dans un premier temps à participer aux ventes. Du côté de l'offre, on pourrait admettre toutes les entreprises autorisées à conserver une partie de leurs recettes en devises convertibles. Un autre critère d'admission tant pour l'offre que pour la demande pourrait être le type de production dont s'occupe l'entreprise, lequel devrait contribuer à l'expansion des exportations soviétiques payables en devises fortes dans des domaines autres que l'énergie et les matières premières ou à la substitution d'importations. L'admission pourrait ultérieurement être étendue à d'autres catégories d'entreprises, et à la faveur de l'expérience ainsi acquise progressivement dans le domaine des opérations de change, le mécanisme des ventes aux enchères devrait tout naturellement être supplanté à la longue par un marché des changes autonome où les banques joueraient le premier rôle. Lorsque le droit de changer des roubles aura été étendu aux ménages, la convertibilité sera devenue une réalité pour les Soviétiques.

84. Tandis que s'élargira progressivement le champ de ce marché aux enchères, il faudra régler la question de l'admission de catégories particulières d'agents économiques qui n'ont pas été mentionnées ci-dessus. L'une d'elles serait les agriculteurs qui, en application d'une mesure récente, sont désormais payés en devises pour la partie de leur production excédant la moyenne fixée. Une autre catégorie comprendrait les partenaires étrangers des coentreprises. Pour les coentreprises dont les ventes consistent essentiellement en exportations contre devises fortes, l'incitation passera par une réglementation appropriée de leur droit de conserver des devises convertibles; mais pour les partenaires étrangers de coentreprises orientées vers les marchés de l'Union soviétique même et d'autres pays du CAEM, le droit de participer aux ventes aux enchères de devises convertibles devrait leur permettre de réduire les risques associés aux difficultés de rapatrier leur part des profits 22/.

85. Il faut mettre en garde contre un risque que comporte une libéralisation de l'usage de devises convertibles pour les agents économiques en URSS : faute d'améliorer l'offre de biens, la monnaie nationale pourrait se trouver progressivement remplacée par des devises à convertibilité interne, en l'occurrence le phénomène de "dollarisation" que l'on a pu observer récemment dans plusieurs pays (certains pays d'Amérique latine et la Pologne, notamment) où l'inflation est forte et la situation financière instable.

---

22/ La proposition visant à offrir davantage d'incitations aux coentreprises va dans le même sens que celle tendant à créer des zones économiques spéciales dans certaines régions frontalières de l'URSS. L'une des mesures dont bénéficieraient les entreprises implantées dans ces zones serait la libéralisation du régime des changes, pour laquelle il est possible d'envisager diverses modalités.

### 3. Arrangements relatifs aux paiements dans le cadre du CAEM

86. Les règlements commerciaux entre l'URSS et ses partenaires du CAEM s'effectuent dans certains cas en devises convertibles, mais si l'on devait en imposer l'emploi systématique, il en résulterait une contraction de ces échanges. Il semblerait néanmoins qu'il y ait moyen de libéraliser les arrangements relatifs aux paiements entre l'URSS et les pays du CAEM sans recourir à des devises convertibles.

87. Si les tentatives faites par le passé pour rationaliser, uniformiser et multilatéraliser les arrangements relatifs aux paiements au sein du CAEM ont été impuissantes à remédier aux problèmes du type évoqué plus haut dans le cas de l'économie interne soviétique, c'est parce que les échanges intra-CAEM dépendent des décisions de la planification globale centralisée portant sur des quantités réelles et parce que la principale monnaie utilisée pour ces échanges (le rouble transférable) ne l'est que comme unité de compte. Une des conséquences du système actuel est que les prix en roubles transférables et les taux de change appliqués pour convertir ces prix dans les monnaies nationales sont indépendants, dans une certaine mesure, des prix internationaux et n'ont que peu de rapport avec les prix et les coûts de production nationaux. Une autre conséquence est que les détenteurs de créances en roubles transférables provenant d'échanges intra-CAEM n'ont pas automatiquement le droit d'acheter des biens ou des monnaies nationales.

88. Les processus de réforme en cours en URSS et dans quelques autres pays socialistes d'Europe de l'Est peuvent faciliter le règlement de ces problèmes de diverses façons. Premièrement, le réalignement des prix internes de ces pays sur ceux des marchés internationaux pourrait constituer la base d'un système de prix plus rationnel pour les échanges intra-CAEM. Deuxièmement, les nouvelles parités qui seront établies dans le cadre de la réforme entre les monnaies de ces pays et les devises convertibles pourront servir de repère pour la fixation de nouvelles parités applicables cette fois à leurs échanges mutuels. Troisièmement, si l'on améliore la convertibilité interne de la monnaie en biens ("convertibilité en produits") dans ces pays, il sera naturel d'autoriser les détenteurs d'excédents en roubles transférables à utiliser ces avoirs pour acheter des biens. A plus long terme, ces changements pourraient faciliter une utilisation multilatérale, au sein du CAEM, des soldes résultant de règlements commerciaux intra-CAEM; mais tant que le processus de réforme restera limité à quelques pays membres, la multilatéralisation ne pourra être que partielle dans le CAEM.

### 4. Accords de paiements bilatéraux

89. On a déjà noté que les débouchés les plus prometteurs pour une augmentation rapide des exportations soviétiques se trouvent pour l'essentiel dans les pays en développement. Les modalités de paiement entre l'URSS et bon nombre de ses principaux partenaires commerciaux du monde en développement sont régies par des accords bilatéraux et, comme dans le cas des arrangements avec les pays du CAEM, vouloir imposer dans les conditions actuelles le recours à des devises convertibles entraînerait une contraction de cette partie des échanges soviétiques. Il n'en importe pas moins d'envisager une modification des dispositions de ces accords allant dans le sens de la réforme économique en cours en URSS.

/...

90. L'objectif principal d'une telle modification serait d'encourager les échanges interentreprises. L'élaboration de nouvelles procédures pourrait permettre à l'Union soviétique et à ses partenaires de progresser dans cette direction. On pourrait par exemple faire des ventes aux enchères de devises une source de moyens de paiement. Ces ventes porteraient sur le rouble et les monnaies non convertibles de chacun des partenaires de l'URSS et seraient ouvertes à toutes les entreprises souhaitant y participer de part et d'autre. Cela dit, les modalités de financement du commerce des biens d'équipement sont très souvent complexes et n'impliquent pas seulement des règlements en espèces. Même lorsque les entreprises auront plus de poids dans l'orientation générale des échanges commerciaux de l'Union soviétique avec l'étranger, la promotion et le financement officiels continueront probablement de jouer un grand rôle pour les exportations de biens d'équipement (comme c'est le cas dans les pays de l'OCDE pour les exportations de ce type). Toutefois, à mesure que les entreprises soviétiques produisant des biens d'équipement acquerront une plus grande autonomie grâce à la réforme économique, leurs efforts d'exportation bénéficieront de l'existence de modalités de financement souples qui seront intégrées, le cas échéant, à des accords de paiements bilatéraux.

ANNEXE

Convocation d'une conférence internationale sur les questions monétaires  
et financières internationales : propositions récentes

1. Comme le signalait un rapport a/ établi pour la quarante-troisième session de l'Assemblée générale, l'intérêt suscité par la convocation d'une conférence internationale sur les questions monétaires et financières s'est accru depuis 1982. Une étude b/ établie pour la quarante-deuxième session de l'Assemblée récapitulait les propositions émises à ce propos. La présente annexe met à jour ces informations.

2. Aux quarantième et quarante et unième Réunions ministérielles du Groupe intergouvernemental des Vingt-Quatre c/ pour les questions monétaires internationales, les ministres ont "réaffirmé que l'efficacité de la réforme du système monétaire et financier international exigeait la convocation d'une conférence internationale". Ils ont également renouvelé leur appel en faveur de la création d'un comité ministériel représentatif des pays en développement et des pays industriels, qui réfléchirait à la réforme du système monétaire international, à titre d'étape préparatoire de la conférence, et prendrait la forme d'un sous-comité mixte du Comité intérimaire et du Comité du développement.

3. A la neuvième Conférence des chefs d'Etat ou de gouvernement du Mouvement des pays non alignés, tenue à Belgrade du 4 au 7 septembre 1989, les chefs d'Etat ou de gouvernement ont invité les pays développés :

"A réagir positivement aux initiatives des pays non alignés et des autres pays en développement concernant la réforme du système monétaire international, y compris la proposition du Groupe des Vingt-Quatre de constituer un comité ministériel représentatif des pays en développement et des pays développés, afin d'examiner en commun les dispositions à prendre à l'avenir en vue de la réforme du système monétaire international d/".

-----

---

a/ "Actualité monétaire internationale", rapport du Secrétaire général (A/43/749 et Corr.1), annexe III.

b/ "La situation monétaire internationale actuelle", rapport du Secrétaire général (A/42/555), annexe.

c/ Groupe intergouvernemental des Vingt-quatre pour les questions monétaires internationales, "Communiqué de la quarantième Réunion des Ministres" (Washington, avril 1989), par. 73 et 74; et "Communiqué de la quarante et unième Réunion des Ministres" (Washington, septembre 1989), par. 90 et 91.

d/ Documents finals de la neuvième Conférence des chefs d'Etat ou de gouvernement du Mouvement des pays non alignés (A/44/551-S/20870, annexe), "Dettes, développement, finances et questions monétaires", p. 104.