

---

## NOTES ET DOCUMENTS

---

### LES PERFORMANCES ÉCONOMIQUES DE L'UNION MONÉTAIRE DE L'ORGANISATION DES PAYS DE LA CARAÏBE DE L'EST

Marielle GOTO\*

Dans un contexte de mondialisation mettant en contact un nombre croissant de marchés nationaux financiers et de marchandises, les pays se regroupent de plus en plus. Cette régionalisation a pour conséquence une intégration économique à des degrés divers. Les pays s'unissent pour une meilleure allocation de leurs ressources communes et pour créer des îlots de prospérité et de stabilité dans un monde changeant. La forme la plus répandue d'intégration économique est l'intégration commerciale où les pays établissent un tarif extérieur commun afin d'améliorer la circulation des facteurs de production. Cependant des formes plus poussées intégrant la coordination des politiques économiques existent. L'une des formes les plus abouties est celle de l'intégration monétaire. Les pays décident de renoncer à leur monnaie nationale au profit d'une politique monétaire décidée par une banque centrale indépendante. Plusieurs zones monétaires existent dans le monde, l'Union monétaire européenne est l'une des plus traitées. En Afrique la zone monétaire CFA a été instaurée, en Amérique du Nord les États-Unis fonctionnent comme l'union monétaire la plus aboutie et servent de référence.

Une autre union monétaire moins connue existe depuis plus d'un quart de siècle dans la zone des Amériques : il s'agit de l'*Eastern Caribbean Currency Area* (ECCA). Cette zone monétaire est composée par les pays membres de l'Organisation des États de la Caraïbe de l'Est (OECS) : Antigua et Barbude, Dominique, Grenade, Sainte Lucie, Saint Kitts et Nevis et Saint Vincent et les Grenadines. Ces minuscules îles des Antilles anglophones se caractérisent par leur faible poids économique entre les deux poids lourds que sont l'Amérique du

---

\* Doctorante EURISCO, Université Paris IX-Dauphine.

Article issu d'une communication présentée au XVII<sup>èmes</sup> Journées de l'Association Tiers-Monde, Colloque "Intégration régionale et développement", CEREFI, Université d'Aix-Marseille III, Aix-en-Provence, 30-31 mai 2001.

Nord et l'Amérique du Sud, mais également au sein de la Caraïbe comparée à des îles comme Trinidad et Tobago, la Jamaïque ou encore la Barbade.

Nous tenterons de dresser un bilan de cette intégration monétaire à travers l'analyse des performances économiques de l'OECS en comparaison avec les îles voisines de la Barbade, Jamaïque, ainsi que Trinidad et Tobago. Pour ce faire nous présentons d'abord les pays concernés par l'étude, avec leurs spécificités d'économies insulaires. Ensuite nous analysons la structure économique de ces pays pour déterminer leurs performances respectives. Une fois ce travail effectué nous nous pencherons sur la théorie des zones monétaires afin de voir ce qu'elle apporte comme éléments de compréhension des performances de l'OECS. L'approche sera effectuée de manière empirique à l'aide d'indicateurs macroéconomiques.

Il apparaît que les îles de l'OECS ont une croissance beaucoup plus forte que le groupe de référence. Elles constituent une zone de stabilité en termes d'inflation et de taux de change. Ces îles sont aussi particulièrement attractives pour les Investissements directs étrangers. Cependant la grande dépendance de la zone au financement extérieur se manifeste dans l'importance de ses déficits courants qu'elle n'arrive pas à résorber. A long terme les chocs ne pourront plus être absorbés par le recours au financement étranger. D'autres instruments alternatifs à la politique monétaire nationale devront être explorés comme les transferts budgétaires au sein de la zone monétaire, ce qui suppose une coordination plus ou moins poussée des politiques budgétaires.

### **1. UN GROUPE DE PETITES ÉCONOMIES OUVERTES**

Entre l'Amérique du Nord et l'Amérique du Sud, un chapelet d'îles s'étend entre îles sous le vent et îles au vent, la Caraïbe. Ces îles sont à la fois très semblables et très différentes. En effet, leurs ressemblances se situent au niveau de leur passé historique, au niveau géographique, et surtout au niveau de leur système économique :

- elles partagent un passé colonial commun qui leur a façonné un système économique et leur a légué une importante richesse culturelle, brassage d'influences occidentales, africaines et indiennes pour l'essentiel ;

- entre autres similitudes ces îles sont de petite taille. Cette faible taille a des conséquences sur le système économique : il n'y a pas de possibilités d'économies d'échelle à cause de la faible taille du marché potentiel. En conséquence les coûts de production sont élevés, d'autant que la plupart des produits intermédiaires sont importés. Les coûts de transport entre îles étant eux aussi importants, le commerce inter-îles est limité. Cette petite taille augmente également la vulnérabilité aux chocs extérieurs. De plus, ces îles sont souvent affectées par des catastrophes naturelles (cyclones, tremblements de terre,

éruption volcanique) qui peuvent endommager très fortement les capacités de production de façon quasi-instantanée et imprévisible ;

- ces îles partagent la même structure économique, elles sont spécialisées dans la production de produits primaires, agricoles principalement, tels que le sucre, la banane, le rhum, le tabac, le cacao et les épices (muscade, clous de girofle). Avant l'indépendance de ces États, le système économique de la région se caractérisait par son extraversion : les produits primaires étaient destinés aux métropoles en échange de produits manufacturés. Aujourd'hui la spécialisation agricole demeure même si les services se développent de plus en plus, la mutation se fait lentement. Les États de la région produisent principalement des bananes, c'est particulièrement le cas pour les pays de l'OECS.

Mais l'extraversion de l'économie perdure. Ceci malgré la mise en place de divers niveaux régionaux d'intégration tels que le CARICOM et l'OECS. Au plan international la plupart de ces îles bénéficient d'accords préférentiels pour leur production agricole en direction de l'Europe avec les accords ACP et en direction des États-Unis avec le CBI (*Caribbean Basin Initiative*).

La principale institution régionale est le CARICOM (*Caribbean Common Market, Caribbean Community*). Il s'agit à la fois d'un marché commun et d'une communauté d'intérêts mise en place à la fin des années 1960. Cette organisation qui regroupe en majeure partie des îles anglophones cherche – par la création d'un Tarif extérieur commun et d'organismes, dans divers domaines, de coopération régionale – à accroître le niveau de développement de ses membres. Le but étant de développer les échanges commerciaux intra-zone afin d'obtenir un développement plus autocentré. Malgré des réalisations non négligeables l'observation des données révèle que le commerce intra-régional progresse très lentement et représente une faible proportion du commerce total des pays de la région. La relative lenteur de l'intégration régionale peut s'expliquer par la similitude des spécialisations des divers pays, ce qui limite les possibilités d'échange.

Malgré ces similitudes les îles de la Caraïbe n'en gardent pas moins leurs caractéristiques individuelles tant au niveau de la langue, des systèmes politiques et du choix de régime de change :

- quelques langues se partagent la région : l'anglais, l'espagnol, le français (Antilles françaises, Haïti), le néerlandais ainsi que le créole ;

- au niveau des systèmes politiques, les institutions s'inspirent souvent du modèle de l'ancienne métropole. Les îles ont obtenu leur indépendance pour la plupart à partir des années 1960. Cependant il demeure des îles non indépendantes, territoires européens (Anguille, Antilles néerlandaises) ou américains (Îles vierges américaines). Chacune ayant un statut particulier vis-à-vis de son pays de rattachement ;

- les choix de régime de change pour les États indépendants diffèrent aussi. Certaines îles ont choisi l'ancrage plus ou moins fixe à une monnaie forte. C'est le cas de la Barbade et de l'Organisation des États de la Caraïbe de l'Est (OECS) qui sont toutes deux rattachées au dollar américain. Par contre la Jamaïque ainsi que Trinidad et Tobago ont fait le choix d'un régime de change flottant. Pour étudier les performances des pays de l'OECS, nous les comparons avec celle de trois îles voisines membres, elles aussi, du CARICOM.

L'OECS comprend huit États dont six États indépendants : Antigua et Barbade, Dominique, Grenade, Sainte-Lucie, Saint Kitts et Nevis, Saint Vincent et les Grenadines. Les deux autres îles sont des territoires britanniques : Anguille et Montserrat. Ces îles représentent 10 % du PIB de la région Caraïbe qui elle-même ne représente qu'un peu plus de 1 % du PIB de la région latino-caraïbéenne. Il s'agit donc de micro-États dont le PIB agrégé représente à peine plus de deux milliards de dollars américains. Les pays de la zone ont pour production principale les bananes qui sont régies par des régimes spéciaux d'accords avec l'Union européenne. Leur production entre en concurrence principalement avec les bananes latino-américaines moins chères et produites en quantités bien plus importantes par les firmes multinationales. Ces huit îles ont créé en 1981 l'Organisation des États de la Caraïbe de l'Est (OECS) afin d'améliorer leurs possibilités de développement. En effet, elles étaient déjà membres du CARICOM où elles sont considérées comme des pays moins avancés (*less developed countries*), ce qui leur permet de bénéficier d'aides en provenance de pays plus riches de la zone.

Afin de bénéficier d'économies d'échelle, ces îles ont mis des institutions communes en place dans le cadre desquelles elles coopèrent. Les institutions les plus marquantes sont la Cour de justice et la Banque centrale de la Caraïbe de l'Est (ECCB). Les pays de l'OECS possèdent une longue tradition de coopération dans le domaine monétaire. En effet bien avant la mise en place de l'OECS, ces pays partageaient une monnaie commune dans le cadre d'accords qui se sont modifiés au fil du temps. Dès les années 1950 un *currency board* est mis en place par le Royaume-Uni avec une parité fixe par rapport à la livre sterling. Ce régime a perduré jusqu'au milieu des années 1970 avec des modifications de la composition des pays membres. Mais ce sont les dévaluations de la livre sterling, suite aux perturbations provoquées sur le marché des changes mondial par l'effondrement du système de Bretton-Woods, qui sonna le glas du système. En 1976 la monnaie de la Caraïbe de l'Est : l'*Eastern Caribbean Dollar* voit sa parité fixée par rapport au dollar. Le cadre du *currency board* est abandonné peu à peu et en 1983 naît la Banque centrale de la Caraïbe de l'Est (*Eastern Caribbean Central Bank*). La Banque gère les réserves des divers pays mises en commun, supervise entre autres le système financier, contrôle le crédit... Cependant il demeure des traces du *currency board* puisque statutairement 60 % des émissions de monnaie doivent être adossées aux réserves de change. Mais dans

la pratique les réserves de change (mises en commun) couvrent plus de 90 % des émissions monétaires. D'autant que les prêts aux États membres sont très limités.

Les trois îles qui seront utilisées ici pour la comparaison sont elles aussi des îles du CARICOM, il s'agit de la Barbade, de la Jamaïque et de Trinidad et Tobago. Ces îles sont de taille plus importante et pèsent d'un poids économique plus lourd dans la région. En effet, la Jamaïque et Trinidad et Tobago concentrent à elles seules plus de la moitié du PIB de la région et plus de 60 % de la population.

Ces pays présentent une structure économique légèrement différente de celle des petits pays de l'union monétaire. Comme la plupart des pays en développement ces trois îles ont une spécialisation primaire assez importante. La production de canne à sucre est non négligeable, cependant ces pays disposent de ressources minières. Trinidad et Tobago dispose de ressources pétrolières et de gaz naturel, la Jamaïque est spécialisée dans la production d'alumine. La Barbade dispose aussi de faibles ressources en gaz naturel.

## **2. ANALYSE DES PERFORMANCES ÉCONOMIQUES DE LA ZONE**

Pour notre étude nous avons choisi comme groupe de référence les îles de la Barbade, de la Jamaïque et de Trinidad et Tobago parce que, malgré leur poids économique plus important, elles partagent des points communs avec les pays de l'OECS. En effet ce sont des économies insulaires très vulnérables aux chocs qu'ils soient naturels ou provoqués, par exemple, par la baisse de la demande mondiale pour leur production.

Nous nous basons sur la batterie d'indicateurs macroéconomiques de Branson, Guerrero et Gunter (1998) afin d'analyser la structure économique des pays en développement en particulier. Dans ce cadre, le développement économique est approché par le PIB réel par tête avec tous les problèmes que pose cet indicateur. Les auteurs sus-cités classent 45 indicateurs en dix catégories. Ce classement regroupe principalement des indicateurs de revenu, d'investissement, d'épargne, de consommation, de dépenses gouvernementales, d'inflation, de commerce extérieur et de marché financier.

Nous utiliserons quelques-uns de ces indicateurs afin de déterminer l'évolution de la structure économique des îles concernées par l'étude. Ces indicateurs devraient permettre d'apprécier le développement des deux groupes, pays de l'OECS et pays hors OECS, entre 1980 et 1998. Les indicateurs de structure économique qui sont retenus sont le taux de croissance du PIB réel par tête, la composition sectorielle du PIB, le taux d'investissement, le taux d'épargne, le taux d'inflation, le solde moyen de la balance courante ainsi que l'évolution du solde budgétaire. A ces indicateurs s'ajoutera l'analyse de l'évolution du service de la dette. Nous rajoutons le taux de change réel effectif aux indicateurs puisque les pays n'appartiennent pas au même type de régime de

change. Nous n'utiliserons pas d'indicateurs de chômage par manque de données. Une fois cette comparaison générale faite, on se penchera sur les chocs qui ont affecté la région.

## 2.1. La croissance économique de la zone

### 2.1.1. Évolution du taux de croissance du PIB réel

Le développement est généralement appréhendé à travers l'indicateur du PIB réel par tête. Cette mesure ne tient pas compte des éléments socio-économiques qui peuvent permettre un meilleur niveau de vie malgré un revenu peu élevé. De plus, cet indicateur ignore aussi les transactions non-marchandes, les impacts de la pollution et les changements de qualité de vie (Branson, Guerrero et Gunter, 1995). Cependant le PIB réel par tête calculé à parité du pouvoir d'achat paraît l'indicateur le plus maniable malgré ses imperfections.

Pour avoir une idée de l'évolution du degré de développement de ces différentes îles, nous avons comparé l'évolution du taux de croissance du PIB réel entre 1980 et 1998. Nous décomposons cette période en deux sous-périodes : 1980-1989 et 1990-1998. En effet il apparaît que les années 1980 et les années 1990 présentent des caractéristiques différentes pour les diverses îles étudiées. Pour calculer les indicateurs nous utilisons la base de données de la Banque mondiale : le *World Development Indicators*, sauf indications contraires. L'observation du PIB en valeur absolue révèle que le PIB réuni de la Jamaïque, Trinité et Tobago et de la Barbade représentait en 1998 un peu plus de 3,6 milliards de dollars US contre un peu plus de 400 millions de dollars US pour la zone de l'OECS. Ces chiffres expliquent pourquoi l'OECS est considérée comme faisant partie des pays les moins développés de la région CARICOM, ce qui leur permet de bénéficier de transferts en provenance de pays plus riches en terme de PIB.

**Tableau n° 1 : Évolution de la structure économique des pays**

		PIB par tête (ppa), dollars courants	Taux de croissance annuel du PIB réel (%)	Taux d'épargne (% PIB)	Taux d'investissement (% PIB)	Taux d'inflation
OECS	1980-1998	4 484,43	4,61	14,32	32,77	3,36
	1980-1990	3 104,02	5,73	9,32	32,73	5,43
	1990-1998	5 918,32	3,51	19,70	32,81	2,40
Non-OECS	1980-1998	4 441,87	1,20	21,32	21,48	15,10
	1980-1990	3 830,46	1,26	20,35	21,51	15,91
	1990-1998	5 121,21	1,15	21,18	21,45	17,02

*Indicateurs calculés à partir du World Development Indicators, 2000.*

L'observation du taux de croissance du PIB réel pour les deux zones révèle une forte dichotomie entre la zone de l'OECS et des autres îles de la zone (tableau n° 1).

Les taux de croissance étaient plus importants pour les années 1980 que pour les années 1990 où la croissance s'est ralentie pour les deux groupes de pays. La zone de l'OECS présente pour les deux périodes des taux de croissance supérieurs à l'autre zone. En effet pour l'ensemble de la période, l'union monétaire a un taux de croissance du PIB réel près de 5 % tandis que l'autre zone dépasse de peu les 1 % de croissance. Pour l'OECS, Saint Kitts et Nevis est l'île avec la croissance la plus importante, suivie de près par Sainte Lucie.

Par contre Trinidad et Tobago a connu les moins bonnes performances des deux zones. Dans les années 1980, cette île a même connu un recul de son activité économique avec des taux de croissance négatifs. Dans les années 1990 malgré le ralentissement de l'activité économique, la zone non-membre de l'union monétaire, s'en est relativement bien sortie. Puisque sa croissance a nettement moins ralenti que celle des pays de l'OECS.

### **2.1.2. Évolution du PIB réel par tête**

L'observation du PIB par tête indique des disparités entre les îles même au sein de l'OECS. L'OECS présente un PIB par tête de 4484 dollars américains contre un PIB par tête de 4442 dollars pour les deux pays pour lesquels les données sont disponibles (Jamaïque, Trinidad et Tobago) sur l'ensemble de la période. Les pays les plus riches de la région sont Antigue et Barbude et Saint Kitts et Nevis pour l'OECS suivi par Trinidad et Tobago, ces trois pays ont un PIB par tête supérieur à 6 000 dollars .

Les deux pays les plus pauvres étaient la Jamaïque ainsi que la Dominique. Dans les années 1990, Saint Kitts est devenu plus "riche" qu'Antigue et Barbude. Pour les années 1980 où les données sont complètes, la zone de l'OECS (hors Antigue et Barbude) présente un taux de croissance réel moyen du PIB réel par tête de 6,77 %. Tandis que les pays hors OECS (hors Barbude) avaient un taux de croissance réel moyen de -8,43 % pour la même période. La Jamaïque se retrouve avec les moins bonnes performances tandis que Sainte-Lucie a connu la croissance la plus importante de la région.

### **2.1.3. Décomposition sectorielle du PIB**

La décomposition sectorielle montre, pour l'année 1998, que dans les îles de l'OECS le poste agricole n'est plus primordial excepté pour la Dominique. En moyenne l'agriculture représente environ 10 % du PIB de l'OECS et 7,3 % du PIB lorsque la Dominique n'est pas comprise.

Les postes les plus importants sont représentés par les services (transports et communications, services gouvernementaux, hôtels et restaurants, commerce de détail et de gros). Ces services représentent en moyenne 55,9 % du PIB de l'OECS. Dans les trois autres pays, les services représentent une moyenne de 47,2 %. Le secteur des transports et communications est le principal poste créateur de revenu dans la région (près de 25 % du PIB pour la Grenade). La construction représente aussi un secteur non négligeable.

Pour les pays hors OECS, le secteur manufacturier reste assez peu présent puisqu'il représente à peine 11 % du PIB pour les trois pays, contre 6,8 % du PIB pour les pays de l'union monétaire. Il est intéressant de noter que seule Trinité et Tobago a un secteur minier important (19,7 %).

Ces chiffres confirment le changement lent qui se fait en faveur des services dans la zone, au détriment de l'agriculture. Cette mutation s'est poursuivie tout au long des années 1990 dans l'OECS, d'autant plus que les coûts unitaires agricoles sont importants. Ceci à cause de la faible superficie des différentes îles, des mauvaises conditions climatiques. Cette chute de la production a été particulièrement évidente dans le secteur de la banane puisque la production de l'OECS est passée de 280 000 tonnes en 1990 à 145 000 tonnes en 1998 soit une chute de 51,8 %. Cette chute s'explique par une faible productivité par rapport aux pays concurrents d'Amérique Latine et des problèmes de qualité des bananes. Les bananes sont vendues dans le cadre d'accords préférentiels comme l'Organisation commune de marché de la Banane pour l'Union européenne. Ces accords sont actuellement renégociés entraînant des incertitudes pour les producteurs insulaires. De plus des grèves et l'évolution du cours de la livre (le Royaume-Uni est le principal marché d'exportation pour ces îles) ont affecté le marché. Les producteurs ont diminué le nombre d'hectares plantés en bananes.

## **2.2. D'autres indicateurs de structure économique**

### **2.2.1. Épargne et investissement**

#### *- Taux d'investissement*

On s'intéressera ici au taux d'investissement par rapport au PIB des divers pays. Globalement pour la période 1980-1998 le taux d'investissement est sensiblement plus important pour les pays de l'OECS que pour les autres pays. Le premier sous-groupe a un taux moyen pour l'ensemble de la période de 32,8 % contre un taux de 21,5 % pour le deuxième sous-groupe. Les îles de l'OECS bénéficient d'investissements supérieurs aux autres îles, en particulier des investissements directs étrangers. L'OECS présente des taux d'investissement supérieurs à 30 % du PIB, contre environ 20 % pour les non-OECS. Cet attrait particulier de la zone peut s'expliquer par l'existence de la monnaie commune qui est un gage de stabilité.

*- Taux d'épargne*

Les taux d'épargne des membres de l'OECS sont inférieurs à ceux des autres îles. Mais on est surtout frappé par l'opposition entre les deux zones. Les îles de l'OECS ont des taux d'épargne nettement inférieurs aux taux d'investissement. Cette différence peut s'expliquer par la très forte intégration financière de la zone. Elle reçoit de nombreuses aides à taux privilégié en provenance de la Banque caribéenne de développement (CDB) en raison de son statut de zone peu développée. Dans les années 1980, le taux d'épargne de l'OECS était assez faible, inférieur à 10 %, ce taux a presque doublé dans les années 1990. Ce qui révèle que des efforts sont faits pour réduire la dépendance par rapport aux capitaux extérieurs. Car c'est la forte intégration financière qui permet d'effectuer des investissements supérieurs à l'épargne disponible. Par contre la zone non-OECS présente des taux d'épargne proches de ses taux d'investissement, ce qui laisse supposer que de ce point de vue l'intégration financière de ces îles est moins importante.

**2.2.2. L'inflation**

La comparaison des taux d'inflation est en faveur des pays de l'OECS. Le taux de croissance des prix pour la période 1980-1998 de l'OECS est trois fois inférieur à celui de la zone non OECS avec environ 5 % d'inflation. Il faut cependant noter la performance de la Barbade qui présente la particularité d'avoir un régime de change fixe par rapport au dollar.

Le pays avec la moins bonne performance en termes d'inflation demeure la Jamaïque avec un taux moyen de plus de 22 % pour la période. En 1991 ce taux dépasse les 50 % d'inflation annuelle. En effet ce pays a procédé à une libéralisation de son système financier dans la deuxième moitié des années 1980 et dans la première moitié des années 1990. Mais l'insuffisance de la surveillance des institutions financières a entraîné des problèmes de liquidité qui additionné à la pression à la baisse du dollar jamaïcain, a provoqué une reprise de l'inflation à partir de 1995.

La bonne performance des pays ayant une monnaie à régime de change fixe par rapport au dollar américain (qu'ils soient membres de l'union monétaire ou pas) peut s'expliquer par la stabilité importée que procure l'ancrage au dollar.

**2.2.3. Les échanges avec l'extérieur**

Les indicateurs de balance des paiements ainsi que le taux effectif réel de change permettent de savoir comment les différentes économies interagissent avec l'extérieur. Les différents indicateurs apparaissent dans le tableau n° 2.

*- Degré d'ouverture de l'économie*

Il apparaît que les membres de l'OECS sont beaucoup plus ouverts que les pays non-membres (tableau n° 2). En effet les pays de l'OECS ont pour l'ensemble de la période des taux d'ouverture de près de 100 % contre un peu plus de 60 % pour les non-membres de l'OECS. Par contre il y a une forte évolution du degré d'ouverture. Dans la zone OECS il a chuté de près de 20 % dans les années 1990, tandis que la zone hors OECS se tournait de plus en plus vers l'extérieur.

*- Solde moyen de la balance courante en pourcentage du PIB*

On observe de nouveau une forte opposition entre les pays de l'OECS et le groupe hors zone. Les États de l'union monétaire présentent des déficits courants proches de 15 % pour toutes les périodes tandis que les îles hors OECS présentent un faible déficit courant. Ce déficit se transforme même en léger excédent dans les années 1990 (tableau n° 2). La Barbade est le pays le plus vertueux en matière de déficit courant. Cependant, à la fin des années 1990, il a renoué avec un léger déficit à cause de la réduction des recettes provenant de l'exportation de sucre de canne.

Les pays de l'union monétaire semblent moins vertueux dans leur gestion de leur solde courant. Cependant Antigua et Barbude ont quasiment divisé par 4 leur déficit courant dans les années 1990 à cause d'un accès réduit au financement externe dû à la dégradation des finances publiques. Cette différence dans la proportion du solde courant en termes de PIB serait une des conséquences de l'importance des flux de capitaux vers la zone qui la pousse à consommer beaucoup de biens importés.

*- Taux de change effectif réel*

Il apparaît une appréciation de toutes les monnaies des pays concernées depuis 1995. Saint Kitts et Nevis ainsi que Sainte Lucie et Saint Vincent et les Grenadines ont connu la plus forte appréciation réelle de leur monnaie. Cette appréciation générale s'explique en grande partie par l'appréciation du dollar à la fin des années 1990 par rapport aux autres grandes devises.

On constate sinon une appréciation des monnaies des deux zones étudiées au milieu des années 1980. L'appréciation est particulièrement sensible pour Trinidad et Tobago, puisque le taux de change effectif réel valait en 1985 presque le double de sa valeur de 1995. A l'époque, le dollar américain s'était fortement apprécié par rapport aux autres grandes devises, avant de se déprécier dans la seconde moitié des années 1980. L'évolution des taux de change effectif réel des pays membres de l'union monétaire est globalement similaire. Pour les pays extérieurs à la zone nous ne disposons de données que sur Trinidad et Tobago, ce qui nous empêche de tirer des conclusions plus poussées.

Tableau n° 2 : Les échanges extérieurs et le service de la dette

		Solde moyen de la balance courante	Degré d'ouverture	Service de la dette (hors Antigue et Barbude)	IDE en proportion du PIB
OECS	1980-1998	-13,60	86,75	2,61	24,21
	1980-1989	-13,06	96,85	2,22	20,05
	1990-1998	-14,89	71,35	3,04	29,11
Non-OECS	1980-1998	-1,11	63,23	10,48	10,93
	1980-1989	-3,64	58,98	10,48	3,49
	1990-1998	0,71	74,65	11,24	18,94

- *Le solde budgétaire*

Par manque de données dans le *World Development Indicators* nous utilisons les observations du FMI. Le changement de structure économique et la baisse des aides disponibles à taux préférentiel a contraint les autorités des différents pays à diversifier leurs sources de revenu. En effet les ressources fiscales provenaient en grande partie de la taxation des importations. Dans les années 1990 plusieurs îles se sont dotées de Taxe à la Valeur Ajoutée et ont accru la taxation des revenus (Barbade), ainsi que la taxation de la propriété. De plus de nombreuses entreprises publiques ont été privatisées.

Par ailleurs les systèmes de sécurité sociale de ces pays drainent une partie importante de l'épargne grâce à leur récente mise en place et à la jeunesse de la population. Les excédents des caisses de sécurité sociale sont donc souvent utilisés pour combler les déficits publics.

Dans les années 1990 les différentes îles des deux groupes de pays présentent en général des déficits publics modérés. Seule Saint Kitts et Nevis pour les pays de l'Union monétaire et la Jamaïque pour les pays hors OECS ont connu une augmentation de leurs déficits publics. Cela est dû pour Saint Kitts aux conséquences du cyclone Georges en 1998 qui a détruit 50 % de la récolte de sucre de canne. La Jamaïque, elle, a souffert de taux d'intérêt réels élevés ainsi que de ses efforts pour assainir son secteur financier. L'ensemble des deux zones avec des déficits publics inférieurs à 5 % entre 1994 et 1998 réussit donc à gérer son budget public avec plus ou moins de rigueur.

L'union monétaire de la Caraïbe de l'Est semble donc présenter des performances supérieures en terme de croissance, d'inflation et d'investissement par rapport aux trois îles du groupe hors OECS. La zone semble beaucoup plus dynamique dans l'attraction de capitaux étrangers. Cependant l'importance de son déficit courant et la relative faiblesse de son épargne indique une forte dépendance au financement extérieur. La question peut se poser de savoir si un changement de conjoncture qui réduirait l'aide extérieure ne provoquerait pas une chute notable des investissements et de la croissance.

### 3. ANALYSE THÉORIQUE DES UNIONS MONÉTAIRES

#### 3.1. Avantages et coûts des unions monétaires

Les unions monétaires sont analysées dans le cadre de la théorie des zones monétaires optimales. Il s'agit de savoir si les pays ont intérêt ou non à renoncer à l'instrument du taux de change national. En effet, dans une union monétaire les pays renoncent à leur politique monétaire nationale puisque leur taux de change est fixé entre les différents pays membres de telle sorte qu'au stade final il n'y a plus qu'une seule monnaie en circulation à l'intérieur de la zone monétaire.

Bayoumi (1997) montre bien que, lorsqu'un pays choisit de rejoindre ou non une union monétaire, il décide du régime de change qui sera le plus apte à permettre le retour à l'équilibre en cas de chocs. La théorie des zones monétaires optimales est basée sur l'analyse des coûts et des avantages qu'il y a à renoncer à sa monnaie nationale. Les auteurs (Mundell, Mc Kinnon et Kenen) se sont d'abord penchés sur les caractéristiques des candidats potentiels à une union monétaire. Dans les années 1990 de nouvelles pistes ont été explorées : il s'agit de connaître l'évolution de la nature des chocs qui touchent les pays membres de la zone monétaire (Krugman, Frenkel et Rose).

Les pays choisissent l'union monétaire parce qu'ils en attendent plusieurs avantages. Ces avantages sont de plusieurs ordres : baisse des coûts de transaction, augmentation des économies d'échelle et augmentation de l'utilisation de la monnaie comme réserve de valeur. Car une monnaie unique doit permettre l'augmentation de la taille du marché potentiel et l'accroissement de la concurrence doit permettre une meilleure transparence des prix ainsi qu'une meilleure allocation des ressources.

L'augmentation de la taille du marché potentiel doit aussi inciter les agents à vouloir détenir la monnaie unique comme réserve de valeur. Un des avantages non négligeables de l'union monétaire provient de la mise en place d'une Banque centrale commune qui gère l'émission monétaire au niveau de la zone. Cette Banque centrale a un objectif d'inflation pour l'ensemble de la zone, ce qui devrait la rendre moins susceptible de subir les pressions de l'un ou l'autre des pays. Cette Banque centrale indépendante peut donc mener une politique anti-inflationniste crédible mettant les pays à l'abri du risque d'incohérence intertemporelle. En effet, les agents sont assurés que la Banque centrale va émettre de façon modérée de la monnaie puisqu'elle est moins sensible au problème du chômage, qu'elle ne cherche pas à résoudre en priorité. Cet avantage est non négligeable pour les pays en développement qui veulent s'assurer une crédibilité difficile à gagner.

Cependant le fait de renoncer à l'autonomie de sa politique monétaire nationale présente aussi des inconvénients, ce sont les coûts de l'union monétaire. Ces coûts s'estiment par rapport aux possibilités d'ajustement en cas

de chocs. Tout dépend de la nature des chocs. En effet, si les chocs sont de nature symétrique, c'est-à-dire s'ils affectent tous les pays de la même manière, la gestion de la politique monétaire au niveau fédéral devrait suffire à retrouver l'équilibre. Par contre lorsque les chocs sont asymétriques, les instruments les plus adaptés à l'ajustement dépendent de plusieurs facteurs. Les principaux auteurs Mundell, Mc Kinnon et Kenen ont déterminé une série de critères qui permettent de déterminer les conditions auxquelles les pays candidats doivent souscrire afin de subir les coûts les plus bas possibles lors de l'intégration monétaire.

Pour Mundell, la mobilité des facteurs de production et du travail en particulier devrait permettre de résorber les chocs grâce à une allocation optimale des ressources entre les pays. Pisani-Ferry et Italianer (1992) rappelle que les pays peuvent résorber leurs chocs temporaires sur le revenu en ayant recours aux emprunts étrangers. Ce qui indique l'importance de la mobilité des capitaux dans la résorption des chocs en cas d'absence de l'instrument taux de change.

Pour Mc Kinnon, c'est le degré d'ouverture de l'économie qui rend le taux de change inapte à assurer l'ajustement. En effet, la politique monétaire nationale ne peut pas agir sur le niveau des prix étrangers ; par ailleurs le fort degré d'ouverture rend les prix domestiques très sensibles à l'évolution des prix étrangers. Dans ce cas, les pays très ouverts peuvent se réunir au sein d'une union monétaire pour utiliser d'autres mécanismes d'ajustement puisque de toutes les façons le taux de change s'avère inefficace.

Kenen propose comme candidats potentiels à la zone monétaire des pays ayant une forte diversification industrielle afin qu'un choc affectant une industrie particulière ait peu d'incidence sur l'ensemble du pays et de la zone.

Des préférences communes aux divers pays candidats peuvent aussi réduire les pertes entraînées par l'adhésion à une union monétaire. Cette nécessité de préférences communes a été mise en avant par Corden et Fleming dans le cadre de l'inflation. Des pays avec des différences en matière d'objectif d'inflation pâtissent de la mise en place d'une union monétaire qui donne un objectif d'inflation commun aux divers pays. Certains souffriront d'un objectif qu'ils estimeront trop strict par rapport à leur arbitrage chômage-inflation tandis que pour d'autres l'objectif sera trop laxiste. Les pays perdent donc d'autant moins à constituer une union monétaire qu'ils ont des préférences en terme d'objectif d'inflation proches.

Tous ces critères montrent que dans une union monétaire il existe des mécanismes alternatifs à l'utilisation du taux de change. Ces mécanismes peuvent être utilisés de concert afin de limiter l'impact d'un choc négatif. On peut déterminer quatre grandes catégories de mécanismes alternatifs, cependant deux

d'entre eux paraissent plus plausibles. Afin de résorber les chocs on peut se passer d'une politique monétaire nationale s'il y a flexibilité des prix et des salaires ou mobilité des facteurs de production ou transferts budgétaires ou encore si les agents s'assurent sur les marchés privés de capitaux. Les deux mécanismes alternatifs les plus "faciles" à mettre en œuvre sont la mobilité des facteurs de production et les transferts budgétaires. En effet, la mobilité des facteurs de production, qui peut être favorisée par la prise de mesures institutionnelles, doit permettre la meilleure allocation possible des ressources en cas de chocs : les zones déficitaires fournissant des facteurs de production aux zones excédentaires. Les transferts budgétaires (Sala-i-Martin, Sachs) permettent l'ajustement en faisant bénéficier les régions touchées par les chocs négatifs de transferts en provenance des pays plus favorisés. De nombreux modèles discutent de la nécessité d'existence de ces stabilisateurs automatiques budgétaires. Il semblerait que la politique budgétaire soit plus efficace au niveau fédéral. La coordination budgétaire semble donc nécessaire. Cependant dans les années 1990 on a commencé à s'intéresser à l'évolution de la nature des chocs (symétriques ou asymétriques) dans une union monétaire déjà constituée.

Toutefois, dans la réalité, aucune zone monétaire ne correspond à la description d'une zone monétaire optimale, il y a toujours des critères qui ne sont pas vérifiés.

### **3.2. Analyse de l'Union monétaire de l'OECS**

L'analyse de la zone monétaire de la Caraïbe de l'Est nous a révélé que celle-ci semble obtenir des performances économiques supérieures à ces voisines. Nous essayons ici de décrire les éléments propres à l'appartenance à une union monétaire qui pourraient expliquer ces relatives meilleures performances.

D'abord l'OECS semble tirer profit de sa monnaie commune. L'un des éléments les plus frappants est celui de sa crédibilité en termes d'inflation. La zone en fixant sa monnaie par rapport au dollar et en ayant une gestion monétaire proche d'un *currency board*, a assuré la stabilité de sa monnaie. Le taux de change du dollar de la Caraïbe de l'Est (EC dollar) ne s'est pas modifié en plus de 25 ans d'ancrage au dollar américain. Un dollar américain vaut toujours 2,70 EC. Les marchés des changes ont ainsi accrédité cet engagement anti-inflationniste renforcé par le peu de prêts consentis par la Banque centrale à ses pays membres. Ces derniers lorsqu'ils ont besoin de financements doivent donc se tourner vers le financement externe ou vers le marché privé domestique de capitaux. Cette stabilité a été obtenue en faisant dépendre la majeure partie de l'émission monétaire des réserves de change.

Au niveau des coûts de l'union monétaire, il faudrait étudier de manière économétrique l'évolution des chocs dans la région. Mais à première vue, les performances économiques semblent indiquer des chocs de faible ampleur ou

une politique d'ajustement efficace. Zanalda et Mc Carthy (1995) ont analysé les chocs affectant la balance des paiements (chocs des termes de l'échange, chocs touristiques, chocs de demande mondiale, chocs des services non facteurs) de la région OECS. Ils concluent que les îles de l'OECS, bien que plus affectées par les chocs que des îles voisines, présentent de meilleures performances économiques grâce à l'ajustement que leur permet la forte entrée de capitaux sous la forme d'investissements directs étrangers (IDE) et de prêts à taux privilégié dans les années 1980.

**Tableau n° 3 : Quelques indicateurs d'ajustements (IDE, aides et dons, endettement)**

		Moyenne des flux d'IDE (% PIB)	Aides et dons (% PIB)	Service de la dette (hors Antigua et Barbude)
OECS	1980-1998	24,21	7,11	2,61
	1980-1989	20,05	9,05	2,22
	1990-1998	29,11	11,96	3,04
Non-OECS	1980-1998	10,93	1,79	10,48
	1980-1989	3,49	2,42	10,48
	1990-1998	18,94	1,10	11,24

Pour avoir une idée de l'importance de ce mécanisme alternatif, il est intéressant de se pencher sur l'évolution des IDE en termes de proportion du PIB, ainsi que sur les prêts à taux préférentiels. L'analyse des IDE révèle que la zone de l'OECS bénéficie de beaucoup d'entrées de capitaux étrangers (tableau n° 3).

Pour l'ensemble de la période les IDE représentaient près d'un quart du PIB pour l'OECS, tandis que ces IDE ne représentaient qu'un peu plus de 10 % du PIB hors-OECS. Les deux zones ont bénéficié d'un afflux plus important d'IDE durant la dernière décennie. C'est dans la zone non-OECS que leur croissance a été la plus forte, en particulier pour Trinidad et Tobago. En effet cette île a connu une multiplication par près de 5 des IDE qu'elle a reçus dans les années 1990.

Lorsque l'on compare, pour les deux zones, l'importance de l'aide et des dons, on remarque qu'une fois de plus l'OECS est mieux lotie que ses grandes voisines. En effet, relativement au PIB, l'OECS reçoit près de 5 fois plus d'aides que la zone non-OECS, toutes périodes confondues. Cet écart se creuse dans les années 1990 puisque les diverses aides représentent près de 12 % du PIB pour l'OECS, contre environ 1 % pour les pays non membres de l'union monétaire. Ces aides proviennent majoritairement de la Banque caribéenne de développement (CDB).

La zone monétaire de la Caraïbe de l'Est paraît donc tirer avantage de son intégration monétaire en terme de croissance et de développement. D'autant plus que ces micro-États aux structures économiques très similaires, accroissent leur

pouvoir de négociation en se regroupant face à leurs partenaires commerciaux communs. On peut ajouter que chaque pays membre ayant à peu près le même poids économique, aucun ne peut exercer de pressions de nature à faire douter de la crédibilité de la zone. L'un des exemples de la crédibilité de la zone peut être vu à partir d'Antigue et Barbude. Cette île, dès la deuxième moitié des années 1980, a dû faire face à de gros arriérés de dette externe qui aurait dû déstabiliser les comptes courants et publics. Pourtant elle a pu continuer à emprunter malgré sa mauvaise performance en termes de paiement. Par la suite elle a procédé à un ajustement sous la conduite de la Banque centrale et de la Banque caribéenne de développement.

Cependant le développement de la zone reste très dépendant de la conjoncture mondiale. La zone dépend, pour sa production et son financement, très fortement de l'extérieur. De plus l'intégration financière intra-zone n'étant pas aboutie, il demeure des différences de taux d'intérêt dans la zone propres à chaque pays membre. Ces différences sont le reflet des différences de coûts de transaction financiers (Worrell, 2000).

Les bonnes performances économiques de la Barbade, pays hors-OECS mais possédant un régime de change fixe, peut amener à confirmer le gain de crédibilité permis par l'adoption d'un tel régime de change.

### CONCLUSION

La théorie des zones monétaires optimales nous apprend que des pays peuvent gagner ou limiter leurs pertes en se réunissant au sein d'une zone monétaire. Il apparaît que la petite zone monétaire de l'OECS semble tirer partie du choix d'intégration régionale qu'elle a fait. Ces îles de la Caraïbe de l'Est ont fait le pari de la coopération monétaire à un niveau fédéral, elles ont adopté une monnaie commune. L'analyse de leurs performances économiques révèle l'important dynamisme de la zone en termes de croissance par tête. Au niveau des variables monétaires, le choix d'un régime de change par rapport au dollar américain a assuré la crédibilité et la stabilité de la monnaie locale. En effet, la monnaie locale a pu maintenir sa parité fixe depuis son rattachement au dollar. De plus l'inflation demeure modérée grâce à ce même rattachement au dollar américain. L'existence d'une Banque centrale gérant l'émission de la masse monétaire de manière très stricte n'y est pas étrangère. Cependant quelques indicateurs incitent à la prudence, en particulier celui du solde de la balance courante. Les îles de la région présentent des déficits de manière régulière. Ceux-ci sont le reflet de l'important degré d'ouverture de ces économies, mais surtout de l'importance des flux de capitaux extérieurs. Car ces capitaux extérieurs permettent de soutenir des taux d'investissements supérieurs à ceux des autres îles.

Il apparaît utile de se demander si ce mécanisme d'ajustement est viable à long terme. Les pays de la zone cherchent actuellement à accroître leur intégration financière interne en mettant en place une architecture de système financier. De plus l'union ne pourra éviter la coordination plus ou moins poussée de la politique budgétaire. Déjà les systèmes d'imposition commencent à s'harmoniser.

Pour pousser plus loin l'analyse il serait intéressant de procéder à une étude économétrique en utilisant des VAR (Eichengreen, 1997) afin de déterminer la nature des chocs (offre ou demande) ainsi que les fonctions de réponse des divers pays. Une telle étude pourrait apporter des éléments de réponse à l'efficacité de l'ajustement des pays de l'OECS.

#### RÉFÉRENCES

- Agénor P.R. et Montiel P., 1996, *Development Macroeconomics*, Princeton University Press.
- Bayoumi T., 1997, *Financial Integration and Real Activity*, Manchester University Press.
- Branson W., Guerrero I. et Gunter B., 1998, "Patterns of Development: 1970-1994", *EDI Working Papers*, n°18878, Banque Mondiale, Washington D.C.
- Cohen D. et Wyplosz C., 1989, "The European Monetary Union: an Agnostic Evaluation", dans Bryan et alii (éds.), *Macroeconomic Policies in an Interdependent World*, IMF, Washington D.C., p. 311-337.
- Corden M., 1972, "Monetary Integration", *Essays in International Finance*, Princeton, n° 32.
- De Grauwe P., 1999, *Économie de l'intégration monétaire*, De Boeck, Bruxelles.
- Eichengreen B., 1997, *European Monetary Unification, Theory, Practice and Analysis*, MIT Press, Mass.
- Fleming M., 1971, "On Exchange Rate Unification", *Economic Journal*, n° 81, p. 467-488.
- Frankel J.A. et Rose A., 1998, "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria", *The Economic Journal*, n° 108, p. 1009-1025.

- Itam S., Cueva S. et alii, 2000, "Developments and Challenges in the Caribbean Region", *IMF Occasional Paper*, n° 201, Fond Monétaire International, Washington D.C.
- Kenen P., 1969, "The Theory of Optimum Currency Areas: an Eclectic View", dans Mundell et Swoboda (éds.), *Monetary Problems in the International Economy*, University of Chicago Press, Chicago, p. 41-60.
- Krugman P., 1993, "Lessons of Massachussets for EMU", dans Giavazzi et Torres (éds.), *The Transition to Economic and Monetary Union in Europe*, Cambridge University Press, Massachusetts, p. 241-261.
- Mc Carthy et Zanalda, 1995, "Economic Performance in Small Open Economies, the Caribbean Experience: 1980-1992", *Policy Research Working Paper*, n°1544, Banque Mondiale, Washington D.C.
- Mc Kinnon R., 1963, "Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, n° 53, p. 717-725.
- Muet P.A., 1995, "Ajustements macroéconomiques, stabilisation et coordination en union monétaire", *Revue d'économie politique*, n° 105, Septembre-octobre.
- Mundell R.A., 1961, "A Theory of Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, n° 51, p. 657-665.
- Pisani-Ferry J. et Italianer A., 1992, "Systèmes budgétaires et amortissements des chocs régionaux : implications pour l'Union économique et monétaire", *Économie et prospective internationale*, CEPII, La Documentation française, Paris, n° 51, 3<sup>ème</sup> trimestre.
- Robson, 1998, *The Economics of International Integration*, Routledge, New York.
- Sachs J. et Sala-i-Martin X., 1991, "Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe from the United States", *NBER Working Papers*, n° 3855, Mass.
- Worrell, Marshall et Smith, 2000, "The Political Economy of Exchange Rate Policy in the Caribbean", *Research Network Working Paper*, Banque Interaméricaine de Développement, R-401, Juin.