

## La stagflation récente et le Tiers-Monde : une perspective macroéconomique

Pierre Fortin

Volume 9, numéro 2, 1978

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/700856ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/700856ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

Institut québécois des hautes études internationales

ISSN

0014-2123 (imprimé)

1703-7891 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cette note

Fortin, P. (1978). La stagflation récente et le Tiers-Monde : une perspective macroéconomique. *Études internationales*, 9(2), 236–245.  
<https://doi.org/10.7202/700856ar>

# LA STAGFLATION RÉCENTE ET LE TIERS-MONDE : UNE PERSPECTIVE MACROÉCONOMIQUE \*

Pierre FORTIN \*\*

## I - DESCRIPTION SOMMAIRE ET SOURCES DE LA STAGFLATION DE 1973-1976

Paul Samuelson a défini il y a quatre ans<sup>1</sup> la *stagflation* comme une période caractérisée en même temps par une aggravation du chômage (stagnation) et par une augmentation du taux d'inflation. Afin de dissiper tout malentendu, nous limiterons l'usage de ce vocable à la période de 1973 à 1976, pendant laquelle le chômage et l'inflation se sont simultanément accrus dans la plupart des régions du monde. La période de dix ans qui a précédé 1973 fut marquée par une lente accélération de l'inflation dans les pays industrialisés, mais, comme en fait foi le tableau 1, les pays africains ne connurent pas cette accélération. De même, on observa une *baisse* du chômage dans les pays industrialisés jusque vers 1970, puis une chute et une reprise de l'emploi entre 1970 et 1972. Le chômage dans le Tiers-Monde oscilla à la hausse et à la baisse selon les conditions des marchés d'exportation des pays industrialisés, les conditions climatiques et des facteurs de tous ordres. Le tableau 2 mesure directement le taux de chômage des pays industrialisés. Le tableau 3 éclaire indirectement la situation du chômage dans le Tiers-Monde non pétrolier en retraçant l'évolution récente d'un indicateur qui lui est associé de près, soit la croissance du volume des exportations. Il ressort des tableaux 1 à 3 que la stagflation à l'échelle mondiale n'a vraiment commencé qu'en 1973. La hausse simultanée des taux de chômage et d'inflation pendant les deux années qui suivirent est facile à lire dans les chiffres de 1974 et 1975 pour les pays industrialisés. Ce n'est qu'en 1976 que l'inflation s'est atténuée pour la peine, alors que le chômage hésitait à baisser face à une reprise anémique. Le tableau 1 révèle aussi que l'accélération inflationniste en Afrique a parfaitement coïncidé avec celle des pays industrialisés à partir de 1973, mais que les pressions inflationnistes y ont été un peu plus vives et se sont prolongées en 1976 et en 1977. Il ressort aussi du tableau 3 que la croissance du volume des exportations du Tiers-Monde entre 1973 et 1976 s'est située nettement en deçà de la

\* Conférence prononcée à l'Institut du Fonds monétaire international, le 28 novembre 1977.

\*\* *Professeur agrégé, Département d'économique, université Laval.*

L'auteur est redevable à MM. Gérard Teyssier et Jean-Marie Parmentier, du FMI, pour leur invitation, à Yves Rabeau, Edith Penrose et un lecteur anonyme pour leurs utiles observations, ainsi qu'à Jean Lalonde pour son assistance technique indéfectible.

1. Paul A. SAMUELSON, « Worldwide Stagflation », texte préparé à l'automne 1973 pour le Conseil économique d'Allemagne fédérale et reproduit dans *The Morgan Guarantee Survey*, juin 1974, pp. 3-9.

TABLEAU 1

*Hausse annuelle moyenne des prix à la consommation, États-Unis, pays industrialisés et Afrique non pétrolière, 1963-1976, en pourcentage*

	1963-65	1966-72	1973	1974	1975	1976
États-Unis	1,5	4,2	6,2	11,1	9,1	5,8
Pays industrialisés	2,6	4,3	7,5	12,5	10,8	7,7
Afrique non pétrolière	6,2	5,3	9,4	18,8	17,7	19,7

*Source* : FMI, *Statistiques financières internationales*. Les pays industrialisés regroupent les 14 pays-membres du FMI, dont les économies sont les plus importantes en taille. L'Afrique non pétrolière comprend 30 pays africains membres du FMI.

TABLEAU 2

*Taux de chômage, pays industrialisés, 1962-1976, en pourcentage*

	1962-72	1973	1974	1975	1976
États-Unis	4,7	4,9	5,4	8,3	7,5
Pays industrialisés	2,8	3,0	3,3	5,1	5,1

*Source* : OCDE, *Perspectives économiques de l'OCDE*, juillet 1977. Les pays industrialisés comprennent 90% des pays-membres de l'OCDE.

TABLEAU 3

*Variation annuelle moyenne du volume des exportations, Tiers-Monde non pétrolier, 1968-1976, en pourcentage*

	1968-72	1973	1974	1975	1976
Tiers-Monde non pétrolier	+8,6	+6,7	+5,9	-2,4	+14,3
Afrique non pétrolière	+6,0	+0,5	+2,9	-7,3	0,0

*Source* : FMI, *Statistiques financières internationales*. Les données africaines doivent être utilisées avec prudence, parce que la valeur courante des exportations (en dollars américains) a été dégonflée par l'indice des prix à l'exportation de l'ensemble du Tiers-Monde non pétrolier, et parce que l'échantillon est limité à 12 pays (Cameroun, Côte d'Ivoire, Gabon, Ghana, Kenya, Maroc, Sénégal, Soudan, Tanzanie, Tunisie, Zaïre et Zambie).

tendance des cinq années antérieures, de sorte que l'emploi s'est considérablement affaibli, particulièrement en 1975, tout comme dans les pays industrialisés. On note une reprise des exportations en 1976, mais l'Afrique ne semble guère en avoir bénéficié.

La stagflation de 1973-1976 tire son origine de l'explosion des prix des matières premières agricoles et industrielles entre 1972 et 1974. Cette explosion a résulté d'une suite de pénuries réelles ou artificielles, souvent amenées par l'expansion économique rapide et synchronisée dans la plupart des régions du monde, mais aussi par les conditions climatiques défavorables et par une nouvelle tendance à la cartellisation des marchés des produits de base. Le tableau 4 décrit les éléments de cette explosion dans le cas des principaux produits de base de l'Afrique. De 1972 à 1974, la hausse a été particulièrement sensible (50% ou plus) dans le cas du cacao, du cuivre, du coton, du fer, du cœur de palmier, du bois, du pétrole et des phosphates. Qui plus est, ces augmentations se sont poursuivies ou maintenues jusqu'en 1976, alors que tous les cas mentionnés, sauf celui des métaux, le prix de 1976 était au moins égal au double du prix de 1972. (Le doublement du prix du café est survenu en 1976.)

## II - VARIATION DES TERMES D'ÉCHANGE ET BIEN-ÊTRE ÉCONOMIQUE

Il est clair que la hausse généralisée des prix des matières premières a affecté de façons très diverses le bien-être des nations, selon le type de spécialisation du point de vue des matières exportées et la configuration des matières importées. C'est

TABLEAU 4  
*Prix des principaux produits de base de l'Afrique, 1972-1976,*  
1972 = 100,0

	1972	1973	1974	1976
Aluminium	100,0	101,5	129,5	150,7
Arachide	100,0	218,0	142,6	144,3
Bœuf	100,0	128,0	106,9	105,3
Cacao	100,0	196,3	309,4	358,2
Café	100,0	110,4	129,8	282,4
Cuivre	100,0	166,7	192,0	131,3
Coton	100,0	171,2	179,6	213,0
Fer (minerai)	100,0	133,9	148,2	172,6
Palmier (cœur)	100,0	222,7	399,7	198,0
Bois (pâte)	100,0	120,0	194,3	241,9
Pétrole	100,0	142,1	513,7	605,8
Phosphate (pierre)	100,0	119,6	474,2	311,6
Tabac	100,0	104,4	119,3	132,2
Prix à la consommation (Afrique non pétrolière)	100,0	109,4	130,0	183,0

Source : FMI, *Statistiques financières internationales*.

un théorème fondamental en économie que l'évolution des termes d'échange, le rapport entre l'indice des prix à l'exportation et l'indice des prix à l'importation, fournit une mesure approximative du changement à long terme dans le bien-être occasionné par un ajustement de la structure mondiale des prix. Malgré sa facture agrégée, le tableau 5 est révélateur à cet égard. Comme il faut s'y attendre, l'enchérissement des produits de base a surtout raffermi la position des pays pétroliers et détérioré celle des pays industrialisés. Contrairement aux affirmations entendues dans un sens ou dans l'autre, la position d'ensemble du Tiers-Monde non pétrolier dans son ensemble n'a guère été modifiée. Il a bénéficié de la flambée des prix des aliments, des fibres et des métaux après 1972, mais il a souffert de la hausse pétrolière depuis 1973 (laquelle s'est diffusée aux prix des biens manufacturés importés). Tout compte fait, cependant, et au-delà de la faiblesse temporaire des prix à l'exportation au plus fort de la récession mondiale de 1975, les deux phénomènes ont semblé s'annuler mutuellement. On doit évidemment se garder de généraliser cette conclusion sur l'évolution des termes d'échange dans le Tiers-Monde non pétrolier à toutes les nations prises individuellement ou à des sous-ensembles de nations. Par exemple, en 1976, il y avait toute la différence du monde entre la situation avantageuse des pays exportateurs de cacao, de café, de coton, de produits du palmier, de bois et de phosphates et la situation difficile des économies basées sur la bauxite, l'arachide, la viande et le bétail, le cuivre, le fer et le tabac. De même, il faut effectuer une distinction entre les produits de base dont les variations importantes de prix depuis cinq ans procèdent de changements permanents dans la structure des marchés, d'une part, et ceux qui ont subi des pressions haussières ou baissières de nature purement conjoncturel, d'autre part. Enfin, il est important de rappeler qu'une même variation dans les termes d'échange de deux nations ne signifie pas nécessairement une variation identique de bien-être matériel. Tout dépend du niveau initial de bien-être. Car une perte de revenu de 10% par un individu dont le revenu annuel est de 5 millions de francs CFA est peut-être humainement moins pénible qu'une perte du même pourcen-

TABLEAU 5

*Prix à l'exportation et à l'importation et  
termes d'échange par groupe de nation, 1972-1976,  
1972 = 100,0*

	1972	1973	1974	1975	1976
<b>Pays industrialisés</b>					
PX	100	120	150	168	169
PM	100	123	174	188	190
TE	100	98	86	89	90
<b>Tiers-Monde non pétrolier</b>					
PX	100	136	187	183	194
PM	100	125	188	202	199
TE	100	109	99	91	97

Source : FMI, *Statistiques financières internationales*. Les pays industrialisés sont les mêmes qu'au tableau 1. Les indices des prix à l'exportation et à l'importation et l'indice des termes d'échange sont notés PX, PM et TE, respectivement.

tage sur un revenu annuel initial de 50 000 francs. Il est possible que la privation d'un demi-million de francs dans le premier cas soit moins grave que la privation de 5 000 francs dans le second. Il en va de même au niveau des nations : l'évaluation de la situation dépend du sentiment de chacun au sujet de la répartition internationale du revenu et de la richesse.

Nous avons déjà calculé ailleurs<sup>2</sup> que le transfert additionnel de pouvoir d'achat réel que l'économie des États-Unis doit effectuer chaque année vers ses fournisseurs de pétrole depuis la fin de 1973 en vertu de la détérioration de ses termes d'échange consécutive au quadruplement du prix du brut équivaut en longue période à au moins 1,4% de la valeur du PNB américain, dans l'hypothèse, héroïque, où les importations américaines d'hydrocarbures plafonnent rapidement en proportion de la consommation et où l'effet de découragement de la cherté accrue de l'énergie sur la mise en place de nouveaux équipements productifs (lesquels font un usage intensif d'énergie) n'a aucune conséquence négative pour la croissance de la productivité. C'est un problème d'ajustement à long terme difficile pour les pays importateurs de pétrole, mais passionnant pour l'analyse économique. Dans ce qui suit, nous délaisserons cependant ce problème d'ajustement à *long terme* des économies à un changement permanent de leurs termes d'échange, afin de nous attarder plutôt à la conséquence à *court terme* de ce changement, la stagflation.

### III – VARIATION DES TERMES D'ÉCHANGE ET STAGFLATION À COURT TERME

Pourquoi une détérioration des termes d'échange est-elle « stagflationniste » à court terme ? Supposons donnés, pour l'instant, les prix à l'exportation exprimés en unités de monnaie nationale, et examinons l'effet sur l'économie intérieure d'une augmentation des prix à l'importation, disons, de pétrole. Les entreprises nationales, qui se servent de l'intrant-pétrole dans la fabrication de biens et de services au pays, verront leurs coûts unitaires augmenter en proportion de l'importance du pétrole dans leurs techniques de production et chercheront à protéger leurs marges bénéficiaires en augmentant leurs prix de vente. Ainsi, la hausse pétrolière sera diffusée de proche en proche dans l'ensemble des secteurs de l'économie et on verra grimper les indices de prix de vente et de prix à la consommation et à l'investissement. Deux facteurs peuvent atténuer la hausse de la structure nominale des prix, soit la disponibilité de bons substituts au pétrole dans la production et de bons substituts aux biens intensifs en pétrole dans la consommation, d'une part, et la flexibilité microéconomique à la baisse des prix des biens et des services autres que le pétrole ou ses dérivés, d'autre part. Dans le cas examiné, ni l'une ni l'autre des conditions est réalisée à court terme, car, même après le quadruplement du prix des hydrocarbures en 1973, le pétrole est demeuré presque sans rival économique ; et, de plus, c'est une donnée fondamentale du comportement des entreprises qu'elles sont bien plus promptes à ajuster leurs prix à la hausse face à un accroissement des coûts qu'à les ajuster à la baisse face à un affaiblissement de la demande, tout comme il est facile d'observer que les salariés acceptent plus facilement une baisse de leur pouvoir d'achat salarial réalisée au moyen d'une hausse des

2. Pierre FORTIN et Yves RABEAU, « La transmission internationale de l'inflation », document de travail 77.07, Commission de lutte contre l'inflation, Ottawa, 1977, chap. II (« La hausse des prix des matières premières importées et la stagflation »).

prix à la consommation qu'au moyen d'une baisse absolue de salaire. En somme, le fonctionnement des économies telles que nous les connaissons est caractérisé par un *biais inflationniste*, selon l'expression récemment consacrée par James Tobin<sup>3</sup>, en ce sens que, dans un contexte où un grand nombre de prix sont peu flexibles à la baisse, les ajustements dans les *rapports de prix* entre les biens ne peuvent s'effectuer sans une augmentation du *niveau général* des prix : si certains prix montent et que les autres résistent à la baisse, l'indice d'ensemble augmente nécessairement.

À mesure que la hausse du prix de la matière importée sera diffusée à l'ensemble des secteurs de l'économie, créant ainsi une inflation temporaire pendant la phase d'ajustement au nouveau prix relatif du pétrole, une *pénurie de liquidité* se développera avec l'augmentation du volume nominal des transactions, de sorte que le crédit deviendra plus coûteux et moins disponible. Dans l'hypothèse où l'investissement national est sensible aux conditions du crédit, il s'affaiblira et la production et l'emploi s'en ressentiront. C'est le début de la stagnation. L'augmentation très vive des taux d'intérêt sur les marchés mondiaux en 1974 fut partiellement reliée à une crise de liquidité consécutive à l'enchérissement du pétrole. La situation se complique aussi d'un second phénomène : la chute du revenu réel disponible du consommateur provoquée par l'augmentation de l'indice des prix à la consommation. Cet *effet de revenu*, inscrit dans la détérioration des termes d'échange, incitera les familles à réduire leur consommation de biens fabriqués au pays et à l'étranger et engendra une nouvelle multiplication de la production et de l'emploi.

Au-delà de ce mécanisme de base par lequel une augmentation des prix à l'importation provoque une stagflation, l'intensité de la hausse de l'inflation et du chômage est une fonction croissante de l'importance absolue du choc initial, de l'importance relative accordée, dans le calcul de l'indice d'inflation, au bien importé dont le prix s'accroît, du degré de rigidité à la baisse des prix des biens et services dans l'économie nationale, ainsi que de la vitesse d'ajustement du prix relatif du bien en hausse.

#### IV — L'EFFET DE RETOUR DES EXPORTATIONS

Mais l'intensité de la stagflation dépend aussi de l'évolution simultanée des exportations et de la réaction financière de l'État. La situation des exportations dépend du comportement économique net des pays qui bénéficient de la hausse du prix des hydrocarbures et des autres pays importateurs. Il s'agit de savoir si l'expansion des exportations de produits nationaux vers les pays exportateurs de pétrole, qui résulte de l'augmentation du revenu réel de ceux-ci, sera plus ou moins élevée que la compression des exportations vers les autres pays importateurs de pétrole, qui subissent, eux aussi, une récession. Le facteur crucial est donc la capacité d'absorption des pays bénéficiaires de la hausse, c'est-à-dire leur propension à utiliser les revenus pétroliers additionnels pour acheter des biens et des services de l'étranger plutôt que des titres financiers. Dans le cas historique de 1974-1975, il appert que le volume des exportations des pays industrialisés, du Tiers-Monde non pétrolier et de l'Afrique non pétrolière a baissé respectivement de 4,5, 2,5 et 7,3%. Les exportations se sont donc avérées un facteur additionnel de faiblesse conjoncturelle.

3. James TOBIN, « Inflation and Unemployment », *American Economic Review*, mars 1972, pp. 1-18.

## V – LE RÔLE DE LA POLITIQUE FINANCIÈRE DE L'ÉTAT

Jusqu'ici, on n'a pas fait mention de la réaction de la politique financière de l'État. Ce n'est pas l'expansion monétaire qui est à l'origine de la stagflation de 1973–1976, mais une perturbation microéconomique sur les marchés des produits de base. Le tableau 6 confronte les taux de croissance annuels de l'indice des prix à la consommation avec ceux de la masse monétaire ( $M_1$ ) dans les pays industrialisés entre 1971 et 1976. De 1971 à 1974, la croissance monétaire, quoique rapide, s'est maintenue à un niveau *stable ou décroissant* pendant que la hausse des prix, quant à elle, *s'accélérait*. Ce n'est qu'à la fin de 1974 qu'on a observé un renversement de tendance : pendant que les prix complétaient leur ajustement aux chocs sur les marchés des matières premières par une décélération progressive, la croissance monétaire augmentait à nouveau sous l'impulsion des banques centrales qui cherchaient à atténuer la récession qui se développait rapidement. Bref, l'accélération monétaire a été la *conséquence*, et non la *cause*, de la stagflation de 1973–1975, tout simplement parce que les banques centrales ont décidé d'accommoder partiellement la hausse de l'inflation et de l'empêcher ainsi d'exacerber le chômage croissant qui en résultait<sup>4</sup>.

TABLEAU 6

*Variation annuelle de la masse monétaire  
et des prix à la consommation, pays industrialisés,  
1971–1976, en pourcentage*

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Masse monétaire ( $M_1$ )	11,3	11,4	10,0	6,6	8,0	8,7
Prix à la consommation	5,1	4,6	7,5	12,5	10,8	7,7

Source : FMI, *Statistiques financières internationales*. Les pays industrialisés sont les mêmes qu'au tableau 1.

4. L'argumentation qui précède ne doit pas être interprétée comme une contradiction de la proposition macroéconomique fondamentale et incontestable qu'une hausse de la croissance monétaire provoque éventuellement, après un délai qui varie entre deux et cinq ans, une augmentation à peu près égale du taux d'inflation. Il s'agit plutôt ici, premièrement, d'insister sur le fait qu'à court terme, le taux d'inflation est très sensible à un grand nombre de perturbations non monétaires telle l'explosion des prix des produits de base de 1972–1974, de sorte que la croissance monétaire et la croissance des prix peuvent diverger substantiellement pour des périodes assez longues ; deuxièmement, de noter que la causalité monnaie–prix peut être inversée en causalité prix–monnaie lorsqu'on tient compte de la réaction accommodatrice des banques centrales (voir, à ce sujet, Robert J. GORDON, « The Demand for and the Supply of Inflation », *Journal of Law and Economics*, décembre 1975, pp. 807–836) ; et troisièmement, de souligner que même si l'accélération de la croissance monétaire de 1969 à 1971 dans les pays industrialisés a sans doute contribué dans une certaine mesure à la hausse de l'inflation entre 1970 et 1973, les taux de croissance monétaire de 10–11% observés entre 1971 et 1973, sont compatibles à long terme avec des taux d'inflation de 7% tout au plus (compte tenu des revenus réels croissants que doit soutenir la monnaie), de sorte que l'explication purement monétaire des taux d'inflation de 7,5 à 13,5% réalisés entre 1973 et 1976 n'a aucune crédibilité scientifique (pour une argumentation analogue, voir Franco MODIGLIANI, « The Monetarist Controversy or, Should We Forsake Stabilization Policies ? », *American Economic Review*, mars 1977, pp. 1–19).



L'accommodation monétaire a été plus prononcée en Europe qu'en Amérique, parce que l'Europe ne partage pas le degré d'autosuffisance partielle en hydrocarbures de l'Amérique et que la récession y était par conséquent plus prononcée. Ainsi, l'Europe a connu entre 1973 et 1976 des niveaux d'inflation plus élevés que l'Amérique. Comme, par ailleurs, les pays non pétroliers d'Afrique sont aussi, et sinon plus, vulnérables que l'Europe en matière de dépendance des importations et qu'ils sont pour la plupart intégrés par un système de taux de change fixes aux institutions monétaires européennes, et surtout françaises et britanniques, ils ont eux aussi connu des niveaux d'inflation plus élevés qu'en Amérique. En résumé, la réaction des banques centrales à la stagflation de 1973-1976 m'apparaît assez saine. La soupape monétaire a permis de réduire l'augmentation du chômage au prix d'un prolongement temporel des pressions inflationnistes. La logique de ce choix est irréprochable : après l'évaporation de la surprise causée par l'accélération inflationniste de 1937-1974 et l'ajustement des anticipations d'inflation et des contrats économiques à nouvelle réalité, le coût social de l'inflation était devenu assez faible par comparaison au coût social du chômage. Nous aurions simplement souhaité que les gouvernements aient assoupli la fiscalité beaucoup plus qu'ils ne l'ont fait. Ils auraient ainsi profité d'un effet anti-chômage plus vigoureux sans pressions inflationnistes additionnelles.

## VI – LES PÉTRODOLLARS ET LE FINANCEMENT DES DÉFICITS COMMERCIAUX ACCRUS

Le retour des *pétrodollars* dans le circuit financier international a, par ailleurs, permis de modérer la pénurie de liquidité dans les pays non pétroliers et de financer en partie l'augmentation marquée des déficits dans les paiements commerciaux de ces pays consécutive à la détérioration de leurs termes d'échange. Le tableau 7 fournit une indication de l'importance du financement accru des déficits commerciaux accordé par les pays pétroliers. En fait, les pays industrialisés ont pu multiplier leur déficit commercial annuel par cinq, et les pays du Tiers-Monde non pétrolier par trois, d'une sous-période à l'autre, comme en fait foi le tableau 8. La contribution de ce financement à la lutte contre la stagnation de la production et de l'emploi est évidente, quoique inférieure à l'impact qu'auraient eu les *pétrodollars* s'ils avaient servi en plus grande proportion à l'achat de biens et de services qu'à des fins de financement.

TABLEAU 7

*Déficits commerciaux en proportion de la valeur des importations, par groupe de nations, 1970-1973 et 1974-1976, en pourcentage*

	1970-1973	1974-1976
Pays industrialisés	1,9	4,9
Tiers-Monde non pétrolier	20,2	25,8
Afrique non pétrolière	6,6	15,6

Source : FMI, *Statistiques financières internationales*. Les pays industrialisés sont définis au tableau 1 et l'Afrique non pétrolière au tableau 3.

TABLEAU 8

*Déficits commerciaux annuels moyens, par groupe de nations,  
1970-1973 et 1974-1976, en millions de US \$*

	1970-1973	1974-1976	Rapport
Pays industrialisés	5 270	28 290	5,37
Tiers-Monde non pétrolier	12 020	35 450	2,95
Afrique non pétrolière	600	2 000	3,33

Source : FMI, *Statistiques financières internationales*. Les groupes de nations sont définis comme au tableau 7.

## VII – LE CAS DES PAYS EXPORTATEURS DE PRODUITS DE BASE

Enfin, il faut relâcher l'hypothèse faite précédemment sur la stabilité des prix à l'exportation sur les marchés mondiaux. L'augmentation de ces prix réduit l'effet négatif de l'augmentation des prix à l'importation sur le revenu réel de la collectivité à court comme à long terme. Elle est clairement inflationniste et elle crée ainsi une pénurie de liquidité à court terme. Mais l'effet total sur la conjoncture est nettement expansionniste, en vertu de la stimulation apportée à la consommation et à l'investissement nationaux par l'augmentation des revenus d'exportation. Dans le contexte de 1973-1976, l'augmentation des prix à l'exportation (tableau 5) a été plus prononcée dans le Tiers-Monde non pétrolier que dans les pays industrialisés, de sorte que, dans l'ensemble, la hausse du chômage y a été moins marquée et l'accélération inflationniste plus vive et plus persistante<sup>5</sup>. Il n'est donc pas surprenant de constater, par exemple, que le taux d'inflation en Afrique non pétrolière s'est maintenu en moyenne à un niveau de 18 à 20% jusqu'en 1977, alors qu'il est redescendu en bas de 10% dans les pays industrialisés.

## VIII – CONCLUSIONS

Plusieurs conclusions se dégagent donc de l'exposé qui précède.

1) Tout d'abord, la stagflation mondiale est un phénomène historique localisé qui s'est produit entre 1973 et 1976 et qui est attribuable à l'enchérissement rapide,

5. La même observation s'applique au Canada qui, fait exceptionnel parmi les pays industrialisés, est un grand exportateur net de produits de base. À partir d'une base de 100 en 1972, les termes d'échange de ce pays sont passés à 106 en 1973 et à 114 en 1974. Conjugué avec une politique budgétaire accommodatrice jusqu'à la fin de 1974, ce phénomène explique le niveau relativement faible de chômage au Canada en 1975 (6,9% par comparaison à 8,5% aux États-Unis) et son niveau relativement élevé d'inflation salariale et d'inflation des prix en 1974 et en 1975, lequel a conduit les pouvoirs publics à imposer un contrôle direct des prix et des revenus à l'automne 1975. Voir, à ce sujet, Charles FREEDMAN, « Les différences entre les taux récents d'augmentation de productivité, des dépenses réelles *per capita* et du revenu réel *per capita* », *Revue de la Banque du Canada*, août 1977, pp. 3-15.

simultané et persistant d'un grand nombre de produits de base sur les marchés mondiaux en 1973 et en 1974.

2) La flambée des prix des matières premières a affecté de façons très diverses les termes d'échange des pays engagés dans le commerce international. Le Tiers-Monde non pétrolier occupe de ce point de vue une position intermédiaire entre les bénéficiaires, les pays pétroliers, et les perdants, les pays industrialisés, mais cette vision agrégée cache de grandes différences d'un pays à l'autre.

3) L'augmentation des prix à l'importation a exercé de fortes pressions à la hausse sur toute la structure nominale des prix dans les économies nationales. La pénurie de liquidité et la perte de revenu réel qui en ont résulté ont engendré presque partout une importante stagnation conjoncturelle de la production et de l'emploi, stagnation accentuée par les liens du commerce international et la forte propension à court terme des pays pétroliers à acheter des titres financiers plutôt qu'à acheter des biens et des services.

4) L'accélération monétaire n'est pas la cause de l'accélération inflationniste de 1973-1976, mais elle en est plutôt une conséquence, dans la mesure où les banques centrales ont voulu atténuer à partir de 1975 les effets de la récession sur la production et l'emploi. Le financement par les pays pétroliers de déficits accrus dans les paiements commerciaux des autres pays a aussi contribué à atténuer la hausse du chômage conjoncturel dans ces derniers.

5) La hausse des prix à l'exportation ayant été plus forte dans le Tiers-Monde non pétrolier que dans les pays industrialisés, la hausse de l'inflation y a été plus vive et plus persistante, tandis que la hausse du chômage s'en est trouvée réduite. Encore une fois, la diversité des situations nationales de ce point de vue est assez grande.

6) En Afrique non pétrolière, la forte dépendance à la fois des marchés d'importation et d'exportation, ainsi que l'intégration monétaire avec les institutions européennes, où l'expansion monétaire a été plus prononcée, a provoqué une hausse d'inflation dont l'intensité et la durée ont dépassé en moyenne celle des pays industrialisés.

Qu'il nous soit enfin permis de souligner que la stagflation engendrée par l'explosion des prix des produits de base en 1973 et en 1974 est un phénomène d'ajustement de nature purement *temporaire*. Une fois que les prix des matières premières se sont stabilisés, la cause de la stagflation disparaît. Pour être réaliste, il faut cependant ajouter, d'une part, que l'intensité des perturbation qu'on a connues récemment signifie que la phase d'ajustement est très longue, tant du côté de l'emploi que des prix et, d'autre part, que la décélération de la hausse des prix dépend aussi de la volonté plus ou moins marquée des banques centrales à revenir à des taux de croissance monétaire plus faibles lorsque l'emploi se sera raffermi.