

UNIVERSITÉ QUISSUEYA (uniQ)

Faculté des Sciences Economiques et Administratives
(FSEA)

Relation entre Indépendance de la Banque Centrale et Inflation : le Cas de la Banque de
la République d'Haïti (1981-2004)

Mémoire Présenté par Maxon JULIEN pour l'Obtention du Grade de Maître ès Sciences
Economiques (Option Monnaie Finance)

Sous la Direction du Professeur Jovis Wolfe BELLOT, Ph.D.

Septembre 2005

REMERCIEMENTS

Ces mots de remerciements sont formulés non pas pour embellir le document avec de beaux noms, ou pour nous ranger tout simplement auprès de nos prédécesseurs. Plutôt, ils traduisent notre reconnaissance par le fait que cette étude resterait au stade de projet si à un niveau ou à un autre des gens d'horizon divers ne s'étaient embarqués dans sa construction. Aussi m'en voudrais-je si ces mots se révélaient inappropriés et parvenaient à amenuiser l'importance de leur incommensurable contribution.

C'est avec gratitude que je remercie, doublement, le Coordonnateur du Programme de Maîtrise de Sciences Economiques, M. Narcisse Fièvre, et ex-Doyen de la FSEA. De prime abord, il a injecté en moi (sans qu'il ne le sache, peut-être) le goût du savoir en me faisant réaliser que la maîtrise d'un cours n'est impossible qu'à celui qui s'évertue pour ne pas s'y mettre. C'est à la faveur de cet optimisme acquis au cours de Macroéconomie III que j'ai pu arriver à bout des cours de ce Programme de Maîtrise en Sciences Economiques. Ensuite, c'est lui qui m'a orienté vers M. Jovis W. Bellot, phd, mon incomparable Directeur de mémoire. En effet, M. Bellot m'a ébahi par sa disponibilité, sa rigueur et sa patience. Dès notre première rencontre, il m'a aidé à réaliser (à son insu peut-être,) que je dois aller lentement puisque je suis pressé. Travailler sous sa supervision m'a également permis de percer le sens de ces paroles du Sage Salomon : « Celui qui rejette la correction méprise son âme, mais celui qui écoute la réprimande acquiert de l'intelligence. » (Prov. 15 : 32).

Qui, comme lui, peut transmettre, puis exiger en retour d'un étudiant, rigueur et célérité !? Merci Monsieur.

Mes remerciements vont aussi à l'endroit de tous les professeurs du Programme de Maîtrise de Sciences Economiques. Ceux d'Haïti tout d'abord : M. Anténord, Mme Yvette A. Fièvre, M. Jovis Bellot, M. Frantz Piard. Ils ont dispensé leur cours en dépit des coupures répétées dues au climat d'insécurité qui sévissait dans le pays.

Des mots de gratitude sont adressés à ceux-là qui viennent de l'étranger, faisant fi de l'insécurité, sacrifiant des jours de vacances, négligeant familles et amis, pour nous,

malgré nous. Merci à M. Alois K. Kaniyinda, phd, de l'Université Paris Dauphine, pour sa générosité. Je suis reconnaissant envers M. Patrice Borda, Maître de conférences à l'Université des Antilles et de la Guyane, pour les conseils qu'il m'a fournis sur le thème de recherche. Je tiens à remercier M. Célestin Mayoukou, de l'Université de Rouen (France), pour la lecture de notre avant projet ; ce qui nous a grandement encouragé.

Camarades étudiants, les boursiers de la BRH en particulier : Romy, Kenny, Jn-Kellens, merci pour les mots d'encouragement et les commentaires salutaires...notre aventure ne fait que commencer ! J'exprime ma gratitude envers Pierre J. Ecclésiaste qui a mis à ma disposition la plupart des données de l'étude.

Mes remerciements vont également à l'endroit de M. Wilner Guay qui, avec patience, sagesse et générosité, a abandonné à moi, plusieurs mois durant, son ordinateur portable. Je suis et je resterai reconnaissant. De même, Mme Gina Narcisse a rendu possible mes rencontres avec mon Directeur de recherche par l'accès illimité à l'énergie électrique qu'elle m'a octroyé ; je vous en remercie.

Je ne pourrais ne pas remercier Mme Gisèle Boigris, Secrétaire du Programme de Maîtrise qui, comme une vraie mère, s'est montrée soucieuse quant à mon avancement dans la construction de ce mémoire.

Je remercie ceux-là qui ont lu une partie ou la totalité de ce texte, et dont leurs remarques ont été salutaires.

Mille mercis à vous, chers parents, Emmanuel et Bénicia, pour tous les sacrifices consentis.

Merci enfin et surtout à la BRH de m'avoir accordé cette bourse d'étude pour effectuer des études de deuxième cycle à l'Uniq.

Daigne Dieu vous bénir tous !

SOMMAIRE

INTRODUCTION GENERALE.....	
CHAPITRE I CADRE THÉORIQUE ET REVUE DE LA LITTÉRATURE	
EMPIRIQUE.....	
Section1 CADRE THÉORIQUE.....	
Section 2 De la prédominance des politiques basées sur une règle,.....	
...à la prise en compte du concept d'indépendance.....	
Section 3 REVUE DE LA LITTÉRATURE EMPIRIQUE.....	
CHAPITRE II CADRE MACROECONOMIQUE ET ÉVOLUTION DE LA	
POLITIQUE MONÉTAIRE (1981-2004).....	
Section 1 Les objectifs et les instruments de la politique monétaire.....	
Section 2 Déficit budgétaire, seigneuriage et inflation : quelques faits.....	
Section 3 Déficit budgétaire, financement monétaire et inflation :considérations sur la	
période couverte par l'étude.....	
CHAPITRE III METHODE D'ANALYSE DES DONNEES.....	
Section 1 Typologie et conditions d'indépendance	
Section 2 Les indicateurs d'indépendance.....	
Section 3 Spécification du modèle.....	
Section 4 Justification du choix de ce modèle.....	
Section 5 Le modèle de référence : une adaptation a notre objet d'étude.....	
CHAPITRE IV PRÉSENTATION ET ANALYSE DES RESULTATS.....	
Section 1 Financement monétaire du déficit budgétaire et inflation : analyse	
graphique.....	
Section 2 La non indépendance de la BRH : évidences légales.....	
Section 3 analyse des résultats du modèle économétrique.....	
CONCLUSION GENERALE	

LISTE DES TABLEAUX ET DES GRAPHIQUES

TABLEAUX

Tableau 1	Synthèse de la revue des travaux empiriques
Tableau 2	Accords signés avec le FMI au cours de la période 1980-1990
Tableau 3	Matrice de corrélation des variables
Tableau 4	Synthèse des résultats de la régression (modèle 1)
Tableau 5	Synthèse des résultats de la régression (modèle 2)
Tableau 6	Détermination du meilleur modèle selon les critères de Swartz et d'Akaike
Tableau 7	Résultats du test de Breusch-Godfrey
Tableau 8	Résultat du test de White

GRAPHIQUES ET FIGURES

Graphique 1	Evolution du financement par la BRH du déficit budgétaire (1981-2004)
Graphique 2	Evolution du financement monétaire du déficit (en % du PIB) par la BRH et du taux d'inflation (1981-2004)
Graphique 3	Evolution des recettes et dépenses de l'Etat (1981-2004)
Graphique 4	Financement monétaire du déficit budgétaire par la BRH (1981-2004)
Graphique 5	Evolution des mandats des Conseils d'Administration de la BRH (1979-2004)
Figure 1	Corrélogramme du terme d'erreur

Figure 2 Résultat du test de CUMSUM

Figure 3 Résultat du test de CUMSUM carré

LISTE DES SIGLES et ABREVIATIONS

BNC	:Banque Nationale de Crédit
BNRH	:Banque Nationale de la République d'Haïti
BRH	:Banque de la République d'Haïti
BRI	:Banque des Règlements Internationaux
CWN	:Cukierman, Webb et Neyapti
DTS	: Droits de Tirage Spéciaux
ECB/BCE	:European Cental Bank / Banque Centrale Européenne
FMI	:Fonds Monétaires International
GMT	:Grilli, Masciandaro et Tabellini
IBC / CBI	:Indépendance Banque Centrale / Cental Bank Independence
IHSI	: Institut Haïtien de Statistiques et d'Informatiques
IMC	: indice modifié de Cukierman
MEF	:Ministère de l'Economie et des Finances
PAL	: Pays Amérique latine
PAS	:Programme d'Ajustement Structurel
PIB	:Produit Intérieur Brut
PNB	:Produit National Brut
PNUD	:Programme des Nations Unies pour le Développement

LES ANNEXES

1. Présentation des séries
2. Liste des gouverneurs de la BRH avec la date de leur nomination
3. Résultats des tests de racine unitaire
4. Résultats d'estimation
5. Graphiques des séries
6. Loi du 17 août 1979 créant la BRH

RESUME

Cette étude est menée en vue de déterminer si la prévalence de l'inflation en Haïti peut être expliquée par la non indépendance de la BRH vis-à-vis du pouvoir exécutif. Utilisant des données couvrant la période allant de 1981 à 2004, l'étude fait l'hypothèse que le financement monétaire des déficits budgétaires, signe de non indépendance de la BRH, joue un rôle significatif dans la montée de l'inflation dans le pays. Les résultats issus de l'estimation de notre modèle économétrique semblent confirmer notre hypothèse. Il est également démontré dans ce travail, via l'analyse de divers textes de lois d'une part, et le taux de rotation des gouverneurs de la BRH d'autre part, que les dispositions légales ne favorisent guère l'indépendance de l'Institution, de même que la poursuite de la mission de stabilité des prix.

INTRODUCTION GENERALE

Jusqu'au début du 20^e siècle Haïti ne posséda qu'une seule institution bancaire : la Banque Nationale de la République d'Haïti (BNRH). En dépit de ce que le nom pourrait traduire, cette banque ne devient totalement haïtienne qu'en 1947, assurant ainsi tous les services de l'Etat. En 1979 la BNRH s'est scindée en deux institutions financières : l'une, la Banque de la République d'Haïti (BRH) qui sert de Banque Centrale, et l'autre, la Banque Nationale de Crédit (BNC) qui est une banque commerciale d'Etat.

Comme c'est le cas pour toutes les banques centrales du monde, la mission principale de la Banque de la République d'Haïti est le maintien de la stabilité des prix. En conformité donc avec la loi organique de la BRH, « la politique monétaire des vingt dernières années, selon les responsables de la BRH, a été généralement marquée par le souci de ne pas dévier d'un objectif fondamental : le maintien de la stabilité des prix. »¹

La stabilité des prix est une situation caractérisée par un taux d'inflation faible et qui évolue de façon graduelle et prévisible. Notons rapidement que, d'une part, les pays attribuent à leur banque centrale le maintien de la stabilité des prix comme objectif fondamental compte tenu des avantages qu'elle procure. Citons quelques uns : 1) la stabilité des prix permet à la population d'identifier plus facilement les changements des prix relatifs, étant donné qu'ils ne sont pas masqués par des fluctuations du niveau global des prix ; 2) si les créanciers sont assurés que les prix resteront stables à l'avenir, ils n'exigeront pas une prime de risque sur l'inflation ; 3) si la stabilité des prix est crédible, il est moins probable que les particuliers et les entreprises détournent les ressources des emplois productifs pour se prémunir contre l'inflation,...D'autre part, il y a les effets néfastes de l'inflation sur l'activité économique. De ces effets pervers, on a surtout mis l'accent sur la relation négative existant entre l'inflation et la croissance économique. En effet, beaucoup d'études conduites (Barro, 1995 ; Fischer, 1994) dans un certain nombre de pays ont démontré qu'une inflation élevée réduit le taux de croissance économique.

¹ www.brh.net

A coté de sa mission principale mentionnée plus haut, la législation en vigueur assigne d'autres missions à la BRH, telles que :

1. promouvoir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables au développement de l'économie nationale ;
2. encourager le développement et l'utilisation la plus complète et la plus efficace des ressources productives du pays ;
3. adapter les moyens de paiements et la politique de crédit au besoin légitime de l'économie haïtienne et, en particulier, à la croissance de la production nationale ;
4. aider à éviter toutes tendances inflationnistes, spéculatives et déflationnistes qui seraient nuisibles aux intérêts permanents de la nation ;
5. conseiller le gouvernement en matière de politique monétaire, dans le but principal de maintenir, à l'intérieur du pays la stabilité relative des prix et l'extérieur la croissance des échanges ;
6. faciliter l'expansion du commerce intérieur et extérieur en vue de contribuer à l'instauration et au maintien d'un niveau élevé de l'emploi et du revenu réel.

Les quatre dernières missions portent sur :

1. la gestion des réserves de change, qui consiste à éviter les effets pervers des variations trop prononcées du taux de change de la monnaie nationale par une surveillance de son évolution;
2. le contrôle et l'orientation du crédit, qui implique un contrôle étroit de l'évolution de la base et/ou de la masse monétaires afin d'agir sur les prix et/ou l'activité réelle ;
3. le service du billet : émettre des billets de banque, frapper des pièces métalliques, et créer de la monnaie scripturale
4. la trésorerie de l'Etat : exercer toutes les activités de banquier de l'Etat, d'agent financier et fiscal pour toutes ses opérations de caisse et de crédit.

L'arme dont dispose les banques centrales, en général, dans la poursuite de leur mission principale est la politique monétaire. Par exemple, dans le cas de la Banque Centrale Européenne, l'article 105 du Traité de Maastricht stipule : « la Banque Centrale Européenne définit et met en œuvre la politique monétaire dans le but d'assurer la stabilité des prix ». De ce qui suit, la politique monétaire désigne les actions de la banque centrale visant à manipuler la liquidité de l'économie en vue de faire varier le taux d'intérêt dans un sens désiré et avec l'objectif soit de réduire l'inflation ou de stimuler l'activité économique. La conduite de la politique monétaire peut être guidée par des règles ou laissée à la seule discrétion des autorités monétaires : d'où un débat entre les tenants de ces deux méthodes de politique monétaire relatif à l'efficacité des résultats obtenus, et compte tenu des anticipations des agents économiques.

Cependant il est d'importance de rappeler qu'avant les années 1970, la conduite de la politique économique était surtout liée à l'application de l'approche keynésienne au moyen de la courbe de Phillips (montrant l'existence d'une relation négative entre l'inflation et le chômage). Mais, la stagflation qu'ont connue de nombreuses économies (France, Etats-Unis), à la suite du choc pétrolier de 1973, a permis à la politique monétaire d'occuper une place prépondérante au niveau de la politique économique. Cet échec du recours à l'inflation pour relancer l'activité économique a terni l'image des autorités monétaires et, depuis, une question vitale s'impose à eux :

- comment assurer les agents privés de la crédibilité de la politique monétaire ?

Sous l'hypothèse d'anticipations rationnelles, les agents privés intègrent dans leurs prévisions d'inflation les intentions présentes et futures du gouvernement en matière de politique économique. L'hypothèse des anticipations rationnelles, telle qu'elle est présentée par Muth² (1961), et reprise par Allegret et Courbis (2000)³, peut s'interpréter comme la généralisation du choix du consommateur ou du producteur de la

² J. Muth, « Rational Expectations and the Theory of Price Movements », *Econometrica*, 1961.

³ Allegret J.P. et Courbis B., *Monnaie et financement*, Vuibert, Paris, 2000, p.100.

microéconomie traditionnelle à l'analyse de la décision concernant des événements futurs. Ainsi, de la même manière que les agents cherchent à maximiser leur utilité en ayant un comportement rationnel d'optimisation, on considère qu'ils vont utiliser de la manière optimale l'information disponible à un moment donné pour prendre des décisions. En conséquence, les agents sont considérés comme capables, à partir de l'ensemble d'informations dont ils disposent à tout instant, de prendre les meilleures décisions possibles sans faire d'erreurs systématiques. De ce fait, dans un contexte d'arbitrage inflation/chômage, ils vont avoir tendance à anticiper le biais inflationniste du gouvernement, ce qui interdit toute stabilité des prix sans pour autant réduire le chômage. C'est ce qui a ravivé ce débat récurrent, mentionné plus haut, se datant depuis la fin des années 1930 : est-ce qu'il est plus efficace pour les autorités monétaires de suivre une règle dans la conduite de la politique monétaire ou, au contraire, d'utiliser les moyens dont elles disposent d'une manière discrétionnaire ?

Une politique de règle est une politique qui consiste à se fixer un objectif de moyen à long terme (par exemple, une croissance de la masse monétaire de 5 %, tous les ans, pendant dix ans ; une cible d'inflation) et à s'y tenir. C'est une politique qui s'inscrit dans la durée et se fie à une règle précisée dès aujourd'hui. La politique discrétionnaire, au contraire, offre aux autorités l'opportunité de manipuler librement les instruments monétaires pour réguler l'activité. De ce fait, elle se détermine à chaque période en fonction de ce que l'on pense de l'état de l'économie, de l'état à venir et de la façon dont les instruments sont susceptibles d'agir sur l'économie.

Sur ce point, Kydland et Prescott (1977) cherchaient à déterminer s'il est possible ou non à un gouvernement de parvenir à optimiser le bien-être social de sa population en usant de manière discrétionnaire des instruments de politique économique. Ils ont montré que cette manière de conduire la politique a un biais inflationniste puisqu'elle offre aux autorités la possibilité de revenir sur leurs engagements. Et une telle pratique est soldée par de vains résultats ; les agents, anticipant rationnellement l'action du gouvernement, arriveront à le contrecarrer. Les auteurs ont de ce fait proposé, de préférence, l'établissement d'une règle de conduite en lieu et place de la discrétion.

Barro et Gordon (1983 b) soutiennent également l'idée selon laquelle le gouvernement doit non seulement mener une politique fondée sur des règles, mais aussi et surtout il lui faut investir dans la réputation, c'est-à-dire sa capacité à honorer ses engagements en vue de rendre crédibles les règles adoptées.

Quant à John Taylor, il propose également une règle de conduite de politique monétaire. Cette règle suppose que les autorités réagissent avec la même vigueur aux déviations du taux d'inflation effectif par rapport au taux objectif de long terme, et celle du taux de chômage courant par rapport à son niveau structurel. Ainsi, face à des anticipations inflationnistes (ou si l'inflation est supérieur à la cible d'inflation), il revient à la banque centrale d'augmenter le taux d'intérêt au-dessus du taux d'intérêt visé. Cette augmentation du taux d'intérêt se traduira par une hausse du taux de chômage qui, à son tour, réduira l'inflation.

Donc à la question ci-dessus, tout d'abord, la prise en compte de l'hypothèse des anticipations rationnelles permet de prouver la supériorité de la politique de règle sur celle conduite par la discrétion. Mais aussi, il nous faut toucher aussi le problème de l'incohérence temporelle qui est intimement lié à l'hypothèse des anticipations rationnelles.

Prenons le cas par exemple que les autorités annoncent un objectif d'inflation nulle pour une période et arrivent à le réaliser. A la période suivante toutefois, elles peuvent avoir cette tentation de faire baisser le chômage au prix d'une inflation surprise (en faisant le contraire de ce qu'elles ont annoncé préalablement). Les agents économiques, ayant anticipé rationnellement un tel comportement de la part des autorités, nous arrivons à cette situation où le niveau du chômage reste le même contre un taux d'inflation positif. L'incohérence temporelle se traduit par la tentation ou la volonté des autorités de tricher, c'est-à-dire de générer l'inflation surprise. C'est que la politique monétaire est optimale au moment de son annonce, mais elle ne l'est plus quand vient le moment de sa

réalisation, une fois prise en compte la réaction des agents⁴. La politique optimale et cohérente consisterait d'annoncer un taux d'inflation nul et à s'y tenir.

Nous déduisons donc que la crédibilité fait référence à la capacité de faire croire aux agents économiques que l'on est cohérent dans le temps. Dans le cas d'une banque centrale précisément, cette crédibilité peut être confortée par la démonstration du sérieux de ses engagements face à des pressions émanant d'autres corps politiques ou sociaux. De tout ce qui précède, il en ressort que la prise en compte des anticipations rationnelles des agents rend la politique monétaire difficilement crédible. Comment convaincre les agents économiques du sérieux de leur intention (à suivre une règle) après avoir annoncé publiquement un objectif d'inflation nulle, alors que l'intérêt le mieux compris des autorités consiste à s'en écarter, à tricher, bref, à être incohérent dans le temps ?

Fort de ce constat, bon nombre d'économistes⁵ soutiennent que pour que la politique monétaire soit crédible, et arrive à atteindre l'objectif de stabilité des prix, elle doit être l'œuvre d'une banque centrale indépendante. En effet, l'indépendance implique une sorte de coupure entre la banque centrale et le gouvernement, puisqu'il est cru que ce dernier souffre d'un biais inflationniste. En d'autres termes, on considère donc désormais que le gouvernement et la Banque Centrale sont distincts et que le premier délègue son pouvoir de décision à la seconde. Suivant cette voie, depuis les années 1990, un nombre sans cesse croissant de pays a décidé de procéder à l'indépendance de leur banque centrale. Du nombre de ces pays il y a la Nouvelle-Zélande, le Japon, la France (1993) et plus près d'Haïti, le Chili, le Mexique (1993), Honduras (1996, 2004), Costa Rica (1995) et la République Dominicaine (2002).

⁴ Voici un cas de figure permettant d'illustrer la notion d'incohérence temporelle. Un professeur en début d'année annonce à ses étudiants que l'examen final va être de niveau élevé, et, qu'en conséquence il faut travailler. A la fin de l'année, le professeur a atteint son objectif : les étudiants ont travaillé. L'examen n'a plus d'utilité. Pourtant le professeur (malgré la désutilité que procure pour lui la correction des copies) va le maintenir. Il s'agit d'une question de *crédibilité* pour l'avenir. L'utilité de la sanction finale (l'examen) existe en début d'année (Le choix optimal est de faire passer l'examen). Elle disparaît à la fin de l'année et l'examen ne présente plus au contraire qu'une désutilité (le choix optimal serait de ne pas faire passer d'examen). Il y a une " incohérence temporelle " des décisions optimales.

⁵ Parmi les plus anciens il y a lieu de citer: Rogoff, Walsh, Cukierman, Webb, Neyapti.

En ce sens, la BRI précise ce qui suit :

« C'est parce que la crédibilité est constamment soumise à l'épreuve des faits que l'on est venu à accorder plus d'importance à tout ce qui peut limiter le risque de penser que les banques centrales ne tiennent plus leurs engagements [...]. Tel est bien le sens, en fin de compte, des mesures prises récemment pour renforcer l'autonomie ou l'indépendance de ces institutions [...].»⁶

Puisque l'indépendance des banques centrales consiste à accroître leur crédibilité via le maintien de la stabilité des prix, cela nous porte à faire ces deux considérations. Tout d'abord, il y a la position du chef de l'Ecole monétariste et prix Nobel d'économie M. Friedman qui nous dit que « l'inflation est partout et toujours un phénomène monétaire ». Sa position repose sur la théorie quantitative de la monnaie, selon laquelle l'inflation vient d'une quantité de monnaie excessive par rapport aux biens et services produits. De ce fait, Friedman propose comme règle une croissance de la masse monétaire au rythme que la production, ce qui libère une inflation nulle.

Il y a également la position de Michael Bruno du FMI qui soutient que « l'inflation est partout et toujours un phénomène fiscal ». Il entend par là que c'est le financement monétaire du déficit budgétaire qui entraîne l'inflation, par la croissance de la masse monétaire qu'il provoque. Sur ce point, Blanchard et Cohen soulignent, suite à l'analyse des forts taux d'inflation enregistrés au cours de la période 1976-1998 en Amérique Latine⁷:

« Quand la création monétaire est la principale source de financement du déficit, des déficits importants impliquent un fort taux de croissance de la masse monétaire et une inflation élevée. »

⁶ BRI, 67^e Rapport Annuel, Bale, 1997.

⁷ Blanchard O., Cohen D., Macroéconomie, Pearson Education, Paris, 2001, p 452.

Les économistes Jeff Sachs et Felipe Larrain⁸ sont également de cet avis. Ils ont observé au cours de la période (1952-1989) quelques épisodes de forts taux d'inflation dans divers pays. Ils arrivent à la conclusion que ces niveaux élevés d'inflation résident dans l'augmentation colossale de l'offre de monnaie, résultant généralement du besoin de financement de déficits budgétaires récurrents. Une fois que l'inflation commence à s'accroître, poursuivent-ils, la situation budgétaire a tendance à devenir instable : le gel des taxes accroît le déficit budgétaire, qui à son tour conduit à plus d'inflation. Aussi soutiennent-ils que des évidences historiques poussent à croire qu'un financement monétaire de l'ordre de 10% à 12% du PNB conduit à l'hyper-inflation.

L'indépendance de la banque centrale vise donc à éviter ces genres de situation, le financement monétaire du déficit budgétaire étant incompatible avec la lutte contre l'inflation. Or en Haïti, depuis les années 1980, nous assistons à une persistance des déficits budgétaires et du financement monétaire de ces déficits. En pourcentage du PIB, ils représentaient pour la période allant de 1981 à 1990, 15.67 %. S'agit-il du taux d'inflation, sur la même période, il est passé de 4.07% à 16.87 %. Pour financer ces déficits, en moyenne, la participation de la BRH a été de l'ordre de 70%. Au cours de la période de l'embargo commercial (1991-1994), le financement monétaire des déficits budgétaires a perpétué pour atteindre les 100 % (99.78% précisément). Le taux d'inflation a cru de 35%, en passant de 19.86% en 1991 à 57.44% en 1994. Les données dont nous disposons montrent que la situation ne s'est pas améliorée au cours des années suivantes⁹.

Tenant compte des éléments présentés dans les paragraphes ci-dessus, nous nous sommes amenés à nous demander s'il peut exister un lien entre l'indépendance des banques centrales et l'inflation. Plus particulièrement, dans le cas d'Haïti, ce niveau élevé de l'inflation qui y prévaut peut-il être lié à la non indépendance de la BRH (vis à vis du pouvoir exécutif) ?

⁸ Sachs et Felipe, *Macroeconomics in the global Economy*, p.759.

⁹ Le chapitre 4 traite de cette question.

Au niveau des pays en développement, l'indépendance des banques est moins garantie. Elles sont plutôt considérées comme des *vaches à lait* dont le rôle premier est de créer de la monnaie pour financer les déficits budgétaires et les dettes de l'Etat en général. Aussi est-il encore inconcevable pour les dirigeants de ces pays de voir cette institution s'affranchir de leurs injonctions et organiser son indépendance sur la base d'une orthodoxie financière en conformité avec la Banque des Règlements Internationaux, et dans l'objectif d'assurer la stabilité monétaire et financière. On remarquera que dans ces pays (Haïti inclus), le conseil d'administration des banques centrales est doté de mandat relativement court (plus court que celui du Président en Haïti). Ce faisant, ces pays n'épargnent pas leur gouverneur des pressions des politiques et du même coup l'incitent à adopter une politique de clientélisme. Comme le soutient Alesina¹⁰, il arrive surtout que peu avant les élections (ou peu après) l'homme politique (au pouvoir) ne s'intéresse guère à la baisse de l'inflation, mais plutôt à la baisse du chômage au prix d'un taux d'inflation élevé cela, afin d'augmenter ses chances de réélection. Un tel comportement se trouve être contradictoire avec l'objectif de la stabilité des prix que doit poursuivre généralement une banque centrale.

Cette problématique colle bien au cas de la BRH. Selon la loi du 17 août 1979, le mandat des cinq (5) membres du Conseil d'Administration de la BRH, nommés par le président de la République, est de 3 ans ; mandat inférieur à celui de la présidence. Ceci implique que le président, à sa guise, peut influencer le banquier central dans ses actions ; celui-ci étant donc nommé par lui, il peut le démettre de ses fonctions à tout moment s'il refuse de mener sa politique en fonction de ses dictées. Effectivement, les faits montrent que la BRH a changé de Conseil d'Administration pas moins de 20 fois en 25 ans.

De même, les problèmes de crédibilité de la politique monétaire, relatifs aux théories de l'incohérence temporelle et des anticipations rationnelles, ont particulièrement touché les autorités monétaires haïtiennes. Durant les années 1980 et comme avant d'ailleurs, il

¹⁰ Alberto Alesina, « Politics and Business Cycles in Industrial Democracies », *Economic Policy*, 8, 1989, p. 55-87.

était connu de tous les agents que le gouvernement se tenait à une règle de change : US\$1 pour 5 gourdes. Cependant les désarrois monétaires de cette période ont poussé les agents privés (le secteur privé) au scepticisme, anticipant que le gouvernement a intérêt à déterminer un taux de change plus élevé soit pour augmenter la production en dévaluant la gourde, soit pour réduire la valeur réelle de la dette publique interne, soit pour augmenter les revenus d'inflation. Or, comme nous l'avons précisé dans les paragraphes d'avant, quand la politique est discrétionnaire, les agents privés vont anticiper rationnellement la dépréciation nominale attendue, et la situation risque de devenir pire qu'avant.

La non indépendance de la banque centrale rend également difficile la coordination entre les politiques monétaire et budgétaire. Par exemple, face à une permanence des déficits budgétaires, les agents privés peuvent facilement et rationnellement anticiper que le gouvernement utilisera la taxe inflationniste. Notons aussi qu'en présence de déficits budgétaires, deux options s'imposent aux responsables de l'Etat : accroître leurs dettes (interne et/ou externe) ou solliciter un financement monétaire de leur banque centrale. L'Etat haïtien ne dispose pas de bons du Trésor pour émettre au public en vue de collecter des fonds *internes* pour financer le déficit. C'est que les autorités étatiques ont perdu leur crédibilité en étant incohérentes dans le temps. En effet, sous le règne du président François Duvalier, au cours des années 1960, après avoir émis des bons dits « Bons de Libération Economique » au public en vue de financer le déficit du secteur public, le pouvoir a fait main mise sur l'argent en remerciant à la presse le peuple haïtien pour le don fait au gouvernement. Par conséquent, les bons BRH, l'un des nouveaux instruments de la politique monétaire lancés par la BRH en novembre 1996, n'arrivent pas à céder la place aux bons du Trésor comme c'était le vœu des autorités monétaires.

Ainsi donc, comme le souligne Jean Claude Frémont¹¹ et à cause de la non indépendance de la BRH, ce mode de financement a été donc abandonné au profit du financement par voie de création monétaire ; et ceci a eu comme conséquence une inflation accélérée dont le rythme est surtout fonction de l'épuisement des réserves en devises des autorités

¹¹ in BRH Magazine, janvier-mars, 1994, p. 3.

monétaires et du niveau de crédit intérieur net de la banque centrale. De ce fait, la BRH ne peut se risquer à énoncer des règles qu'elle n'est pas sûre de pouvoir respecter étant donné que la politique monétaire n'est pas autonome. Une fois de plus cela pose le problème de l'incohérence temporelle puisqu'en situation d'anticipations rationnelles les politiques monétaires ne sont pas cohérentes d'un point de vue temporel.

HYPOTHÈSE

L'inflation en Haïti peut être expliquée par la non indépendance de la banque centrale (BRH) vis à vis du pouvoir exécutif.

Notre indicateur : le financement par la monnaie du déficit budgétaire par la BRH comme donnée explicative de la non indépendance de la BRH et du niveau élevé de l'inflation dans le pays.

Il a été démontré dans les paragraphes antérieurs le lien existant entre le financement par la monnaie du déficit budgétaire et l'inflation. En effet, en demandant à la BRH de financer le déficit budgétaire d'année en année, et en vertu de la relation entre le financement monétaire du déficit et la croissance de la masse monétaire, cela ne peut que favoriser l'inflation. La non indépendance de la BRH l'oblige à se détourner de son objectif principal de stabilité des prix pour répondre aux appels de financement du déficit budgétaire du gouvernement.

Nos hypothèses de travail se rapportent surtout à celles adoptées par les économistes quand ils doivent utiliser l'approche économétrique dans des études. Les principales sont : la linéarité des variables, les variables sont observées sans erreur...

OBJECTIFS

- Trouver des évidences légales traduisant la non indépendance de la BRH vis-à-vis du pouvoir exécutif ;

- De manière empirique, vérifier si la hausse de l'inflation en Haïti au cours de la période à l'étude peut être expliquée par la non indépendance de la BRH vis-à-vis du pouvoir exécutif ;

DE L'IMPORTANCE DU TRAVAIL

Nous avons mentionné quelques avantages que procure la stabilité des prix. Un peu partout, des pays ont arrivé à l'atteinte d'un tel objectif en rendant indépendante leur banque centrale, garantissant ainsi la crédibilité de la politique monétaire. Dans le cas d'Haïti, le rapport de la BRH avec le pouvoir exécutif dérouté l'Institution de sa mission principale de stabilité des prix en poussant les agents économiques privés à alimenter constamment des anticipations négatives. Cependant, en plus de la baisse du pouvoir d'achat qu'elle provoque dans le présent et les difficultés qu'elle entraîne dans la planification du futur, nous savons que la hausse du niveau des prix crée de l'incertitude dans l'économie en rendant les informations contenues dans les prix difficilement interprétables.

En atteignant les objectifs fixés, cette étude éclairera sur le poids que représente la non indépendance de la BRH dans la montée de l'inflation dans le pays. Mais surtout, espérons-nous, qu'un tant soit peu, ce travail va revêtir une certaine importance en stimulant étudiants, professeurs, chercheurs, à se pencher davantage sur cette problématique en quête d'une solution, ou tout au moins en vue de formuler de meilleures recommandations ; pour qu'en toute indépendance, et dans la transparence, la BRH puisse poursuivre sa mission de Banque Centrale afin d'atteindre les objectifs qu'elle s'est fixés.

ORGANISATION DU TRAVAIL

Ce travail est organisé en quatre chapitres. Juste après ces paragraphes d'introduction, une revue de la littérature économique contenant un cadre théorique et une revue empirique est présentée sur la relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation (chapitre 1). Puis, un deuxième chapitre traite, via une analyse descriptive, de

l'évolution du déficit budgétaire, de son financement monétaire et l'inflation en Haïti sur la période à l'étude. Le chapitre 3 se charge de la méthode d'analyse des données, après avoir touché la typologie et les conditions d'indépendance. Précédant la conclusion générale, le quatrième chapitre aborde la question de la non indépendance de la BRH au regard de quelques textes de lois. Puis, il analyse les résultats de l'estimation du modèle économétrique de l'étude.

CHAPITRE I

CADRE THÉORIQUE ET REVUE DE LA LITTÉRATURE EMPIRIQUE

La relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation a été amplement étudiée. L'intérêt que suscitent ces études se rapporte directement à l'analyse du cas de l'Allemagne peu après la deuxième guerre mondiale. Après avoir connu une période d'hyper-inflation avec toutes les conséquences y relatives, les autorités allemandes ont débouché sur un consensus selon lequel l'une des solutions pour éviter la répétition d'un tel phénomène est d'accorder et de garantir l'indépendance de la Banque centrale (Bundesbank). En effet, grâce à cette indépendance vis-à-vis du pouvoir exécutif, l'Allemagne a pu réaliser et maintenir le taux d'inflation le plus bas au monde. Quelques temps après, d'autres pays (Etats-Unis, Suisse, etc.) ont suivi cet exemple en prenant la décision de rendre indépendante leur banque centrale, laquelle décision a conduit à la même performance en matière d'inflation que celle enregistrée en Allemagne.

L'objectif de ce chapitre est de présenter, dans un premier temps, le cadre théorique qui sert de charpente à ces types de travaux de recherche et ensuite, une revue de la littérature des études empiriques qui ont été conduites avec leurs résultats.

I- CADRE THÉORIQUE

1.1- De la prédominance des politiques basées sur une règle,...

La littérature qui s'est développée sur la relation indépendance-inflation depuis le début des années 1980 prend corps sur les travaux réalisés par Kydland Francis, Eric Prescott (1977) qui ont introduit et posé le problème de l'*incohérence temporelle* (time

inconsistency). Leur démarche visait à déterminer laquelle des politiques basées sur une règle ou sur la discrétion permettrait l'établissement d'un modèle de taxation optimal.

Selon ces auteurs, lorsque la décision des agents privés à la première période dépend de la politique anticipée pour la période à venir, une politique optimale n'est pas nécessairement temporellement cohérente. Il y aura "incohérence temporelle" des décisions optimales. Il en résulte qu'une suite de politiques discrétionnaires, *temporellement cohérente*, c'est-à-dire telle que l'ensemble des politiques soit optimal à chaque période compte tenu de l'information disponible, ne sera pas optimale, car elle ne prendra pas en compte toutes les données du problème, en particulier l'effet des anticipations des agents sur la situation courante.

A partir de ce résultat, Kydland et Prescott démontrent la prédominance d'une politique fondée sur une règle sur une politique discrétionnaire.

Lucas¹², de son côté, a fait le lien particulièrement entre anticipations et crédibilité. Son apport, communément appelé la règle de Lucas, touche d'abord l'approche keynésienne fondée sur la courbe de Phillips s'écrivant :

$$\pi_t - \pi_{t-1} = -\alpha (u_t - u_n)$$

De son avis, si on prend cette équation pour donnée, cela revient à supposer que les agents anticipent pour le futur le même taux d'inflation que dans le passé, et qu'un changement de politique économique ne modifie pas le mode de formation des anticipations. Robert Lucas, de l'Université de Chicago, a montré qu'il n'est pas possible de prendre comme *donnée* la formation des anticipations pour étudier les conséquences d'un changement de politique monétaire.

Considérons une équation d'offre de type :

$$y_0(t) = c + \mu * t + b * (p(t) - pa(t)) + u(t) \quad (1)$$

$y(t)$, $p(t)$, $pa(t)$ et $u(t)$ désignent respectivement le logarithme de la production, des prix effectifs observés et des prix anticipés par les salariés, et un choc d'offre. Si $p > pa$, le

¹² Cité par de nombreux auteurs dont Bernard B. et Simon Y., *Initiation à la Macroéconomie*, p. 244.

salaires réels baisse et les entreprises peuvent embaucher plus de gens, augmentant ainsi leur production.

En économie fermée, l'équation de demande de biens et de services déduite du modèle IS / LM s'écrit :

$$Y_d(t) = a*(m(t) - p(t)) + f*g(t) + d + v(t) \quad (2)$$

La relation (2) traduit que la demande croît avec le niveau des dépenses publiques et du pouvoir d'achat des encaisses monétaires, et dépend d'une perturbation $v(t)$.

Supposons que les autorités monétaires se fixent une règle, connue de tous les agents privés, du type :

$$G(t) = g(t-1) + k + \varepsilon g(t)$$

$$m(t) = m(t-1) + \theta + \varepsilon m(t)$$

où les ε sont indépendants et identiquement distribués. La masse monétaire et les dépenses publiques progressent à un rythme constant, annoncé à l'avance.

En appliquant l'opérateur de retard à la relation (1) (en présence d'anticipations rationnelles), la production de la période t anticipée à la période $t-1$ s'écrit :

$$E_{t-1}y(t) = c + \mu*t + b*E_{t-1}(p(t) - p(t)) + E_{t-1}u(t) = c + \mu*t, \text{ puisque } p(t) = E_{t-1}(p(t))$$

Ensuite, d'après la relation (2) :

$$E_{t-1}y(t) = a(E_{t-1}m(t) - E_{t-1}p(t)) + f E_{t-1}g(t) + d.$$

En calculant l'écart entre la « vraie » valeur de la variable et ce que les agents avaient anticipé à la période précédente, c'est-à-dire $iy(t) = y(t) - E_{t-1}y(t)$ (il s'agit des innovations des variables endogènes y et p), on obtient après calcul :

$$y(t) = iy(t) + E_{t-1}y(t) = (1/(a+b))*(ab*\varepsilon m(t) + bf*\varepsilon g(t) + a*u(t) + b*v(t)) + c + \mu*t \quad (3)$$

$$p(t) = ip(t) + E_{t-1}p(t) = (1/(a+b))*(a*\varepsilon m(t) + f*\varepsilon g(t) - u(t) + v(t)) + \theta + (f/a)*(g(t-1) + k) + (d - c - \mu*t)/a \quad (4)$$

L'observation de la relation (4) montre que la production ne dépend que des « surprises » de politique économique (εm et εg).

La critique de Lucas s'achève avec cette dernière considération. Soit une période au cours de laquelle la masse monétaire et les dépenses publiques progressaient à un rythme constant et qu'un économètre estime une relation du type :

$$y(t) = A + \mu * t + \gamma * (m(t) - m(t-1)) + \delta * (g(t) - g(t-1)) + \varepsilon(t).$$

Si l'économie est bien décrite par le modèle ci-dessus, on peut montrer que l'économètre estime : $A = (1/(a+b)) * (-ab * \theta - bf * k) + c$.

Cet économètre, sollicité par un homme politique qui lui demandera de chiffrer un scénario de relance économique répondra naturellement qu'une hausse d'un point des dépenses publiques conduit à un accroissement de δ point de production, (avec $\delta = b * f / (a + b)$).

La règle de Lucas montre que l'économètre se trompe, puisque si k et θ sont modifiés (ce qui revient à dire que les règles suivies par les autorités publiques changent), alors les paramètres du modèle évoluent (A change) de telle sorte que l'équation estimée par l'économètre n'est plus utilisable.

Toutefois, comme le montre l'équation (3), si elle est parfaitement anticipée par les agents privés, la hausse des dépenses publiques n'aura aucun effet sur la production.

Enfin, notons que la relation (1) montre qu'en présence d'un choc d'offre négatif, le niveau de production ne peut être préservé qu'au prix d'un peu plus d'inflation ($p > p_a$). Ainsi, si les autorités s'en tiennent à la règle fixée afin d'asseoir leur crédibilité, le niveau des prix sera certes maintenu au niveau initialement souhaité mais l'économie sera en situation de sous-emploi.

Dans ce même ordre d'idées, Barro J. Robert, David B. Gordon (1983) proposent un modèle qui est une application de la démarche de Kydland et Prescott à la politique monétaire¹³. Leur modèle illustre les problèmes de l'incohérence temporelle et de

¹³ A l'origine le modèle de Kydland et Prescott est un modèle de taxation optimal, la littérature qui s'est développée depuis sur ce thème ressort essentiellement du domaine de la politique monétaire.

réputation des autorités publiques. Barro et Gordon s'appuient sur une courbe d'offre de Phillips augmentée des anticipations rationnelles à la Lucas, et apparente la formulation et la conduite de la politique monétaire en un jeu à trois étapes. Les autorités monétaires, dans un premier temps, annoncent un taux d'inflation qu'elles s'engagent à tenir. En fonction de cette déclaration, dans un deuxième temps, les agents privés formulent leurs anticipations d'inflation pour la période à venir. Et enfin les autorités monétaires choisissent le niveau d'inflation effectivement réalisé.

Supposons que le fonctionnement de l'économie soit régi par une courbe d'offre de la forme :

$$q = q_n + (p - p_a)$$

q , q_n , p et p_a désignent respectivement la production, la production d'équilibre de long terme ou production naturelle, l'inflation constatée et l'inflation anticipée par les agents privés. Cette courbe d'offre se justifie par exemple en considérant que les négociations salariales s'effectuent sur la base des perspectives d'inflation formulées par les salariés. Tout écart entre le niveau des prix effectivement constaté et le niveau anticipé se traduit alors par une évolution des salaires réels, d'où des fluctuations de la production. En d'autres termes, une baisse du salaire réel conduit les entreprises à embaucher et à produire plus. La fonction d'utilité des autorités monétaires décroît avec le taux d'inflation et croît avec le niveau de la production et s'écrit :

$$U_g (P, P_a) = -(1/2) a P^2 + b (q - q_n) = -(1/2) a P^2 + b (P - P_a).$$

Quant à l'utilité des salariés et des entreprises (utilité publique), elle peut être représentée par :

$$U_p (P, P_a) = - (P - P_a)^2$$

Nous déduisons, comme au point concernant la critique de Lucas, que si $P > P_a$, le salaire réel baisse et de même que le pouvoir d'achat des salariés. Si $P < P_a$ il y a augmentation du salaire réel et par voie de conséquence il y a chômage, la production baisse.

Dans le cas où la banque centrale annonce qu'elle mettra tout en œuvre pour assurer la stabilité des prix (inflation nulle) sur la période courante et persuade les agents privés de sa bonne foi de telle sorte que $P_a = 0$. Ce faisant, nous avons la fonction d'utilité des autorités monétaires devenant :

$$U_g = - (1/2) a P^2 + bP$$

Puisque la dérivée de cette fonction par rapport à P s'écrit :

$dU_g(P, P_a)/dP = -a P + b$, elle implique que l'optimum est alors réalisé avec $P = a / b$.

Ce qui donne $U_g = - (1/2) b^2 / a$, et la fonction d'utilité publique devient $U_p = -b^2 / a^2$.

D'où les autorités monétaires ont intérêt à tromper le public, provoquant ainsi une augmentation de l'inflation et de la production dans l'économie.

Cependant à la période suivante, les agents privés ont intégré la probabilité que la banque centrale ne respecte pas ses engagements. Ils savent donc à P_a fixé, les autorités monétaires ont intérêt à choisir $p = a/b$. Ils vont fonder leurs anticipations d'inflation sur cette base afin d'avoir $P_a = b/a$. Soit:

$$P_a = P = b/a, \quad \text{avec } U_g = -(1/2) b^2/a \quad \text{et } U_p = 0.$$

Il s'agit d'un équilibre de Nash non coopératif sans gain en terme d'inflation et de production.

Notons que la solution préférable est l'équilibre coopératif, c'est-à-dire celui où la banque centrale respecte ses engagements (donc est crédible) en refusant de maximiser sa fonction d'utilité, et ancre les anticipations des agents privés au niveau désiré. Ce qui permet d'avoir :

$$U_g = U_p = 0, \text{ avec } P_a = P = 0.$$

D'où la conclusion de Barro-Gordon sur la relation *Règle, Réputation et crédibilité*:

« plus un gouvernement se conforme à la règle monétaire précédemment fixée, plus sa réputation est grande auprès des acteurs privés, et donc sa crédibilité en matière de politique monétaire se renforce ».

Sur ce point, il est important de souligner l'apport de John Taylor¹⁴, de l'Université de Stanford, sur la conduite de la politique monétaire. Sa contribution, la règle de Taylor, joue un rôle essentiel dans la stratégie de la FED compte tenu du fait que cette dernière a pour objectif non seulement de maintenir faible l'inflation mais aussi de stabiliser l'activité économique.¹⁵ La règle de Taylor se formule comme suit :

$$i = i^* + a (\pi - \pi^*) - b (u - u_n), \quad \text{avec}$$

i : le taux d'intérêt nominal

i^* : le taux d'intérêt

π : le taux d'inflation

π^* : la cible d'inflation nominale visée

u : le taux de chômage courant

u_n : le taux de chômage structurel

a, b : des coefficients positifs (poids accordés à l'inflation et au chômage).

Cette règle suppose que les autorités réagissent avec la même vigueur aux déviations du taux d'inflation effectif par rapport au taux objectif de long terme, et celle du taux de chômage courant par rapport à son niveau structurel. Ainsi, face à des anticipations inflationnistes (ou si l'inflation est supérieur à la cible d'inflation), nous avons $i > i^*$. Dans ce cas, la banque centrale doit augmenter le taux d'intérêt au-dessus du taux d'intérêt visé. Cette augmentation du taux d'intérêt se traduira par une hausse du taux de chômage qui, à son tour réduira l'inflation.

¹⁴ Cohen et Blanchard, op.cit, pp. 526-528.

¹⁵ Le **de Humphrey-Hawkins act** (1978) requiert de la FED qu'elle maintienne la croissance de long terme des agrégats monétaires et de crédit au rythme du potentiel de long terme de croissance du produit de l'économie, de façon à promouvoir efficacement les objectifs d'emploi maximal, de stabilité des prix et de taux d'intérêts de long terme modérés. Blanchard et Cohen, op.cit. p. 528.

Alberto, Alesina (1989) introduit, sous la base des analyses de W. Nordhaus sur le *political business cycle*, une variable supplémentaire dans le modèle de Barro et Gordon en considérant les effets du cycle électoral sur la politique du gouvernement. Si la banque centrale n'est pas indépendante, afin d'augmenter ses chances de réélection (ou pour récompenser sa clientèle électorale), le gouvernement, peu avant les élections (ou peu après), mettrait en œuvre une politique monétaire expansionniste qui entraînerait une amélioration de son bilan économique, notamment en termes d'emploi. En assurant ainsi de «bonnes» performances économiques, le gouvernement anticiperait rationnellement/ou prendrait acte du comportement des électeurs en leur donnant une bonne raison de voter (ou d'avoir voté) en sa faveur.

L'opportunisme des gouvernants les conduit donc à user de façon discrétionnaire de l'arme monétaire sans tenir compte des effets néfastes de leur politique sur la stabilité des prix. Quant à la solution de ce problème, elle émerge tout naturellement du modèle d'économie politique de l'incohérence temporelle présenté ici : il convient de « lier les mains » du gouvernement en matière de politique monétaire.

1.2....à la prise en compte du concept d'indépendance

Un certain nombre d'auteurs soutiennent que l'indépendance de la banque centrale représente le moyen le plus sûr de résoudre le problème de l'incohérence temporelle et de rendre crédible la politique monétaire.

Kenneth, Rogoff (1985) propose la nomination à la tête de la Banque centrale d'un gouverneur conservateur puisque, de son point de vue, crédibilité et réputation se perdent rapidement à l'approche des élections, sous les pressions des autorités étatiques. Il s'agit d'un gouverneur «conservateur » fait référence à quelqu'un qui ne respecte pas une règle mais qui accorde un poids plus grand à la lutte contre l'inflation et qui est plus susceptible de ne pas céder le pas face aux velléités électoralistes des gouvernants. Une telle nomination se traduira par une baisse de l'inflation moyenne sans perte de

croissance supplémentaire mais avec une plus grande variabilité de la production (Rogoff, 1985a, 1985b). L'approche de Rogoff renvoie surtout à l'indépendance concernant le choix des objectifs.

Walsh, C. (1995), rejoint Rogoff dans sa démarche, mais renforce cette dernière. Selon lui, un gouvernement peut certes déléguer le respect de la règle monétaire à un banquier central conservateur mais, sans moyens pratiques pour y parvenir cette délégation de compétence restera vaine. Il propose en ce sens deux issues. Le premier moyen pratique d'y parvenir consiste à donner au banquier central le choix de la cible d'inflation. Sans une telle mesure, un gouvernement serait toujours tenté de fixer cet objectif à un niveau plus haut que l'équilibre d'inflation socialement optimal et ce, malgré la présence d'un banquier central conservateur. Une fois cette compétence remise dans les mains du banquier central, une seconde mesure consiste à lui faire respecter ses engagements. En s'inspirant également de la théorie des jeux, Walsh applique le principe du "*principal-agent*" au modèle : le gouvernement – donc, la société – devient le principal et le banquier central, l'agent. Entre les deux, un contrat est passé avec un objectif en termes d'inflation. En cas de non-respect du contrat par l'agent, le principal le punit.

L'approche de Walsh renvoie surtout à une indépendance se limitant au contrôle des instruments.

II- REVUE DE LA LITTÉRATURE EMPIRIQUE

Bon nombre d'études empiriques ont été réalisées en vue de tester l'hypothèse selon laquelle il existe une relation inverse entre l'inflation et l'indépendance d'une banque centrale. Il n'est pas inutile de rappeler que, selon la théorie, les pays qui disposent d'une Banque Centrale indépendante devraient atteindre un plus faible taux d'inflation. Si au début les études touchaient surtout les pays industrialisés, de nos jours elles sont orientées vers les pays en développement en général, et ceux de l'Amérique Latine et la Caraïbe en particulier. Cette revue de littérature empirique résume quelques unes de ces études.

Sturm, Jan-Egbert et al. (2001) de l'Université de Groningen des Pays-Bas ont publié un papier dans lequel ils cherchaient à apprécier l'importance de la théorie d'indépendance des banques centrales pour contrôler l'inflation dans les pays en développement. Ils ont retenu le taux de rotation des gouverneurs (TOR) comme indice d'indépendance. Les données de l'étude touchent la période 1980-1998 et sont puisées de la Banque Mondiale. Ils ont fait la régression dans le cas d'un modèle bivarié et d'un modèle multivarié. Dans le cas du modèle bivarié, le coefficient d'indépendance se révèle toujours significatif utilisant leur propre indice d'indépendance adapté et celui de Cukierman. Alors que, s'agit-il du modèle multivarié, ce coefficient n'est significatif qu'en utilisant l'indice présenté par Cukierman.

Panagiotidis, Theodore et al. (2001) ont ajouté une autre variable au «taux de rotation des gouverneurs» ; il s'agit d'un indicateur d'indépendance légale (*Legal CBI*). Cette étude se porte sur la Grèce, avant son entrée dans la zone Euro. Ces auteurs ont fait l'hypothèse que l'indépendance de la banque centrale est importante pour contrôler l'inflation. Quant aux données, elles sont puisées, pour la plupart, des bulletins annuels de statistiques de la Banque de Grèce pour la période allant de 1950 à 1999.

Les résultats révèlent que l'«indice d'indépendance légale» est significatif à 10% alors que le «taux de rotation des gouverneurs» est trouvé non significatif mais avec le signe positif (+) attendu. Les auteurs ont donc conclu que dans le cas de la Grèce, l'existence d'une relation inverse entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation est confirmée.

Jácome, Luis I. et al. (2005) ont investigué la relation indépendance /inflation sur la période 1990-2002 pour un total de vingt quatre (24) pays de l'Amérique Latine et de la Caraïbe. Leur objectif était de vérifier s'il y a un lien entre l'indice d'indépendance légale et l'inflation au niveau de la région au moyen de la méthode de régression sur données de panel. Ils ont construit un indice afin de prendre en compte les réformes structurelles qui ont été effectuées au niveau de la plupart des pays de l'échantillon. Ayant séparé les pays en deux groupes selon leur région, les auteurs trouvent une corrélation négative entre

l'inflation et l'indice d'indépendance construit pour les deux groupes. Une forte corrélation positive est également trouvée entre l'indice de réformes structurelles et celui de d'indépendance.

Le papier présenté par Eva Gutierrez (2003) concerne également les pays de l'Amérique Latine et la Caraïbe. L'auteur a construit un indice d'indépendance légale à partir des seules provisions faites par la constitution de ces pays. D'où son objectif consistait à déterminer s'il existe une relation entre l'inflation et l'indice d'indépendance ainsi construit sur la période. Les résultats issus de l'estimation permettent à Gutierrez de conclure que les pays qui accordent comme objectif premier à leur banque centrale la stabilité des prix, qui limitent leur apport de crédit au gouvernement et au secteur privé au niveau même de leur constitution, tendent à avoir un plus faible taux d'inflation (Chili, Brésil, Guatemala).

Le travail de Carstens, Agustín et al. (2005) a eu pour objectif principal d'examiner la nature des réformes opérées au niveau des banques centrales de la région Amérique Latine au début des années 1990 et l'impact de ces réformes sur la politique monétaire. L'étude concerne dix-sept (17) et est menée sur la période 1990-2002. Ils ont représenté à l'aide de graphiques la relation entre les variables indépendance banque centrale, inflation et déficit fiscal avant et après que des réformes aient été effectuées au niveau de la politique monétaire de ces pays. Pour chaque période (avant et après les changements) des taux d'inflation et *de non financement du déficit public* ont été calculés et comparés à l'indice d'indépendance. Les auteurs concluent que la relation est négative.

Quant aux résultats de la régression, les signes des variables correspondent aux attentes des auteurs et elles sont toutes significatives.

L'étude menée par Akcay O., Cevdet et al. (1996) se rapporte à la Turquie. Les auteurs s'étaient proposés de tester le lien entre le déficit budgétaire, l'offre de monnaie et l'inflation en utilisant des données annuelles allant de 1948 à 1994, et des données trimestrielles pour la période 1987 (janvier) – 1995 (avril). De l'avis des auteurs, à la Turquie, les déficits budgétaires étaient exogènes, le financement monétaire de ces

déficits par la banque centrale était monnaie courante ; de ce fait, la politique monétaire était subordonnée à la politique fiscale. D'où l'objectif poursuivi était la vérification empirique de la relation entre le déficit budgétaire, l'offre de monnaie et l'inflation.

Akcaay O., Cevdet et al. ont utilisé la méthodologie de la Variable Auto-Régressive (VAR) et du Vecteur à Correction d'Erreur (VEC) pour estimer les variables. Après avoir déterminé l'ordre d'intégration des variables et effectué d'autres tests obligatoires, les résultats trouvés ont permis aux auteurs, la neutralité de la monnaie étant assumée à long terme, d'écrire la relation d'intégration:

$$inf = percur + 1.59 defognp.$$

Cette relation traduit qu'une augmentation unitaire du ratio déficit / PNB fera augmenter l'inflation de 1.59 unités. Conduisant l'estimation du VEC pour la période caractérisée par l'absence de financement du déficit par les bons, c'est-à-dire la période 1948-1985, la relation de cointégration obtenue se présente comme suit :

$$inf = percur + 5.67 defognp.$$

En comparaison à la première relation, on remarque qu'une augmentation unitaire du ratio déficit / PNB fait augmenter l'inflation de 5.67 unités, toujours sous l'hypothèse de neutralité de la monnaie à long terme. La conclusion majeure qui en résulte est que la monétisation du déficit budgétaire a conduit à un plus grand taux d'inflation à la Turquie, avant donc l'introduction des bons.

Quant à Loungani, Prakash et al.(2001), leur étude visait à déterminer les sources de l'inflation dans les pays sous-développés ou en développement dans les régions d'Afrique, de la Méditerranée, d'Amérique du Sud et d'Asie. Utilisant des données annuelles allant de 1964 à 1998 pour 53 pays, ils ont trouvé que la croissance de la masse monétaire et le taux de change –facteurs typiquement à l'influence fiscale- sont de loin les variables explicatives de l'inflation dans les pays à taux de change flexible que ceux à taux de change fixe. Les auteurs utilisent un modèle VAR afin d'étudier le comportement ou la réponse de l'inflation face aux chocs produits par les variables

exogènes. Les résultats montrent que le pouvoir explicatif de l'inflation se rapporte aux variables fiscales.

La relation déficit fiscal et inflation a également fait l'objet d'une vérification empirique au niveau des pays en développement par Catao, Luis et al.(2003). Ces derniers ont mené l'étude pour un total de 107 pays, dont Haïti, sur la période 1960-2001. Les variables utilisées sont l'inflation, le solde budgétaire, le PIB et la quasi monnaie. Les auteurs ont classé les pays par groupe en fonction de leur niveau de développement, et utilisé la méthode de régression sur données de panel pour l'estimation. Les résultats trouvés montrent que l'effet d'un changement au niveau du solde budgétaire exerce un impact significatif sur l'inflation. Avec un ratio de M1 / PIB égal à 15.5% en moyenne pour ces pays, ceci implique qu'une réduction (augmentation) de 1% du ratio déficit budgétaire / PIB diminue (augmente) l'inflation de $8^{3/4}$ en moyenne, ceteris paribus.

En dépit de la prolifération des travaux sur l'importance de l'indépendance de la banque centrale en vue de la stabilité des prix, des écrits critiques sont également. De ces écrits, il y a ceux de Steiner (2003). De l'avis de l'auteur, l'un des paradoxes qui traverse la théorie économique de la banque centrale indépendante renvoie au texte fondateur de Kydland et Prescott en 1977. Selon lui, la faiblesse du modèle proposé par ces derniers résidait au fait qu'il se basait essentiellement sur un modèle d'économie nationale fermée. Et par voie de conséquence, la place des phénomènes économiques internationaux et autres chocs externes était réduite à sa portion congrue alors que le système économique international connaissait alors de fortes turbulences (fin du système monétaire de Bretton Woods et chocs pétroliers). De plus, alors que les premiers modèles intégraient d'autres déterminants de l'inflation – au plan conceptuel, du moins –, les travaux les plus actuels semblent désormais limiter la source première de l'inflation à la politique monétaire. Selon Steiner, ce point est d'autant plus paradoxal que les travaux de Barro et Gordon –qui ont ouvert la voie à l'application du modèle de Kydland et Prescott à la politique monétaire – se basaient à l'époque sur une courbe de Phillips. Cela signifiait que l'impact de l'emploi – et par extension le résultat de la négociation collective –influaient également sur le niveau des prix.

Les études de cette section, mise à part Steiner (2003), mettent en évidence, à un niveau ou à un autre, la relation négative existant entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation. **Le tableau 1** présente une synthèse de ces études. La plupart d'entre elles se basent sur la construction d'indice d'indépendance alors que d'autres se proposaient de tester la relation entre le déficit budgétaire (sa monétisation) et le niveau de l'inflation. Les résultats obtenus dans cette dernière catégorie contribuent au renforcement à la fois de la problématique et l'hypothèse de notre travail sur Haïti, telles qu'elles sont construites. En somme, les différents résultats trouvés dans les études ci-dessus présentées donnent lieu de conclure que lorsque la banque centrale n'est pas indépendante, elle devient la principale source de financement du déficit, ce qui libère des taux élevés d'inflation.

Tableau 1: Synthèse de la revue des travaux empiriques

Auteurs	Année	Région/pays	Mots clés	Méthodologie	Variables	Résultats
Jan-Egbert Sturm		Pays en développ.	inflation, IBC	Modèle bivarié	TOR	Significatif
Jakob de Haan	2001			Modèle multivarié		
Panagiotidis T		Grèce	inflation, IBC	Séries temporelles	TOR	Significatif
Triampella A.	2001				Indice Indépendance légale	
Luis I. Jácome		Amérique Latine et	IBC, inflation	Régression en	Inflation, déficit Fiscal	ρ - infl et IBC
Francisco Vázquez	2005	Caraïbe	Réformes structurelles	Panel	IC, ICM, IGMT	ρ + réf. Struct.PAL
Eva Gutierrez	2003	Amérique Latine et Caraïbe	IBC, inflation	économétrie, équation non linéaire	déficit public, Ouverture, dummies	inflation faible:pays IBC→Constitution
Agustín Carstens			IBC, inflation	Graphique, régression	indice réf. Struc., dummies	
Luis I. Jácome H.	2005	Amérique Latine	politique monétaire			Significatif
O. Cevdet Akcay			Déficit budgétaire, offre de monnaie, inflation	VAR, Vecteur à cor- rection d'erreur	ΔM circ., ΔM central, Déf., indice des prix	relation stable de LT déf. budg→inflation
C. Emre Alper	1996	Turquie				
Prakash Loungani		Afrique, Asie, Amér.	inflation, pays en dév.,		ΔM , taux change nominal et	Inflation:phénomène
Philip Swagel	2001	Du Sud, Méditerranée	régime de change	VAR	inflation	Fiscal
Luis Catao		Pays en développ.	inflation, politique fiscale,	Régression en	inflation, solde budgétaire,	ρ + entre inflation et
Marco E. Terrones	2003		Stabilisation macroéco.	Panel	quasi monnaie, PIB	ratio déf.budg./PIB

IC : indice construit par Cukierman

IBC :indépendance banque centrale

IMC: indice modifié de Cukierman

PAL : pays Amérique latine

IGMT : L'indice construit par Grilli, Masciandaro et Tabellini

CHAPITRE II

CADRE MACROECONOMIQUE ET ÉVOLUTION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE (1981-2004)

L'année 2004 a marqué les vingt-cinq (25) ans de la BRH dans la conduite de la politique monétaire. Dans ce chapitre, est présentée principalement une analyse descriptive du déficit budgétaire, son financement monétaire et l'inflation. Pour cela, la période de l'étude est divisée en trois (3) sous périodes : 1981-1990, 1991-1994 et 1995-2004. Il se charge également de présenter les résultats obtenus par la banque centrale haïtienne dans la poursuite de sa mission fondamentale de stabilité des prix. On trouvera, en tout début de ce chapitre, un rappel sur les objectifs et les instruments de la politique monétaire, ainsi que le rapport existant entre le déficit budgétaire, le seignuriage et l'inflation.

2.1- Les objectifs et les instruments de la politique monétaire

Les objectifs de la politique macroéconomique sont des variables endogènes dont l'état influence directement la satisfaction du décideur, qui est censé représenter les préférences de la collectivité. Au niveau de la politique monétaire, on distingue : les objectifs finals, les objectifs intermédiaires et les indicateurs.

a) Les objectifs finals

Ils se rapportent aux buts ultimes poursuivis par la politique monétaire, la stabilité des prix par exemple.

b) Les objectifs intermédiaires

En raison des retards de transmission et de l'incertitude qui concernent les liens supposés entre les instruments et les objectifs finals, la banque centrale sélectionne des objectifs dits intermédiaires, qui sont des cibles mieux contrôlables et plus rapidement observés

que les objectifs finals. L'importance de ces objectifs intermédiaires réside au fait qu'ils sont censés réagir rapidement et directement aux manipulations des instruments de la politique monétaire. Ce sont par exemple : les agrégats de monnaie (la base monétaire et / ou la masse monétaire), les agrégats de crédit, le taux de change et le taux d'intérêt.

c) Les indicateurs

Ce sont des variables économiques qui fournissent à la banque centrale de l'information sur l'état de l'économie. Il y a lieu de citer les pressions inflationnistes, le caractère restrictif ou expansif de la politique monétaire.

d) les instruments

Afin d'atteindre l'objectif final visé, la conduite de la politique monétaire nécessite la prise en considération par la banque centrale de certains instruments. Ces derniers sont des variables directement contrôlables et manipulables par les autorités. En d'autres termes, il s'agit d'un ensemble d'éléments qui sont sous contrôle quotidien et sur lesquels peut intervenir directement la Banque centrale pour modifier l'environnement monétaire. A ce titre, nous avons les opérations d'open market, le taux d'escompte de la banque centrale, les coefficients de réserves obligatoires sur les différents types de dépôts bancaires, pour ne citer que ceux-ci. Quant à la BRH, elle utilise comme instruments de politique monétaire le taux d'intérêt, les coefficients de réserves obligatoires, les bons BRH et les interventions sur le marché des changes.

2.2- Déficit budgétaire, seignuriage et inflation : quelques faits

Depuis les analyses de M. Friedman en 1979, il est admis qu'une forte croissance de la masse monétaire peut être à l'origine de l'inflation. Cependant, une chose est l'accélération de la masse monétaire et une autre, la cause de cette accélération. A ce propos, l'analyse des statistiques des Banques centrales non indépendantes fait ressortir que l'élément moteur de cette accélération est généralement le déficit du secteur public. En d'autres termes, le financement monétaire des déficits budgétaires implique des

émissions monétaires, et donc, des dérives inflationnistes. Un tel constat s'est fait remarquer au niveau des certains pays de l'Amérique Latine qui ont connu des périodes de forte inflation au cours des années 1980 et 1990.

Sur ce point, Blanchard et Cohen¹⁶ rapportent que la cause première de ces épisodes d'inflation est la croissance de la masse monétaire. Ils notent que pour chaque pays les périodes de forte inflation correspondent à des périodes de forte croissance de la masse monétaire. Ils concluent que la croissance de la masse monétaire est forte parce que les déficits publics sont importants ; les déficits publics sont importants parce que l'économie est atteinte par des chocs de grandes ampleurs qui rendent impossible le financement des dépenses gouvernementales autrement que par la création monétaire.

Ces auteurs rapportent également le cas de la Bolivie qui a connu au début des années 1980 une chute des prix de sa principale source de revenu, l'étain. Qui pis est, les troubles politiques ont totalement terni sa crédibilité aux yeux des bailleurs de fonds internationaux qui, au lieu de lui accorder des prêts, de préférence, exigeaient des remboursements. Ainsi, en dépit des efforts du gouvernement, le déficit budgétaire a été de l'ordre de 31,6 % du PIB. Pour remédier à la situation et pour obtenir plus de seigneuriage, le gouvernement a augmenté la masse monétaire ; comme résultat, le taux d'inflation mensuel est passé de 2,5 % à 11 % et 182 % en 1981, 1983 et 1985 (février) respectivement. Et la crise budgétaire qui en résultait a provoqué une hyperinflation dans l'économie bolivienne.

La relation permettant de déterminer le seigneuriage s'écrit :

$$\Delta M / P = \Delta M / M * M / P$$

Seigneuriage = croissance de la masse monétaire * masse monétaire réelle

En terme d'interprétation, nous pouvons dire que plus la masse monétaire est importante, plus les revenus du seigneuriage pour un taux de croissance de la masse monétaire donné sont grands.

¹⁶ Blanchard O., Cohen D., Macroéconomie, pp 452-453

2.3- Déficit budgétaire, financement monétaire et inflation : la période 1980-1990

La décennie qui a précédé celle-ci est souvent citée comme une période où l'économie haïtienne a affiché des signes de croissance. Les déficits budgétaires ont été très réduits et ne représentaient en moyenne que 2.77% du PIB ; des excédents budgétaires ont été enregistrés entre 1972 et 1973¹⁷. Au cours des années 1980 cependant, la tendance a été renversée. L'économie haïtienne allait être la proie de certains chocs externes et d'autres facteurs d'ordre internes. Il s'agit précisément des deux chocs pétroliers du début des années 1980 et la récession mondiale qui, du même coup, en résultait ; les divers troubles politiques qui sévissaient dans le pays vers le milieu de cette décennie y ont joué également un rôle non négligeable. C'est ainsi que nous constatons entre 1981 et 1990, le PIB a connu des taux de croissance négatifs (par rapport à l'année 1981). La valeur la plus faible est constatée en 1982 (-3.42%).

Les autorités étatiques se sont montrées incapables de contrôler leurs dépenses. Sur toute la période, ces dernières ont augmenté plus vite comparativement aux recettes. Aussi observons-nous un ratio déficit/PIB important sur la période. Entre 1982 et 1984, le déficit budgétaire s'élevé en moyenne à 935 millions de gourdes et a représenté en moyenne 18.53% du PIB. Sur la période entière, le déficit budgétaire a été de l'ordre de 14.09 % du PIB, en moyenne.

Fort de ce constat, le FMI a dû intervenir pas moins de quatre fois dans le but d'assainir les finances publiques. En dépit des réformes entreprises par l'Organisation hémisphérique via la signature de trois (3) Accords Stand-by et d'un Programme d'Ajustement Structurel entre 1981 et 1989, la situation ne s'est pas améliorée, sinon timidement vers la fin des années 1980 (1988 et 1989 précisément). C'est que le FMI

¹⁷ Pour une analyse en profondeur de cette période, voir Andy Victor, « Impact du déficit budgétaire sur les investissements privés en Haïti (1970-1999) : une application de la méthodologie à correction d'erreur d'Engle et Granger » ; mémoire présenté en juillet 2001 à l'Uniq.

n'accordait que rarement les montants promis au gouvernement puisque ce dernier n'a pas pu tenir l'engagement de contrôler ses dépenses (**voir Tableau 2 ci-dessous**).

Tableau 2

Accords signés avec le FMI au cours de la période 1980-1990

Année	Type	Durée (mois)	Montant approuvé (DTS) ¹⁸	Montant décaissé (DTS)
1981	Accord stand-by	15	35.5	34.5
1983	Accord stand-by	24	60	21
1986	Progr. D'Ajust. Str (PAS)	36	30.8	8.8
1989	Accord stand-by	15	21	15

Sources: FMI, MEF

Cet état de fait a poussé l'Etat haïtien à recourir aux apports de la BRH pour financer par la création monétaire le déficit budgétaire. En moyenne pour la période, l'apport de la banque centrale dans le financement du déficit s'était élevé à 63%. Il est à noter que pour les années 1981, 1985, 1989 et 1990 le financement monétaire a été effectué à hauteur de 76%, 85%, 80% et 85% respectivement. Un tel comportement allait jeter les bases d'une attaque spéculative contre la gourde. La valeur moyenne atteinte par l'inflation a été de 7% pour la période ; ses plus fortes valeurs ont été remarquées en 1981 (11.73%) et en 1990 (16.87%).

Quoique on fût en régime de change fixe (cinq gourdes pour un dollar américain) un marché parallèle de changes se faisait sentir en dépit des dispositions de la loi en ce

¹⁸ Le DTS est un instrument de réserve international créé par le FMI en 1969 pour compléter les réserves officielles existantes des pays membres. Les DTS sont alloués aux pays membres proportionnellement à leur **quote-part** au FMI. Le DTS sert aussi d'unité de compte au FMI et à certains autres organismes internationaux, et sa valeur est déterminée à partir d'un panier de monnaies. Aujourd'hui, le rôle du DTS se limite à celui d'un avoir de réserve parmi d'autres et il sert principalement d'unité de compte au FMI et à certains autres organismes internationaux. Le DTS n'est pas une monnaie, et il ne constitue pas non plus une créance sur le FMI. Il représente en revanche une créance virtuelle sur les monnaies librement utilisables des pays membres du FMI. Les détenteurs de DTS peuvent se procurer ces monnaies en échange de DTS de deux façons: premièrement, sur la base d'accords d'échange librement consentis entre pays membres; deuxièmement, lorsque le FMI désigne les pays membres dont la position extérieure est forte pour acquérir des DTS de pays membres dont la position extérieure est faible.

sens.¹⁹ De ce fait, officiellement, le papier-monnaie émis par la BRH était formellement garanti au porteur à cinq (5) gourdes pour un (1) dollar américain mais, étant donné l'incapacité du gouvernement à défendre la parité, elle se négociait déjà à 5,6 gourdes en 1983.²⁰

2.3.1- Inefficacité des instruments de politique monétaire de type dirigiste

Parallèlement, la complexité de l'environnement a conduit la BRH à l'utilisation d'instruments de contrôle monétaire de nature plutôt dirigiste ; ceci, toujours dans le souci du maintien de la stabilité des prix²¹. Il s'agissait des taux d'intérêt (1979-1989) et des coefficients de réserves obligatoires (1979-1996). Au moyen du canal du taux d'intérêt, la BRH fixait les taux plafonds et planchers qui devaient être pratiqués sur les dépôts et sur les prêts. Des ajustements ont été apportés par moment pour tenir compte des coefficients de liquidités, de l'inflation et des taux d'intérêt à l'étranger. A titre d'exemple en 1986, La fourchette des taux d'intérêt sur les dépôts à terme à échéance d'un an a été ramenée de (10%-17%) à (7%-11%), tandis que celle des taux d'intérêt sur les dépôts d'épargne a été réduite de (5%-8%) à (4,5%-7%). Par contre, la fourchette des taux sur les prêts a été agrandie, passant de (14,5%-19%) à (10%-20%).

En dépit de ces mesures, les taux minimums sur les dépôts d'épargne et les dépôts à terme se révélaient quasiment inopérants vu que les banques commerciales refusaient souvent de tels dépôts en période de surliquidité. En définitive, les taux plafonds ont été éliminés en 1989, et l'application des taux planchers a été abrogée en février 1992.

Quant aux coefficients de réserves obligatoires, compte tenu du surplus de liquidité résultant du financement monétaire par la BRH des déficits accumulés par le secteur public, les autorités monétaires ont imposé des coefficients de réserves très lourds sur les passifs des banques commerciales afin de contrôler l'offre monétaire. Sur les dépôts à vue, ces coefficients sont passés de 32% en 1979 à 73.5% en 1993. En conséquence, ces

¹⁹ Toute transaction commerciale en devise hors-banque, selon la législation fiscale, est illégale et passible d'une amende allant jusqu'à 20% de la valeur de la transaction.

²⁰ FMI, Mémoire de politique économique, septembre 1983.

²¹ Les informations relatives à la politique monétaire sont tirées sur le site officiel de la BRH : www.brh.net

taux de réserves élevés ont provoqué des écarts importants entre les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs; et des changements inattendus dans la composition de la monnaie et de la quasi-monnaie provoquaient des variations significatives dans le multiplicateur monétaire, compliquant ainsi la conduite de la politique monétaire.

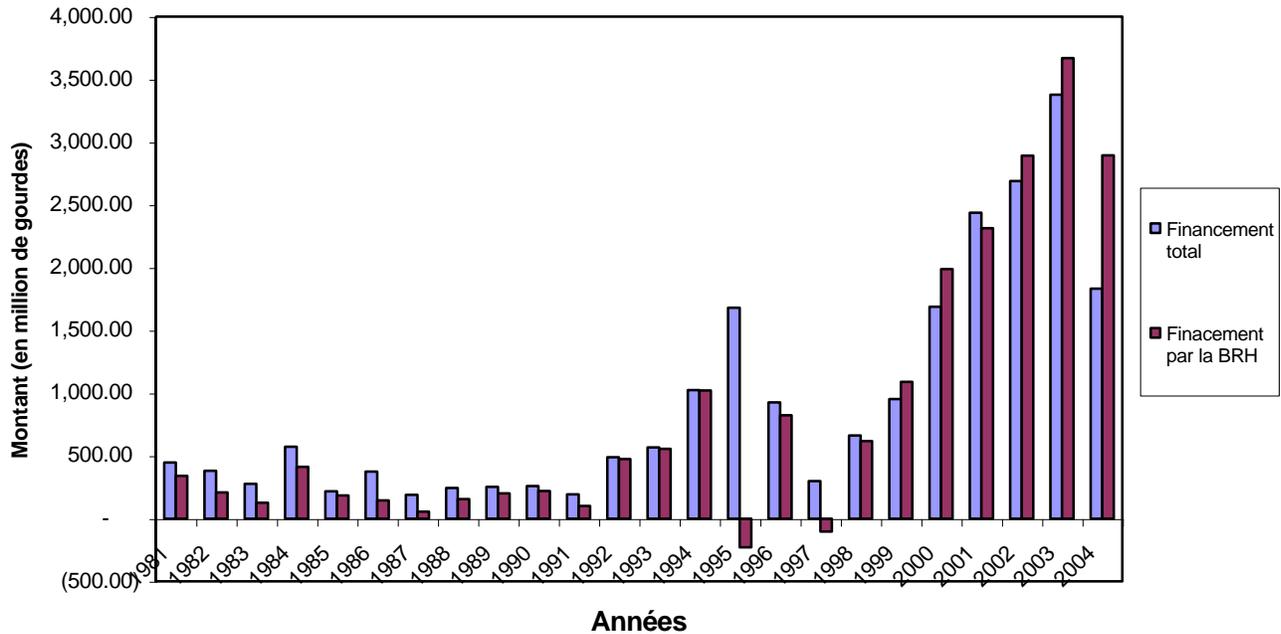
2.4- Déficit budgétaire, financement monétaire et inflation : la période 1991-1994

Après plus d'une décennie de difficultés économiques agrémentées par des troubles sociopolitiques, l'année 1991 se présentait comme celle porteuse d'espoir pour une relance réelle de l'économie haïtienne dans son ensemble. Par rapport à 1980, en 1991 le PIB a cru de 2.8%. Mais à la suite du coup d'état sanglant de septembre 1991, l'embargo commercial et pétrolier imposé par la Communauté Internationale au pays a renversé totalement la tendance. Ce qui a contraint l'équipe au pouvoir à compter sur les propres ressources du pays. Le déficit budgétaire a fait un bond en passant de 279.2 millions de gourdes en 1991 à 1, 011.40 milliard de gourdes en 1994, soit une augmentation de 362.24%. La part moyenne qu'occupe ce déficit dans le PIB est 14.72%.

L'apport de la BRH a cru pendant les trois années de cette sous période. De 52% en 1991, le financement monétaire a pratiquement été au même niveau que le déficit de 1994 (99.78%). Comme le justifie la BRH, la morosité de l'activité économique, la fermeture presque totale des industries de sous-traitance avec son cortège de chômage...la coupure totale de l'assistance externe non humanitaire à notre pays, ont rendu presque obligatoire ce mode de financement.²² Le **graphique 1** qui suit permet de voir que les apports de la BRH dominent grandement les autres sources de financement du déficit budgétaire.

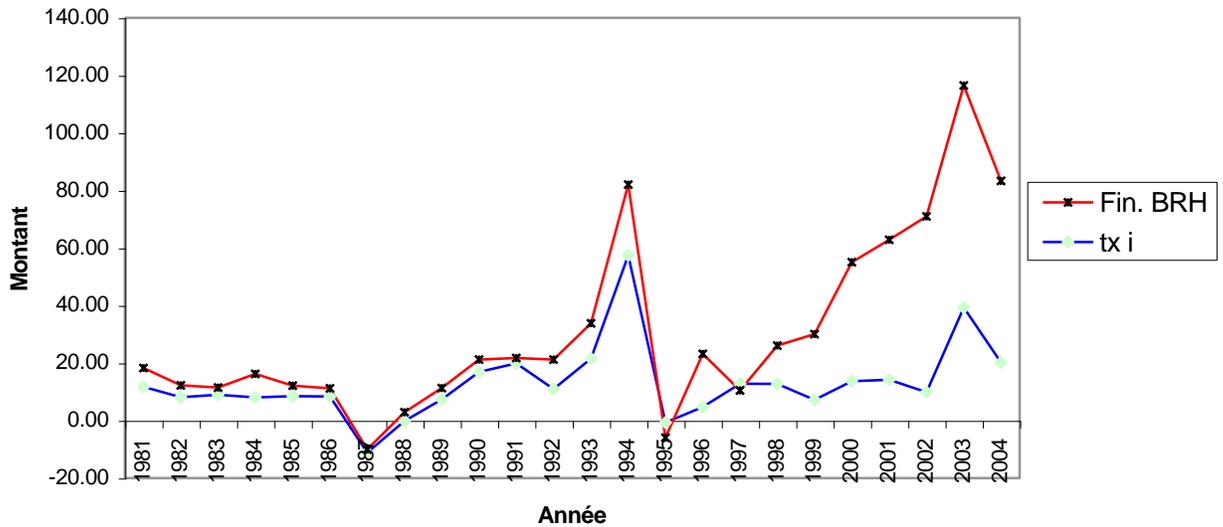
²² In BRH Magazine, janvier / mars 1994, p.5.

Graphique 1: Evolution du financement par la BRH du déficit budgétaire (1981-2004)



Quant au taux d'inflation, il a augmenté de 35% en passant de 19.86% en 1991 à 57.44% en 1994. Le **graphique 2** montre que l'évolution du taux d'inflation a suivi celle du financement par la BRH du déficit budgétaire. Et donc nous remarquons que plus le financement par la BRH du déficit budgétaire est important, plus le taux d'inflation est élevé. Cette tendance est beaucoup plus visible au cours de la période qui s'étend de 1981 à 1996.

Graphique 2: Evolution du financement monétaire du déficit budgétaire (en % du PIB) et du taux d'inflation (1981-2004)



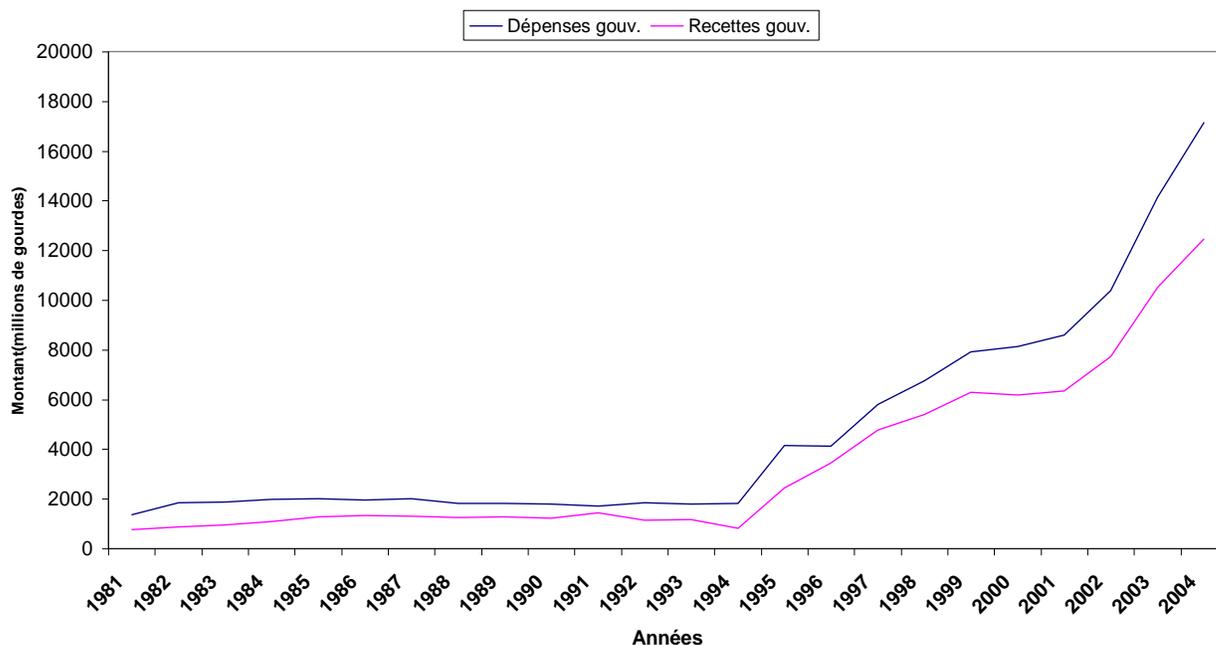
2.5- Déficit budgétaire, financement monétaire et inflation : la période 1995-2004

Les caractéristiques diverses qui ont marqué cette période obligent sa scission en deux sous-période : 1995-2000 et 2001-2004.

2.5.1-La sous-période 1995-2000

Comparativement aux périodes antérieures, les recettes de l'Etat ont augmenté considérablement mais, ici encore, moins rapidement que les dépenses (**Graphique 3**). D'où la prévalence des déficits budgétaires au cours de cette période.

Graphique 3 : Evolution des recettes et dépenses de l'Etat (1981-2004)



Notons que la fin de l'année 1994 est surtout marquée par l'enlèvement de l'embargo imposé à Haïti, lequel embargo a fait d'Haïti, comme le souligne le PNUD (1996), un pays socialement déstructuré, politiquement désorienté, économiquement dévasté. Ainsi, dès le début de cette période deux nouveaux accords allaient être passés entre le gouvernement haïtien et le FMI. Il s'agit d'un accord Stand-by (1995) pour un montant de 30 DTS qui a été totalement décaissé et d'un PAS (1996) totalisant 91.1 DTS dont un tiers (1/3) du montant avait été décaissé.

Ces apports de la Communauté Internationale ont constitué une source alternative de financement du déficit budgétaire qui représente en moyenne les 30.27% du PIB de ces années. Aussi observons-nous sur le **Graphique 1** présenté précédemment que, momentanément, pendant deux années, 1995 et 1997, la voie du financement monétaire a été complètement abandonnée. Ceci a eu comme résultat une baisse considérable du taux d'inflation (**voir graphique 2**) qui s'arrêtera à la fin de 1998 à hauteur de 12.72%.

2.5.2- Introduction des Bons BRH et opération d'open market

En terme de décision de politique monétaire, cette période est surtout marquée, d'une part par l'introduction d'un nouvel instrument plus libéral de politique monétaire, les Bons BRH, ainsi que des interventions sur le marché des changes ; et d'autre part, par la réduction des coefficients de réserves obligatoires qui sont passés de 44% à 25% pour les banques commerciales et de 22% à 12% pour les banques d'épargne et de logement, entre novembre 1996 et mai 1997. De l'avis des responsables de la BRH, ces mesures entrent dans le souci clair de rompre avec la pratique de répression financière qui a prévalu durant les quinze années antérieures.

Les bons BRH, dont le rôle est le contrôle de la liquidité bancaire, sont de trois types : 7 jours, 28 jours et 91 jours, rapportant des intérêts dont l'importance va de pair avec l'échéance. Quand les autorités monétaires augmentent le taux d'intérêt sur les bons, ces derniers deviennent plus attrayants et les banques commerciales ont tendance à relever à leur tour les taux sur les dépôts à terme en gourdes. Il en résulte un mouvement de réallocation du portefeuille des agents économiques en faveur de la gourde par rapport au dollar. Du même coup, par ce moyen, la Banque centrale exerce un contrôle sur la masse monétaire en circulation. Si le financement monétaire des déficits budgétaires fait accroître cette dernière, les bons BRH ont pour rôle de la réduire.

Quant aux interventions de la BRH sur le marché des changes, elles sont surtout dues à la décote continue de la gourde. En 1999, les interventions de la Banque Centrale sur le marché des changes ont été utilisées essentiellement :

1. comme instrument complémentaire de régulation de la liquidité bancaire, notamment en période de pression sur les taux;
2. pour manifester une présence active de la BRH qui voulait cesser d'être un acteur passif du marché des changes.

2.5.3-La sous-période 2001-2004

Trois points importants sont à noter au cours de cet intervalle :

- L'abandon par l'Etat haïtien du programme de stabilisation et de discipline budgétaire signé avec le FMI ;
- l'amplification de la crise politique suite aux élections contestées de 2001 ;
- Le gel de l'assistance étrangère (une conséquence des deux premières considérations).

C'est au cours de ces années que le PIB a connu ses plus grandes chutes par rapport à sa valeur de 1980. Il a décliné en moyenne de 9.40%. Il n'est donc pas étonnant de remarquer une augmentation continue du déficit budgétaire qui a dépassé la barre de 2 milliards de gourdes : 2,256.8 milliards en 2001 contre 3,647.2 milliards de gourdes en 2003²³. Ces déficits représentent en moyenne 60.09% du PIB de la sous-période.

Compte tenu de l'étroitesse de l'assiette fiscale,²⁴ le gouvernement a dû une fois de plus recourir aux apports de la BRH pour financer ces déficits. Un rapport de McKensen Gomez sur le secteur monétaire au cours de cette période conclut ce qui suit :

« La principale source de liquidité de l'économie aura été encore une fois la monétisation du déficit budgétaire par la BRH. La reprise du crédit privé n'a guère réanimé l'économie mais, au contraire, conjointement avec l'expansion du crédit public, a ravivé l'inflation, l'un des principaux déterminants de la dollarisation à travers les anticipations de dépréciation de la gourde²⁵. »

²³ A partir de chiffres provisoires de la BRH pour l'année 2004, il est estimé à 4,695.82 milliards de gourdes.

²⁴ Margarette Charles, *ibid.* p. 66

²⁵ McKensen Gomez, *Le secteur monétaire*, PNUD, La situation socioéconomique d'Haïti en 2002, p. 77.

Au cours de l'exercice fiscal 2002-2003, le taux d'inflation est passé de 10% à 42,46% en septembre 2002 et septembre 2003, respectivement. Ceci a été le résultat des rumeurs selon lesquelles les dépôts en dollars du système bancaire allaient être convertis en gourdes. La BRH s'est évertuée à contrecarrer ces chocs via une série de campagne de communication. De plus, les taux d'intérêt sur les bons BRH de 28 jours ont été élevés. Ceci est cohérent avec l'objectif initial de resserrement des conditions monétaires conformément à la nécessité de neutraliser les effets de la rapide progression du déficit du Trésor et à l'opportunité de donner une certaine attractivité à la gourde.

L'analyse de ces variables sur la période à l'étude (1981-2004) donne lieu de comprendre que l'Etat haïtien n'a jamais eu l'occasion de générer des recettes supérieures à leur niveau de dépenses. Aussi, toute la période est caractérisée par des déficits allant de 14% du PIB à 60% du PIB. Les données dont nous disposons montrent que la principale source de financement du déficit fut les apports de la banque centrale. Quant nous considérons certaines années, nous remarquons ces déficits ont atteint des niveaux qui dépassent toute attente. C'est le cas, par exemple, de l'intervalle (1999-2003) où ces apports ont excédé les 100% du montant du déficit budgétaire. Aussi constatons-nous au moyen du **graphique 2** que la courbe du taux d'inflation pour la période épouse quasiment l'allure de celle du financement monétaire du déficit budgétaire par la BRH.

Les autorités monétaires (de la BRH), impuissantes face à ce débordement et tenant compte de la fréquence avec laquelle les autorités étatiques sollicitent le financement de la Banque mère, admettent que:

« L'efficacité de la politique monétaire dépend de la capacité du gouvernement à maîtriser le déficit budgétaire. Une position budgétaire équilibrée est à terme nécessaire pour permettre à la BRH de concevoir un sentier de croissance pour

l'évolution de la monnaie centrale, lequel servirait de base à une politique monétaire ancrée sur le potentiel de croissance de la production.»²⁶

La période couverte par notre étude est donc marquée par un Etat totalement en crise. Du point de vue économique, aucun signe de croissance durable ne s'est fait sentir si ce n'est au niveau du taux d'inflation.

²⁶ La conduite de la politique monétaire, www.brh.net

CHAPITRE III

METHODE D'ANALYSE DES DONNEES

Cette étude, rappelons-le, a pour but de vérifier la relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation dans le cas d'Haïti, au cours de la période 1981-2004. Dans cette partie du travail sont présentés un résumé des différentes connotations du terme indépendance, les méthodes de mesure de l'indépendance d'une banque centrale, et le modèle économétrique qui sera utilisé pour tester la relation existant entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation. De plus, une discussion sur les tests de stationnarité est présentée et aussi quelques remarques sur les données utilisées dans le cadre de ce travail de même que leurs sources.

3.1- Typologie et conditions d'indépendance

Nous avons déjà précisé dans ce travail que la banque centrale a généralement pour rôle la conduite de la politique monétaire, laquelle vise essentiellement la stabilité des prix. La réalisation de l'objectif de stabilité des prix, signe d'efficacité de la politique monétaire, est souvent astreinte à un ensemble de contraintes institutionnelles rendant cette efficacité approximative ou même aléatoire. Au niveau de la revue de littérature empirique, nous avons vu que des études ont pu démontrer la corrélation existant entre la réalisation de cet objectif et l'indépendance de la banque centrale par rapport au gouvernement. Ce qui signifie que de plus en plus cette indépendance tend à être une condition nécessaire à la réalisation de cette mission fondamentale de l'Institution. Il y a plusieurs façons de percevoir cette notion d'indépendance.

3.1.1- L'indépendance légale

En général, les changements dans la législation régissant le fonctionnement de la banque centrale paraient comme le processus crucial et fondamental qui doit déboucher sur son indépendance légale. Cette dernière se définit donc en rapport aux provisions faites par la loi au bénéfice de la banque centrale.

A titre d'exemple, au niveau de la BCE, ses responsables sont nommés par le Conseil des chefs d'Etat ou de gouvernement pour une durée de 8 ans et sont irrévocables, sauf pour des cas d'incapacité ou de faute grave. Ils ne peuvent solliciter ou accepter des instructions des organes européens ou des Etats ; il est interdit à la BCE de financer les organes de la communauté ou les administrations des Etats membres. Quant aux banques centrales nationales, elles sont dotées de la personnalité juridique, selon le droit de leur Etat respectif. Elles doivent également répondre à l'exigence d'indépendance, mais en intégrant l'Eurosystème, elles dépendent réglementairement et fonctionnellement de la BCE dont elles exécutent les décisions de politique monétaire.

De même, les changements opérés par de nombreux pays de l'Amérique Latine²⁷ dans leurs législations bancaires durant les années 1990 visaient précisément et fondamentalement une plus grande indépendance de leur banque centrale. Ces modifications (des législations) donnaient lieu à des mandats portés sur la stabilité des prix et des restrictions quant à l'octroi de prêts au gouvernement. Après ces réformes, les banques centrales en question ont joui d'une plus grande autonomie dans la conduite de la politique monétaire.

²⁷ Du nombre de ces pays (année dont les modifications ont été apportées) il y a Le Salvador (1991), Argentine (1992 et 2002), Colombie (1992), Nicaragua (1992 et 1999), Venezuela (1992 et 2001), Equateur (1992 et 1998), Pérou (1993), Bolivie (1995), Costa Rica (1995), Honduras (1996 et 2004), Guyana (1998), Guatemala (2001) République Dominicaine (2002).

3.1.2- L'indépendance politique

Dans la pratique, l'indépendance repose d'abord sur une autonomie organique touchant particulièrement le mode de nomination des gouverneurs et des organes de direction : durée, possibilité ou non de révocation, possibilité ou non de reconduction. Il est admis qu'un gouverneur nommé pour une période longue -au moins cinq ans compte tenu du cycle électoral- non révocable et non renouvelable est très indépendant, n'étant pas exposé aux pressions des politiques. Ce type d'indépendance traduit la capacité de la banque centrale à sélectionner ses propres objectifs de politique monétaire. Il s'agit de la *dimension politique* de l'indépendance de la banque centrale. Elle permet à la banque centrale de définir les buts de la politique monétaire au lieu d'en laisser la responsabilité au gouvernement ou de se les voir imposés par les dispositions de ses statuts.

3.1.3- L'indépendance économique

La banque centrale doit ensuite avoir les moyens et la faculté effective de mener la politique sélectionnée en choisissant et en ajustant de manière autonome les instruments dont elle dispose. Il s'agit ici de son *indépendance économique*. Cette indépendance dans l'emploi des instruments lui permet de poursuivre ses objectifs (auto-imposés ou fixés par la loi), de la manière qu'elle juge la plus appropriée.

3.2- Les indicateurs d'indépendance

Dans la littérature économique, le concept d'indépendance se révèle plutôt difficilement mesurable. Le choix des indicateurs pour le définir, et donc le mesurer, représente une étape difficile et subtile. La définition la plus simple reste et demeure *l'indépendance légale* qui renvoie au degré d'indépendance que la loi confère. Pendant longtemps, même les études empiriques se sont limitées à cette définition. Précisons que cette façon de faire se révélait suffisante compte tenu du fait que les études se restreignaient souvent aux pays développés. Par la suite, d'autres approches allaient être tentées, en voici quelques-unes.

3.2.1- L'indice de Bade et Parkin (1982)

Bade et Parkin (1982) ont construit un indice d'indépendance à partir de l'observation des relations institutionnelles entre la Banque Centrale et le gouvernement, de la procédure de nomination ou de limogeage du gouverneur, du rôle des membres du gouvernement dans le Conseil de la Banque Centrale et de la fréquence des contacts entre l'exécutif et les autorités monétaires.

Cependant, la loi ne spécifie pas les domaines de compétence du gouverneur pour toutes les situations possibles et la pratique a souvent un poids aussi important que la loi. Il est donc apparu très rapidement nécessaire de construire des indicateurs d'indépendance plus perfectionnés. Dans la littérature économique, les indices les plus utilisés sont ceux de Grilli, Masciandaro et Tabellini (GMT), Cukierman, et de Cukierman, Webb et Neyapti (CWN).

3.2.2- L'indice de Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991)

Grilli, Masciandaro et Tabellini distinguent l'indépendance économique de l'indépendance politique. L'indice d'indépendance politique est construit à partir de huit (8) caractéristiques mesurant la capacité de l'autorité monétaire à décider de son objectif de politique monétaire (procédure de nomination, durée du mandat et relations entre la Banque Centrale et le gouvernement). A une caractéristique correspond un point ; cet indice varie donc entre 0 (pas d'indépendance) et 8 (indépendance maximale).

L'indice d'indépendance économique est construit de manière analogue à partir de sept 7 critères (le dernier étant décomposé en deux) décrivant la capacité de la Banque Centrale à choisir ses instruments pour atteindre les objectifs fixés. Comme pour l'indice d'indépendance politique, un point est attribué à chaque caractéristique vérifiée. Les valeurs de cet indice s'échelonnent donc entre 0 (pas d'indépendance) et 8 (indépendance maximale). Un indice global est ensuite construit en faisant la somme de ces deux indices.

3.2.3- L'indice de Cukierman (1992)

Cukierman (1992) procède par étapes pour définir un indicateur global d'indépendance et construit d'abord trois différents indices.

Le premier mesure *l'indépendance légale* telle qu'elle est inscrite dans la loi. Une valeur faible indique une faible indépendance de l'autorité monétaire.

Le deuxième indice prend en compte le *turnover* des gouverneurs de Banque Centrale afin d'approcher l'indépendance effective. L'utilisation d'un tel indicateur suppose qu'au dessus d'un certain pallier, un turnover important des gouverneurs est le reflet d'un degré d'indépendance plus faible que ne le laisse présager la loi. En effet, si le turnover est important, le mandat du gouverneur de la Banque Centrale sera plus court que celui du gouvernement; l'influence de l'exécutif sur l'autorité monétaire pourra être plus importante. Comme la durée d'un cycle électoral est d'au moins quatre ans, l'auteur estime que le pallier au-dessus duquel le turnover, défini comme la durée effective du mandat du banquier central en années, est un indicateur pertinent est de 0,2. Ce qui correspond à un mandat de cinq ans.

Le troisième indicateur enfin repose sur un *questionnaire* auprès des membres des banques centrales et mesure les deux formes d'indépendance, légale et effective, mais souffre d'un biais de subjectivité.

3.2.4- L'indice de Cukierman, Webb et Neyapti (1992)

Cet indice comprend deux grandes parties : un indice de rotation des gouverneurs des banques centrales (Turnover) et un indice légal d'indépendance. Le premier étant déjà présenté en détail dans Cukierman (1992), l'accent est donc ici mis sur l'indice légal. Pour construire cet indice, ces auteurs retiennent d'abord 16 caractéristiques d'indépendance des banques centrales obtenues des chartes de ces dernières. Chaque

caractéristique est établie sur une échelle de 0 (niveau le plus faible d'indépendance) à 1 (niveau le plus élevé d'indépendance), l'ensemble des caractéristiques sont ensuite regroupées en quatre (4) catégories :

1. indépendance des dirigeants (durée du mandat, nomination et conditions de limogeage du gouverneur et des membres du Conseil, possibilité ou non d'occuper d'autres fonctions) ;
2. formulation de la politique monétaire (qui s'en charge ?, participation de la Banque Centrale au processus budgétaire,...) ;
3. objectifs attribués à la Banque Centrale (stabilité des prix, objectifs autres que la stabilité des prix, aucun objectif,...) ;
4. limitations des crédits au gouvernement (avances monétaires, avances contre titres, conditions d'emprunts,...).

3.2.5- L'indice de Cukierman : une adaptation de Jácome et Vázquez (2005)

L'étude menée par I. Luis et al.(2005) sur les pays de l'Amérique Latine et ceux de la Caraïbe a fait une adaptation de l'indice construit par Cukierman. Les auteurs ont procédé de la sorte en vue de tenir compte, d'une part des spécificités de ces régions, et d'autre part, en raison des changements que la plupart de ces pays ont opérés dans leurs législations, établissant ainsi l'indépendance de leur Banque Centrale. Les auteurs ajoutent une nouvelle rubrique qui est liée à la *responsabilité* de la banque centrale mais les critères retenus se regroupent en quatre parties comme dans l'indice de Cukierman mais avec de légers changements. Voici en substance le nouvel indice construit par Jácome et Vázquez.

1. L'Indépendance politique. Ce critère tient compte surtout de la durée du mandat du gouverneur, les conditions de sa nomination et de sa révocation, l'objectif principale de la banque, etc.

2. L'Indépendance économique, qui considère la formulation de la politique monétaire, l'autonomie financière de la banque centrale, la résolution des conflits, le rapport banque centrale / dette publique, les avances et les prêts au gouvernement, les bénéficiaires du financement, etc.
3. Responsabilité (accountability) qui regroupe les normes de responsabilité, la transparence.
4. Choix des variables macroéconomiques : poids du déficit fiscal dans le PIB, le taux d'inflation, l'indice des réformes structurelles.

3.3- SPÉCIFICATION DU MODÈLE

Notre modèle de référence s'inspire de celui utilisé par Akcay O., Cevdet et al. (1996) dans le cas de la Turquie²⁸. Les variables retenues pour la conduite de l'étude sont: le rapport déficit budgétaire / PNB appelé *defognp*, le pourcentage de variation de la monnaie en circulation appelé *percur*, le déflateur du PNB (l'inflation) noté *inf* (pour données annuelles) ; et le rapport déficit budgétaire/PIB appelé *defogdp* (non disponible trimestriellement), le pourcentage de variation de la monnaie centrale noté *percbmq*, l'indice général des prix basé sur l'inflation *infwpc* (pour les données trimestrielles). Ces auteurs n'ont pas présenté une équation globale, mais plutôt, en fonction des résultats trouvés, ils ont présenté et écrit l'inflation en fonction du déficit budgétaire. Le résultat le plus significatif les portait à écrire cette relation de cointégration :

$inf = percur + 5.67 defognp$, avec

inf : l'inflation

percur : le pourcentage de monnaie en circulation

defognp: le rapport déficit budgétaire sur le PNB

²⁸ Budget Deficit, Money Supply and Inflation: Evidence from Low and High Frequency Data for Turkey

Cette équation se rapporte à la période où la monnaie a été la principale source de financement des déficits budgétaires. En terme de conclusion générale, le papier de Akcay, Alper et Ozmucur confirment l'existence d'une relation stable de long terme entre le déficit budgétaire, la croissance monétaire et l'inflation²⁹.

3.4- JUSTIFICATION DU CHOIX DE CE MODÈLE

La plupart des études présentées dans notre revue empirique utilisent la démarche de Cukierman, Webb et Neyapti (1992) pour tester la relation existant entre l'indépendance de la Banque centrale et l'inflation. L'évidence de l'existence d'une relation inverse entre ces deux variables donne lieu de conclure que l'indépendance de la Banque centrale réduit l'inflation. Toutefois, en dehors des indices construits (et des variables dummy utilisées dans certains cas) les auteurs n'utilisent aucune autre variable économique dans ces études.

Or dans les pays en développement, et en Haïti en particulier, les apports de la banque centrale au gouvernement sont plutôt considérés comme des données à chaque période. Ainsi, utilisant des variables de nature fiscale, d'autres études, et celle menée sur la Turquie particulièrement, ont pu également prouver l'impact du financement monétaire du déficit budgétaire sur l'inflation.

De plus, en ce qui concerne les variables utilisées, elles correspondent à quelques-unes retenues pour notre analyse : le ratio déficit budgétaire / PIB, l'indice général des prix basé sur l'inflation. Enfin, de l'avis des auteurs, à la Turquie, la monétisation du déficit budgétaire par la Banque Centrale était monnaie courante, ce n'est qu'en 1986 un moyen alternatif de financement a été introduit, l'emprunt domestique au Trésor. Or il arrive qu'en Haïti le financement du déficit budgétaire se fait principalement par des apports monétaires de la BRH. Aussi considérons-nous que ce modèle est plus applicable au cas haïtien.

²⁹ Les résultats ont été présentés au niveau de la revue des travaux empiriques

3.5- LE MODÈLE DE RÉFÉRENCE : UNE ADAPTATION A NOTRE OBJET D'ÉTUDE

Pour tenir compte de la réalité d'Haïti, et en fonction de notre hypothèse, il a paru nécessaire de porter certaines modifications aux variables et à la méthodologie utilisées dans l'étude ci-dessus présentée. Le fait de mener l'étude sur la BRH nous limite dans le temps. Les données sur les variables « financement BRH » et « déficit budgétaire », indispensables pour notre analyse, ne sont disponibles qu'à partir de 1981, et annuellement. Ceci nous empêche d'effectuer des tests de séries temporelles très poussés, tels que VAR, ECM. Nous nous limiterons donc aux tests classiques d'économétrie.

De même, vu que le pays a connu des moments de perturbations politiques qui ont affecté profondément l'économie, et donc la politique monétaire, nous l'avons jugé nécessaire d'ajouter une variable dummy noté (ip), traduisant l'instabilité politique. Cette dernière prendra la valeur 1 lors des périodes de troubles et 0 ailleurs. Deux autres variables muettes seront utilisées pour tenir compte de la période caractérisée, officiellement, par le taux de change fixe de la gourde par rapport au dollar américain (1981-1991) et celle caractérisée par le taux flexible (1991-2004).

Notre modèle est ainsi construit³⁰ :

$$I_t = \alpha_0 + \alpha_1(de/pib)_t + \alpha_2 (fb/pib)_t + \alpha_3(m_1/pib)_t + \alpha_4 tcf + \alpha_5 ip + \varepsilon_t$$

- I : le taux d'inflation transformé
- pib : le Produit Intérieur Brut au temps t
- de : la variable déficit budgétaire au temps t
- fb : le financement monétaire par la BRH du déficit budgétaire au temps t
- m₁ : la valeur de l'agrégat monétaire (M₁) au temps t
- tcf : la variable indicatrice représentant la période de taux de change fixe

³⁰ se référer à l'annexe 1 pour la présentation des séries

ip : la variable indicatrice représentant les périodes d'instabilité politique
 ε : un choc de moyenne nulle et de variance constante au temps t

Nous avons vu que le déficit budgétaire, lorsqu'il est financé par la monnaie, fait augmenter le niveau de l'inflation. Sinon, il ne conduit pas à l'inflation.

De même, le régime de change exerce une influence sur le succès de la politique monétaire. Il est admis l'existence d'une forte corrélation entre régime de change fixe et un bas niveau d'inflation. Elle résulte d'un effet de discipline et d'un effet de confiance vis à vis de la monnaie domestique.

Enfin, considérons la théorie quantitative de la monnaie, $M v = P T$ où M représente la masse monétaire, v la vitesse de circulation de la monnaie, P le niveau général des prix et T , le volume des transactions. Sous l'hypothèse de neutralité de la monnaie, toutes les impulsions monétaires se traduisent uniquement sous la forme de variations de prix (principe de la *théorie quantitative*).

Ainsi donc, pour ce qui a trait des signes des différents coefficients, nous anticipons :

$$\alpha_0 > 0, \alpha_1 < 0, \alpha_2 > 0, \alpha_3 > 0, \alpha_4 < 0, \alpha_5 > 0.$$

En effet, pour réduire l'hétéroscedasticité du terme d'erreur et améliorer l'efficacité du modèle, nous avons porté des transformations au taux d'inflation. La nouvelle variable, I , représente le taux réel de dépréciation annuelle de la monnaie et s'obtient au moyen de cette formule :

$$I = \pi / (1 + \pi)$$

Π représente le taux d'inflation, mesuré comme le pourcentage annuel de changement au niveau de l'IPC, et I , le taux d'inflation transformé.

3.5.1- Tests de stationnarité

La stationnarité est une notion statistique qui traduit que le processus à l'étude présente une invariance ou une stabilité dans le temps. Il est largement répandu que la non stationnarité a des conséquences fondamentales sur le plan économétrique.³¹ De nombreux tests sont utilisés pour déterminer la stationnarité des séries. Dans la présente étude, sont utilisés les tests de Phillip-Perron et de Dickey-Fuller Augmenté. Celui-ci rejette l'hypothèse selon laquelle les termes d'erreur ne sont pas corrélés. Quant au test de Phillip-Perron, en cas d'auto corrélation, il utilise une correction non paramétrique.

Pour illustrer la démarche relative à ces tests, considérons les 3 processus ci-dessous :

$$Y_t = \Delta y_{t-1} + e_t \quad (1)$$

$$Y_t = a + \Delta y_{t-1} + e_t \quad (2)$$

$$Y_t = a + \beta_t + \Delta y_{t-1} + e_t \quad (3)$$

Formulons également ces deux hypothèses :

Sous H0 : $\Delta = 1$ ($\Delta=1$), le processus est non stationnaire

Sous H1 : $\Delta < 1$ ($\Delta < 1$), le processus est stationnaire

L'estimation commence à partir du modèle (3). Si la tendance et la constante ont tous une probabilité inférieure à 5%, ils sont significatifs. Sinon, on passe au modèle 2. Il s'agit de tester la stationnarité de a . De même, si sa probabilité est inférieure à 5%, elle est significative ; sinon on estime le modèle sans constante ni tendance. A ce niveau, il revient de comparer la statistique obtenue aux valeurs critiques de la table de MacKinnon. La série est stationnaire si la statistique qui lui est attachée est inférieure à celle fournie par ladite table.

³¹ Lardic S. et Mignon V., *Econométrie des séries temporelles macroéconomiques et financières*, Economica, 1992, p. 121

3.5.2- Les données et leurs sources

Les données proviennent de deux sources : la BRH et l'IHSI. Celles se rapportant à l'agrégat monétaire M1, au déficit budgétaire et son financement monétaire seront puisées au niveau de la Banque de la République d'Haïti (BRH) sur la période 1981-2004. Les données pour le PIB proviennent de l'IHSI, base de 1976. Le PIB de 2004 a donc été rapporté à cette même base.

CHAPITRE IV

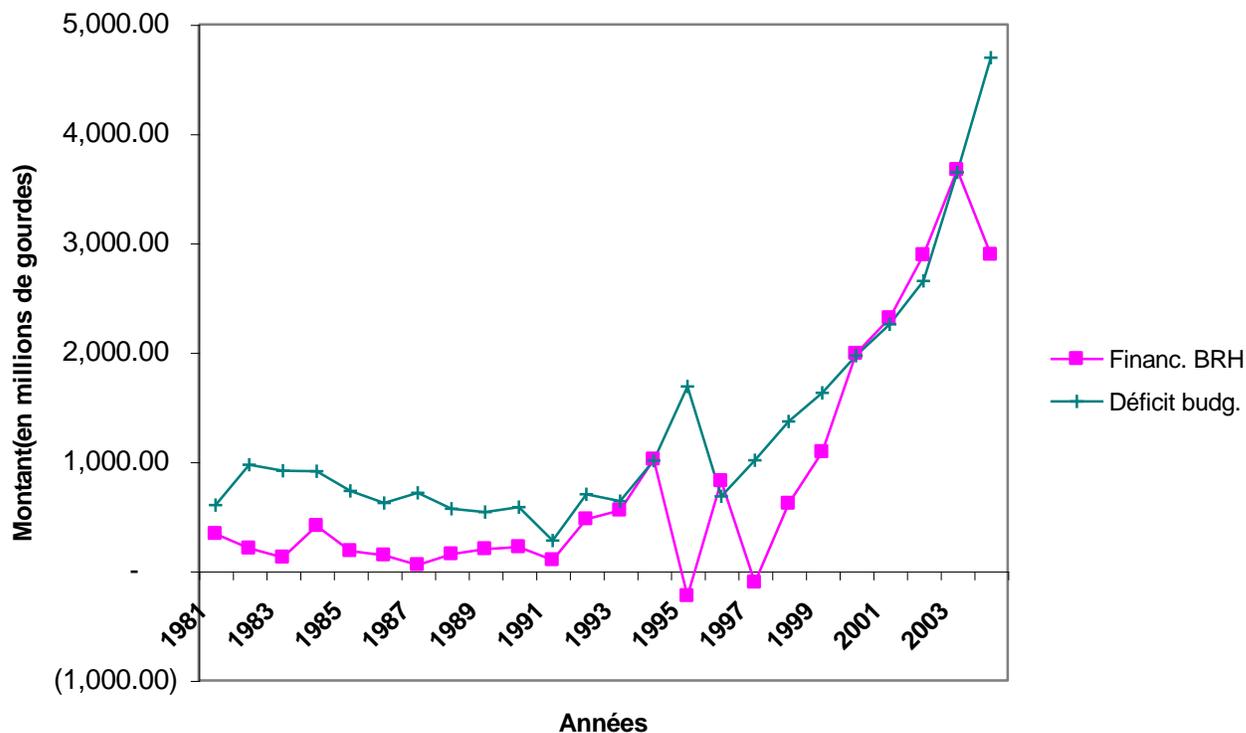
PRÉSENTATION ET ANALYSE DES RESULTATS

L'année 2004 a marqué les vingt-cinq (25) ans de la BRH dans la conduite de la politique monétaire. Dans le but d'une appréciation des résultats obtenus par la banque centrale haïtienne dans la poursuite de sa mission fondamentale, et en fonction de l'objectif de cette étude, le présent chapitre est ainsi organisé. Dans un premier temps, une analyse sur le graphique de l'évolution des variables *financement monétaire* et *i'inflation* dans le cas d'Haïti est fournie. Ensuite, cette analyse sera poursuivie au travers des mandats des Conseils d'Administration de la BRH et de la loi organique du 17 Août 1979 ; ceci nous éclairera sur le niveau d'indépendance de la BRH. Le chapitre se termine par la présentation et les implications (par rapport à la notion d'indépendance) des résultats de la régression de notre modèle économétrique.

4.1- Financement monétaire du déficit budgétaire et inflation : analyse graphique

Peu de temps après la création de la BRH, nous avons vu que l'économie haïtienne allait se trouver en butte à de nombreuses difficultés. L'analyse des données de l'étude laisse apercevoir que sur toute la période le pays a connu des déficits budgétaires. En fait, le problème réel reste et demeure le financement monétaire que provoquent ces déficits. A observer le **graphique 4 ci-après**, nous remarquons que l'augmentation du déficit dans le temps s'accompagne d'une plus forte sollicitation des apports de la BRH. Ce qui nous donne déjà une idée de sa non indépendance, l'exécutif lui fait poursuivre une mission qui va à l'encontre de l'objectif de stabilité des prix qu'elle se dit vouloir atteindre.

Graphique 4 : Financement monétaire du déficit budgétaire par la BRH (1981-2004)



Il n'y a que les années 1995 et 1997 qui font exception à cette règle. A partir de 1998, la tendance a refait surface et pendant quatre (4) années consécutives (2000-2003), le financement monétaire a franchi la barre de 100%. En conséquence, l'impact de ces apports monétaires sur l'évolution du taux d'inflation se révèle significatif.

Le **graphique 2** obtenu à l'aide des variables « financement BRH et taux d'inflation » corrobore notre affirmation (**page 37**). L'allure ou l'évolution des deux courbes met en évidence la contribution du financement monétaire du déficit budgétaire dans le comportement de l'inflation en Haïti. Toutefois, nous remarquons que l'impact a été plus direct au cours des quinze premières années. A partir de 1995, l'allure est la même mais

un écart se creuse entre les deux variables. Nous pouvons tenter de lier cette tendance aux accords passés avec le FMI au cours de la deuxième moitié des années 1990.

Nous trouvons, graphiquement, cette évidence que le financement monétaire du déficit budgétaire exerce un impact significatif sur l'évolution du taux d'inflation en Haïti. La persistance de ces forts taux d'inflation, conséquence du comportement de la BRH, traduit son échec quant à l'atteinte de son objectif principal, c'est-à-dire la stabilité des prix. Comment ces piètres performances de la banque centrale haïtienne peuvent-elles être expliquées par sa non indépendance vis-à-vis du pouvoir politique ?

4.2- La non indépendance de la BRH : évidences légales

En réponse à la question ci-dessus, essayons de trouver l'évidence au niveau de la loi portant création de la BRH (et d'autres textes de lois)

4.2.1- Les missions à la BRH et la lutte contre l'inflation

Les autorités de la BRH ne vont pas par quatre chemins pour admettre que la banque centrale, en dépit des efforts déployés au cours de ces vingt cinq (25) dernières années pour atteindre la stabilité des prix, a échoué dans sa mission. Ceci nous pousse à considérer avec plus d'attention les missions³² accordées à la BRH au niveau même de sa loi organique afin de déterminer la place qui y est réservée à la lutte contre l'inflation.

En effet, les rédacteurs de cette loi ont accordé un poids important et une place prépondérante à la croissance et au développement économique par rapport à l'objectif d'inflation. Sur les 10 points que renferme cette mission, la lutte contre l'inflation n'est mentionnée que deux fois. Nous pouvons même oser avancer que l'ordre de présentation de ces différentes missions ne résulte pas du hasard. Nous remarquons que la lutte contre l'inflation ne figure qu'aux 4^e (la BRH a pour objet *d'aider...*) et 5^e rangs (la BRH a pour objet de *conseiller le gouvernement...*). Il n'est accordé à la BRH, légalement, qu'un

³² Elles ont été présentées au niveau de l'introduction générale.

role d'auxiliaire en ce qui a trait à la lutte contre l'inflation (voir les articles 4 et 5 de la loi du 17 Aout présentée en annexe 6).

4.2.2- Evidences au niveau des dispositions constitutionnelles

En plus de l'article sept (7) de la loi organique de la BRH qui fait du Ministre de l'Economie et des Finances le Président d'honneur de la BRH, les dispositions d'autres lois et décrets sont à considérer sur la question. Il y a l'article 176 de la Constitution de 1983 qui a évincé l'indépendance (des objectifs) de la BRH ainsi que la lutte contre l'inflation, en stipulant que :

« La politique monétaire est définie par le pouvoir exécutif. Elle doit être orientée de façon à créer et à maintenir les conditions les plus favorables à la création d'emplois et au développement de l'économie nationale. »

Par la suite, un décret présidentiel datant de 1985 modifiant les articles 9 et 17 de la Loi du 17 août 1979, a pratiquement placé en quarantaine l'apport et le pouvoir des autres membres du Conseil en nommant le gouverneur le « principal exécutif de la BRH, doté de pouvoir de donner délégation aux autres membres du Conseil d'Administration pour l'exécution des mesures qu'il aura prises... à tous les échelons de la BRH » (article 9, alinéas 1, 4 et 6)³³.

Considérons enfin un autre décret de mars 1987 (du CNG) et les dispositions de la Constitutions de 1987. Ledit décret souligne que le Ministère de l'Economie et des Finances a le pouvoir d'«établir, avec le concours de la Banque Centrale, la politique monétaire du pays et en superviser l'exécution » (article 3).

Quant à la Constitution de 1987, elle présente la BRH parmi les institutions dites indépendantes. Pourtant, cette même loi mère, en son article 224, stipule que :

³³ Le texte intégral de la loi du 17 aout 1979 est reporté en annexe 6.

« La politique monétaire est déterminée par la banque centrale conjointement avec le Ministère de l'Economie et des Finances ».

Nous remarquons qu'avec le temps, toutes les dispositions légales abondaient et convergeaient à tous égards vers une mise sous tutelle de la BRH. Aussi méprise-t-elle les dispositions de l'article 8, alinéa 2, de la loi organique de la Banque qui stipule que l'une des principales attributions du Conseil d'Administration est:

«D'énoncer, de diriger et de superviser la politique monétaire concernant les fonctions de la BRH en tant que Banque Centrale »

4.2.3- La question du taux de rotation des gouverneurs de la BRH³⁴

Selon cette loi, les membres du Conseil d'Administration de la BRH, nommés pour une durée de trois (3) ans, ne devraient être révoqués avant le terme de ce mandat que pour des raisons d'incapacité ou d'incompatibilité³⁵. Cependant, rares sont les Conseils d'Administration qui ont pu compléter les 36 mois de ce mandat. Les données dont nous disposons montrent que, pour ses 12 premières années, la BRH a eu 14 Conseils ; ce qui nous donne en moyenne un Conseil tous les 8 mois et demi. Au cours des 13 années suivantes, la rotation des Conseil d'Administration a été moins rapide. En effet, deux Conseils ont pu arriver au bout de leur mandat³⁶. Sur cette période, six (6) Conseils d'Administration ont conduit la banque centrale dans la poursuite de sa mission, soit 1 Conseil tous les 2 ans et 2 mois.

³⁴ Des informations relatives aux différentes Conseils d'Administration sont présentées en annexe2

³⁵ L'article 11 de la loi du 17 Août 1979 stipule que les membres du Conseil d'Administration de la BRH doivent être haïtiens, jouir de leurs droits civils et politiques et n'occuper aucun poste de direction dans quelque entreprise que ce soit. Ne peuvent être membres du Conseil d'Administration de la BRH:

- 1) Les personnes qui n'ont pas de capacité légale de contracter;
- 2) Celles qui ont été condamnées à une peine afflictive et infamante;
- 3) Celles qui ont été légalement déclarées en état de faillite;
- 4) Les membres du Pouvoir Législatif;
- 5) Les membres du Pouvoir Judiciaire;
- 6) Les dirigeants ou employés d'une Banque du Secteur Privé.

³⁶ Le Conseil présidé par Leslie Delatour (38 mois) et celui présidé par Fritz Jean (42 mois)

L'indice d'indépendance appelé *taux de rotation des gouverneurs* est basé sur la supposition qu'une trop forte rotation des gouverneurs crée une dépendance de la banque centrale aux autorités politiques³⁷. Précisément, il indique la possibilité qu'a le gouvernement de révoquer quiconque se refusant de travailler en fonction de ses objectifs, mêmes politiques. Un tel comportement ne peut que décourager le gouverneur quant à la mise en oeuvre de politique de long terme.

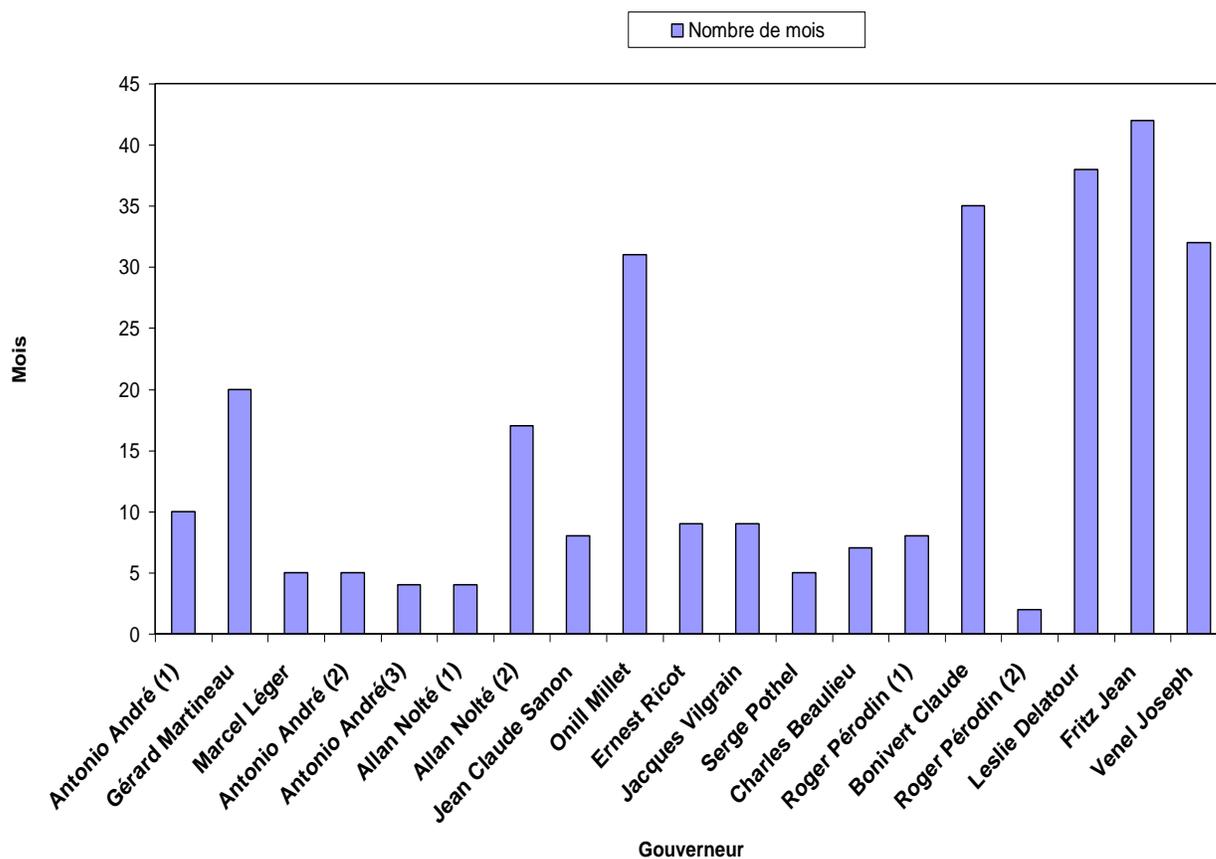
Dans la littérature économique, tenant compte du cycle électoral des pays qui est de 4 ou 5 ans, les valeurs critiques acceptées pour cet indice sont 0.25 et 0.2. Cela signifie que, pour traduire une certaine indépendance, le mandat du Conseil d'Administration de la Banque centrale doit être au moins égal à celui du Président. Sur cette base, il est clair que la BRH, statutairement, n'est pas indépendante. Mais connaissant le contexte politique et historique d'Haïti, et en étant un pays sous développé, nous basons notre analyse sur les 3 ans prescrits par la loi organique du 17 août 1979. En d'autres termes, il s'agit pour nous de passer en revue les mandats des différents Conseils d'Administration, depuis la création de la BRH afin d'apprécier le respect dudit mandat par le pouvoir exécutif.

De l'analyse qui précède, avec un Conseil d'Administration tous les trois ans, la valeur critique de l'indice pour la BRH, annuellement, est de 0.33. Au-dessus de cette valeur, l'indépendance décline totalement. Or Comme nous l'avons déjà mentionné, la Banque a connu en avril 2004 son vingtième Conseil d'Administration. Ceci nous donne un taux annuel de rotation des gouverneurs de la BRH amplement supérieur à la valeur critique, soit 0.80³⁸. D'où, graphiquement, cette non indépendance se traduisant par des taux de rotation très élevés, s'explique par le fait que les barres de l'histogramme arrivent à hauteur de 36 mois que très rarement (**graphique 5**).

³⁷ Cependant, une faible rotation n'implique pas nécessairement une indépendance de la banque centrale. Il peut s'agir d'un gouverneur qui applique à la lettre les dictées du gouvernement.

³⁸ La formule est simple : taux de rotation annuel = nombre de Conseils / le nombre d'années.

Graphique 5: Evolution des mandats des Conseils d'Administration de la BRH (1979-2004)



4.3- ANALYSE DES RESULTATS DU MODÈLE ÉCONOMÉTRIQUE

Avant de procéder à son estimation, nous conduisons un certain nombre de tests. Il s'agit des tests de racine unitaire et de corrélation des séries.

4.3.1- Test de stationnarité

Nous avons déjà mis en évidence dans cette étude l'importance des tests de stationnarité. Dans le cas des variables retenues pour cette étude, nous nous basons sur les tests de

Phillips-Perron (PP) (1988) et Dickey-Fuller Augmenté (ADF). L'hypothèse nulle pour ces deux tests signifie que les séries en question ont une racine unitaire.

Nous avons conduit le test de PP pour toutes les séries³⁹. La variable inflation transformée est trouvée stationnaire en niveau et avec constante. La comparaison de la statistique obtenue (-4.953499) aux valeurs critiques de la table de MacKinnon donne lieu de conclure que les résultats sont significatifs à 1% (**tableau i en annexe**). Les variables fbpib et depib sont stationnaires en différence première, sans tendance ni constante. Elles sont également significatives à 1% (**tableaux ii et iii en annexe**). S'agit-il de la variable M_1 , elle est stationnaire en différence deuxième sans tendance ni constante. Avec une valeur de -4.881864 comme statistique, elle est plus faible que les valeurs critiques fournies par la table de MacKinnon (**tableau iv en annexe**). Toutes les variables de notre série sont donc stationnaires.

L'application du test de Dickey-Fuller Augmenté conduit aux résultats suivants. Les séries taux d'inflation transformé, financement monétaire par la BRH, déficit budgétaire sont trouvées stationnaires sans constante ni tendance, en différence première. Quant à l'agrégat M_1 , elle l'est en différence deuxième. Les séries ne sont pas intégrées de même ordre, mais elles sont toutes stationnaires. Les tableaux numérotés de v à viii en annexe fournissent les résultats complets de ces tests⁴⁰.

4.3.2- Test de corrélation

Avant de procéder à l'estimation des paramètres, il paraît nécessaire d'étudier la corrélation existant entre les différentes variables. Le tableau va suivre montre que la variable taux d'inflation transformé est faiblement aux variables déficit budgétaire et l'agrégat monétaire M_1 . Sa corrélation avec la variable financement monétaire par la BRH est cependant normale.

³⁹ Les résultats pour les deux tests sont présentés en annexe 3.

⁴⁰ Notre régression est basé sur l'ordre de stationnarité issu du test de Dickey-Fuller Augmenté

Tableau 3**Matrice de corrélation des variables**

	<i>DDEPIB</i>	<i>DFBPIB</i>	<i>DM1PIB</i>	<i>DI</i>
DEPIB	1	-0.87	-0.89	0.097
FBPIB	-0.87	1	0.84	0.26
M1PIB	-0.89	0.84	1	0.002
DI	0.09	0.26	0.002	1

Nous adoptons cette démarche pour retenir un modèle définitif. Dans un premier temps, nous faisons l'estimation avec toutes les variables du modèle présenté ci-dessus. Ensuite, nous enlevons du modèle les variables présentant des comportement anormales. Nous retenons les critères de Schwartz et d'Akaike pour le choix du meilleur modèle. Les résultats de la régression sont présentés au complet en annexe 4.

Tout d'abord, nous avons la régression du taux d'inflation transformé (I) sur les variables financement monétaire du déficit budgétaire (fbpib), l'agrégat monétaire M_1 (m₁pib), le déficit budgétaire (depib) et les deux variables muettes ip et tcf.

Nous constatons que la variable "financement monétaire du déficit" a un coefficient statistiquement significatif (t-tabulé :2.878) même à 1%. Elle apparaît également avec le signe positif prévu. Il semble que le financement monétaire du déficit exerce un impact significatif sur l'inflation. Quant à l'agrégat monétaire M_1 , statistiquement il n'est pas significatif. Cependant, du point de vue économique, la variable est accompagnée du signe attendu. La variation à la hausse de la masse monétaire s'accompagne d'une augmentation de l'inflation dans l'économie. En ce qui concerne la variable "déficit budgétaire", statistiquement elle est correcte. Mais, le signe ne correspond pas à notre attente. Cependant, nous ne saurions être catégorique puisque le déficit budgétaire ne conduit pas toujours à l'inflation. Les principaux résultats issus de l'estimation du **modèle 1** sont présentés au tableau suivant.

Tableau 4

Synthèse des résultats de la régression (modèle 1)

Variables indépendantes	variable dépendante: inflation	
	Coefficients	t-statistiques
Constante	1.383	4.954*
déficit budgétaire	0.054	3.054*
financement monétaire	0.044	3.299*
l'agrégat M ₁	0.197	0.329
Tcv dummy	-0.247	-0.635
ip dummy	-0.042	-0.152
R ² =0.525 R ² aj.= 0.377 DW=1.62 F-statistique : 3.54 Nombre d'observations : 22		

Note : * traduit que les variables sont significatives à 1%

Ce **modèle (1)** s'écrit comme suit :

$$DI = 1.38 + 0.054 * DDEPIB + 0.044 * DFBPIB + 0.197 * DM1PIB - 0.247 * TCV - 0.042 * IP$$

(4.95*) (3.054*) (3.299*) (0.329) (-0.635) (-0.152)

Note : * traduit que les variables sont significatives à 1%

(...) les t de student.

Les variables muettes de l'étude ont toutes des signes inattendus et ne sont pas statistiquement significatives.

Quant aux résultats du test Durbin-Watson, nous avons $d_1 = 0.86$ et $d_2 = 1.94$, et donc nous sommes dans une zone d'indétermination ou de doute. Nous ne pouvons donc pas conclure sur l'autocorrélation⁴¹ des erreurs. Nous avons donc décidé d'effectuer la régression sans la variable muette la moins significative, c'est-à-dire l'instabilité politique (ip).

Les coefficients des variables *déficit budgétaire* et *financement monétaire* et du *dummy tcv* baissent de façon négligeable alors que celui de *l'agrégat M1* connaît une petite hausse, passant de 0.197 à 0.218. Globalement et statistiquement le modèle s'améliore. Le F du test de Fisher augmente considérablement, de même que pour les t-student et pour le coefficient de corrélation ajusté. Quant à la probabilité associée à chaque variable explicative, elle est pratiquement nulle, sauf pour M1 et tcv. Du point de vue économique, l'élimination des variables indicatrices renforce le pouvoir explicatif de l'inflation par notre variable *agrégat monétaire* (voir **tableau x en annexe**).

Tableau 5
Synthèse des résultats de la régression (modèle 2)

Variables indépendantes	variable dépendante: inflation	
	Coefficients	t-statistiques
Constante	1.363	5.72*
déficit budgétaire	0.054	3.15*
financement monétaire	0.043	3.86*
l'agrégat M ₁	0.21	0.38
Tcv dummy	- 0.25	-0.70
R ² =0.52 R ² aj.= 0.41 DW=1.63 F-statistique = 4.69 Nombre d'obs. : 22		

Note : * traduit que les variables sont significatives à 1%

⁴¹ En vue d'enlever tout doute, le de Breusch-Godfrey sera effectué un peu plus loin sur le modèle définitive retenu.

Le **modèle (2)** représentatif s'écrit :

$$DI = 1.363 + 0.054 * DDEPIB + 0.043 * DFBPIB + 0.21 * DM1PIB - 0.25 * TCV$$

(5.72*) (3.15*) (3.86*) (0.38) (-0.70)

Note : * traduit que les variables sont significatives à 1%

(...) les t de student.

L'estimation du modèle en considérant la variable instabilité politique à la place de celle se rapportant au taux de change ne conduit pas à de meilleurs résultats. (**tableau xi en annexe**). Le signe de l'*agrégat monétaire MI* devient négatif. Et statistiquement et économiquement le modèle ne s'améliore.

Le **modèle (3)** représentatif s'écrit :

$$DI = 1.357 + 0.051 * DDEPIB + 0.0470 * DFBPIB - 0.074 * DM1PIB - 0.078 * IP$$

(5*) (3.05*) (3.64*) (-0.18) (-0.29)

$R^2=0.51$ $R^2_{aj}= 0.39$ $DW=1.57$ $F^* =4.48$

N.B : * traduit que les variables sont significatives à 1%

(...) les t de student.

Nous retiendrons les critères d'Akaike et de Schwartz afin de choisir le meilleur modèle. Le tableau qui suit montre que c'est le modèle 2 qui minimise ces critères (tableau 5).

Tableau 6

Détermination du meilleur modèle selon les critères de Swartz et d'Akaike

	Critère Schwartz	Critère d'Akaike
Modèle 1	2.11417	1.816613
Modèle 2	1.975129	1.727165
modèle 3	1.998566	1.750602

4.3.3- Autres Tests

Afin de corroborer les résultats de notre modèle (le modèle 2), nous menons un certain nombre de tests sur le terme d'erreur et sur les paramètres.

4.3.3.1- Test de bruit blanc

Ce test permet de constater que toutes les probabilités sont supérieures à 5%, le terme d'erreur est donc un bruit blanc.

Figure 1 :Corrélogramme du terme d'erreur

Included observations: 22

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. * .	. * .	1	0.165	0.165	0.6877	0.407
. * .	. ** .	2	-0.183	-0.217	1.5756	0.455
. ** .	. ** .	3	-0.259	-0.201	3.4456	0.328
. * .	. * .	4	-0.152	-0.124	4.1239	0.390
. .	. * .	5	-0.008	-0.059	4.1258	0.531
. .	. * .	6	0.032	-0.070	4.1591	0.655
. ** .	. ** .	7	0.288	0.252	7.0699	0.422
. .	. ** .	8	-0.049	-0.191	7.1619	0.519
. ** .	. ** .	9	-0.295	-0.223	10.691	0.297
. * .	. .	10	-0.106	0.042	11.189	0.343
. * .	. * .	11	-0.070	-0.179	11.426	0.408
. .	. * .	12	-0.025	-0.180	11.460	0.490

4.3.3.2- Test d'autocorrélation des erreurs

En vue de dissiper le doute produit par les résultats du test de DW, nous effectuons ici le test de Breusch-Godfrey. L'idée de ce test est de rechercher une relation significative entre le résidu et ce même résidu décalé. Pour mener ce test, on recourt soit au test de Fisher classique de nullité des coefficients, où le refus de l'hypothèse nulle traduit l'existence d'un risque d'hétéroscédasticité ; soit à la statistique LM, qui est un χ^2 à p degré de liberté où l'on rejette l'hypothèse d'indépendance des erreurs si $n \cdot R^2 > \chi^2(p)$ lu dans la table au seuil de α . Les séries étant annuelles, nous testons une autocorrélation d'ordre 2⁴². Les valeurs tabulées, comme le montre le **tableau 6**, sont dans les deux cas supérieures aux valeurs calculées. Nous acceptons l'hypothèse d'indépendance des erreurs.

Tableau 7

Résultats du test de Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.680693	Probability	0.521235
F-table (2; 17)	3.59		
Obs*R-squared	1.830560	Probability	0.400405
$\chi^2(2)$ -table	5.991		

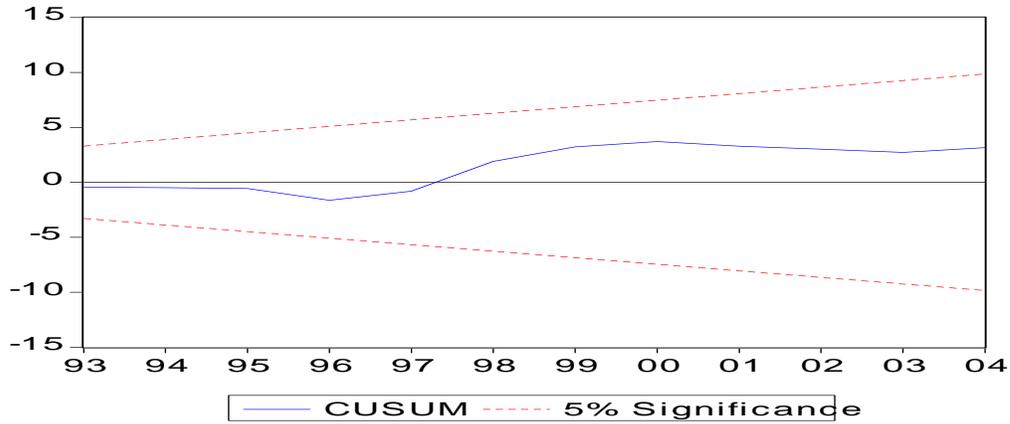
4.3.3.3- Test du CUMSUM

Ce test se range parmi les tests de stabilité. L'allure du cumsum montre qu'il y a stabilité des paramètres. Nous observons que le cumsum reste à l'intérieur de l'intervalle défini au seuil de 5%, (Figure 2).

⁴² Bourbonnais R., économétrie, Dunod, 2002, pp.127-128

Figure 2

Résultat du test de CUMSUM

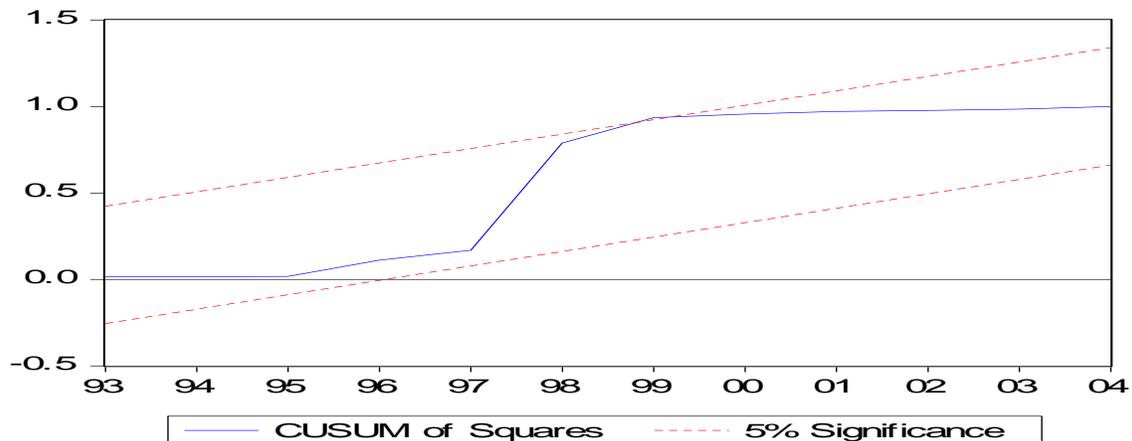


4.3.3.4- Test du CUMSUM Carré

Le test du CUMSUM carré vise à déterminer si les coefficients présentent des signes de mouvements aléatoires. L'observation du graphique du CUMSUM carré laisse apparaître un certain mouvement aléatoire des coefficient vers les années 1998 et 1999, toujours au seuil de 5%.

Figure 3

Résultat du test de CUMSUM carré



4.3.3.5- Test d'hétéroscédasticité

Dans le but de vérifier l'hypothèse stochastique selon laquelle la variance de l'erreur est constante, nous effectuons le test de White (1980). Pour procéder à ce test, on a recours aux mêmes méthodes que celles utilisées dans le cas du test de Breusch-Godfrey. A la seule différence, ici, le nombre de degré de liberté correspond à autant que de coefficients que nous estimons (soit 4), hormis le terme constant. Dans les deux cas, nous sommes amenés à accepter l'hypothèse H0 pour un seuil de 1% (tableau 7). Le modèle est donc homoscédastique.

Tableau 7

Résultat du test de White

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	0.838233	Probability	0.626955
F-table (4; 17)	4.67		
Obs*R-squared	12.68637	Probability	0.472319
χ^2 (4)-table	13.277		

CONCLUSION ET PERSPECTIVES

Cette étude sur la relation existant entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation dans le cas d'Haïti répond à un double objectifs. De prime abord, il était question de trouver des évidences au niveau des textes de lois disponibles qui pourraient traduire la non indépendance de la BRH vis-à-vis du pouvoir exécutif. Ensuite, elle visait à déterminer, empiriquement, si la hausse de l'inflation en Haïti ne peut être liée à notre présomption de non indépendance de la BRH pour la période à l'étude.

La fixation d'un tels objectifs repose sur le fait que l'inflation ne cesse d'évoluer à la hausse depuis les années 1980 alors que la politique monétaire menée par la BRH visait la stabilité des prix durant ces 25 dernières années. Nous avons supposé que le financement monétaire d'année en année du déficit budgétaire est un indicateur de la non indépendance de la BRH vis-à-vis du pouvoir exécutif.

Pour vérifier empiriquement cette non indépendance, les variables « déficit budgétaire, financement monétaire par la BRH et l'agrégat M1 » ont été retenues, et deux autres variables indicatrices. Nos séries étant disponibles annuellement, le nombre d'observations nous a obligé à considérer les tests de Student et de Fisher pour effectuer la régression. Mais d'autres tests ont été conduits afin de vérifier la conformité des résultats. Les résultats trouvés nous poussent à croire que le financement monétaire exerce un influence significative sur l'inflation, ce qui est une confirmation de notre hypothèse de départ. Ils sont également conforme à ceux du modèle de référence ; car il a été trouvé pour la Turquie une plus forte prévalence de l'inflation à la période où les déficits budgétaires étaient financés par voie monétaire.

Nous avons également porté une analyse au niveau de certains textes de lois, dont celui qui a donné naissance à la Banque de la République d'Haïti, la loi du 17 aout 1979. Nous avons pu constater que des efforts ont toujours été entrepris pour limiter les actions de la BRH d'une part, et d'autre part, pour la garder sous l'égide de pouvoir exécutif. D'un

coté, la loi du 17 août 1979 accorde un mandat relativement court aux Conseils d'Administration, ce qui n'est pas conforme aux principes d'indépendance. Qui pis est, de l'autre, ce mandat n'a, dans la pratique, jamais été respecté par l'exécutif. Sur toute la période couverte par l'étude, seulement deux Conseils d'Administration ont pu boucler leur mandat de 36 mois. D'où le taux élevé de rotation des gouverneurs qui a caractérisé cette période. Il est utile de rappeler que la plupart des études menées sous les seules considérations des indices d'indépendance ont confirmé la relation positive existant entre le taux de rotation des gouverneurs et le taux d'inflation. Celle portée sur la Grèce est un exemple patent.

A observer le comportement de la BRH, on peut facilement déduire qu'elle adopte une politique discrétionnaire. Mais, le paradoxe, il ne s'agit pas d'une politique discrétionnaire visant la croissance et l'emploi, comme il est observé dans le cas des Etats-Unis, par exemple. Plutôt, elle consiste à s'accommoder des écarts de la politique monétaire en assurant le financement nécessaire à la continuité des services publics, avec les conséquences s'y rattachant. Ce travail montre que la marge de manœuvre de la BRH se trouve de plus en plus limitée par l'ampleur des déficits budgétaires. C'est que, comme l'admettent les autorités de la BRH, l'accroissement continu du déficit budgétaire représente une contrainte majeure à l'efficacité de la politique monétaire.

Ainsi, tout en nous gardant d'être trop catégorique puisque nous n'avons pas pu conduire des tests très robustes, nous recommandons une plus grande indépendance de la BRH. En effet, l'observation des données de la période à l'étude donne lieu de constater que la BRH a poussé le financement inflationniste des déficits budgétaires à des niveaux sans précédent. C'est que la banque a toujours été dominée, depuis son existence, sur toute la période par des gouvernements totalement en déficit de discipline financière. Cette indépendance doit obligatoirement passer par une modification en profondeur de la loi du 7 août 1979 et de son annexe. Ceci, dans le but principal de rendre plus claire la mission de la BRH dans la lutte contre l'inflation ainsi que d'accorder un mandat plus long aux Conseils d'Administration. Si cette indépendance est établie et garantie, elle assurera que des considérations politiques de court terme n'influenceront pas sur l'application par la

BRH de la politique monétaire. Ce faisant, dans le cas d'Haïti précisément, cette mission de la BRH de rechercher la stabilité des prix peut être mieux isolée d'éventuelles pressions politiques en faveur du financement des déficits budgétaires par la masse monétaire ; de sorte que la politique monétaire sera plus clairement orientée vers l'objectif à moyen terme d'une stabilité raisonnable des prix. De surcroît, cette indépendance de la banque centrale rendra inévitablement plus visible toute ingérence politique dans le fonctionnement de la politique monétaire. Mais comme l'a précisé Jacome (2005) dans le cas des pays de l'Amérique Latine et de la Caraïbe, l'indépendance de la Banque Centrale doit lui mettre devant sa responsabilité. La BRH ne doit pas se contenter à sortir des publications (mensuelles, trimestrielles, annuelles), mais elle doit être responsable devant le gouvernement et le public, en s'expliquant et en justifiant les décisions de politiques monétaires en fonction de l'objectif d'inflation.

Nous avons cette assurance, comme c'est le cas de bien de pays de la zone, que cette indépendance de la BRH pourra favoriser un meilleur contrôle sur l'inflation, mais ce n'est pas une panacée. Pour qu'elle conduise à un tel résultat, elle doit s'inscrire dans un cadre global d'institutions et de réformes favorables à la stabilité des prix. Sinon, toute indépendance soit d'objectifs soit d'instruments de l'Institution dans la conduite de la politique monétaire sera mise en quarantaine, comme dans le passé.

BIBLIOGRAPHIE

A-Ouvrages et Papiers Scientifiques

Alesina A., Summers L.H (1993), “Central Bank Indépendance and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence”, *Journal of Money Credit and Banking*.

ALLEGRET J.P. et COURBIS B. Monnaie et financement, Vuibert, Paris, 2000, 231 p.

ARTHUS, Patrick. Théorie macroéconomique, P.U.F, 1989.

Bindseil, Ulrich et al. (2004), *The role of Central Bank Capital Revised*, ECB, working papers No 392.

BLANCHARD O. et COHEN D. Macroéconomie, Pearson Education, Paris, 2001, 596 p.

Bade R., Parkin M. (1982), *Central Bank Laws and Monetary Policy*.

Barro Robert J., David B. Gordon, « Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy », *Journal of Monetary Economics*, 12, 1983, p. 101-121.

Barro R.J., *Inflation and Growth*, NBER Working Paper 5326, (1995)

Barro R., “Are Government Bonds Net Wealth?”, *Journal of Political Economy* 81, pp. 1095-1117

BERNIER B., SIMON Y. *Initiation à la Macroéconomie*, 8e édition, Dunod, Paris, 2001, 557 p.

BOURBONNAIS, Régis. Econométrie, Dunod, 4e Edition, Paris, 2002, 317 p.

Carstens Agustín and Luis I. Jácome H. (2005), “Latin American Central Bank Reform: Progress and Challenges”, IMF working Papers, (Washington: International Monetary Fund).

Catao, L. et Torences M.E. (2003), « Fiscal deficits and Inflation », IMF working Papers, (Washington: International Monetary Fund).

Cukierman A., *Central Bank Strategy, Credibility and policy independence*, MIT Press Cambridge MA 1992.

Cukierman, A., Webb, S., Neyapti, B., “Measuring the independence of Central Banks and Its Effect on policy outcomes”, *The World Bank Economic Review*, 6(3), 353-398, 1992.

Fischer A.M., Orr A.B (1994), “Credibilité de la politique monétaire et incertitude concernant les prix: l’expérience néo-zélandaise en matière d’objectif d’inflation”, *Revue de l’OFCE* n°22.

Fry et al.: *Key Issues in the Choice of Monetary Policy Framework*, in Lavan

Grilli, V., D. Masciandaro, and G. Tabellini, 1991, “Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries,” *Economic Policy: A European Forum*, Vol. 6, pp. 342–91 (October).

Gutierrez, Eva (2003), “inflation performance and constitutional central bank independence: Evidence from Latin America and the Caribbean”, IMF working Papers, (Washington: International Monetary Fund).

Jácome Luis I. and Francisco Vázquez (2005), “Any Link Between Legal Central Bank Independence and Inflation? Evidence from Latin America and the Caribbean”, IMF working Papers, (Washington: International Monetary Fund).

JALLADEAU, Joel. Introduction à la macroéconomie, 2^e Edition, De Boeck et Larcier s.a., Belgique, 1998, 515 pages.

Kydland F. E Precott E.C, “Rules rather than Discretion: the Inconstitency of Optimal Plans”, *Journal of Political Economy*, 1977

Loungani, P. Swagel, P. (2001), “Sources of Inflation in Developing Countries”, IMF Working Papers, (Washington: International Monetary Fund).

LARDIC S., MIGNON V. Econométrie des séries temporelles macroéconomiques et financières, Economica, 1992,

Mourougane A. (1997) « crédibilité, indépendance et politique monétaire. Une Revue de la Littérature, INSEE, 48 pages.

Mahadeva et Sterne Gabriel (2000), *Monetary Policy Frameworks in a Global Context*, London: Routledge (Bank of England).

Muth J. (1961), « Rationnal Expectations and the Theory of Price Mouvements », *Econometrica*.

O. Cevdet Akcay et al. (1996), Budget Deficit, Money Supply and Inflation: Evidence from Low and High Frequency Data for Turkey, Bogazici University.

Panagiotidis T., Triampella A (2001), *Central bank independence and inflation: the case of Greece*.

PIARD, Frantz. Construire le mémoire de sortie, Editions DuvalSaint, Port-au-Prince, 2004, 300 pages.

Posen A. (1993), *Why Central Bank Independence Does Not Cause low Inflation: the Politique behind the Institutional Fix*, Harvard University.

Posen A. (1995), *Declarations are not enough: Financial Sector Sources of Central Bank Independence*, NBER, Macroeconomics Annual,

Rogoff K. (1985a), "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target", *Quarterly Journal of Economics*.

Rogoff K. (1985b), "Can International Monetary Policy Cooperation Be Counterproductive?" *Journal of International Economics* 18, 199-217, North Holland

SACHS, J., LARRAIN, Felipe. *Macroeconomics in the Global Economics*.

Steiner, Yves (2003), *Le cout réel de l'indépendance de la banque centrale: Economie Politique comparée de la Deutsche Bundesbank & de la Banque du Japon dans les années soixante-dix*, Université de Lausanne.

Sturm Jan-Egbert & Jakob de Haan (2001), "Inflation in developing countries: does central bank independence matter? New evidence based on a new data set", Department of Economics, University of Groningen, The Netherlands, Version March 2001.

TREMBLAY, Rodrigue. Macroéconomie Moderne, Editions Etudes Vivantes, Québec, 1992, 628 pages

Victor Andy, « Impact du Déficit Budgétaire sur les Investissements Privés en Haïti (1970-1999) : une Application de la Méthodologie à Correction d'Erreur d'Engle et Granger » ; mémoire présenté en juillet 2001 à l'Uniq.

Walsh C. (1995), "Optimal contracts for Central Bankers", the American Economic Review.

Walsh C. (1995), *Recent Central-Bank Reforms and the rôle of Price Stability as the Sole Objective of monetary Policy*, NBER Macroeconomics Annual,

Walsh C. (1995), *Inflation and Central Bank independence: Is Japan really an outlier?* IMES Discussion Paper n°96-E-31.

B-Autres types de documents et Sites internet

Constitution de la République d'Haïti

FMI, Mémorandum de politique économique, septembre 1983.

BRH Magazine, janvier / mars 1994

BRH, plusieurs rapports annuels

PNUD, La situation socioéconomique d'Haïti en 2002

www.brh.net

www.imf.org

www.ecb.int

TABLE DES MATIERES

REMERCIEMENTS.....	i
SOMMAIRE	iii
LISTE DES TABLEAUX ET DES GRAPHIQUES.....	v
LISTE DES SIGLES & ABREVIATIONS.....	vii
LES ANNEXES.....	viii
RESUME.....	ix
INTRODUCTION GENERALE	10
HYPOTHÈSE	20
OBJECTIFS	20
DE L'IMPORTANCE DU TRAVAIL	21
ORGANISATION DU TRAVAIL.....	21
CHAPITRE I.....	23
CADRE THÉORIQUE ET REVUE DE LA LITTÉRATURE EMPIRIQUE	
.....	23
I- CADRE THÉORIQUE	23
1.1- De la prédominance des politiques basées sur une règle,.....	23
1.2....à la prise en compte du concept d'indépendance.....	30
II- REVUE DE LA LITTÉRATURE EMPIRIQUE.....	31

CHAPITRE II	38
CADRE MACROECONOMIQUE ET ÉVOLUTION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE (1981-2004).....	38
2.1- Les objectifs et les instruments de la politique monétaire.....	38
a) Les objectifs finals	38
b) Les objectifs intermédiaires.....	38
c) Les indicateurs	39
d) les instruments	39
2.2- Déficit budgétaire, seignuriage et inflation : quelques faits	39
2.3- Déficit budgétaire, financement monétaire et inflation : la période 1980-1990....	41
2.3.1- Inefficacité des instruments de politique monétaire de type dirigiste	43
2.4- Déficit budgétaire, financement monétaire et inflation : la période 1991-1994....	44
2.5- Déficit budgétaire, financement monétaire et inflation : la période 1995-2004....	46
2.5.1-La sous-période 1995-2000	46
2.5.2- Introduction des Bons BRH et opération d'open market	48
2.5.3-La sous-période 2001-2004	49
CHAPITRE III	52
METHODE D'ANALYSE DES DONNEES.....	52
3.1- Typologie et conditions d'indépendance.....	52
3.1.1- L'indépendance légale.....	53

3.1.2- L'indépendance politique	54
3.1.3- L'indépendance économique.....	54
3.2- Les indicateurs d'indépendance.....	54
3.2.1- L'indice de Bade et Parkin (1982).....	55
3.2.2- L'indice de Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991).....	55
3.2.3- L'indice de Cukierman (1992)	56
3.2.4- L'indice de Cukierman, Webb et Neyapti (1992)	56
3.2.5- L'indice de Cukierman : une adaptation de Jácome et Vázquez (2005)	57
3.3- SPÉCIFICATION DU MODÈLE	58
3.4- JUSTIFICATION DU CHOIX DE CE MODÈLE.....	59
3.5- LE MODÈLE DE RÉFÉRENCE : UNE ADAPTATION A NOTRE OBJET D'ÉTUDE	60
3.5.1- Tests de stationnarité	62
3.5.2- Les données et leurs sources.....	63
 CHAPITRE IV	 64
PRÉSENTATION ET ANALYSE DES RESULTATS	64
4.1- Financement monétaire du déficit budgétaire et inflation : analyse graphique.....	64
4.2- La non indépendance de la BRH : évidences légales	66
4.2.1- Les missions à la BRH et la lutte contre l'inflation.....	66
4.2.2- Evidences au niveau des dispositions constitutionnelles.....	67
4.2.3- La question du taux de rotation des gouverneurs de la BRH	68
4.3- ANALYSE DES RESULTATS DU MODÈLE ÉCONOMÉTRIQUE	70

4.3.1- Test de stationnarité.....	70
4.3.2- Test de corrélation	71
4.3.3- Autres Tests	76
4.3.3.1- Test de bruit blanc	76
4.3.3.2- Test d'autocorrélation des erreurs	77
4.3.3.3- Test du CUMSUM.....	77
4.3.3.4- Test du CUMSUM Carré.....	78
4.3.3.5- Test d'hétéroscédasticité.....	79
CONCLUSION ET PERSPECTIVES	80
BIBLIOGRAPHIE	83
ANNEXES	