

UNIVERSITE CHEIKH ANTA DIOP DE
DAKAR (UCAD)
FACULTE DES SCIENCES
ECONOMIQUES ET DE GESTION
(FASEG)

CONFERENCE DES INSTITUTIONS D'ENSEIGNEMENT ET
DE RECHERCHES ECONOMIQUES ET DE GESTION EN
AFRIQUE (CIEREA)
PROGRAMME DE TROISIEME CYCLE
INTERUNIVERSITAIRE (PTCI)



MEMOIRE DE DEA EN ECONOMIE

Spécialité : Macroéconomie Appliquée
Option : Economie Internationale

Thème :

Dynamique du solde des transactions courantes
du Togo : déterminants et soutenabilité

Présenté et soutenu par :
Adja-lélou GNARO
PTCI 10^{ème} Promotion

Sous la direction de :
Professeur Gérard GRELLET

Avant-propos

Ce travail personnel n'est pas le fruit d'un effort solitaire. J'ai bénéficié, en premier lieu, de l'encadrement avisé du Professeur Gérard GRELLET. Je tiens à lui exprimer ici mes sincères remerciements pour avoir accepté guider mes premiers pas dans la recherche et surtout pour avoir si bien rempli ce rôle à travers la pertinence de ses observations, ses multiples conseils et sa disponibilité.

Mes remerciements vont ensuite à la Faculté des Sciences économiques et de Gestion de l'Université Cheikh Anta Diop de Dakar pour l'accueil et le cadre mis à notre disposition. Je suis reconnaissant en particulier au corps enseignant dont je veux nommer ici les professeurs Moustapha KASSE, Ahmadou Aly MBAYE, Birahim Bouna NIANG, Abdoulaye DIAGNE, Fodiyé Bakary DOUCOURE, Diaraf SECK, Mamadou Moustapha THIAM. Je n'oublie pas les professeurs qui ont animé le Campus des Cours Communs à Options (CCCO-2004).

Ma reconnaissance va aussi à la direction et aux bailleurs de fonds du PTCI, pour m'avoir octroyé la bourse qui m'a permis de suivre cette formation de DEA en économie.

J'ai pu bénéficier de l'aide multiforme de plusieurs personnes notamment dans la collecte des informations. En particulier, je tiens à remercier Messieurs Lossou DJIBOM et Kokou DABLA.

Mes camarades de promotion ne sont pas du reste. Qu'ils trouvent ici l'expression de ma gratitude, pour les moments d'échanges et d'amitié que nous avons partagés ensemble.

Enfin, je suis reconnaissant à ma famille, en particulier mon père, pour leur soutien permanent dont je serai toujours redevable.

A Dieu Tout Puissant

A mes parents

Résumé

La balance des transactions courantes du Togo affiche de façon structurelle un déficit important soulevant ainsi la question de sa soutenabilité notamment à long terme. La présente étude tente d'aborder cette question.

La recherche des causes du déficit a été menée suivant deux approches. La première dite approche des élasticités a donné lieu à l'estimation des fonctions d'exportation et d'importation et a permis de confirmer le rôle des déterminants traditionnels des flux commerciaux, à savoir la compétitivité prix et les cycles d'activité, dans l'évolution du solde extérieur. La seconde approche, l'approche intertemporelle du compte courant, a révélé l'impact significatif de l'écart croissant entre l'investissement domestique et l'épargne nationale dans la détérioration du solde courant. La soutenabilité du déficit a été évaluée à travers un certain nombre d'indicateurs.

Les résultats de ces analyses ont permis d'avancer quelques recommandations en termes de politiques économiques.

Mots clés : balance courante, soutenabilité, élasticités, investissement, épargne

Abstract

The current account of Togo displays a large structural deficit raising the question of his sustainability. The study tries to address this issue.

The analysis of the origins of imbalances has been carried through two approaches. First, in a partial framework, trade elasticities have been estimated. This approach confirms the role of traditional determinants of trade flows such as the competitiveness and the activity cycles on the external account evolution. Secondly, the intertemporal approach to the current account has been adopted, revealing the significant impact of the increasing gap between domestic investment and national savings on the deterioration of the current account position of the country. The sustainability of the deficit has been evaluated through a number of indicators.

The results of these analyses allowed putting forward some policies propositions.

Keywords: current account, sustainability, elasticities, investment, savings

Sommaire

Introduction	1
Chapitre 1 : Contexte économique et analyse des échanges extérieurs.....	4
Section 1 : L'économie togolaise : structure et performances	4
Section 2 : Analyse des échanges extérieurs et évolution du solde des transactions courantes.....	14
Chapitre 2 : La question du déficit du compte courant dans la littérature économique	33
Section 1 : L'approche des élasticités dans les analyses du compte courant	33
Section 2 : L'approche intertemporelle du compte courant	38
Section 3 : Notion de soutenabilité du déficit courant	43
Chapitre 3 : Les déterminants de la tendance du solde des transactions courantes.....	50
Section 1 : Evaluation économétrique des élasticités du commerce extérieur.....	50
Section 2 : Les déterminants du solde des transactions courantes selon l'approche intertemporelle.....	59
Conclusion.....	74
Bibliographie	76

Liste des sigles et abréviations

BCEAO	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
CEDEAO	Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest
DGSCN	Direction Générale de la Statistique et de la Comptabilité Nationale
EUD	Dollar Etats-Unis
F CFA	Franc de la Communauté Francophone d'Afrique
FMI	Fonds Monétaire International
GMM	Méthode des Moments Généralisés
H-P	Hoddrick-Prescott
IDE	Investissements Directs Etrangers
L-M-H	Laursen-Metzler-Harberger
MCO	Moindres Carrés Ordinaires
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Economiques
PIB	Produit Intérieur Brut
PNB	Produit National Brut
SFD	Systemes Financiers Décentralisés
UE	Union Européenne
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine
WDI	World Development Indicators

Liste des graphiques

Graphique 1 : Evolution de la part des différents secteurs dans le PIB.....	5
Graphique 2 : Distribution de la valeur ajoutée du secteur primaire en ses sous secteurs (année 2000).....	6
Graphique 3 : Evolution de la valeur ajoutée du secteur secondaire suivant ses sous secteurs (en millions de F CFA constant)	7
Graphique 4 : Evolution du taux de croissance réel et de l'inflation	9
Graphique 5 : Evolution des taux d'investissement et d'épargne	11
Graphique 6 : Evolution des finances publiques	13
Graphique 7 : Evolution du ratio de la dette depuis 1970	14
Graphique 8 : Evolution des exportations de coton, café, cacao	18
Graphique 9 : Poids moyen des dix premiers clients du Togo (1998-2002)	24
Graphique 10 : Poids moyen des dix premiers fournisseurs du Togo	29
Graphique 11 : Evolution du solde des biens et services, du solde des services et du solde courant (en % du PIB)	30

Liste des tableaux

Tableau 1 : Evolution de l'écart entre taux d'investissement et taux d'épargne.....	11
Tableau 2 : Evolution des exportations de coton.....	16
Tableau 3 : Evolution des exportations de phosphates.....	20
Tableau 4 : Evolution des exportations de produits manufacturés.....	21
Tableau 5 : Evolution des exportations de services.....	22
Tableau 6 : Répartition des flux d'exportation entre la sous région et le reste du monde	23
Tableau 7 : Evolution de la part de marché des importations	25
Tableau 8 : Evolution des importations de produits pétroliers.....	26
Tableau 9 : Evolution des importations de biens de consommation entre 1998 et 2002	27
Tableau 10 : Répartition des importations par grandes zones géographiques.....	28
Tableau 11 : Evolution du solde des transferts courants depuis 1990.....	32
Tableau 12 : Principaux résultats de l'estimation de la fonction d'importation.....	55
Tableau 13 : Elasticités prix et revenu des flux d'importations	55
Tableau 14 : Principaux résultats de l'estimation de la fonction d'exportation	57
Tableau 15 : Signes attendus des différentes variables	63
Tableau 16 : Principaux résultats de l'estimation du modèle intertemporel	65

Introduction

Le solde du compte courant est l'un des indicateurs macroéconomiques qui font l'objet d'une attention particulière tant de la part des décideurs économiques que des chercheurs. Son évolution à court terme aussi bien qu'à long terme est suivie de près. Plusieurs raisons expliquent l'importance de cette variable. Elle constitue le canal par lequel transitent les chocs extérieurs qui affectent l'économie nationale. Son évolution à court terme renseigne sur la conjoncture à la fois dans le pays et à l'étranger. Sa position à long terme est le reflet de la compétitivité du pays.

L'examen de la balance des paiements du Togo révèle un déficit du compte courant que l'on peut qualifier de structurel. Le phénomène n'a rien de nouveau ni de particulier. Telle semble en effet être la situation des pays de l'UEMOA et plus généralement celle des pays en développement. Aussi, les premières analyses du compte courant ont-elles cherché à expliquer l'origine des déficits.

Jusqu'au milieu des années 70, les analyses des déficits de compte courant se sont essentiellement basées sur l'approche des élasticités. Celle-ci met l'accent sur la relation entre les modifications des prix relatifs (ajustement des taux de change) et les flux commerciaux (Meade, 1950 ; Laurence et Metzler (1950), Harberger (1950)).

Plusieurs travaux se sont alors intéressés à la question de savoir si la dévaluation pouvait améliorer la position extérieure des pays en développement, notamment les soldes des balances commerciale et courante. Cooper (1970a, 1970b) a par exemple trouvé que les dévaluations menées dans les pays en développement sur la période 1958-1969 ont globalement aidé à l'amélioration des soldes commercial et courant des pays étudiés.

A partir des années 80, les recherches sur les déterminants du compte courant mettent l'accent sur la dimension intertemporelle de celui-ci (Edwards, 1982). Dans ce cadre, un accent particulier est mis sur les comportements d'optimisation intertemporelle des agents économiques en matière d'épargne et d'investissement et leurs effets sur le compte courant.

L'objet de ce travail est de tenter d'élucider les causes du déficit structurel affiché par le solde des transactions courantes du Togo. Si cette situation peut être expliquée par le

rattrapage économique, les expériences récentes de plusieurs économies émergentes ou en développement montrent que les déséquilibres importants et persistants peuvent conduire à des difficultés économiques sérieuses (crises de changes ou de balance de paiement).

Alors qu'un déficit ponctuel peut être attribué à un choc imprévisible, un déficit persistant ne peut laisser indifférent et soulève plusieurs questions. Quelles sont les causes de ce déficit ? Jusqu'à quand et donc jusqu'à quel point est-il soutenable ?

Par rapport à la première question, plusieurs lectures du déficit du compte courant sont possibles. Dans une perspective strictement nationale, le déficit du compte courant résulte de l'écart entre l'investissement et l'épargne nationale. Mais cette interprétation ne rend pas compte des comportements des non résidents.

Une interprétation plus significative du déficit consiste à mettre en relation le différentiel de croissance entre le pays et le reste du monde. Une croissance nationale plus forte permet au pays d'attirer des capitaux nécessaires au financement du déficit car les non résidents choisissent sur la base d'anticipations de rendements élevés, d'investir dans l'achat d'actifs nationaux. Cette lecture permet de relativiser le caractère problématique du déficit puisqu'il est lié en dernier ressort à la performance de l'économie nationale.

Cette conclusion plutôt rassurante ne doit pourtant pas faire ignorer qu'un déficit courant persistant peut avoir pour contrepartie un accroissement de l'endettement extérieur du pays qui correspond en fait à l'écart à long terme entre épargne et investissement. Cette situation pose inévitablement la question de la soutenabilité de la dette et donc celle de la soutenabilité du déficit.

La question de la soutenabilité du déficit courant est liée aux coûts, en termes de dépréciation du taux de change réel et de baisse du taux de croissance, associés à l'ajustement qui sera nécessaire pour assurer la solvabilité du pays. Des études empiriques menées dans le cadre des pays développés (Freund Caroline, 2000) montrent que l'ajustement qui découle d'un déficit courant devenu insoutenable serait responsable d'une dépréciation réelle du taux de change de l'ordre de 10 à 20% en moyenne et d'une baisse du taux de croissance durant les trois années suivantes. Cet ajustement est d'autant plus difficile que le pays a un taux de change fixe. De plus pour des économies en développement dont l'industrie dépend largement

des importations de biens d'investissement, le coût en termes de croissance de l'ajustement peut être très important.

La crise d'endettement de 1982 qui a frappé nombre de pays en développement et qui a obligé la plupart à adopter des programmes d'ajustement a été en partie une conséquence des déficits extérieurs accumulés.

La dévaluation du franc CFA en 1994 avait en partie son origine dans les déficits extérieurs des pays membres de la zone (-7,4% du PIB en moyenne sur la période 1986-1993).

Tout ceci justifie l'attention qui doit être portée aux déficits du compte courant pour les maintenir à des niveaux supportables.

Devant le déficit important et persistant que connaît le solde de la balance des transactions courantes du Togo, plusieurs interrogations se posent. Quelles sont les causes du déficit ? Le déficit n'est-il pas excessif ?

La présente recherche se propose de répondre à ces questions. Ce travail est structuré en trois chapitres.

Le premier chapitre présente le cadre politico-économique de l'étude et analyse le commerce extérieur du Togo.

La discussion des différentes approches d'analyse du compte courant et leurs implications sera l'objet du chapitre 2.

Le troisième chapitre sera le cadre d'une évaluation empirique des déterminants de la dynamique du solde des transactions courantes du Togo ainsi que de la discussion de sa soutenabilité.

Chapitre 1 : Contexte économique et analyse des échanges extérieurs

L'analyse des caractéristiques du secteur extérieur de l'économie togolaise serait utile pour notre étude. En effet, le solde courant de la balance des paiements dont nous cherchons à cerner les causes du déficit, n'est en réalité que la récapitulation des flux monétaires afférents aux échanges de biens et services et de facteurs de production entre un pays et le reste du monde. Aussi proposons-nous dans ce premier chapitre, d'examiner les traits principaux qui caractérisent les échanges extérieurs du Togo et leur incidence sur le solde des transactions courantes (section 2). Mais avant, la description du cadre économique général dans lequel se déroule toute l'activité économique nationale, y compris celles relatives aux échanges avec le reste du monde, sera entreprise dans une première section.

Section 1 : L'économie togolaise : structure et performances

La structure d'une économie détermine dans une large mesure ses performances. Après avoir présenté celle de l'économie togolaise, nous décrirons l'évolution de ses principaux agrégats macroéconomiques.

1.1 Structure de l'économie togolaise

Traditionnellement, le Togo présente une économie essentiellement agricole et informelle dans laquelle le secteur secondaire est celui qui contribue le moins à la production nationale, traduisant ainsi la faiblesse du tissu industriel. Globalement, cette structure n'a pas beaucoup évolué dans le temps. Nous en présentons une description sur la base des données des années 1990.

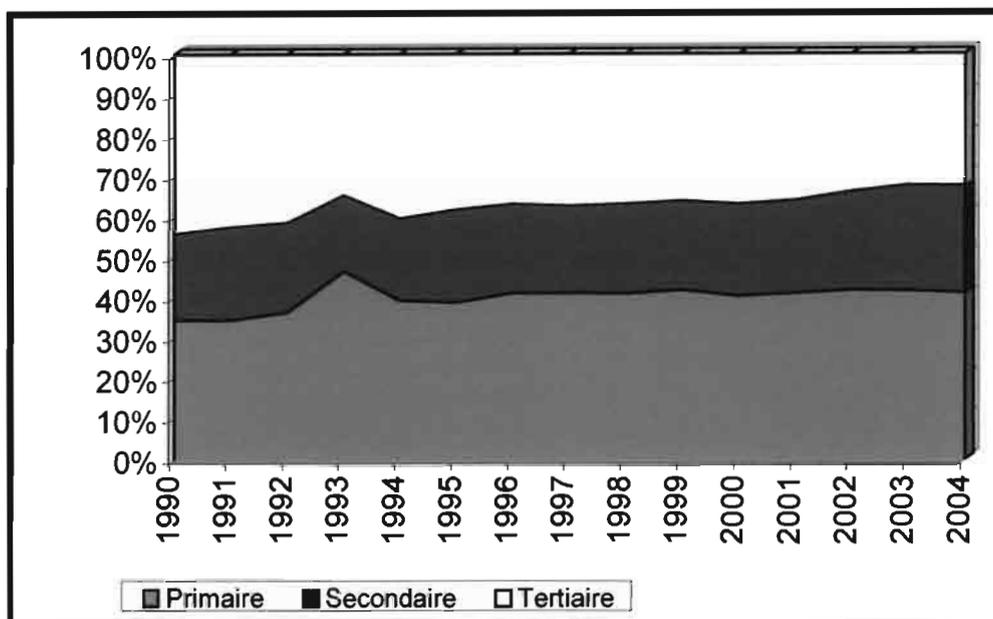
1.1.1 Le secteur primaire

Le secteur primaire domine l'activité économique nationale. Il occupe près de 70% de la population active. Ce qui fait qu'il est le secteur qui contribue le plus à la formation du PIB. En effet le secteur primaire participe pour plus de 40% à la création de richesses dans le pays. L'économie togolaise est donc essentiellement une économie rurale.

Cette prédominance du secteur primaire rend l'activité économique fortement dépendante des aléas climatiques. Les années de bonne pluviométrie correspondent généralement à celles de forte croissance de la production. De fait, ce secteur est celui qui tire

le plus la croissance du PIB. Sa contribution à la croissance réelle tourne autour de 1,06% ces dernières années.

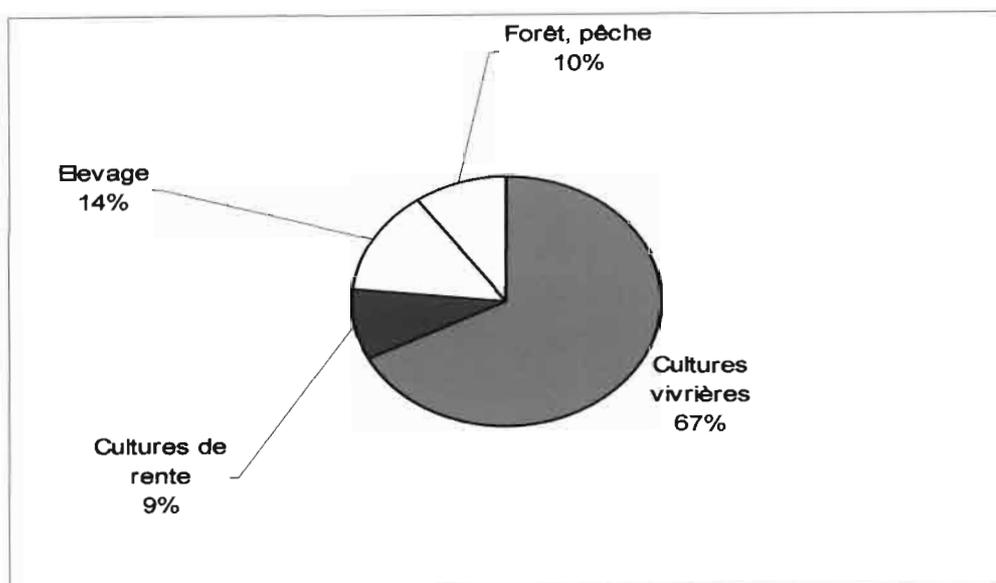
Graphique 1 : Evolution de la part des différents secteurs dans le PIB



Source : Direction de l'économie.

A l'intérieur du secteur primaire on distingue trois sous secteurs qui contribuent inégalement à la formation de la valeur ajoutée sectorielle : l'agriculture (vivrière et de rente), l'élevage, forêts et pêche. La forte contribution du secteur primaire à la production nationale repose essentiellement sur l'agriculture, principalement le pan vivrier qui s'arroge 67% de la valeur ajoutée sectorielle ; les sous secteurs élevage, forêt et pêche contribuant pour environ 25%. Les cultures de rentes (coton, café, cacao) ne génèrent que 9% du PIB sectoriel. Le graphique suivant présente à titre d'illustration la répartition de la valeur ajoutée du secteur primaire en 2000.

Graphique 2 : Distribution de la valeur ajoutée du secteur primaire en ses sous secteurs (année 2000)



Source : Direction de l'économie.

Malgré sa place dans l'économie, l'agriculture togolaise est caractérisée par un faible niveau technique et un faible taux d'équipement des exploitations : moins de 25% des exploitations bénéficient d'un appui technique des structures d'encadrement et seulement 1% est équipé d'un tracteur.¹Ce qui montre que l'agriculture togolaise demeure encore une agriculture extensive et de subsistance, malgré son poids dans l'économie nationale.

1.1.2 Le secteur secondaire

Avec un peu plus de 10% de la population active, le secteur secondaire contribue en moyenne pour environ 20% du PIB. A ce titre il le secteur qui participe le moins à la création de richesses dans l'économie. Sa contribution à la croissance est la plus faible et la plus instable sur la période observée avec une moyenne de seulement 0,44%.

Le secteur secondaire est dominé par l'industrie extractive. L'exploitation du phosphate destiné essentiellement à l'exportation y représente la principale activité (4% du PIB). Quant à l'industrie manufacturière, elle demeure de taille modeste. Ces deux sous secteurs génèrent à eux seuls les trois cinquièmes de la valeur ajoutée sectorielle.

La fin des années 1990 est marquée par une évolution significative dans la structure du secteur secondaire. En effet, on note une montée dans le sous secteur manufacturier avec

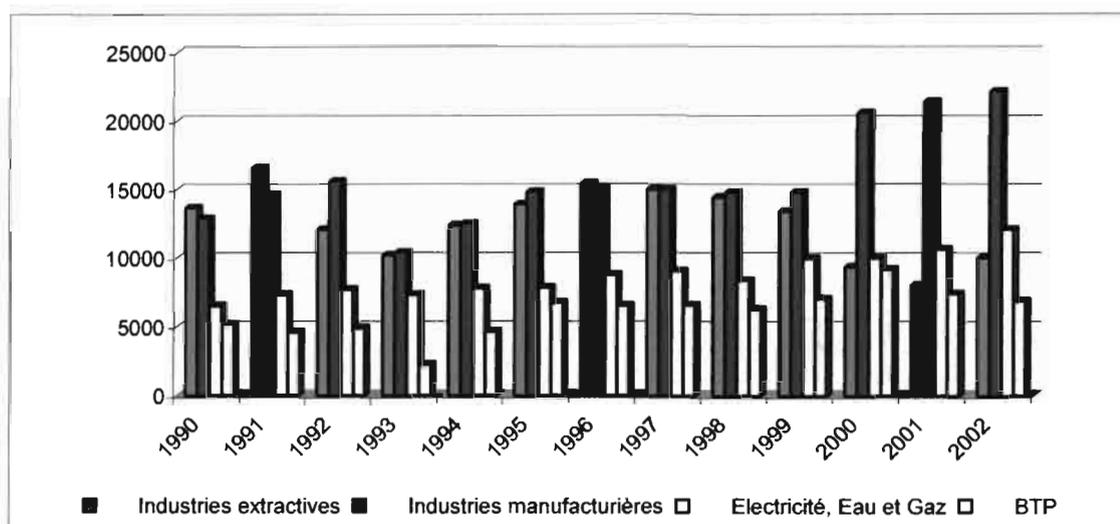
¹ Source : Direction de la statistique agricole.

l'apparition de nouvelles industries. Il s'agit des industries de transformation du fer, de production de ciment et de farine de froment (blé). La forte progression de ces nouvelles activités est soutenue notamment par les exportations dans la sous région.

Ce développement des industries manufacturières vient compenser partiellement la régression de l'industrie extractive, tirée par la chute de la production de phosphate. Ce déclin de la filière phosphate est essentiellement dû au vieillissement de l'outil de production lié à la faiblesse des investissements mais aussi à l'accroissement de la couche de terrain à dégager avant l'accès au minéral.

Le graphique suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée au sein du secteur secondaire.

Graphique 3 : Evolution de la valeur ajoutée du secteur secondaire suivant ses sous secteurs (en millions de F CFA constant)



Source : Direction de l'économie.

1.1.3 Le secteur tertiaire

De part sa contribution au PIB, le secteur secondaire est le deuxième plus important après celui du primaire. Il contribue en moyenne pour 35% du PIB et occupe environ 20% de la population active. Sa contribution moyenne à la croissance nationale sur ces quinze dernières années s'élève à 0,11%.

Le commerce et les transports dominent ce secteur en fournissant près des trois quarts de la valeur ajoutée sectorielle. Le dynamisme du secteur vient du fait que le Togo demeure un important centre de transit et de services vers les pays enclavés frontaliers², grâce

² Burkina, Mali, Niger

notamment à son port en eau profonde. Les échanges liés au transit via le port de Lomé représenteraient 21% des importations et 23% des exportations de ces pays.

Cette analyse sectorielle de l'économie révèle que la base productive reste étroite et dominée par un secteur agricole essentiellement de subsistance. Cette base productive est par ailleurs insuffisamment articulée, peu diversifiée et peu compétitive. Ce qui se traduit par de faibles performances reflétées dans les indicateurs macroéconomiques.

1.2 Les principaux agrégats macroéconomiques et leur évolution

Pour comprendre la situation économique du pays, nous examinons ci-après l'évolution de quelques agrégats macroéconomiques.

1.2.1 Le produit intérieur brut et l'inflation

La structure de l'économie togolaise que nous venons de décrire détermine dans une large mesure les performances économiques du pays. Au cours des deux dernières décennies, le PIB réel a connu une évolution assez heurtée, en relation notamment avec la forte instabilité politique qu'a connue le pays. En effet, après la récession du début des années 1980, l'économie togolaise a renoué avec la croissance à partir de 1984, grâce notamment aux programmes d'ajustement structurel engagés deux ans plus tôt. Ainsi, sur six années consécutives, le PIB a enregistré une croissance annuelle moyenne de près de 4% jusqu'en 1989. Mais à partir de 1990, cette évolution sera stoppée par de graves troubles politiques. Ce sera alors le début d'une récession qui atteint son paroxysme en 1993 avec une régression du PIB réel de plus de 15%.

A partir de 1994, avec la fin de la grève générale qui avait paralysé l'activité économique, le PIB connaît, par effet de rattrapage de forts taux de croissance : 15% en 1994, 8% en 1995 et 1996, 14% en 1997.

Après la crise énergétique de 1998 (pénurie prolongée d'électricité) ponctuée par un recul de l'activité économique, la croissance sera de retour en 1999, sans doute par effet de rattrapage, puisque les deux années qui suivent seront marquées par un recul du PIB. On note une relance de l'activité en 2002 et 2003 avec des taux de croissance respectifs de 4,13% et 2,7%.

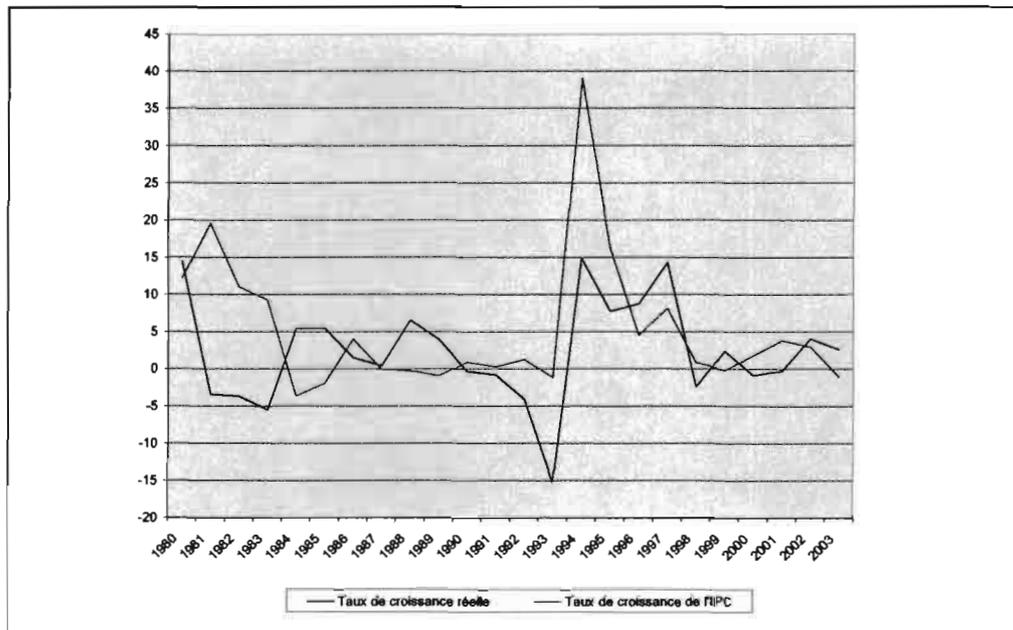
La croissance de l'économie togolaise est encore modeste. Elle est à peine supérieure au taux de croissance démographique (2,6%). Ce qui entraîne une stagnation du revenu par habitant.

Quant à l'inflation, elle est caractérisée par une forte variabilité sur la période observée. Les années 1980 à 1983 ont été celles de forte inflation, 13% en moyenne. A partir de 1984, les prix baissent et commence une longue période d'inflation modérée et basse.

L'année 1994 sera ponctuée par une hausse considérable des prix, + 39%, en relation avec la reprise de l'activité après la récession de 1993. Le niveau de l'inflation reste élevé les 3 années suivantes avec une moyenne de presque 10%.

Depuis 1998 les prix connaissent une relative stabilité avec une inflation moyenne de 1,5% sur la période de 1998-2003

Graphique 4 : Evolution du taux de croissance réel et de l'inflation



Source : Direction de l'économie

1.2.2 Investissement et épargne intérieurs

Le niveau d'investissement de l'économie togolaise est caractérisé par une tendance baissière depuis le début des années 1980. En effet, après avoir connu des taux d'investissement moyens de plus de 28% du PIB au cours de la période 1970-1979, l'investissement intérieur a amorcé une diminution constante jusqu'à ces dernières années.

L'effort d'investissement est passé à 19,5% du PIB en moyenne sur la période 1980-1989 puis à 16,3% sur la période 1990-1999.

Les taux d'investissement élevés des années 1970, s'expliquent par la conjoncture internationale favorable qui a prévalu sur cette période et qui a permis à l'Etat de se lancer dans de vastes programmes de mise en place d'infrastructures et de création d'entreprise publiques, en recourant massivement aux emprunts extérieurs.

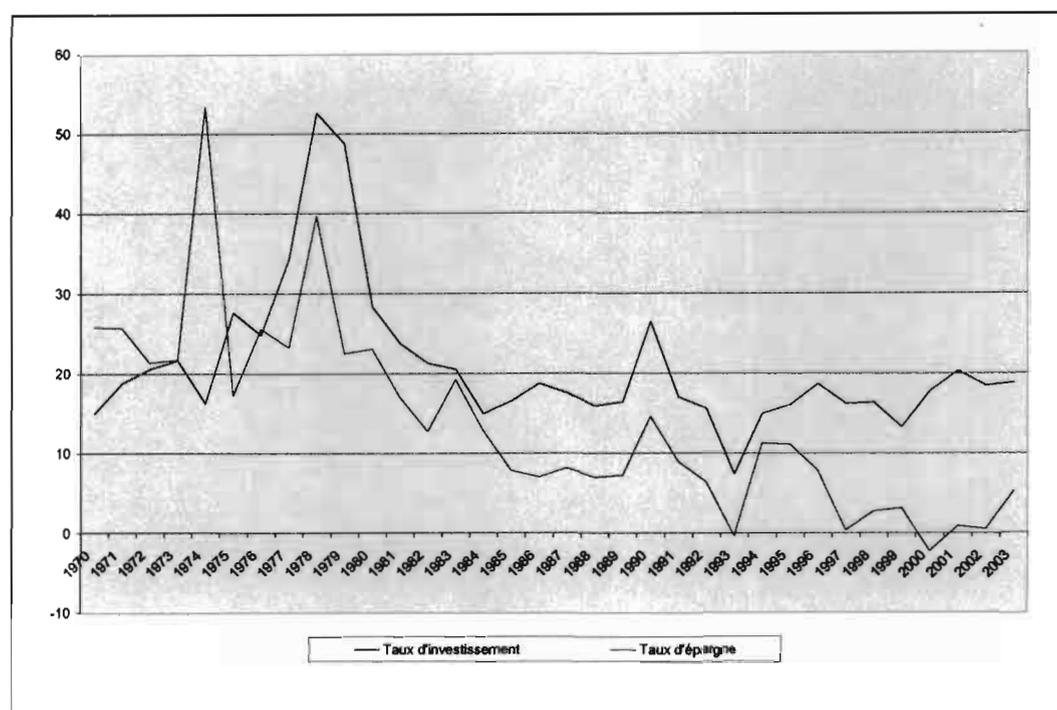
Avec le retournement de conjoncture au cours des années 1980, et la détérioration des termes de l'échange qui en a résulté (baisse des cours des matières premières exportées), l'Etat a dû réduire ses dépenses d'investissement, en raison des difficultés de finances publiques. Ce qui explique la baisse drastique du taux d'investissement sur cette période.

Cette tendance sera exacerbée par la crise sociopolitique des années 1990. En effet, cette crise a entraîné une rupture de la coopération avec les principaux bailleurs de fonds. L'investissement public reposant largement sur les concours extérieurs, la conséquence a été une dégradation accrue du taux d'investissement intérieur qui passe sous la barre des 17% du PIB entre 1990 et 1999. Le début des années 2000 n'a guère connu d'amélioration ; entre 2000 et 2003, le pays enregistre un taux d'investissement moyen de 7,6% du PIB.

Quant à l'épargne, elle semble caractérisée par le même mouvement baissier. La décennie 1970 a été marquée par un taux d'épargne intérieure élevé, 27,7% du PIB en moyenne, s'expliquant par une conjoncture internationale favorable sur les marchés de matières premières.

Les années 1980 seront marquées par une diminution sensible du niveau d'épargne qui s'établit à 12,3% du PIB. Cette tendance s'est poursuivie au cours des années 1990 où le taux d'épargne moyen est passé à 6,7%. Entre 2000 et 2003 il est de 4,7% du PIB.

Graphique 5 : Evolution des taux d'investissement et d'épargne



Source : World Bank, World Development Indicators

L'évolution comparée des taux d'investissement et d'épargne révèle un écart croissant entre ces deux agrégats. Alors que l'écart n'était que de 0,4 point entre 1970 et 1979, il est passé à plus de 10 points au cours de la décennie 1990. Ce qui traduit une dégradation continue du taux de couverture de l'investissement par l'épargne intérieure. Ce taux qui était de 119,5% sur la période 1970-1979 est passé à 61,4% puis à 37,7% respectivement au cours des décennies 1980 et 1990. Entre 2000 et 2003, il n'est que de 6%. Cette insuffisance de l'épargne explique le recours massif au financement extérieur.

Tableau 1 : Evolution de l'écart entre taux d'investissement et taux d'épargne (en %)

Période	1970-1979	1980-1989	1990-1999
Taux d'investissent (1)	28,1	19,5	16,3
Taux d'épargne (2)	27,7	12,3	6,7
Ecart (1) - (2)	0,4	7,2	9,6

Source : Calculs de l'auteur, World Development Indicators

1.2.3 Evolution des finances publiques

Les finances publiques togolaises sont caractérisées depuis le début des années 1980 par une évolution irrégulière des deux composantes que sont les recettes et les dépenses budgétaires.

Les recettes publiques ont connu une progression continue de 1980 à 1986 où elles ont atteint leur plus fort niveau, 30% du PIB. Mais à partir de 1987, les recettes budgétaires connaissent une dégradation et atteignent leur plus bas niveau en 1993 à 38,21 milliards de F CFA soit moins de 10% du PIB. Les années 1994 et 1995 sont marquées par une reprise dans les entrées de recettes. Cette tendance se poursuit jusqu'en 1999 où les recettes atteignent 15,2% du PIB. A partir de 2000, on note une évolution en dents de scie, alternant des périodes de hausse et de baisse des recettes publiques.

Cette dégradation des recettes budgétaires globales s'explique essentiellement par la diminution des recettes fiscales qui participent en moyenne à plus de 80% des recettes globales. Ceci en raison de l'atonie de l'économie et des difficultés de recouvrement notamment dans l'imposition du secteur informel. Il faut également signaler la baisse continue des dons extérieurs entre 1990 et 2002, ceux-ci représentant une part non négligeable des recettes totales.

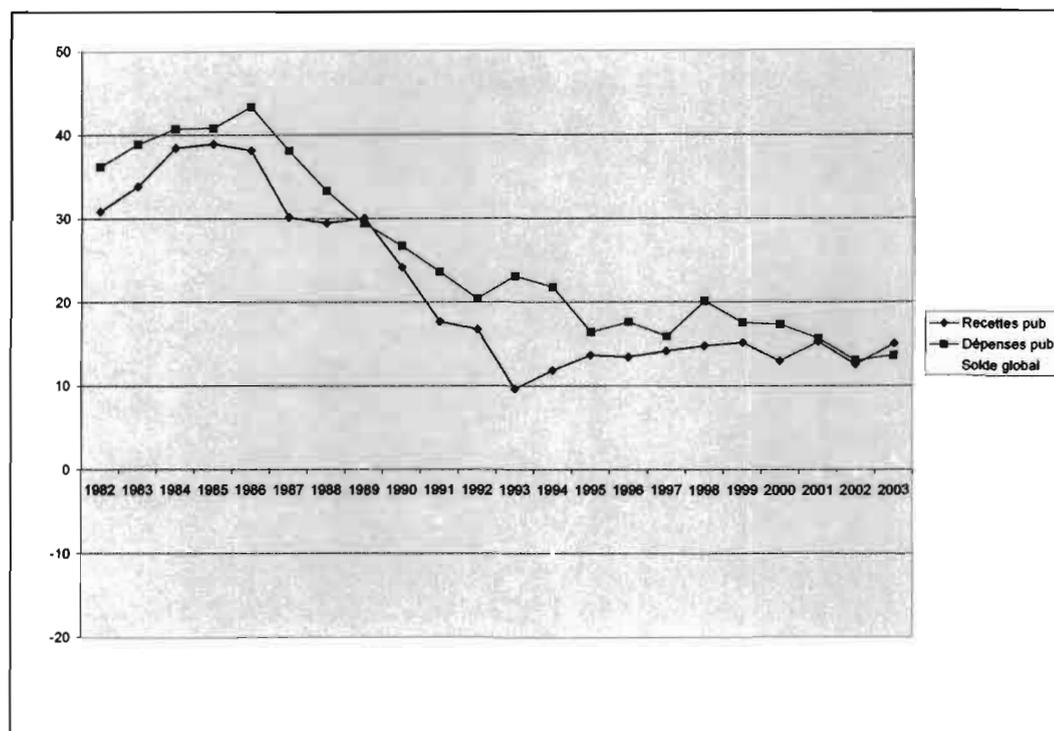
Quant à l'évolution des dépenses publiques, elle reflète celle des recettes. Jusqu'en 1993, les périodes de progression des recettes correspondent généralement à une croissance des dépenses budgétaires. Mais à partir de 1994, les dépenses ont continué de baisser alors qu'on note une timide reprise des recettes. La baisse des dépenses budgétaires est essentiellement liée à celle des dépenses d'investissements publics et des salaires des fonctionnaires, observée ces dernières années. Par exemple, la part des dépenses d'investissement dans les dépenses totales s'élève pour les années 2001, 2002, 2003 respectivement à 15,2%, 10,7% et 7%.

Depuis le début des années 1980, le niveau des dépenses a été systématiquement supérieur à celui des recettes. Aussi, le solde budgétaire global a-t-il été déficitaire durant la décennie 1980 (-3,2% du PIB en moyenne). Le déficit s'est aggravé au cours de la période 1990-1999, atteignant 5,2% du PIB.

Ces dernières années, on assiste à un redressement du déficit. Après avoir été très proche de l'équilibre en 2001 et 2002, le solde budgétaire global connaît un excédent en 2003,

+1,3%. Cette tendance résulte des effets conjugués de la forte contraction des dépenses et de l'augmentation des recettes. Le graphique suivant présente l'évolution des finances publiques.

Graphique 6 : Evolution des finances publiques



Source : Direction de l'économie

1.2.4 La dette extérieure

La décennie 1970 a vu une croissance rapide de la dette extérieure du pays de sorte qu'en 1978, à la veille de la crise d'endettement du début des années 1980, la dette du Togo atteignait 123,7% du PIB. Le recours massif à l'emprunt extérieur pour le financement des chantiers d'infrastructures des années 1970 explique cette croissance rapide de l'endettement.

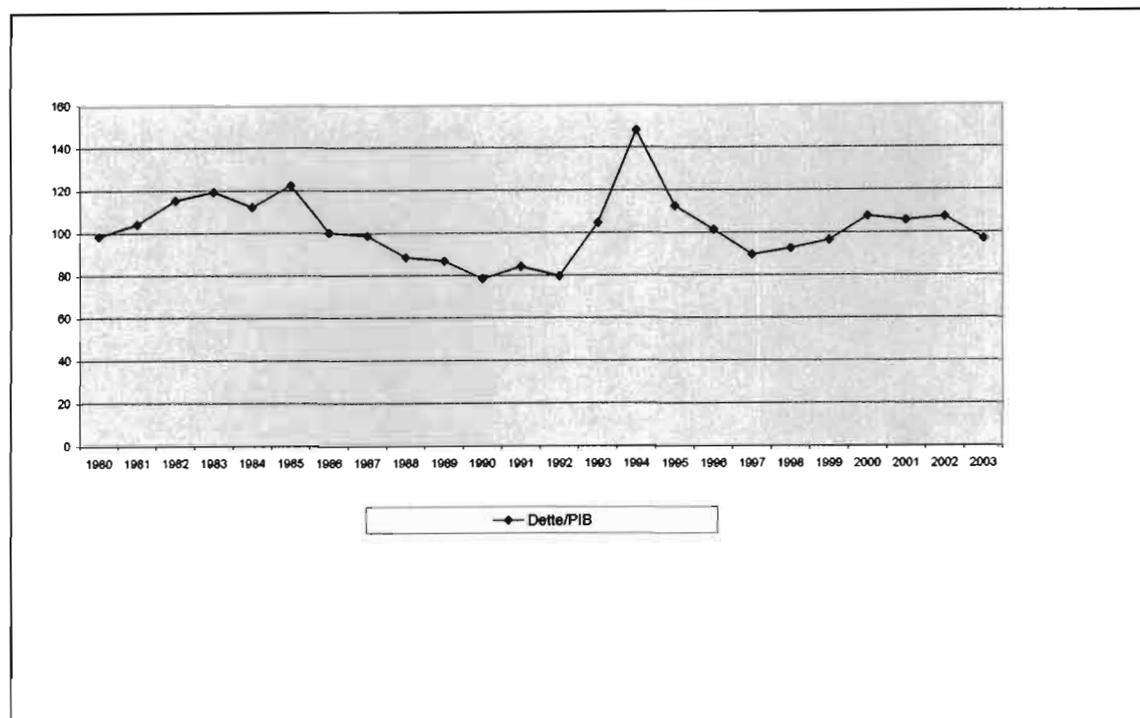
La crise d'endettement de 1980 et la réduction des flux de dette vers les pays en développement, ramènent la dette à 98% du PIB. Mais dès 1981, on note une nouvelle croissance de la dette qui atteint en 1985 un pic à 122% du PIB.

La mise en œuvre des mesures d'ajustement structurel se traduit à partir de 1986 par une diminution régulière de l'endettement extérieur. En effet, la dette passe de 122% du PIB en 1985 à 79% du PIB en 1992.

Cette tendance à la baisse de l'endettement extérieur sera stoppée par la dévaluation du F CFA de 1994, qui a fait grimper la même année la dette à un niveau record de près de 150% du PIB. Néanmoins, à partir de 1995 on note de nouveau une décroissance du taux

d'endettement qui repasse sous la barre des 100% du PIB. Mais cette évolution sera de courte durée puisqu'à partir de 1998, la dette connaît un mouvement à la hausse. En 2003, la dette totale représentait 99% du PIB et se chiffrait en valeur à EUD 1707 millions.

Graphique 7 : Evolution du ratio de la dette depuis 1970



Source : FMI, International Financial Statistics

Au total, cette section consacrée à la présentation de la structure de l'économie, nous permet de constater la prédominance du secteur primaire dans la structure productive de l'économie togolaise. En outre, l'évolution des indicateurs macroéconomiques révèle une forte dégradation de la situation économique d'ensemble au cours de la décennie 1990.

Cette faible diversification de la base productive explique la forte dépendance à l'égard des importations et les faibles performances à l'exportation, comme nous le verrons dans l'analyse des échanges extérieurs, présentée ci-après.

Section 2 : Analyse des échanges extérieurs et évolution du solde des transactions courantes

Du fait de la spécialisation internationale, la capacité d'offre d'un pays requiert de façon structurelle un certain volume d'importations. Symétriquement, la capacité d'offre des principaux partenaires économiques alimente un flux d'exportation. Nous nous proposons

dans cette section d'analyser la structure des échanges entre l'économie togolaise et le reste du monde.

2.1 La structure des exportations togolaises

Traditionnellement, l'économie togolaise exporte essentiellement des produits primaires agricoles ou miniers, les produits manufacturés ne représentant qu'une part insignifiante des exportations totales.

2.1.1 Les exportations de produits primaires

Les principaux produits primaires agricoles exportés sont le coton, le café et accessoirement le cacao. Le phosphate est le principal produit minier exporté.

2.1.1.1 Le coton

Le coton est de loin la principale culture de rente exportée par le Togo. Les recettes tirées de l'exportation de ce produit représentent aujourd'hui environ le quart des recettes d'exportation de marchandises. Jusqu'au milieu des années 1990, la filière coton était contrôlée par l'Etat qui fixait le prix d'achat aux producteurs et assurait l'exportation à travers une société créée à cet effet. La libéralisation du secteur n'interviendra qu'en 1997. Celle-ci a permis l'entrée d'opérateurs privés sur le marché. La concurrence qui en a résulté a entraîné une augmentation du prix d'achat aux producteurs et un accroissement des surfaces cultivées.

De fait, les exportations de coton n'ont commencé à supplanter celles des autres cultures de rente qu'à partir de 1986. Elles ont connu à partir de 1990, une croissance régulière jusqu'en 1995 où elles ont atteint 60724 tonnes contre 33260 tonnes en 1990. Cette forte progression des exportations (+82,5%) s'explique par l'envolée des cours de ce produit entre 1993 et 1995 et l'augmentation des surfaces cultivées. En effet, entre ces deux dates, le cours du coton sur le marché mondial a plus que doublé passant de 300 F CFA le kilogramme à 750 F CFA le kilogramme.

En 1996, cette embellie des cours est retombée et les exportations ont reculé de plus de 8%, tombant à 65871 tonnes.

La remontée de 1999 ne sera que de courte durée puisqu'en 2000, les exportations plongent de nouveau et atteignent leur plus bas niveau depuis dix ans en se fixant sous la barre des 30000 tonnes.

Cette fluctuation des volumes exportés est directement liée à celle des cours du coton. La volatilité des prix et des quantités exportées explique celle des recettes d'exportation sur la période observée. Ainsi, la baisse des recettes de 1993 a été essentiellement provoquée par celle du cours moyen qui a chuté de 17,8% en passant de 385 F CFA à 315 F CFA le kilogramme. La croissance quasi continue des recettes observées entre 1994 et 1999 est à relier à celle des volumes exportés. Mais la chute amorcée depuis 2000 trouve son origine dans celle des cours. L'année 2000 a enregistré une baisse des recettes de plus de 25% par rapport à 1999, passant de 64400 à 47300 millions de F CFA. Cette tendance s'est poursuivie jusqu'en 2002 comme le montre le tableau suivant.

Tableau 2 : Evolution des exportations de coton

Années	Quantités (en tonnes)	Valeurs (en millions de F CFA)
1992	38577	14767
1993	42342	13325
1994	43207	27572
1995	60724	38257
1996	55871	47979
1997	48100	46200
1998	44756	53600
1999	44961	64400
2000	29521	47300
2001	48000	45900
2002	47200	40600
2003	49300	47800
2004	48200	41900

Source : Direction de la Statistique et BCEAO, Agence de Lomé

2.1.1.2 Le café et le cacao

Le café et le cacao sont les deux autres cultures de rente exportées par le Togo. Celles-ci ont connu une évolution inverse à celle du coton. Alors qu'elles formaient l'essentiel des produits primaires agricoles exportés par le pays jusqu'en 1985, elles connaissent une régression continue depuis 1986.

Longtemps contrôlées par l'Etat, la libéralisation des filières café et cacao est intervenue en 1996. Cette libéralisation et la dévaluation du franc CFA deux années plus tôt, ont favorisé un relèvement des prix aux producteurs et un regain d'intérêt en faveur de ces produits. Mais ces effets ont surtout joué sur les exportations de café, celles de cacao ayant continué de baisser.

En 1992, les exportations de café ont connu une importante hausse, atteignant leur plus haut niveau historique à 18791 tonnes. Ce qui correspond à un doublement par rapport à l'année précédente. Les deux années suivantes sont marquées par une baisse importante des volumes exportés, -30,3% en 1993 et -28,5% en 1994, faisant passer les quantités exportées successivement à 13100 puis à 9368. Malgré cette importante chute des quantités, les recettes ont progressé de 5,7% atteignant 5028 millions de francs CFA contre 4756 millions deux ans plus tôt, ceci en raison des effets combinés de la montée des cours et de la dévaluation.

En 1996, les exportations de café ont enregistré une chute importante de -60,2% par rapport à leur niveau une année auparavant. Ce qui a entraîné une baisse des recettes de plus de moitié : elles sont passées de 11038 millions de francs CFA à 4726 millions.

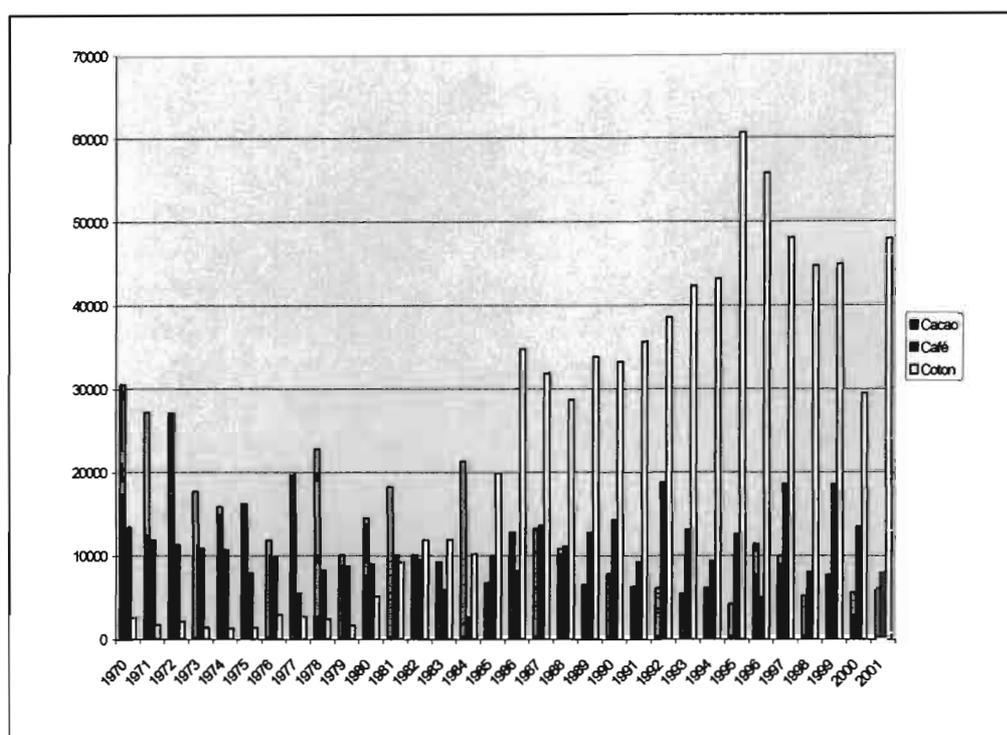
Après la remontée de 1997, à 18613 tonnes, portant les recettes à 14500 millions de francs CFA, l'année 1995 sera ponctuée par une nouvelle baisse à la fois des quantités et des recettes, respectivement de -55,9% et -35,2%.

La baisse des cours amorcée en 1999, va entraîner une diminution des exportations en 2000 et 2001, après avoir atteint 18575 tonnes en 1999.

Quand au cacao, il affiche une nette tendance à la baisse sur toute la période observée. Les exportations de cacao ont connu leurs plus bas niveaux entre 1989 et 1995 avec moins de 6000 tonnes en moyenne annuelle sur cette période. En 1996, on a noté une hausse sensible quand le volume exporté a atteint 11424 tonnes contre 4195 tonnes l'année précédente. Cette remontée a permis une forte appréciation des recettes qui ont atteint 7980 millions de francs CFA contre 2678 millions une année plus tôt.

Les années 1997 et 1998 seront marquées par un repli, les exportations passant successivement à 10000 puis à 5166 tonnes. La remontée de 1999, à 7664 tonnes, ne sera que ponctuelle, puisqu'en 2000 et 2001, on assiste de nouveau à une diminution des volumes exportés. Malgré la hausse sensible de 1999, +49,9% en glissement annuel, les recettes n'ont enregistré qu'une faible progression en raison de la chute des prix. Le graphique suivant illustre l'évolution des trois principaux produits d'exportation.

Graphique 8 : Evolution des exportations de coton, café, cacao



Source : Direction de la Statistique

2.1.1.3 Le phosphate

Le phosphate est le principal produit minier exporté par le Togo. Il a pendant longtemps été le premier poste d'exportation du pays, contribuant pour environ le quart des recettes d'exportation de marchandises. En 2000, le Togo est passé du cinquième au troisième rang de producteur mondial. Il possède des réserves importantes estimées à 260 millions de tonnes pour le minerai de première qualité. L'exploitation du minerai est assurée par l'Office Togolais des Phosphates (OTP), une entreprise d'Etat dont la gestion a été privatisée en 2002 et confiée à International Fertilizers Group (IFG), une société d'économie mixte contrôlée à parts égales par l'Etat et des actionnaires privés.

En 1993, le volume de phosphate exporté a enregistré une chute spectaculaire de 1400 milliers de tonnes pour s'établir à 1435 milliers de tonnes contre 2835 milliers de tonnes vendus en 1992. Cette contre performance est à relier au contexte sociopolitique mouvementé qui a perturbé le déroulement normal des activités d'extraction et d'embarquement. Cette année, les recettes d'exportation tirées des ventes de phosphates ont accusé un repli important passant de 33249 millions de francs CFA l'année précédente à 12612 millions de francs CFA, soit une diminution de 62,1% ; ceci sous l'effet conjugué de la baisse des quantités (-49,4%) et de la dépréciation des cours (-25,1%).

Les années suivantes seront caractérisées par une progression régulière des volumes exportés qui passent à 2233,8, 2652,1 puis à 2685,5 milliers de tonnes, respectivement en 1994, 1995 et 1996. Cette évolution est liée au retour à la normale des activités d'exploitation du minerai.

Les recettes ont connu la même évolution à l'exception de l'année 1995 où elles ont enregistré un tassement malgré l'accroissement des volumes exportés. Cette baisse des recettes s'explique par un repli du cours du minerai.

A partir de 1997, les volumes exportés amorcent une baisse ininterrompue jusqu'en 2000 où ils atteignent leur plus bas niveau depuis 25 ans à 1219,9 milliers de tonnes. Ce niveau d'exportation est en recul de 25% par rapport à 1999 et de près de 55% par rapport à 1996. C'est la baisse de la production qui est à l'origine de cette évolution défavorable. Un tel déclin s'explique par la vétusté et l'obsolescence des unités de production liées à la faiblesse des investissements mais aussi par l'accroissement de la couche de terrain à dégager avant l'accès au minerai.

Malgré ce tassement des volumes exportés, les recettes ont continué de croître jusqu'en 1999, soutenues par une hausse des cours mondiaux du phosphate. En effet, le cours moyen a connu une augmentation régulière depuis 1996, passant de 16766 F CFA la tonne à 25000 F CFA en 1999. L'effet prix positif a plus que compensé l'effet quantité négatif et les recettes ont progressé pour atteindre 62900 millions de F CFA, soit une amélioration de 42% par rapport à leur niveau de 1996.

C'est en 2000 que la baisse des quantités se répercutera sur les recettes qui accusent alors un recul de plus de 14% par rapport à leur niveau une année plus tôt. Cette année marque le début d'une régression continue des recettes jusqu'en 2004, ceci sous l'effet principalement d'une baisse des cours.

La reprise dans la production constatée à partir de 2002, en rapport avec les investissements dont a bénéficié la filière et qui ont permis de renouveler et d'accroître la capacité de l'appareil productif, n'a pu inverser cette tendance à la baisse des recettes. Comme conséquence, le phosphate est relégué au troisième poste d'exportation après le coton et le ciment, alors qu'il a pendant longtemps été la première source de revenu à l'exportation du pays.

Tableau 3 : Evolution des exportations de phosphates

Années	Quantités (en tonnes)	Valeurs (en millions de F CFA)
1990	2560	32438
1991	3141	34637
1992	2835	33249
1993	1435	12612
1994	2233,8	37707
1995	2652,1	33423
1996	2685,5	44245
1997	2392	48000
1998	2243	55800
1999	1617	62900
2000	1219,9	53900
2001	1304,2	33000
2002	1327,7	28700
2003	1356	26100
2004	1239,8	25400

Source : Direction de la Statistique

2.1.2 Les exportations de produits manufacturés et de services

2.1.2.1 Les produits manufacturés

L'une des caractéristiques des exportations togolaises est la faible part qu'occupent les produits manufacturés dans les marchandises exportées. En effet, ceux-ci représentent moins de 10% des exportations totales. Les produits exportés sont principalement ceux des industries agroalimentaires, chimiques et pharmaceutiques. Le faible développement du secteur manufacturier, le manque de compétitivité sur ces marchés sont entre autres les raisons qui expliquent la part insignifiante des produits manufacturés dans les exportations totales.

Les exportations de produits manufacturés ont régulièrement augmenté jusqu'en 1990, année à partir de laquelle, elles ont commencé à régresser. Le tableau ci-après présente l'évolution des produits manufacturés depuis 1990.

Tableau 4 : Evolution des exportations de produits manufacturés (millions EUD)

Années	Valeurs
1990	150
1991	145
1992	128
1993	75
1994	60
1995	86
1996	78
1997	74
1998	78
1999	79
2000	66
2001	73
2002	79

Source : World Bank, Africa Data Base

Toutefois, depuis 2001 les exportations de produits manufacturés connaissent un certain regain, lié au développement de nouvelles industries. Il s'agit des industries de transformation de fer, de production de ciment et de farine de froment. En 2001, l'évolution la plus significative concerne le ciment, dont les exportations ont devancé celles traditionnelles comme le coton fibre ou les phosphates. Depuis 2002, le ciment est devenu le deuxième produit d'exportation derrière le coton.

Le dynamisme des entreprises de la zone franche et celui d'activités spécifiques comme la production de farines de blé expliquent également cette progression au cours de ces dernières années du niveau des exportations de produits manufacturés, consacrant ainsi une certaine diversification des exportations togolaises.

Par ailleurs, les réexportations de marchandises liées aux opérations de transit, participe dans une mesure non négligeable à cette montée des exportations de produits manufacturés. En 2000, elles ont représenté 24,8% des exportations atteignant 33500 millions de F CFA. Les réexportations enregistrées en 2003 s'élèvent à 84500 millions de F CFA, soit plus du double de leur niveau en 2000. Cette progression régulière des réexportations s'explique par le poids de plus en plus croissant du port de Lomé dans l'approvisionnement des pays de la sous région.

2.1.2.2 Les services

Comme pour les produits manufacturés, la part des services dans les exportations totales est faible. Le tableau suivant présente l'évolution des exportations de services depuis 1990.

Tableau 5 : Evolution des exportations de services (millions de FCFA)

Années	Valeurs
1990	4056
1991	3237
1992	2969
1993	2396
1994	3935
1995	4359
1996	5945
1997	5166
1998	4486
1999	4213
2000	4398
2001	5260
2002	6273

Source: Direction de la Statistique

Les services portuaires sont de loin le premier poste d'exportation de services. Le transit de marchandises à destination de pays sans littoral côtier (Burkina, Mali, Niger) auxquels le Togo est relié par un important réseau routier, alimente ce flux de services portuaires. La compétitivité du port de Lomé et son importante capacité de trafic (7 millions de tonnes) expliquent son attrait pour les pays enclavés.

Le transport des marchandises en transit par le port de Lomé et les services liés au tourisme constituent également des pans non négligeables de l'exportation de services.

Cette présentation de la structure des exportations permet de constater que l'essentiel des recettes d'exportation provient des produits primaires. Les fluctuations des prix de ces produits entraînent une grande instabilité des recettes d'exportation du pays. Cependant, cette structure connaît depuis 2001, une évolution dans le sens d'une plus grande diversification, avec le bond réalisé par les exportations de produits manufacturés.

2.1.3 Les principaux clients du Togo

L'orientation des exportations togolaises a sensiblement évolué ces dernières années. En effet, à la faveur des avancées sur le plan de l'intégration sous régionale, la part des exportations du Togo vers les pays de l'UEMOA n'a cessé de croître. De 5,7% en 1994, elle est passée à 33% en 2002. La part des exportations vers la CEDEAO est quant à elle passée de 11,9% en 1994 à 56,8% en 2002, faisant de la sous région la première destination des exportations togolaises.

Parallèlement, les pays de l'OCDE ont vu leur part dans les exportations togolaises diminuer d'année en année. Entre 1998 et 2002 par exemple, les exportations vers cette zone sont passées de 48473 millions de F CFA à 34019 millions soit une baisse d'environ 30% en cinq ans.

Le tableau ci-après présente la répartition par grandes zones géographiques des flux d'exportations du Togo.

Tableau 6 : Répartition des flux d'exportations entre la sous région et le reste du monde

Années	UEMOA (%)	Hors UEMOA	CEDEAO (%)	Hors CEDEAO
1994	5,7	94,3	11,9	88,1
1995	6	94	9,9	90,1
1996	6,9	93,1	7,9	92,1
1997	7,3	92,7	7,9	92,1
1998	8,7	91,3	10,7	89,3
1999	11,3	88,7	19,3	80,7
2000	13,5	86,5	35,1	64,9
2001	33	67	58,2	41,8
2002	33	67	56,8	43,2

Source : Direction de la Statistique

Au niveau de la sous région, les cinq principaux clients du Togo sont dans l'ordre le Ghana, le Bénin, le Burkina, le Niger et le Nigeria. La première place du Ghana est liée aux exportations massives de ciment vers ce pays depuis l'année 2000. Ce pays a reçu entre 2000 et 2003 plus de 40% des exportations vers la CEDEAO. En dehors du ciment, le Togo exporte vers la sous région des produits sidérurgiques, la farine de froment et les poissons.

Depuis 2000, les pays de l'OCDE sont la deuxième zone de destination des produits d'exportation du Togo, après avoir longtemps été le premier débouché. Ils ont reçu en moyenne 20% des exportations sur ces cinq dernières années.

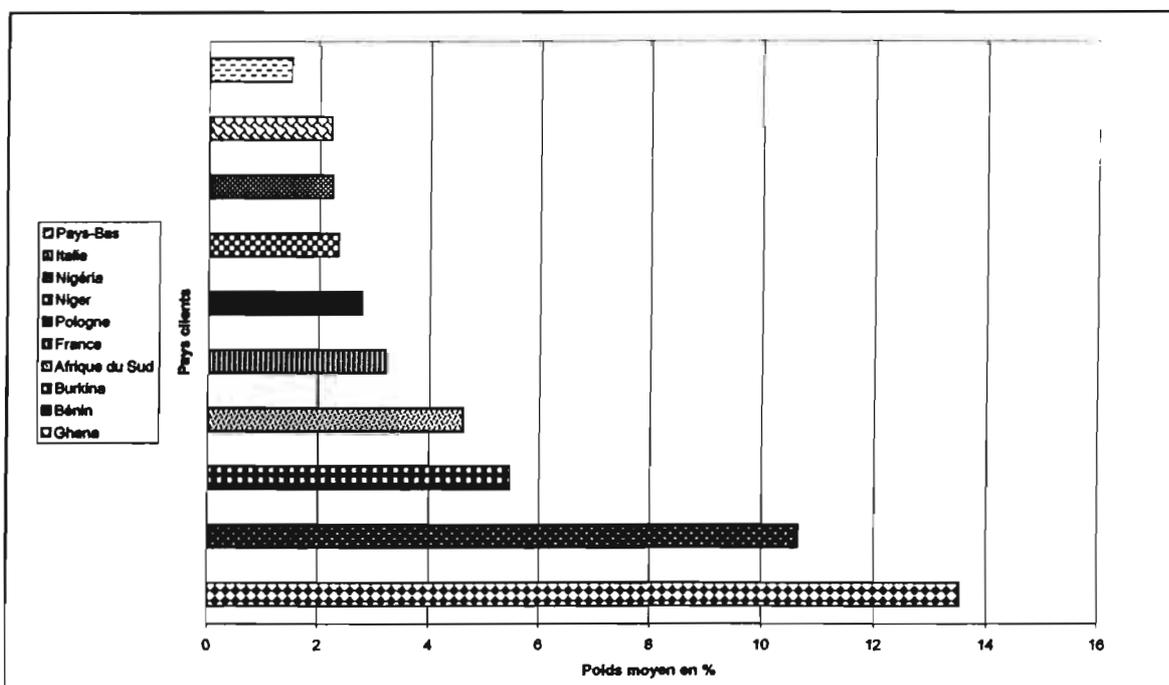
Parmi les pays de l'OCDE, ceux de l'UE reçoivent 45% des exportations vers cette zone. Au niveau des pays, la France vient en première position suivie de la Pologne, de l'Italie, des Pays-bas et de la Grèce.

Les principaux produits exportés vers les pays de l'OCDE sont le coton, le café, le cacao et le phosphate.

Le Togo exporte également vers l'Asie. Bien que la part de celle-ci dans le total des exportations soit faible, elle a progressé ces dernières années marquant une diversification des débouchés. Par exemple, en 2002, Taiwan est arrivé au quatrième rang des plus importants clients du Togo à l'exportation.

Le graphique suivant présente le poids moyen des principaux clients du Togo.

Graphique 9 : Poids moyen des dix premiers clients du Togo (1998-2002)



Source : Direction du commerce

Il ressort de cette analyse que les exportations du Togo sont peu diversifiées. Un nombre limité de produits primaires fourni l'essentielle des recettes d'exportation. Cette situation expose le pays à de fortes fluctuations des termes de l'échange et du revenu national. De plus, le recul de la demande de ces produits sur le marché mondial risque d'hypothéquer

les possibilités d'une croissance soutenue par le secteur extérieur comme on a pu le voir pour d'autres économies (pays émergents d'Asie par exemple)

2.2 La structure des importations du Togo

L'économie togolaise dépend, pour son activité, des biens et services étrangers. Les importations de marchandises au Togo sont assurées par de grandes sociétés commerciales aux côtés d'un important secteur informel animé par les nationaux et les ressortissants d'autres pays de la sous région. Les importations ont connu une croissance régulière ces dernières années. Par ailleurs leur importance dans la satisfaction de la demande intérieure demeure élevée. En effet, la part de marché des importations sur le marché domestique est en moyenne de 35% comme on peut le voir dans le tableau suivant.

Tableau 7 : Evolution de la part de marché des importations

	Importations en milliards F CFA	Demande Intérieure en milliards C CFA	Part de marché en %
1990	231	549	41,96
1991	220	551	40,01
1992	200	560	35,83
1993	129	436	29,52
1994	273	666	40,93
1995	335	819	40,87
1996	393	911	43,21
1997	408	1047	38,95
1998	414	1019	40,69
1999	382	1034	36,92
2000	429	1043	41,09
2001	474	1125	42,1
2002	504	1181	42,68

Source : comptes nationaux DGSCN

Les importations togolaises peuvent être rangées en trois grands groupes : les produits pétroliers, les biens d'équipement, et les bien de consommation.

2.2.1 Les produits pétroliers

Le Togo dépend fortement de l'extérieur pour son approvisionnement en hydrocarbures et principalement le pétrole. La facture pétrolière augmente d'année en année et représente une part croissante des importations totales.

Entre 1992 et 2000, les importations de produits pétroliers sont passées de 6457 millions de F CFA à 43336 millions, soit une progression de presque 600%. Elles représentent en 2000 près de 20% du total des importations.

Le tableau suivant illustre l'évolution des importations de produits pétroliers entre 1992 et 2000.

Tableau 8 : Evolution des importations de produits pétroliers (millions de FCFA)

Année	Produits pétroliers	Total importations	Part dans le total
1992	6 457	104 461	6,20%
1993	3 955	50 810	7,80%
1994	13 143	123 265	10,70%
1995	18 322	191 812	9,60%
1996	20 440	206 563	9,90%
1997	22 200	220 190	10,10%
1998	25 754	253 435	10,70%
1999	25 604	210 367	12,90%
2000	43 366	230 493	19,80%
2001	41 187	260 118	16,60%
2002	42 259	280 872	15,40%

Source : Direction de la Statistique

2.2.2 Les biens d'équipement

Les importations de biens d'équipement représentent le premier poste d'importation du Pays. Elles ont connu une forte progression ces dernières années avec le développement des industries de transformation installées dans la zone franche. Plus de 60% des importations de biens d'équipement sont destinées à l'industrie contre moins de 3% à l'agriculture. Cette part marginale pour l'agriculture confirmant le caractère primaire de l'exploitation agricole malgré l'importance du secteur dans l'économie.

En 2002, Les importations de biens d'équipement se chiffrent à 126849 millions de F CFA, soit 45,2% des importations totales. Elles ont ainsi connu une progression de près de 12% par rapport à 2001 et un bond de 38,4% par rapport à 1999.

2.2.3 Les biens de consommation

Les biens de consommation constituent le deuxième poste d'importation après les biens d'équipement. On note depuis quelques années une décroissance continue de la valeur des importations de biens de consommation. Alors qu'elles représentaient 32,3% des importations en 1998, leur part en 2002 est de 26,3%, soit une diminution de plus de six points de pourcentages. Le tableau 9 retrace leur évolution entre 1998 et 2002.

Tableau 9 : Evolution des importations de biens de consommation entre 1998 et 2002

Année	1998	1999	2000	2001	2002
Alimentations - Boissons - Tabacs	39 862	31 276	31 829	36 457	31 531
Produits finis de consommation	49 505	44 443	43 162	39 840	42 305
Total des biens de consommation	89367	75719	74991	76297	73836
Total des importations	253435	210367	230493	260118	280872
Part dans les importations (en %)	35,3	36	32,5	29,3	26,3

Source : Direction de la statistique

2.2.4 Les principaux fournisseurs du Togo

Au chapitre des fournisseurs, l'OCDE arrive largement en tête avec près de 60% des importations du Togo. Viennent ensuite la CEDEAO avec en moyenne moins de 15% des importations et l'Asie qui compte environ pour une part de 12% des importations. Le tableau suivant présente la répartition des importations par grandes zones géographiques.

Tableau 10 : Répartition des importations par grandes zones géographiques (10⁶ F CFA)

Régions	1998	1999	2000	2001	2002
OCDE	170 042 (67%)	129 047 (61%)	132 596 (58%)	147 016 (57%)	165 922 (59%)
UE	142 553 (84%)	103 580 (80%)	112 448 (85%)	111 811 (76%)	122 159 (74%)
AFRIQUE	49 737 (20%)	46 021 (22%)	52 752 (23%)	46 524 (18%)	53 855 (19%)
CEDEAO	45 427 (91%)	37 565 (82%)	48 137 (91%)	31 788 (68%)	34 893 (65%)
UEMOA	23 245 (48%)	19 613 (43%)	31 450 (60%)	22 674 (49%)	25 967 (48%)
ASIE	23 931 (9%)	22 026 (10%)	26 994 (12%)	43 362 (17%)	37 123 (13%)
AUTRES	9725 (4%)	13273 (7%)	18151 (8%)	23216 (9%)	23 972 (9%)
TOTAL	253 435	210 367	230 493	260 118	280 872

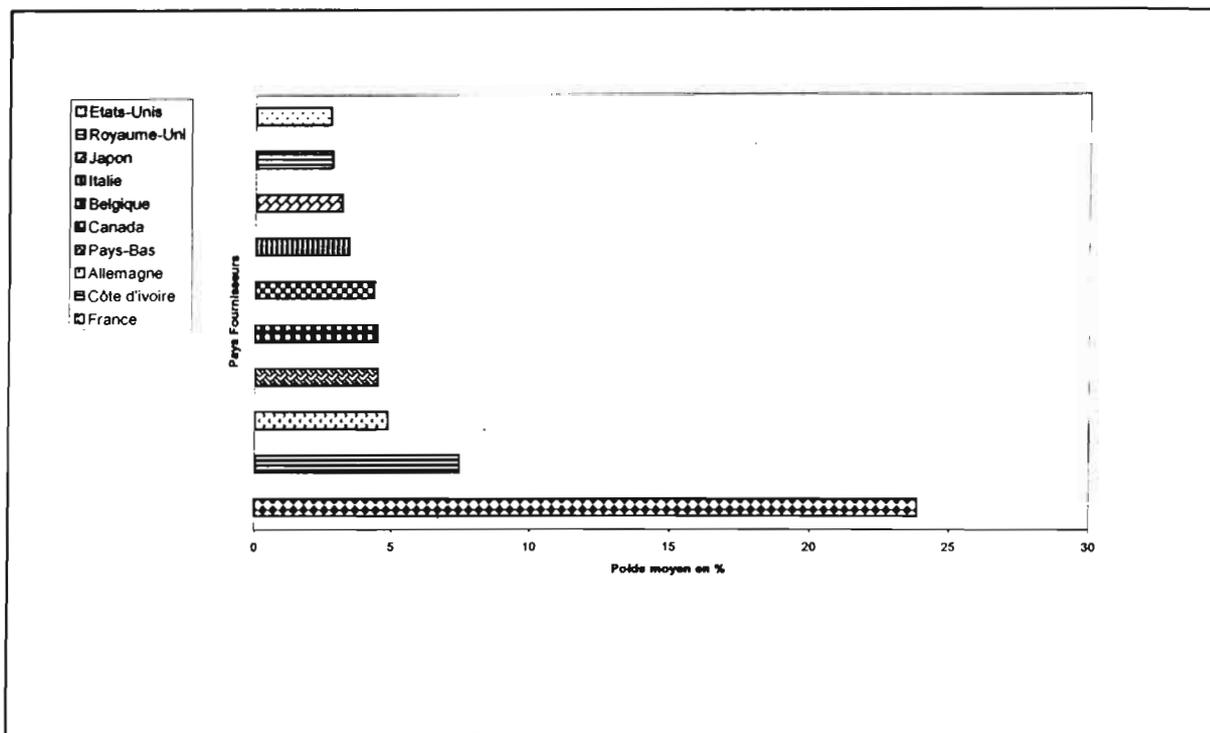
Source : Direction de la Statistique

Les pays de l'UE sont de loin les premiers fournisseurs avec plus de 70% des importations en provenance de l'OCDE. Au niveau des pays, la France vient en tête avec en moyenne 20% du totales des importations togolaises, suivi de la Belgique, de l'Italie et des Pays-bas. Le Togo importe de ces pays essentiellement des produits pétroliers, du matériel électrique, des produits pharmaceutiques, des automobiles et des produits alimentaires.

Les pays de la sous région viennent loin derrière ceux de l'UE au classement des fournisseurs du Togo. La Côte d'ivoire est largement en tête. En 2002 par exemple, elle a fourni plus de 50% des importations du Togo en provenance de la CEDEAO. Elle a compté en moyenne pour plus de 6% des importations togolaises ces dernières années. Suivent de loin, le Ghana avec 2% des importations en moyenne, le Nigeria et le Sénégal. En provenance de ces pays, le Togo importe principalement des produits pétroliers, des tissus, des produits sidérurgiques et alimentaires.

En Asie, la Chine et Hong-Kong arrivent en têtes des fournisseurs du Togo. Ces deux pays fournissent plus de 35% des importations en provenance de cette région. Les principaux produits importés sont les tissus et les articles vestimentaires, le riz et autres produits alimentaires.

Graphique 10 : Poids moyen des dix premiers fournisseurs du Togo



Source : Direction de la Statistique

La structure des échanges extérieurs révèle que le Togo importe essentiellement des biens d'équipement et des produits manufacturés de consommation qui sont des biens à forte valeur ajoutée. Par contre, ses exportations sont constituées de produits primaires peu transformés. Cette structure détermine dans une large mesure le solde du compte courant.

2.3 Evolution du solde des transactions courantes : contribution des principaux sous soldes

L'observation sur longue période de la balance des paiements du Togo révèle une dégradation à long terme du solde des transactions courantes. Depuis 1970, le déficit du compte courant n'a cessé de se creuser. Pour comprendre cette évolution, il est nécessaire d'examiner le compte courant dans ces différentes composantes. En effet, ce solde est la résultante de quatre sous comptes à savoir la balance des biens, la balance des services, le solde des revenus et celui des transferts courants.

Nous évaluons ici la contribution de chacun de ces sous comptes à l'évolution du solde des transactions courantes.

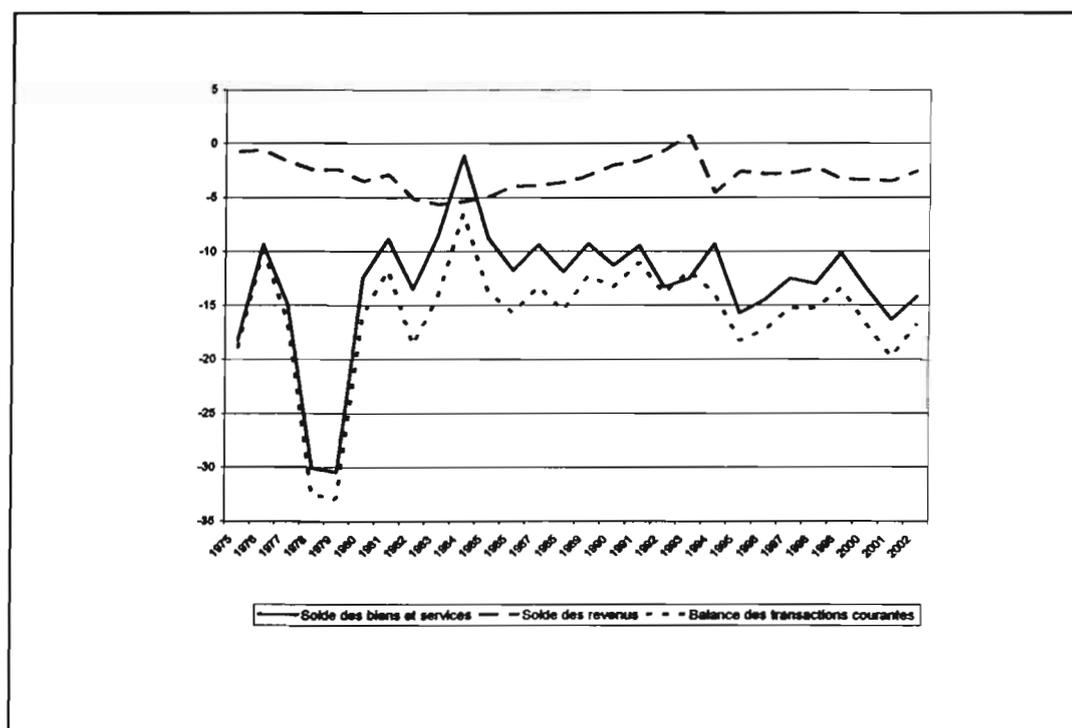
2.3.1 Le solde des biens et services

La superposition des évolutions du solde des échanges de biens et services et du solde courant montre qu'en règle général, les échanges de biens et services ont été le principal déterminant du solde des transactions courantes sur toute la période observée.

La contribution du solde déficitaire des biens est largement supérieure à celle des services. Le déficit important et croissant qui a caractérisé les échanges de biens et services s'explique par le fait que les importations ont la plupart du temps progressé à un rythme supérieur à celui des exportations. Toutefois, à partir de 2002, on observe un redressement du déficit induit par les bonnes performances réalisées à l'exportation et la baisse concomitante du rythme de progression des importations. L'effet a été immédiat sur le déficit du solde courant, qui entame la même année un mouvement de repli. Cette tendance s'est poursuivie jusqu'en 2004, où le déficit courant s'est chiffré à 59300 millions de francs CFA contre 123979 millions en 2001, soit une réduction de plus de 50% en trois ans. Pour la seule année 2004, le déficit s'est réduit de 37%.

La diversification des exportations observée ces dernières années, comme nous l'avons vu plus haut, compte pour beaucoup dans cette évolution positive du solde des transactions courantes.

Graphique 11 : Evolution du solde des biens et services, du solde des services et du solde courant (en % du PIB)



Source : BCEAO, Agence de Lomé

2.3.2 Le solde des revenus

La balance des revenus, bien que déficitaire sur la quasi-totalité de la période observée, ne pèse que dans une moindre mesure sur le déficit structurel du compte courant.

Ce solde recense deux types de revenus : les revenus des investissements et les revenus du travail. La première catégorie de revenus représente les produits (intérêts et dividendes) que les non résidents tirent de leurs avoirs financiers placés dans l'économie nationale et réciproquement pour les résidents. C'est le déficit de ce type de revenus qui est à l'origine du solde déficitaire des revenus.

Quant aux revenus du travail, ils sont largement favorables au pays en raison notamment des rémunérations versées aux résidents par les organismes internationaux.

En 1994, le déficit du solde des revenus a atteint un niveau record de 24911 millions de F CFA, qui s'explique par l'effet mécanique de la dévaluation sur les charges d'intérêts de la dette extérieure libellée en devises.

A partir de 1996, ce solde retrouve son niveau moyen des années 1980 à moins de 15000 millions de F CFA. Globalement, ce solde contribue modérément au déficit courant comme on peut le voir sur le graphique 11.

2.3.3 Le solde des transferts courants

Les transferts courants présentent un solde positif sur la période. Ce qui est normal pour un pays en développement.

Après avoir régulièrement progressé pour atteindre 43222 millions de F CFA en 1989, le solde des transferts courants a connu une importante baisse en 1990. Cette chute s'explique par les troubles politiques qu'a connus le pays et qui ont entraîné la suppression de la coopération avec les principaux bailleurs de fonds, notamment l'UE.

En 1993, le solde tombe à 17911 millions de F CFA, soit une diminution de 49% par rapport à 1992 et de 58,6% par rapport à 1989.

On assiste à partir de 2000, à une amélioration continue du solde des transferts courants, qui est à mettre à l'actif de la reprise de la coopération avec les bailleurs de fonds. En 2004, ce solde culmine à 76300 millions de F CFA, niveau jamais atteint auparavant.

En général, la nature positive de ce solde contribue à atténuer le déficit courant. Son évolution ces dernières années est présentée dans le tableau suivant.

Tableau 11 : Evolution du solde des transferts courants depuis 1990 (millions de F CFA)

Année	Solde des transferts courants
1990	35 977
1991	29 895
1992	35 250
1993	17 911
1994	41 275
1995	57 345
1996	43 412
1997	57 993
1998	52 873
1999	43 942
2000	48 380
2001	56 589
2002	63 550
2003	74 200
2004	76 300

Source : BCEAO, Agence de Lomé

Au total, ce chapitre nous a permis d'examiner la structure des échanges extérieurs du Togo et son incidence sur le solde des transactions courantes. Nous avons constaté que l'essentiel des recettes d'exportations provenait d'un nombre réduit de produits de base (coton, phosphate, café et cacao) dont les cours fluctuent fortement entraînant une instabilité des revenus tirés des exportations avec toutes les conséquences néfastes sur les performances économiques. Cette spécialisation en produits primaires des exportations est en partie liée à la structure même de la production nationale dominée par le secteur primaire. Celle-ci explique par ailleurs le poids élevé des importations. En conséquence, le Togo présente une balance commerciale fortement déficitaire et qui est principalement à l'origine du déséquilibre structurel du solde courant.

Après cette analyse somme toute descriptive, nous nous intéresserons dans la suite à l'examen économétrique des déterminants de la dynamique du compte courant du Togo. Mais avant, il est nécessaire de faire le point des principales positions théoriques sur la question du déficit du compte courant. Ce sera l'objet du chapitre suivant.

Chapitre 2 : La question des déficits du compte courant dans la littérature économique

Nous nous proposons dans ce chapitre de faire le point de la littérature théorique et empirique sur les analyses du compte courant de la balance des paiements. Ces analyses reposent essentiellement sur deux approches. La première, dite approche des élasticités, sera l'objet de la première section. La seconde, l'approche intertemporelle sera présentée dans la deuxième section. Enfin, la troisième section sera consacrée à la notion de soutenabilité du compte courant.

Section 1 : L'approche des élasticités dans les analyses du compte courant

1.1 Les fondements théoriques de l'approche des élasticités

Développée pour la première fois par Alfred Marshall, l'approche des élasticités permet d'expliquer l'évolution du solde des transactions courantes par celle de la balance commerciale. Bien que cette dernière ne soit qu'une composante du solde courant, elle est généralement la plus importante. Par ailleurs, sous certaines hypothèses telles qu'une imparfaite substituabilité des biens domestiques et étrangers, une mobilité parfaite des capitaux, la balance des transactions courantes est déterminée par la balance des biens et services (Agénor, 1999).

Cette approche a été enrichie après la révolution keynésienne par les travaux de Abba Lerner (1946) et Joan Robinson (Miller et Williamson, 1992, p.192).

L'approche des élasticités a dominé les analyses du compte courant jusqu'au milieu des années 1970 (Meade(1951), Harberger(1950), Laurence et Metzler(1950)).

Dans cette approche, les flux commerciaux s'expliquent principalement par deux facteurs de demande : une variable de compétitivité et une variable de revenu ou d'activité (Goldstein et Khan, 1985).

La variable de compétitivité internationale permet de capter les effets de la modification des prix relatifs des biens échangeables domestiques par rapport aux biens étrangers, sur les volumes d'exportations et d'importations. Cette variable est généralement représentée par les indicateurs de taux de change réel.

Les exportations réagissent positivement à l'amélioration de la compétitivité internationale du pays. En d'autres termes, une dépréciation du taux de change réel entraînera une

augmentation de la demande d'exportations, car elle correspond à une réduction du prix relatif des biens domestiques.

A l'inverse, une dépréciation du taux de change réel entraînera une baisse des importations, en relation avec la hausse du prix relatif des biens produits à l'étranger par rapport aux biens domestiques.

Au total, une dépréciation du taux de change réel (amélioration de la compétitivité internationale), aura pour effet une amélioration de la balance commerciale et partant celle du solde des transactions courantes.

Quant à une appréciation du taux de change réel, elle aura théoriquement des effets contraires. En effet, elle entraînera une baisse de la demande des exportations, une augmentation des importations et par conséquent une détérioration des balances commerciale et courante.

Ces mouvements du taux de change réel sont induits par la dynamique de l'inflation au niveau intérieur et externe, ou par des modification du taux de change nominal.

Les effets ainsi décrits sont ceux attendus d'une dévaluation du taux de change nominal. Toutefois, l'observation de ces effets est soumise à une condition. Celle-ci est connue sous l'appellation de la condition de Marshall-Lerner. Elle stipule qu'une dévaluation n'aura un effet positif sur la balance commerciale que si la somme des élasticités-prix des exportations et des importations est supérieure à l'unité. Cette condition assure que la conjonction de l'effet positif d'une modification des prix relatifs sur les volumes exportés et de l'effet négatif sur les volumes importés puisse corriger l'impact comptable négatif immédiat sur la valeur du solde. En effet, l'impact immédiat d'une dévaluation sur le solde nominal de la balance commerciale peut être négatif traduisant l'effet défavorable des termes de l'échange qui suit l'ajustement nominal du change et qui est lié au renchérissement de la valeur des importations exprimée en monnaie nationale. Ainsi, en réponse à une dévaluation, la balance commerciale peut se détériorer avant de connaître une amélioration. Ce phénomène est connu sous l'appellation de « effet de la courbe en J ».

Plusieurs raisons expliquent ce retard dans l'ajustement des quantités aux modifications de prix relatifs. Parmi celles-ci, la plus importante est la possibilité des coûts d'ajustement (Dixit, 1989 ; Baldwin et Krugman, 1989). Ceux-ci résultent du fait qu'il faut du temps pour développer les relations commerciales et que les contrats se nouent souvent pour une période donnée assortis d'engagements d'achat. De plus, les clients ont besoin de temps pour réunir l'information nécessaire sur les prix des différents fournisseurs. Ainsi, ce n'est qu'à moyen ou long terme que les agents économiques réagissent aux modifications de prix

relatifs induites par les mouvements de taux de change, en se tournant vers les produits devenus moins chers.

Au total, on distingue trois phases dans la relation qui lie le taux de change aux prix des biens échangés (Menon, 1995) :

- une phase initiale, où s'observent les gains et pertes sur les contrats en cours
- une période intermédiaire où les prix sont modifiés par rapport au nouveau taux de change mais où les quantités échangées ne sont affectées.
- la période d'ajustement des quantités, qui voit les quantités et les prix évoluer vers un nouvel équilibre.

La variable de revenu ou d'activité permet de prendre en compte l'impact des variations des niveaux d'activité domestique et à l'étranger sur l'intensité des flux commerciaux.

Il est généralement admis qu'un accroissement de l'activité domestique se traduit par une augmentation des importations, entraînant une dégradation de la balance commerciale. De la même manière une hausse de l'activité à l'étranger aura pour effet un accroissement de la demande d'exportations et une amélioration du solde commercial.

Comme variable d'activité, on utilise souvent le PIB réel, le volume du commerce mondial, l'absorption intérieure ou encore les dépenses d'investissement (Warner, 1994).

Les effets de la dévaluation dont nous avons parlé plus haut sont analysés dans un cadre d'équilibre partiel, car supposant la variable d'activité exogène. La prise en compte de cette variable permet de compléter cette analyse en introduisant l'effet de Laursen-Metzler-Harberger (effet L-M-H)³ selon lequel un choc négatif des termes de l'échange entraînerait une baisse de l'épargne pour un niveau de revenu domestique, les consommateurs désirant maintenir leur niveau de vie. Cette baisse de l'épargne (augmentation des dépenses) aura pour conséquence une détérioration de la balance commerciale.

La prise en compte de l'effet L-M-H modifie la condition de Marshall-Lerner. En plus des effets prix de la dévaluation, d'une part l'accroissement du volume des exportations induit une augmentation du revenu réel qui entraîne une hausse des importations, dont l'importance dépend de la propension marginale à importer de l'économie nationale. D'autre part, la diminution des importations nationales suite à une dévaluation aura pour conséquence une

³ Laursen et Metzler(1950), Harberger(1950)

baisse du revenu réel à l'étranger et une baisse de leurs importations⁴ dans une mesure qui dépend de leur propension marginale à importer. Au total, l'effet d'une dévaluation dépend de la valeur des élasticités prix comparée à celle des propensions marginales à importer. En désignant par E_x et E_m les élasticités prix des exportations et des importations, m et m^* les propensions marginales à importer domestique et à l'étranger, la condition pour qu'une dévaluation améliore la balance commerciale devient :

$$E_x + E_m > 1 + m + m^*$$

La condition de Marshall-Lerner initiale étant $E_x + E_m > 1$

Cependant, les analyses modernes ont relativisé la généralité de l'effet L-M-H (Obstfeld (1982) ; Svensson et Razin (1983))

1.2 Les études empiriques

Beaucoup de travaux ont porté sur l'estimation empirique des équations du commerce extérieur afin d'évaluer les élasticités d'exportation et d'importation. Celles-ci ont des implications de politique économique importantes. En effet, comme nous l'avons vu, l'ordre de grandeur des élasticités conditionne la réussite d'une dévaluation. Aussi, dans le contexte des pays en développement, les économistes se sont intéressés à la question de savoir si une dévaluation pourrait améliorer la position extérieure notamment les balances commerciale et courante de ces pays.

Cooper (1971a ; 1971b) a analysé les conséquences de 21 épisodes de dévaluation dans les pays en développement sur la période 1958-1969. Insistant sur les effets de ces ajustements de taux de change nominal sur le taux de change réel et la balance commerciale, Cooper trouve que les dévaluations ont globalement aidé à l'amélioration du solde commercial et du solde courant des pays analysés.

Kamin (1988) a pour sa part étendu le travail de Cooper et confirmé les résultats selon lesquels les dévaluations de fortes amplitudes ont contribué à redresser la balance commerciale des pays en développement.

Des études ont également porté sur des pays pris individuellement. Reinhart (1995) a estimé les élasticités des exportations et des importations pour un certain nombre de pays en développement. Pour le Kenya par exemple, les résultats indiquent des élasticités prix de long

⁴ Une baisse des importations des partenaires commerciaux équivaut à une baisse des exportations du pays

terme des exportations et des importations respectivement de 0,2 et -0,7, montrant ainsi que la condition de Marshall-Lerner n'est pas satisfaite. Par contre pour la Colombie, l'élasticité prix de la demande d'importation est de -1,4 et celle des exportations de 0,5 indiquant ainsi qu'une dévaluation pourrait améliorer la balance commerciale du pays.

Senhadji (1998), analysant les importations réelles de biens et services du Nigeria, trouve des élasticités-prix de court terme et de long terme de -0,3 et -0,8 respectivement. Ce résultat montre ainsi l'existence d'un délai dans la réaction des volumes aux variations des prix relatifs et de l'activité.

De nombreuses études ont également concerné les pays industriels. Bayoumi (1999) a estimé les équations du commerce bilatéral entre 21 pays industriels. Utilisant des données agrégées, il trouve que la spécification standard des équations du commerce extérieur explique remarquablement bien le comportement des flux commerciaux de l'ensemble de ces pays. Les résultats indiquent des effets significatifs des facteurs d'offre sur les exportations. En outre, les élasticités du taux de change réel dans le commerce bilatéral entre deux pays dépendent du taux de change des pays tiers. De plus, les estimations ont mis en évidence le phénomène de la courbe en J. Quant aux valeurs moyennes des paramètres, les élasticités revenu trouvés sont d'environ 1,8 à court terme et de 0,8 à long terme. En ce qui concerne les élasticités du taux de change, elles sont de -0,31 à court terme et de -0,79 à long terme.

En somme, l'approche des élasticités met l'accent sur la compétitivité prix et les variations conjoncturelles d'activité dans l'explication de l'évolution de la balance commerciale et partant celle du solde courant. L'implication de politique économique qui en découle est que la dévaluation peut permettre d'améliorer la balance commerciale et le solde courant. Toutefois ceci n'est garanti que si la condition de Marshall-Lerner est satisfaite.

Bien que cette approche soit largement utilisée dans les analyses du compte courant, elle présente néanmoins quelques limites. En effet, la critique majeure faite à cette approche est qu'elle est essentiellement statique. En d'autres termes, elle ne tient compte ni de la contrainte budgétaire intertemporelle, ni de la persistance des chocs et de leur impact sur le commerce extérieur. A cette critique, Senhadji (1997) a tenté d'apporter une réponse en dérivant les équations structurelles de demande d'exportations et d'importations de façon explicite à partir d'un cadre d'optimisation intertemporelle⁵.

⁵ Dans ce cas la variable d'activité n'est plus le revenu mais le revenu moins les exportations

De plus, l'approche des élasticités ne prend en compte que la balance des biens et services et ses effets sur le solde des transactions courantes ; elle néglige ainsi l'influence de la balance des revenus et celle des transferts courants.

L'approche intertemporelle du compte courant prend en compte ces différentes limites et complète celle des élasticités dans les analyses du solde courant de la balance des paiements.

Section 2 : L'approche intertemporelle du compte courant

2.1 Les fondements théoriques

Développée dans les années 80, l'approche intertemporelle constitue le cadre standard pour les analyses de compte courant. Obstfeld et Rogoff (1995, 1996) et Razin (1995) ont présenté une synthèse des modèles de base développés au cours des vingt dernières années.

Le point de départ de cette approche découle de l'identité comptable relative au PIB ou au PNB. Elle part en fait d'une logique simple. Du point de vue de la comptabilité nationale, le solde de la balance des transactions courantes est égal à la différence entre l'épargne nationale et l'investissement interne. Il est donc envisageable d'expliquer le solde courant comme étant le résultat de l'écart entre le taux d'épargne national et le taux d'investissement interne, deux variables déterminées par les décisions des agents économiques. Dès lors, il apparaît nécessaire de spécifier les comportements privés en matière d'investissement et d'épargne. Ces considérations ont été introduites en mettant l'accent sur la nature intertemporelle du comportement des agents économiques (Obstfeld et Rogoff, 1999). En effet, le partage entre l'épargne et la consommation est fondamentalement un arbitrage dans le temps. L'évolution de l'épargne devrait donc refléter la nature intertemporelle des comportements sous-jacents en l'absence des imperfections de marché. Par voie de conséquence, la balance courante qui n'est que la différence entre l'épargne et l'investissement national, est nécessairement un phénomène intertemporel.

D'un point de vue théorique, le modèle sous-jacent à cette approche est basé sur la maximisation de l'utilité intertemporelle anticipée d'un agent économique représentatif. Les fluctuations de la balance des transactions courantes s'expliquent alors par les chocs favorables ou défavorables qui affectent le revenu des agents. Ainsi, une baisse temporaire du revenu entraînera une diminution (accentuation) de l'excédent (déficit) du solde courant, car les consommateurs qui cherchent à lisser leur consommation préfèrent s'endetter ; l'épargne diminue et par voie de conséquence la balance des transactions courantes se détériore. Une

hausse anticipée produit le même effet qu'une baisse temporaire du revenu. En revanche une augmentation non anticipée n'a aucun impact sur le compte courant.

D'autres chocs non anticipés sont susceptibles d'avoir un impact sur le compte courant. Il en est ainsi de l'accroissement des dépenses publiques ou de l'investissement, qui entraîne une dégradation du solde courant.

Il ressort de cette approche, que le compte courant permet aux agents économiques de lisser leur consommation en présence de chocs temporaires.

Différentes versions de ce modèle intertemporel ont été élaborées en vue d'étudier des questions spécifiques. Ainsi, la condition de Laursen-Metzler-Harberger (L-M-H) développée dans les années 50 a été revisitée par Razin et Svensson (1983) qui explorent sa validité dans le cadre d'un modèle intertemporel d'équilibre général. L'effet L-M-H stipule que face à un choc défavorable affectant les termes de l'échange d'un pays, c'est l'épargne qui s'ajuste pour un niveau donné de revenu national, car les agents économiques désirent maintenir leur niveau de consommation (niveau de vie). Ce qui entraîne une détérioration du solde extérieur. Ces enseignements tirés de modèles moins sophistiqués ont été corroborés par l'analyse de Razin et Svensson.

Edwards et Van Wijnbergen (1986) ont étudié les effets de différents rythmes de libéralisation commerciale sur le compte courant. Utilisant un cadre théorique avec contrainte d'emprunt, ils trouvèrent qu'une libéralisation commerciale progressive est meilleure.

Frankel et Razin (1987) ont analysé l'effet des politiques budgétaires sur le compte courant dans le cadre d'une approche intertemporelle en se basant sur un modèle d'équilibre général. Ils montrent que selon qu'un pays affiche un déficit ou un excédent du compte courant, les effets de la politique budgétaire seront différents.

Pour tenter de cerner le lien entre le taux de change réel et le compte courant, Edwards (1989) introduit dans les modèles standard les biens non échangeables et analyse le rôle des dévaluations dans les processus d'ajustement structurel.

Parallèlement à ces enrichissements théoriques du modèle intertemporel standard, plusieurs travaux ont essayé de tester la validité empirique de l'approche intertemporelle du compte courant.

2.2 La portée empirique des modèles intertemporels du compte courant

Les modèles intertemporels du compte courant ont été utilisés dans un grand nombre d'études empiriques. Utilisant les données relatives à un groupe de pays en développement

Ghosh et Ostry (1995) soulignent que leurs résultats sont globalement conformes aux prédictions des modèles intertemporels.

Sheffrin et Woo (1995) ont testé l'hypothèse de l'allocation intertemporelle de la consommation qui est au cœur de l'approche d'équilibre du compte courant. Partant de données relatives à quatre pays, ils n'ont pu trouver une évidence claire de la substitution entre consommation privée et consommation publique. Cependant, ils précisent que les données ne rejettent pas la spécification intertemporelle de leur modèle.

Edwards (2001) fait remarquer qu'une limite majeure de ces modèles provient des valeurs invraisemblables qu'ils fournissent lors des simulations numériques. Une implication en terme de politique économique de l'approche intertemporelle est que face aux chocs externes, la réponse optimale d'une petite économie consiste à permettre des déficits du compte courant accumulant ainsi temporairement sa dette extérieure.

Obstfeld et Rogoff (1996), dans l'exercice de calibrage de leur modèle adapté à une petite économie trouvent qu'à l'état stationnaire, pour un ratio dette/PIB de 15, les excédents commerciaux nécessaires au remboursement est de l'ordre de 45% du PIB.

Fernandez de Cordoba et Kohoe (2000) ont de leur côté trouvé dans l'exercice de calibrage de leur modèle pour l'économie espagnole, que la réponse optimale à une réforme financière est de laisser monter le déficit du compte courant jusqu'à 60% du PIB. Ces chiffres sont évidemment très loin de ce qu'on observe dans la réalité.

Un certain nombre d'auteurs ont tenté de résoudre ce problème en introduisant dans ces modèles les coûts d'ajustement et d'autres types de rigidités.

Blanchard (1983) développe un modèle de compte courant intégrant les coûts d'installation des investissements. La simulation du modèle montre qu'une économie d'une taille comparable à celle du Brésil aura besoin à l'état stationnaire d'un excédent commercial de 10% pour faire face à une dette extérieure de l'ordre de 300% du PIB.

Fernandez de Cordoba et Kohoe (2002) étendent leur modèle de base dans le but d'obtenir des simulations plus plausibles. Ils montrent alors qu'en supposant une lente et coûteuse mobilité intersectorielle des facteurs, ils pouvaient obtenir des simulations de déficits de compte courant plus proches de la réalité.

Les implications de politique économique de ces modèles intertemporels ont suscité un grand débat autour du rôle qu'ont pu jouer les déficits de compte courant dans les différentes crises financières qui se sont succédées au cours des décennies 80 et 90.

2.3 Déficits du compte courant et crises financières

L'approche intertemporelle du compte courant considère les déséquilibres externes comme n'exigeant aucune mesure d'ajustement, ceux-ci étant perçus comme le résultat de décisions d'optimisation intertemporelle prises par les agents économiques dans des conditions de flexibilité parfaite des prix et des salaires. Cette approche qualifiée à ce titre d'approche « nouveau classique » ou « d'équilibre » conçoit donc les déséquilibres commerciaux comme des réactions optimales d'une économie face aux chocs exogènes⁶ (Stockman, 1988). Le résultat central qui en découle est que les déficits commerciaux n'impliquent pas nécessairement des réactions de la politique économique, notamment lorsqu'ils résultent d'une augmentation des dépenses d'investissement dans un contexte d'équilibre budgétaire. La raison est simple. Dans la mesure où l'investissement accroît les capacités productives et le taux de croissance de l'économie, le pays ne devrait pas éprouver de difficultés à rembourser la dette qu'impliquent les déficits de compte courant, et par conséquent ceux-ci ne posent aucun problème.

Cependant, l'histoire financière ne semble pas confirmer ce point de vue connu sous le nom de « doctrine de Lawson »⁷. En effet, suivant ce raisonnement, Sachs (1981) a avancé que la croissance rapide de la dette des pays en développement au cours de la période 1978-1981 n'était pas le signe d'une plus grande vulnérabilité. Cela n'a pas pour autant empêché l'éclatement de la grave crise d'endettement de 1982.

Robichek (1981) commentant la situation du Chili en 1981, à un moment où le déficit courant du pays dépassait 14% du PIB, a affirmé que dans la mesure où les finances publiques sont en équilibre et que l'épargne domestique est en accroissement, il n'y avait aucune raison de s'inquiéter du déficit. Cependant, peu de temps après cette affirmation, le Chili entra dans une crise financière profonde entraînant une large dévaluation monétaire, un effondrement du système bancaire et un recul du PIB de 14% (Edwards, 2001).

Ainsi, la succession de crises d'endettement, de change et de balance des paiements au cours des deux dernières décennies a conduit bon nombre d'économistes à se démarquer de la « doctrine de Lawson » en insistant sur ces manquements (Reisen, 1998 ; Edwards, 2002).

Plusieurs auteurs soutiennent alors que les déficits de compte courant sont très souvent un signe annonciateur de crise même dans un contexte où l'épargne et l'investissement domestiques sont élevés et croissants (Fischer, 1988).

⁶ Chocs sur les termes de l'échange, la technologie ou les dotations factorielles

⁷ Nigel Lawson, ancien ministre britannique des finances fut le premier à défendre cette thèse

Dans les années qui ont suivi la crise d'endettement de 1982, Cline (1988) a mis l'accent sur le rôle des déficits de compte courant.

Kamin (1988) a fait remarquer que d'un point de vue historique, les soldes commerciaux et courants fortement dégradés ont toujours précédé les dévaluations.

Corsetti, Pesenti et Roubini (1988) ainsi que Radelet et Sachs (2000) soulignent pour leur part que les déficits courants importants ont été le principal facteur à l'origine de la crise asiatique.

Summers (1996, p.46), à la suite de la crise mexicaine de 1994, a avancé que les déficits du compte courant ne peuvent être considérés comme bénins parce que générés par les comportements des agents privés. Selon ce dernier, une attention particulière doit être portée sur tout déficit supérieur à 5% du PIB, surtout lorsqu'il est financé par des flux de capitaux susceptibles d'un retournement rapide⁸.

Cette position a été également celle du FMI, qui considère que les déficits courants trop importants peuvent se révéler insoutenables quelques soient les facteurs sous-jacents (Loser et William, 1997).

Analysant les différentes crises financières sur la période 1975-1997, Aziz et Al (2000) trouvent que le déficit extérieur éventuellement associé à un déficit budgétaire était à l'origine des crises de balance de paiement qui ont entraîné des crises bancaires. Kamin et Al (2001) ont confirmé cette conclusion.

Toutefois, d'autres analystes ont voulu relativiser cette primauté attribuée aux déficits courants dans l'explication des épisodes de crises financières. Ainsi, prenant le contre courant des auteurs précédents, plusieurs chercheurs ont développé des modèles de crises où le compte courant ne jouait pas un rôle central.

Calvo (2000) présente un modèle dans lequel une crise de change a pour cause les fragilités financières et non le déficit du compte courant.

Chang et Velasco (2000) développe une série de modèles où la crise est le résultat d'anticipations autoréalisatrices.

D'autres travaux ont privilégié le rôle des contraintes d'emprunt (Atkenson et Ross-Rull, 1996) de même que les anticipations des investisseurs.

Au-delà de ce débat, et comme l'a si bien fait remarquer Stanley Fischer (1988), le véritable problème n'est pas tant l'ampleur du déficit que la question de sa soutenabilité. A cet égard, la conclusion à laquelle est parvenu Edwards (2001) dans une importante analyse

⁸ Capitaux à court terme, investissements de portefeuille

empirique est significative à plus d'un titre : les déficits importants ne débouchent pas systématiquement sur une crise, comme une crise peut survenir sans que le déficit soit important.

Il est donc clair que toute généralisation simpliste doit être évitée d'un côté comme de l'autre. Ce qui importe en définitive, c'est de savoir si tel déficit de compte courant est soutenable ou pas indépendamment de son ampleur. Ceci nous amène à préciser dans la section suivante la notion de soutenabilité du déficit courant.

Section 3 : Notion de soutenabilité du déficit courant

Les crises monétaires et financières de ces dix dernières années et le débat autour du rôle qu'on pu jouer les déficits de compte courant ont conduit sur le plan théorique au développement des modèles de soutenabilité des déficits courants.

3.1 Concept de soutenabilité

Que recouvre donc cette notion de soutenabilité ? Selon Feretti et Razin (1996), la notion de soutenabilité du compte courant est indissociable de celle de la solvabilité d'un pays. En effet, dans la mesure où les déficits courants impliquent un accroissement de l'endettement extérieur, la première question qui se pose est celle de la solvabilité de l'économie en question.

Théoriquement, on définit la solvabilité d'une économie en rapport avec sa contrainte budgétaire intertemporelle. Ainsi, un pays est dit solvable lorsque la valeur actuelle de ses excédents commerciaux futurs est égale au niveau actuel d'endettement. Mais le problème avec cette définition, c'est que tout niveau d'endettement peut être compatible avec la solvabilité ainsi définie, pourvu que l'on projette des excédents commerciaux suffisamment élevés. De plus cette notion de solvabilité semble ignorer le comportement des agents non résidents. Or, ce sont ces derniers qui financent les déficits extérieurs du pays compte tenu de leurs anticipations⁹. C'est pour prendre en compte toutes ces considérations que la notion de soutenabilité a été proposée.

Le solde du compte courant est dit soutenable lorsque la poursuite de la politique économique actuelle ou le maintien du comportement du secteur privé n'est pas de nature à entraîner un changement brutal (brusque) de politique ou à conduire à une crise monétaire ou de balance de paiement (Zanghieri, 2004).

⁹ Anticipations de rendement de leurs placements, de la solvabilité du pays

Cette définition générale se traduit en pratique par diverses approches méthodologiques

3.2 Les différentes approches méthodologiques dans l'évaluation de la soutenabilité du compte courant

La définition ci-dessus de la notion de soutenabilité implique en pratique la détermination d'un sentier d'équilibre du solde du compte courant, qui servira de référence pour qualifier les soldes observés. La trajectoire d'équilibre ainsi déterminée représente le niveau soutenable du compte courant. Nous présentons deux méthodes généralement utilisées dans la quantification d'une mesure du niveau soutenable du compte courant.

3.2.1 La méthodologie développée par Milesi-Feretti et Razin

Feretti et Razin (1996) ont proposé un cadre simple de comptabilité nationale pour le calcul du niveau soutenable du compte courant, qu'ils définissent comme celui qui permet de stabiliser la dette extérieure au niveau observé tout en respectant la contrainte budgétaire intertemporelle et donc d'assurer la solvabilité intertemporelle. Ils partent de la relation d'identité de la balance de paiement selon laquelle le solde courant est égal au solde du compte capital et aboutissent à l'équation suivante :

$$ca = f(r^* - \varepsilon - \gamma) \quad (1)$$

Où ca est le ratio compte courant sur PIB, f le ratio dette extérieure sur PIB, r^* le taux d'intérêt, ε le taux d'appréciation du taux de change réel, et γ le taux de croissance de l'économie.

Si le pays est emprunteur net ($f < 0$), un transfert de ressources (excédents commerciaux) sera nécessaire à long terme pour maintenir constant le ratio de la dette. Ce transfert sera d'autant plus important que les taux d'intérêts futurs (r^*) seront élevés. A l'inverse, un fort taux de croissance économique (γ) est de nature à alléger le poids des transferts futurs. De même, une appréciation à long terme du taux de change réelle (ε) en rapport avec des gains de productivité dans l'économie nationale supérieurs à ceux des partenaires commerciaux (effet Balassa-Samuelson), permet de réduire la charge de la dette.

L'équation précédente peut être modifiée dans le but de tenir compte des flux d'investissements directs étrangers (IDE) lorsque ceux-ci sont importants (Doisy et Hervé, 2003)

$$ca = f(r^* - \varepsilon - \gamma) - ide \quad (2)$$

Avec ide le ratio IDE sur PIB.

En effet, les IDE constituent une source de financement du déficit extérieur non génératrice d'endettement. A ce titre, une augmentation à long terme des IDE réduit le niveau des excédents futurs nécessaires à la stabilisation de la dette.

Zanghieri (2004) a utilisé cette approche pour étudier la soutenabilité du compte courant dans le cas des pays de l'Europe de l'Est candidats à l'entrée dans l'UE. Il trouve que la capacité de ces pays à attirer des IDE est d'une importance centrale dans la soutenabilité de leurs déficits courants. De plus le potentiel de croissance de ces pays contribue à assurer leur solvabilité.

Cohen (1995), suit cette méthode dans l'étude de la solvabilité des pays très endettés. Utilisant l'équation (1), il évalue le niveau des transferts de ressources de ces économies qu'il compare à ceux du Mexique après la crise de 1982.

Cette méthodologie a également été utilisée par le FMI (2001) dans le cadre de ses analyses pays.

Malgré sa simplicité cette approche présente certaines limites. Plusieurs auteurs font remarquer que l'hypothèse d'état stationnaire qu'elle pose n'est pas réaliste notamment dans le cas des pays en développement. De plus, le fait de considérer implicitement le niveau observé de la dette extérieure comme le niveau soutenable ou d'équilibre, indépendamment des besoins d'investissement et des perspectives de croissance du pays, est arbitraire. Aussi cette méthode est-elle utilisée comme une première approximation de la soutenabilité des déficits extérieurs qui sera confirmée par une approche plus structurelle et plus rigoureuse.

3.2.2 L'approche économétrique

La méthodologie procède en trois étapes. En premier lieu un modèle de détermination du compte courant est estimé. On retient généralement une spécification intertemporelle. Ensuite, l'équation estimée sert de base à la projection du niveau du compte courant sur le moyen terme. Enfin, une projection de la trajectoire de la dette extérieure est réalisée. Les

déficits de compte courant projetés sont dits soutenables lorsque la dette extérieure se stabilise au niveau actuel.

L'avantage de cette approche est qu'elle relie la dynamique du compte courant à ces déterminants fondamentaux tels que l'investissement, le solde budgétaire, les dépenses publiques etc. Cependant, adoptant la même définition du niveau soutenable de la dette que celle de la méthode de Milési-feretti et Razin, elle appelle la même réserve.

3.2.3 Autres méthodologies

D'autres approches ont également été mises en œuvre, notamment celle que Coakley et Al (1996) ont appliquée aux pays de l'OCDE. Elle consiste à vérifier que le compte courant suit un processus stationnaire. Elle nécessite de disposer d'une longue série de données sur le compte courant. Cette contrainte limite parfois son application.

Le FMI a développé une approche alternative. Elle permet non seulement de déterminer une mesure quantitative de la soutenabilité du compte courant mais aussi de renseigner sur le mésalignement du taux de change. Elle est décrite par Isard, Kincaid et Fetherson (2001).

Enfin, il est possible d'étudier la soutenabilité du compte courant sur la base d'un ensemble d'indicateurs macroéconomiques. Milési-Feretti et Razin (1998) ont recensé un certain nombre de variables susceptibles de renseigner sur la soutenabilité des déficits courants. Parmi ceux-ci, nous avons :

- l'épargne et l'investissement domestiques : déterminants directs du compte courant, ces deux variables ont des implications immédiates quant à la soutenabilité des déficits extérieurs. En effet, un niveau d'investissement élevé implique un accroissement des capacités productives et in fine une croissance économique plus forte. Toutes choses égales par ailleurs, la solvabilité apparente de l'économie sera plus grande. Aussi est-il admis que pour un niveau donné de déficit courant, des niveaux élevés d'épargne et d'investissement indiquent une meilleure soutenabilité du déficit.
- La croissance économique : les économies à forts taux de croissance sont les plus à même de soutenir des déficits durables sans que le ratio endettement sur PIB n'augmente et donc sans que la soutenabilité de la dette ne se pose. De plus la

croissance économique améliore la solvabilité. Par conséquent, les facteurs favorables à la croissance tels que l'accumulation du capital physique et humain, l'accroissement de la productivité sont aussi par ce biais des indicateurs d'une meilleure soutenabilité.

- L'ouverture de l'économie : la taille du secteur exportateur (exportations/PIB) détermine les recettes en devises dont dépend la capacité du pays à faire face au service de la dette. Plus le secteur des exportations est important et diversifié, plus l'économie est en mesure de faire face à ses engagements, le service de la dette absorbant une fraction limitée des recettes d'exportation.
- La structure du passif extérieur et de la dette : des déficits financés par des investissements directs étrangers et des emprunts à long terme semblent plus soutenables que lorsqu'ils sont financés par des investissements de portefeuille et des emprunts à court terme à cause du risque de retournement brusque lié à ce type de financement. Les flux d'IDE constituant la source de financement la moins risquée.
- La politique budgétaire et fiscale : l'absence de corrélation entre déficit budgétaire et détérioration de la balance courante est conditionnée par l'hypothèse de la neutralité de la dette publique (Barro, 1974). Ce résultat dérivé d'un cadre intertemporel implique que l'accroissement de l'épargne privée compense exactement l'augmentation des déficits publics. Cependant, sous certaines conditions, notamment lorsque la consommation dépend du revenu disponible dans un contexte de marchés financiers faiblement développés et administrés, une baisse des impôts peut avoir pour résultat une hausse de la consommation et de l'investissement, débouchant ainsi sur des déficits du compte courant. En général, les déficits du solde des transactions courantes qui trouvent leur origine dans les déficits budgétaires sont considérés comme pouvant se révéler insoutenables.
- Le niveau du taux de change réel : une appréciation du taux de change réel non induite par un mouvement dans ses déterminants de long terme conduit à une surévaluation¹⁰. Celle-ci provoque une substitution intertemporelle de la consommation présente à la consommation future et donc une baisse de l'épargne domestique. En outre, la surévaluation peut tirer l'activité économique à la baisse par son impact négatif sur la compétitivité des exportations. Tout ceci pouvant

¹⁰ Parmi les fondamentaux de long terme de l'appréciation du change réel on peut citer la croissance de la productivité ainsi que les chocs favorables des termes de l'échange.

contribuer à détériorer le déséquilibre extérieur, la surévaluation du change réel est souvent perçue comme un important indicateur de soutenabilité.

- Facteurs relatifs au compte du capital : l'ouverture du compte capital et la libéralisation du système financier rend l'économie plus vulnérable à un reflux brusque des capitaux et fait peser un risque élevé sur la soutenabilité des déficits courants financés par un endettement élevé.
- Les facteurs politiques : les indicateurs d'instabilité politique tels les coups d'Etat, les fréquents changements de gouvernement accroît le risque pays perçu par les investisseurs étrangers et nationaux. Ce qui augmente le risque d'une fuite de capitaux pouvant déclencher une crise de balance des paiements.

Toutes ces variables permettent de mettre en lumière la source du déficit et de se faire une idée sur sa soutenabilité.

Malgré le développement des techniques économétriques, les modèles de soutenabilité demeurent d'une utilité limitée et ceci pour plusieurs raisons. D'une part, le nombre de variables à prendre en compte est important pour être toutes intégrées dans un seul modèle ; il y a donc forcément un choix à faire et donc des informations en moins. D'autre part, le caractère très dynamique de l'environnement économique n'est pas toujours aisé à prendre en compte dans les modèles. Tout ceci a conduit plusieurs analystes à avancer un certain seuil au-delà duquel tout déficit doit être considéré comme insoutenable. Ce seuil est généralement de 5% du PIB. Néanmoins, des auteurs ont fait remarquer que l'expérience a montré que des pays ont connu des déficits largement supérieurs à ce niveau sans pour autant connaître une crise financière. Ce qui relativise la portée de ce chiffre arbitraire.

Les déficits du compte courant, quelque soit leur niveau, ne sont pas sans conséquences. Aucune économie ne peut soutenir indéfiniment un déséquilibre de sa balance courante. En d'autres termes, on ne peut vivre durablement au dessus de ses moyens sans remettre en cause sa solvabilité. Il existe un point où la tendance doit s'inverser, le solde courant amorçant alors un processus d'ajustement avec une réduction progressive du déficit pour ramener le solde à son niveau d'équilibre de long terme. Le processus d'ajustement, qu'il résulte de mesures délibérées de politiques économiques ou qu'il soit forcé par le retournement de conjoncture, n'est pas sans conséquence pour l'économie. Edwards (2001) montre que ces revirements du compte courant affectent négativement l'investissement et le taux de croissance du PIB.

Au total, ce chapitre nous a permis de passer en revue les différentes approches mises en œuvre dans les analyses du solde courant de la balance des paiements et de préciser la notion de soutenabilité des déficits du compte courant. Le débat sur le rôle des déficits courants dans les crises financières a également été abordé.

Nous procédons dans le chapitre suivant à l'analyse empirique des déterminants du solde du compte courant du Togo ainsi qu'à l'évaluation de sa soutenabilité.

Chapitre 3 : Les déterminants de la tendance du solde des transactions courantes

Ce dernier chapitre sera consacré à l'évaluation empirique des déterminants de la dynamique de la balance des transactions courantes du Togo selon deux approches : l'approche des élasticités (section 1) et l'approche intertemporelle (section 2). Les résultats nous permettront de tirer quelques implications en termes de soutenabilité et de politiques économiques.

Section 1 : Evaluation économétrique des élasticités du commerce extérieur

Notre objectif est principalement d'évaluer le rôle des facteurs de compétitivité et d'activité dans l'évolution du solde courant. Nous commençons par présenter la spécification du modèle pour ensuite exposer les résultats de nos estimations.

1.1 Modélisation et spécification économétrique des fonctions d'exportation et d'importation de biens et services

1.1.1 Le modèle

Nous choisissons de nous inscrire dans la tradition des modèles à substituts imparfaits pour la modélisation des flux commerciaux entre le Togo et ses principaux partenaires. Les fondements théoriques de ce modèle devenu populaire dans ce genre d'exercice ont été posés par Armington (1969). Goldstein et Khan (1985) en ont donné une présentation détaillée. Notre objectif est d'évaluer les élasticités-prix et les élasticités-revenu des demandes d'importations et d'exportations en volume.

D'une manière générale, l'approche des élasticités postule que les variations des exportations réelles peuvent être expliquées par deux variables :

- une variable d'activité propre aux partenaires commerciaux (PIB, demande finale ou intérieure, production industrielle)
- les prix relatifs des produits exportés vis-à-vis des produits étrangers concurrents : c'est le rapport des prix à l'exportation sur les prix des pays concurrents.

De même, les importations sont expliquées par :

- une variable d'activité relative à l'économie nationale (PIB, demande intérieure ou finale, production industrielle)
- les prix relatifs des produits importés par rapport aux prix des produits concurrents locaux ou étrangers

De plus, il est souvent supposé que les consommateurs ne sont pas soumis à l'illusion monétaire, ce qui conduit à l'homogénéité des fonctions de demande. D'où les formulations suivantes :

- pour les exportations

$$X = G(Y^*, P_x) \quad (1)$$

- pour les importations

$$M = F(Y, P_m) \quad (2)$$

Avec M les importations en volume, X les exportations en volume, Y et Y* respectivement le PIB domestique et le PIB étranger, P_m et P_x les prix relatifs des importations et des exportations.

Pour la forme explicite à retenir pour ces deux fonctions, le modèle à substituts imparfaits implique un lien multiplicatif de type¹¹ :

$$X = A_m(Y^*)^\gamma(P_x)^\eta \quad (3)$$

$$M = A_x(Y)^\alpha(P_m)^\beta \quad (4)$$

Où A est une constante.

L'estimation de ces fonctions nécessite de préciser leur forme testable.

1.1.2 Spécification économétrique et méthode d'estimation

La littérature empirique retient deux spécifications des fonctions d'exportation et d'importation. Selon que l'on privilégie la constance des élasticités ou celle des propensions

¹¹ Voir Goldstein et Khan (1985)

marginales, on recourt respectivement à la forme log-linéaire ou à la forme linéaire. Notre choix se porte sur la spécification log-linéaire. Nous suivons en cela Khan et Ross (1977) et Boylan et Al (1980) dont les études empiriques sur des données internationales avec pour but de discriminer entre les spécifications log-linéaire et linéaire favorisent fortement la première. Ainsi, en appliquant les log aux équations (3) et (4), on obtient les équations suivantes :

$$\log(X) = \log(A_x) + \varphi \log(Y^*) + \eta \log(P_x) \quad (5)$$

$$\log(M) = \log(A_m) + \alpha \log(Y) + \beta \log(P_m) \quad (6)$$

La différentiation des équations (5) et (6) par rapport au temps permet d'exprimer les variables en taux de croissance et d'interpréter directement les coefficients comme des élasticités. En désignant par des lettres minuscules les dérivées logarithmiques correspondantes, les équations (5) et (6) peuvent être réécrites comme suit :

$$x = \eta p_x + \varphi y^* \quad (7)$$

$$m = \lambda p_m + \varepsilon y \quad (8)$$

Les équations (7) et (8) sont considérées comme décrivant des relations d'équilibre de long terme.

En ajoutant une constante à l'équation (7), on obtient l'équation des exportations à estimer.

$$x = \beta_0 + \beta_1 p_x + \beta_2 y^* + \mu \quad (9)$$

où β_0 est la constante, $\beta_1 = \eta$ et $\beta_2 = \varphi$ représentent les élasticités prix et revenu respectivement, μ est le terme d'erreur.

Quant à la forme définitive de la fonction de demande des importations, nous retenons comme il est d'usage une spécification dynamique en incluant la valeur décalée des importations comme variable explicative. Celle-ci permet de capter l'effet d'ajustement partiel des importations lié à la formation d'habitudes et de tester à la fois les élasticités de court terme et de long terme. Nous retenons donc l'équation suivante.

$$m_t = \alpha_0 + \alpha_1 pm + \alpha_2 y + \alpha_3 m_{t-1} + \rho \quad (10)$$

Avec α_0 la constante, $\alpha_1 = \lambda$ et $\alpha_2 = \varepsilon$ respectivement les élasticités prix et revenu de court terme, et ρ le terme d'erreur.

Les élasticités de long terme sont obtenues en divisant celles de court terme, α_1 et α_2 , par $(1 - \alpha_3)$, α_3 étant le coefficient de la variable dépendante décalée. Ainsi, les élasticité prix et revenu de long terme sont données respectivement par $\alpha_1 / (1 - \alpha_3)$ et par $\alpha_2 / (1 - \alpha_3)$.

Théoriquement, les élasticités-prix devraient être de signe négatif et les élasticités-revenu de signe positif.

Nous passons à présent à la définition des données utilisées.

1.1.3 Description et sources des données

1.1.3.1 Données d'estimation de la fonction de demande d'importations

Nous avons utilisé les importations réelles agrégées de biens et services pour la variable à expliquer.

Idéalement, les prix relatifs des importations sont définis comme le rapport des prix à l'importation aux prix étrangers. Mais en l'absence de séries longues relatives aux indices de prix à l'importation, le taux de change réel entre le Togo et les Etats-Unis a été utilisé comme proxy des prix relatifs. Il à été calculé à partir du taux de change nominal F CFA/EUD, corrigé du différentiel d'inflation entre les deux pays. Ce genre d'approximation est courant dans les études similaires (voir par exemple Santos-Paulino (2002), Santos-Paulino et Thirlwall (2004)). Elle se justifie par le fait que le dollar américain a été et continue d'être la monnaie de référence des transactions internationales. En outre les échanges extérieurs du Togo sont essentiellement libellés en dollar.

Le PIB réel a été utilisé comme variable d'activité ou de revenu domestique.

Toutes les variables sont exprimées en taux de croissance.

Les données ont été tirées des World Development Indicators (WDI) de la Banque mondiale.

1.1.3.2 Données d'estimation de la fonction de demande d'exportations

Nous avons utilisé deux types de données pour les exportations. Nous avons d'abord considéré les exportations agrégées de biens et services, puis les principaux produits exportés en volume que sont le coton, le phosphate, le café et le cacao qui fournissent l'essentiel des recettes d'exportation (plus de 70%). Ces données ont été tirées des WDI et de Africa Data Base de la Banque mondiale.

Pour les prix relatifs, nous avons fait la même approximation que pour les importations, ne disposant pas d'indices de prix à l'exportation sur longue période. Nous avons donc utilisé le taux de change réel F CFA/EUD comme proxy des prix relatifs.

La variable d'activité à l'étranger que nous avons choisie est le PIB réel des pays de l'OCDE. En effet, les exportations sont orientées essentiellement vers cette zone. Les données relatives à cette variable proviennent des WDI de la banque mondiale.

Toutes les variables sont exprimées en taux de croissance.

Nous procédons à présent à la présentation des résultats d'estimation.

1.2 Estimation empirique et analyse des résultats

Avant toute estimation, nous avons procédé à la vérification des propriétés des séries retenues en termes de stationnarité. Nous avons testé l'hypothèse de racine unitaire sur les séries individuelles en utilisant le test de Dickey-Fuller Augmenté (ADF). Ce test nous a permis d'accepter l'hypothèse nulle de stationnarité de toutes les séries en niveau au seuil de 5%. Ce qui nous autorise à utiliser la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO) pour estimer les équations (9) et (10), dont nous présentons ci-dessous les résultats.

1.2.1 Résultats d'estimation de la fonction d'importation

Le tableau 12 ci-après résume les résultats d'estimation de l'équation (9) relative à la fonction de demande d'importations.

Tableau 12 : Principaux résultats de l'estimation de la fonction d'importation

Variables explicatives	Variable dépendante : m
Constante	0,319 (0,10)
pm	- 0,439** (-2,259)
y	1,321* (2,880)
m _{t-1}	0,276*** (1,974)
R ²	0,4386
F-statistics	7,813 [0,000]
Test de White	0,648 [0,69]
Test de Ramsey	0,609 [0,44]

Note : les nombres entre parenthèses sont les t de Student et les nombres entre crochets des probabilités critiques. *, ** et *** indiquent la significativité des coefficients aux seuils de 1%, 5% et 10%.

Tableau 13 : Elasticités prix et revenu des flux d'importations

Elasticités de court terme	
Prix	Revenu
- 0,439	1,321
Elasticités de long terme	
Prix	Revenu
- 0,606	1,825

Les résultats affichés dans le tableau 12 révèlent que le modèle semble globalement significatif (la probabilité critique du F-statistics vaut zéro). Par ailleurs, les signes des paramètres sont concordants avec la théorie. Les élasticités-revenu de court et de long terme sont positives, indiquant ainsi que la hausse temporaire ou permanente du revenu intérieur engendre une augmentation des importations. Les valeurs des élasticités-revenu de court et de long terme sont respectivement de 1,321 et 1,825. Autrement dit, une augmentation du PIB réel du Togo de 1% induit un accroissement des importations d'environ 1,3% à court terme et de 1,8% à long terme. Les importations réagissent donc plus que proportionnellement à la

croissance de l'activité, indiquant une forte dépendance de l'économie togolaise vis-à-vis des importations.

Cette dépendance s'explique par le fait que le pays doit importer les biens d'équipement nécessaires à l'activité intérieure mais aussi par les importations de biens de consommation. En effet, la part de la demande intérieure satisfaite par les importations est très importante comme on peut le constater dans le tableau 7 (chapitre 1). Les chiffres indiquent d'une part que la demande intérieure du Togo est couverte à 40% en moyenne par les produits importés. D'autre part, après la dévaluation, cette part n'a pas significativement diminué traduisant une certaine rigidité à la baisse des importations. Cette rigidité s'explique par le fait que le pays ne produit pas la plupart des biens importés nécessaires à son activité et à sa consommation ou que ceux qui y sont produits sont moins compétitifs par rapport aux biens étrangers.

Cette inertie à la baisse des importations est en partie à l'origine du déficit structurel des échanges extérieurs du Togo.

L'élasticité-prix de court terme vaut $-0,439$ et celle de long terme $-0,606$. Elles indiquent qu'une dépréciation du taux de change réel de 10% se traduirait par une diminution des importations réelles d'environ 4% à court terme et de 6% à long terme. Ce résultat confirme donc l'existence de décalage dans l'ajustement des volumes importés suite à une modification des prix relatifs.

L'expérience de la dévaluation de 1994 illustre globalement ces résultats. En effet, celle-ci avait entraîné une baisse des importations de 12% en 1994. Mais la rigidité à la baisse des importations dont nous avons parlé plus haut, a rendu cet effet prix temporaire. En effet, dès 1995, les importations ont recommencé à croître pour retrouver leur niveau d'avant la dévaluation. Ce qui a du reste limité les effets attendus de la dévaluation sur le rééquilibrage des balances commerciale et courante.

1.2.2 Résultats d'estimation de la fonction d'exportation

Les estimations des élasticités sur les exportations globales ne se sont pas révélées concluantes. Par contre quand nous avons isolé les principaux produits primaires que sont le coton, le phosphate, le café et le cacao qui fournissent plus de 70% des recettes d'exportation, les estimations se sont substantiellement améliorées biens que demeurant relativement peu

satisfaisantes au regard du R^2 . Cependant, le test de Fisher accepte la significativité globale du modèle au seuil de 1%. Les résultats sont affichés dans le tableau suivant.

Tableau 14 : Principaux résultats de l'estimation de la fonction de demande d'exportation

Variables explicatives	Variable dépendante : x
Constante	-0,349* (-3,065)
px	-0,002 (-0,569)
y*	0,124* (3,694)
R^2	0,3817
F-statistics	8,335 [0,001]
Test de White	0,450 [0,771]
Test de Ramsey	0,085 [0,773]

Note : les nombres entre parenthèses sont les t de Student et les nombres entre crochets les probabilités critiques. * indique la significativité des coefficients au seuil de 1%.

Ces résultats nous permettent de faire les observations suivantes :

- la variable de compétitivité-prix à savoir le taux de change réel n'a pas d'impact significatif sur le volume de produits primaires exportés. En effet, le coefficient de cette variable ne s'est pas révélé significativement différent de zéro bien qu'il affiche le signe attendu. En première interprétation, ce résultat nous laisse penser qu'une baisse des prix relatifs des produits exportés n'entraînerait pas systématiquement une hausse de la demande. Autrement dit, une dépréciation du taux de change réel n'aurait que peu d'effet sur les exportations en volume. Deux explications sont possibles à cette faiblesse à court terme des élasticités d'exportation.

D'abord, le caractère primaire des produits exportés, qui leur confère un faible contenu « compétitivité-prix », lié au fait que ceux-ci ne sont pas des substituts aux biens manufacturés qui constituent la grande part de la demande intérieure des pays industriels vers lesquels ils sont exportés, peut être considéré comme une première explication.

Ensuite, le fait que le pays ne disposant pas de capacité de stockage, doit exporter la

totalité de la production quelque soient les prix, constitue une autre explication plausible des faibles élasticités d'exportation.

Ce résultat peut en partie nous permettre de comprendre pourquoi la dévaluation compétitive de 1994, n'a pas permis de relancer durablement les exportations togolaises dominées par les produits agricoles ou miniers. En effet, le volume des quatre principaux produits exportés n'a connu une augmentation que sur les trois années qui ont suivi la dévaluation. Ces exportations ont enregistré un bond de 40% et 19% respectivement en 1994 et 1995. En 1996 déjà, on assiste à la fin des effets de relance de la dévaluation, les exportations n'ayant connu qu'une progression de 1%. A partir de 1997, elles ont entamé une chute constante, montrant ainsi les limites des effets de la dévaluation.

- La variable d'activité à l'étranger a un impact significatif et positif sur les exportations en volume. Ce résultat indique qu'une croissance de l'activité dans les pays « débouchés », se traduit par une demande accrue des biens primaires exportés par le Togo. En effet, une croissance forte dans les pays industrialisés se traduit par une hausse de la demande des produits manufacturés entraînant à son tour une hausse de la demande des matières premières entrant dans la fabrication de ces biens, d'où l'accroissement des exportations de produits primaires. Toutefois, l'impact de cette variable demeure limité au regard de la valeur du coefficient qui vaut 0,124. Une augmentation du taux de croissance de un point de pourcentage dans les pays de l'OCDE se traduirait par une hausse des volumes de produits primaires exportés d'environ 0,12%.

En somme cette approche d'équilibre partiel qui consiste à estimer les élasticités des flux commerciaux pour expliquer la dynamique de la balance commerciale et partant celle de la balance courante, montre d'une part que c'est la forte dépendance vis-à-vis des importations qui est principalement à l'origine de la dégradation du solde des transactions courantes du Togo.

D'autre part, les faibles performances à l'exportation liées en partie à la spécialisation dans les produits primaires, ne permettent pas de contrebalancer le poids des importations.

Pour compléter notre analyse, nous nous intéressons dans la section qui suit à la relation entre la dynamique de l'investissement et de l'épargne intérieurs et celle de la balance des

transactions courantes du Togo. Cette approche qui met l'accent sur les comportements microéconomiques optimisateurs, est connue dans la littérature comme approche intertemporelle du compte courant.

Section 2 : Les déterminants du solde des transactions courantes selon l'approche intertemporelle

Nous nous tournons dans cette section vers l'explication de l'évolution du compte courant par les facteurs intertemporels. Cette approche considère le solde de la balance courante comme le résultat de l'excès de l'investissement intérieur par rapport à l'épargne nationale. Elle met ainsi au premier plan le rôle des chocs sur l'épargne et l'investissement internes dans la persistance du déficit ou la dégradation de la balance courante (Krugman, 1991)

2.1 La démarche méthodologique

Nous commençons par présenter le modèle et les variables retenues pour notre analyse.

2.1.1 Le Modèle et le choix des variables

L'approche intertemporelle considère le compte courant comme un outil de lissage de la consommation des agents économiques en présence de chocs temporaires affectant le revenu. Aussi dans le modèle intertemporel conventionnel, les fluctuations de la balance des transactions courantes s'expliquent simplement par les déviations de la production ou du revenu national de son niveau de long terme (permanent). D'où l'équation suivante :

$$CA_t = F(YN_t - YN_t^*) \quad (1)$$

Avec CA_t : solde de la balance des transactions courantes

YN_t : production nette

YN_t^* : niveau permanent de la production nette.

On définit la production nette comme la différence entre le revenu (Y), l'investissement (I) et les dépenses publiques (G).

$$YN = Y - I - G \quad (2)$$

L'équation (1) peut être réécrite en remplaçant YN par chacune de ses composantes.

$$CA_t = F[(Y - Y^*), (I - I^*), (G - G^*)] \quad (3)$$

Y^* , I^* et G^* représentent les valeurs permanentes des variables correspondantes.

L'équation (3) montre que le compte courant est le reflet des chocs qui affectent le revenu, l'investissement et les dépenses publiques. Par exemple, une hausse non anticipée du revenu se traduira par une amélioration du solde courant. Par contre, en réponse à une baisse temporaire de la production, le solde courant subit une détérioration qui correspond en fait au lissage de la consommation nationale par le recours à l'emprunt extérieur. Mais ce n'est pas la seule cause de fluctuation du compte courant.

La déviation de l'investissement de son niveau désiré ou d'équilibre peut également affecter la dynamique du compte courant. Un accroissement non anticipé de l'investissement au dessus de son niveau de long terme crée un gap entre les niveaux d'investissement et d'épargne du pays. Ce supplément d'investissement est alors financé par l'épargne extérieure. Ce qui se traduit par une détérioration du solde courant.

Enfin, les chocs de dépenses publiques expliquent aussi la position du compte courant. Une hausse imprévue des dépenses produit le même effet qu'un accroissement de l'investissement à savoir une détérioration du solde courant.

Ces trois sources de fluctuation sont celles retenues dans le modèle standard (Obstfeld et Rogoff, 1995). Ce modèle de base a été élargi par la suite en vue de tester d'autres hypothèses. Bussière et Al (2004) ont introduit un retard de la variable dépendante et le solde budgétaire dans la modélisation du compte courant. La première variable permet de tester l'hypothèse de formation des habitudes (ajustement partiel du compte courant) et la seconde l'hypothèse de « déficits jumeaux » ou de l'équivalence ricardienne. Cette dernière stipule la neutralité de la dette publique et l'absence de responsabilité des déficits budgétaires dans la détérioration du solde de la balance courante. Ceci découle du fait qu'un accroissement de l'épargne privée est supposé compenser exactement l'augmentation du déficit public (désépargne publique), de sorte que le solde courant n'est pas affecté.

D'autres variables telles que le taux de change réel, l'approfondissement financier, le taux de dépendance dans l'économie ont été intégrées au modèle standard dans différentes études empiriques.

Au total, nous retenons pour notre analyse les variables suivantes pour la modélisation du solde de la balance courante.

- une variable de revenu représentée par le revenu par tête
- le taux d'investissement défini par le ratio de l'investissement domestique au PIB
- le solde budgétaire pris en ratio par rapport au PIB
- les dépenses publiques : étant donné que dans les pays en développement comme le Togo, l'effort d'investissement repose essentiellement sur l'Etat, nous retenons pour cette variable, les dépenses publiques de consommation (en ratio par rapport au PIB), afin d'éviter toute colinéarité entre cette variable et l'investissement.
- un indicateur d'approfondissement financier : plusieurs ratios peuvent être utilisés pour représenter cette variable, M2/PIB, crédit à l'économie/PIB ou encore crédit au secteur privé/PIB. Il permet de tester l'effet des contraintes financières sur la consommation des ménages. Il est généralement supposé qu'un développement financier croissant, toutes choses égales par ailleurs, augmente les possibilités de consommation par l'amélioration de l'accès au crédit et donc dégrade le solde courant.
- une variable démographique, le taux de dépendance dans l'économie ; elle est mesurée comme le rapport de la population âgée de moins de 15 ans plus celle âgée de plus de 65 ans à la population totale. Elle va nous permettre de tester l'hypothèse de cycle de vie développée par Modigliani.
- le ratio de la dette au PIB

Les données utilisées ont été tirées des World Development Indicators édition 2005 de la Banque mondiale ainsi que des statistiques financières du FMI édition 2005.

Nous formulons deux hypothèses de travail que nous tenterons de valider ou d'infirmer. Compte tenu du contexte économique de l'étude, il est supposé que :

- les déficits de compte courant observé découlent du niveau de l'investissement par rapport à l'épargne
- les déficits publics expliquent substantiellement le déficit

Nous passons à la présentation de la méthode d'estimation

2.1.2 Spécification économétrique et méthode d'estimation

La spécification empirique que nous adoptons s'inspire de celle employée par Bussière, Fratzscher et Müller (2004). Cependant, nous intégrons deux variables supplémentaires, l'approfondissement financier et le taux de dépendance.

La spécification dynamique et non linéaire retenue est décrite par l'équation suivante :

$$RCC_t = \alpha + \beta_1 RCC_{t-1} + \beta_2 \Delta(YN_t) + \beta_3 (I - I^*) + \beta_4 (G - G^*) + \beta_5 (SB - SB^*) + \beta_6 (Y - Y^*) + \beta_7 DEVF + \beta_8 TDEP + \beta_9 RDET + \varepsilon \quad (4)$$

Où RCC est le ratio du compte courant au PIB, YN l'output net, I l'investissement, G les dépenses publiques, Y le PIB réel par habitant, SB le solde budgétaire, DEVF représente un indicateur de développement financier (crédit au secteur privé/PIB), TDEP est le taux de dépendance dans l'économie et RDET le ratio de la dette extérieure au PIB

Comme on peut le remarquer, les variables explicatives sont exprimées en déviation par rapport à leur niveau permanent à l'exception des variables DEVF, TDEP et RDET, ceci conformément au modèle théorique. Le niveau permanent des variables étant inobservable, deux méthodes permettent généralement de l'approximer. La première consiste à extraire une tendance de la série observée par le filtre de Hodrick-Prescott (H-P). La seconde procède par une régression de la variable sur une tendance temporelle et utilise les valeurs ajustées comme niveau permanent de la variable observée. Pour notre part nous avons utilisé la première méthode c'est-à-dire le filtre H-P. Ainsi, l'écart entre les variables Y, I, G et SB et leur niveau permanent est reflété par la différence entre le rapport de chaque variable au PIB et sa tendance extraite par le filtre H-P.

En ce qui concerne les propriétés des séries utilisées en terme de stationnarité, nous avons appliqué le test ADF de racine unitaire. A l'exception des variables I, Y, TDEP, SB le test rejette l'hypothèse nulle de non stationnarité pour les autres séries.

Avant d'aborder la méthode d'estimation, nous présentons dans le tableau ci-après le signe attendu des différentes variables.

Tableau 15 : Signes attendus des différentes variables

Variables	INVGAP	LPIBTGAP	PN	DEPGAP	RSBGAP
Signe attendu	-	+	+	-	+
Variables	DEVF	TDEP	RDET	RCC _{t-1}	
Signe attendu	-	-	-	+	

NB :

- INVGAP = $I - I^*$
- LPIBTGAP = $Y - Y^*$
- DEPGAP = $G - G^*$
- RSBGAP = $SB - SB^*$
- PN = $\Delta(YN)$

L'équation (4) comporte plusieurs variables inobservées (niveau permanent des composantes de l'output net). Dans ce contexte il est clair qu'un problème d'endogénéité de ces variables se pose. Cette source d'endogénéité potentielle des régresseurs rend inappropriée l'application des moindres carrés ordinaires (MCO) comme méthode d'estimation.

En effet, l'application des MCO dans ces conditions conduirait à des estimateurs non convergents. Une méthode couramment utilisée pour résoudre ce type de problème est connue sous le nom de méthode des moments généralisés (GMM) (Hansen, 1982). Elle est en fait une généralisation de la méthode des variables instrumentales au cas hétéroscédastique. C'est donc une méthode plus robuste. Les instruments sont des variables affectant la variable à expliquer mais dont l'effet sur cette dernière ne fait que refléter celui de la variable explicative endogène.

La difficulté de cette méthode réside dans le choix des variables instrumentales appropriées, notamment parce qu'il n'existe pas de test formel pour valider les instruments retenus. Néanmoins, il est important de regarder la façon dont les variables instrumentales expliquent les variables endogènes, en effectuant une régression de chacune de ces dernières sur l'ensemble des instruments (variables instrumentales extérieures et variables explicatives exogènes). Ensuite on procède à un test de nullité globale des coefficients des variables

instrumentales extérieures (test de Fisher ou de Wald). Lorsque les variables instrumentales expliquent suffisamment bien les variables endogènes, on peut considérer que les conditions de rang sont vérifiées. Le vecteur d'instruments généralement choisi est constitué des variables endogènes décalées et des variables exogènes du modèle.

Deux tests permettent de valider les estimations obtenues par la GMM. Il s'agit du test de suridentification et du test d'exogénéité. Le premier permet de contrôler la cohérence des variables instrumentales choisies, lorsque leur nombre est supérieur à celui des variables explicatives du modèle estimé. Ce sont donc les restrictions ou conditions d'orthogonalité supplémentaires qui sont testées. Quand au test d'exogénéité, il permet de tester l'hypothèse selon laquelle les régresseurs du modèle sont en fait exogènes. Sous cette hypothèse, l'estimateur des MCO serait préférable à n'importe quel estimateur à variables instrumentales.

La méthodologie étant présentée, nous abordons la discussion de nos résultats d'estimation selon la méthode des moments généralisés.

2.2 Estimation empirique : analyse des résultats et implications

2.2.1 Présentation et analyse des résultats

Notre objectif est de voir si les facteurs identifiés par l'approche intertemporelle du compte courant permettent d'expliquer la dynamique du solde des transactions courantes du Togo. Le tableau 16 affiche les résultats de l'estimation par la méthode des moments généralisés. Nous avons utilisé un vecteur d'instruments composé des valeurs retardées des variables explicatives. La liste des instruments est présentée en annexe.

Nous avons commencé par vérifier les conditions de rang. Pour ce faire, nous avons régressé par les MCO chacune des variables explicatives endogènes $[(I-I^*), (G-G^*), (Y-Y^*), (SB-SB^*)]$ sur l'ensemble des instruments. Le test de Fisher rejette au seuil de 5% l'hypothèse d'une nullité globale des coefficients de chaque régression, indiquant que l'ensemble des instruments retenus explique assez bien les variables explicatives endogènes.

Il a été ensuite procédé aux tests de spécification sur le modèle estimé. Il s'agit des tests de suridentification et d'exogénéité. Le test de suridentification est effectué à partir de la statistique de Hansen (J-Hansen) sous le logiciel Eviews. Elle est calculée à partir de la J-statistique, donnée par les résultats d'estimation par la GMM, que l'on multiplie par la taille de l'échantillon. Elle nous permet de tester l'hypothèse nulle selon laquelle les 4 restrictions de suridentification (nombre d'instruments en excès) ne sont pas rejetées par les données et

que les paramètres estimés sont efficaces. Sous cette hypothèse, la statistique de Hansen suit un Khi carré à 4 degrés de liberté. Les résultats indiquent un J-statistique de 0,057. Ce qui correspond à un J-Hansen de 1,339 (0,057*27). Cette valeur est inférieure au $\chi^2(4)$ lu au seuil de 1%. Les restrictions de suridentification imposées au modèle ne sont donc pas rejetées par les données. Les estimations GMM des paramètres de la régression peuvent être considérées comme efficaces.

Tableau 16 : Principaux résultats de l'estimation du modèle intertemporel

Variables explicatives	Variable dépendante : RCC
Constante	6,147 (0,127)
RCC _{t-1}	0,4138** (2,56)
PN	0,0336 (1,408)
INVGAP	-0,7882* (-2,953)
DEPGAP	0,6536 (1,013)
RSBGAP	0,7004*** (1,882)
LPIBT	-0,2697** (-2,293)
DEVF	-0,4314 (-1,316)
TDEP	0,1778 (0,164)
RDET	-0,0939*** (-1,99)
R ²	0,5960
J-Statistics	0,057

Note : les nombres entre parenthèses représentent les t de Student. *, ** et *** indiquent la significativité des coefficients aux seuils de 1%, 5% et 10% respectivement.

Quand au test d'exogénéité, nous avons appliqué une variante des tests de Durbin-Wu-Hausman (test DWH). Le test consiste à régresser par les MCO la variable dépendante sur les variables explicatives (endogènes et exogènes) et les valeurs ajustées de la régression des variables endogènes sur les instruments. Si les coefficients des variables endogènes ajustées se révèlent significatifs alors on rejette l'hypothèse d'exogénéité. Le test de Wald ne permet pas de rejeter cette hypothèse.

Nous nous tournons à présent vers l'interprétation des résultats. Il convient de préciser d'abord que compte tenu de la spécification dynamique retenue, les coefficients du tableau 16

peuvent être considérés comme ceux de court terme. Pour obtenir les coefficients de long terme, il suffit de multiplier ceux de court terme par $1/(1-\beta_1)$, β_1 étant le coefficient de la variable dépendante retardée.

La régression estimée semble satisfaisante au vu du R^2 qui vaut 0,60. La plupart des paramètres affichent le signe attendu à l'exception toute fois de la variable de revenu, du taux de dépendance et des dépenses publiques. Ces résultats nous permettent de procéder à la discussion des principales questions relatives à la dynamique de la balance des transactions courantes du Togo.

- Les déficits structurels du compte courant du Togo sont-ils liés à l'investissement ou à la consommation?

Cette question est importante dans la mesure où la réponse a des implications quant à la soutenabilité du déficit. Le coefficient affiché par la variable investissement est négatif. L'accroissement de l'investissement se traduit donc par une dégradation du compte courant. Aussi, le fait que cette variable présente le niveau de significativité le plus élevé semble indiquer que celle-ci représente le facteur le plus déterminant dans l'explication du déficit structurel affiché par le solde courant du Togo. Ainsi, un écart de 1% de l'investissement par rapport à son niveau de long terme ou d'équilibre, se traduirait par une aggravation du déficit d'environ 0,79%. Autrement dit 79% de la variation de l'investissement est immédiatement reflété dans la dynamique du compte des transactions courantes du Togo. Ce résultat peut s'expliquer par une insuffisance de l'épargne domestique.

Quand au rôle de la consommation dans le déficit, trois variables nous permettent de l'évaluer. Il s'agit de la variation de l'output net (PN), du revenu (LPIBTGAP) et de la variable retardée (RCC_{t-1}). Cette dernière capte l'inertie dans la dynamique du compte courant liée à la lenteur du processus d'ajustement de la consommation (formation des habitudes). Le solde courant ne s'ajuste que partiellement aux changements des variables fondamentales. Il en résulte un écart entre les effets de long terme et de court terme. Pour le Togo, le coefficient de persistance du compte courant est de 0,4 indiquant ainsi que 40% du déficit antérieur se reflète dans le déficit courant.

Le coefficient de la variation de l'output net de 0,034 indique que plus de 95% de l'accroissement de la production nette est consommée. Moins de 4% seulement est consacré à l'épargne et donc à l'amélioration du solde courant. Mais cette variable n'est pas statistiquement significative.

Quant à la variable de revenu, son coefficient négatif et significatif indique qu'une baisse du revenu par tête est associée à une amélioration du solde du compte courant. Théoriquement, le signe de cette variable devrait être positif. Mais le signe négatif obtenu peut s'expliquer. En effet, compte tenu d'un faible niveau de développement financier, les décisions de consommation des agents ne reposent que sur le revenu disponible. L'accès à l'emprunt étant limité pour un grand nombre, en cas de baisse du revenu courant, la consommation s'ajuste automatiquement à la baisse et le solde du compte courant s'améliore, les agents ne pouvant emprunter pour lisser leur consommation.

L'effet combinée de ces trois variables montrent que la consommation n'explique que dans une mesure limitée les déficits observés.

- Le comportement du secteur public et le déficit.

Les variables relatives au secteur public sont le solde budgétaire et les dépenses publiques de consommation. La variable de dépenses publiques s'est révélée non significative. Quant à la variable du solde budgétaire, elle est significative et du signe attendu. Son coefficient nous indique qu'un accroissement de 1% du déficit budgétaire se traduit par 0,7% de déficit du compte courant. Ce résultat corrobore l'hypothèse de déficit jumeau dans le cas du Togo et rejette celle de l'absence de responsabilité des déficits budgétaires dans les déficits extérieurs (équivalence ricardienne). La non significativité des dépenses publiques de consommation suggère que ce sont les dépenses publiques d'investissement incluses dans le budget qui expliqueraient son impact négatif sur le compte courant. En effet, on sait que dans les pays en développement, l'effort d'investissement repose largement sur l'Etat. Ce qui conforte le résultat trouvé plus haut faisant de l'investissement un facteur de premier plan.

- Impact de la dette sur le déficit.

Le ratio de la dette au PIB a un impact négatif et significatif sur le compte courant. Un accroissement de 1% du taux d'endettement s'accompagne d'une dégradation du solde courant d'environ 0,1% à court terme et de 0,15% à moyen terme. C'est la charge des intérêts à travers son poids sur le solde des revenus des investissements qui explique cette influence négative de la dette sur le solde courant.

- Impact de l'environnement financier et de la démographie

Le développement financier est mesuré ici par le ratio Crédit à l'économie/PIB. Son impact négatif sur le compte courant est conforme à la théorie. En effet, un développement financier croissant entraîne toutes choses égales par ailleurs un accès plus important au crédit,

une augmentation des dépenses et donc une dégradation du déficit. Néanmoins cette variable se révèle non significative.

Quant à la variable taux de dépendance qui devrait capter l'effet de la démographie sur le compte courant, elle n'est pas significative. Cela peut s'expliquer par la faible variation de cet indicateur dans le temps.

2.2.2 Quelques implications en terme de soutenabilité

L'analyse qui vient d'être présentée à partir des résultats d'estimation d'un modèle de détermination de la balance courante du Togo, nous a permis de mettre en lumière quelques facteurs susceptibles d'expliquer le déficit structurel observé. Il en ressort que l'investissement (public ou privé) est le principal déterminant du déficit observé. A cet égard, si l'on se réfère à l'implication de politique économique de l'approche intertemporelle, le déficit ne devrait pas poser d'inquiétudes quant à sa soutenabilité. En effet, il est généralement admis que lorsque le déficit a pour cause un accroissement de l'investissement, il ne devrait pas poser à terme un problème d'insolvabilité. La raison est simple. L'accroissement de l'investissement entraîne une augmentation des capacités productives du pays, garantissant ainsi une croissance de la production qui permettra de faire face au service de la dette accumulée. Cependant plusieurs auteurs ont fait remarquer que même dans un contexte où le niveau d'investissement est élevé et croissant, un déficit important du compte courant pouvait déboucher sur des difficultés macroéconomiques¹². Il semble alors opportun de se poser la question de la soutenabilité du déficit structurel observé.

Théoriquement, l'analyse de l'ajustement du compte courant s'effectue généralement dans le cas d'une économie à taux de change flexible. Or le Togo appartient à une union monétaire (UMOA) où l'ajustement repose essentiellement sur des mécanismes institutionnels fondés sur la solidarité entre les Etats membres. Le financement du déficit extérieur repose sur le principe de compensation, les excédents des uns permettant de couvrir les déficits des autres. Le but étant de défendre la stabilité de la monnaie commune. En outre la France intervient en cas de besoin pour garantir la convertibilité de la monnaie. Mais il faut rappeler que dans l'esprit de ce dispositif, les Etats membres doivent mettre en œuvre des politiques macroéconomiques rigoureuses afin de maintenir le déficit à des niveaux gérables. De plus la dévaluation du franc CFA de 1994 dont une partie des causes se trouvaient dans le

¹² Voir revue de la littérature chap2, section 3

déséquilibre extérieur de la zone, montre que ce dispositif pouvait avoir des limites. Chaque Etat devrait donc tenter de limiter son déficit pour que celui-ci ne se révèle pas insoutenable pour l'ensemble de la zone. Ainsi, rigoureusement la question de la soutenabilité devrait être analysée au niveau de la zone d'autant que les ajustements de change qu'elle implique souvent ne sont possibles qu'à ce seul niveau. Mais nous pouvons aussi partir de l'idée que si le déficit de chaque pays est soutenable, le déficit de l'ensemble de la zone le sera. C'est ce qui justifie donc que nous nous posions cette question dans le cas du Togo. Ceci étant, nous ne proposons pas ici une analyse formelle. Nous nous appuyons seulement sur quelques indicateurs de soutenabilité relevés dans la littérature sur la question.

- Le niveau de l'investissement et de l'épargne

Une partie de l'analyse menée au chapitre 1 avait permis de comparer l'évolution des taux d'épargne et d'investissement. Nous avons observé un écart croissant entre l'investissement et l'épargne nationale¹³. Le compte courant étant entendu comme le résultat de l'écart de long terme entre investissement et épargne, l'évolution observée corrobore nos estimations qui ont révélé comme principal facteur déterminant, le niveau d'investissement relativement élevé par rapport au niveau de l'épargne intérieure qui demeure faible.

Selon Milesi-Ferretti et Razin (2001), cette situation est une source de vulnérabilité du pays car les flux de capitaux extérieurs qui suppléent alors l'épargne nationale défaillante, peuvent s'interrompre à tout moment. L'ajustement serait alors porté par l'investissement qui risque de baisser fortement compromettant la croissance économique future.

- Le ratio de la dette au PIB

La conséquence directe de l'insuffisance de l'épargne nationale est l'accroissement du niveau de la dette extérieure. En 2004, ce ratio s'élevait à 99% du PIB. Comme résultat la charge du service de la dette est importante. Elle a absorbé en moyenne 12% des recettes d'exportations sur ces dix dernières années. La part d'intérêt du service de la dette vient peser sur le déficit courant à travers le solde des revenus des investissements. C'est ce qui explique l'impact négatif et significatif du ratio de la dette lors de nos estimations. Le paiement des intérêts étant fixe, le poids de la dette se ressent particulièrement en cas de conjoncture économique défavorable, pouvant même déboucher sur une crise d'insolvabilité. Les déficits

¹³ Confère graphique 5, chapitre 1, p.11

de compte courant se traduisant par un accroissement de l'endettement, ils deviennent moins soutenables lorsque le niveau de la dette est déjà élevé. Ce qui est le cas du Togo.

- Les flux d'IDE

Ceux-ci sont particulièrement faibles. Ils représentent en moyenne 2% du PIB et financent en moyenne à peine 5% de l'investissement intérieur. Or les IDE sont considérés comme le financement le moins risqué car leur rémunération varie en fonction de la conjoncture contrairement aux intérêts de la dette qui représentent une charge fixe. Leur faiblesse peut expliquer la prépondérance de la dette dans le financement du déficit. Attirer plus d'IDE pourrait permettre de stabiliser la dette et de financer sagement l'économie.

- Le degré d'ouverture de l'économie

Mesuré par le ratio exportations/PIB, l'importance de l'ouverture pour la soutenabilité du déficit vient du fait que c'est le secteur des exportations qui doit générer les ressources en devises nécessaires au remboursement de la dette. Le Togo affiche un taux d'ouverture d'environ 40%. Cependant, il dispose d'une base d'exportation étroite et limitée à quelques produits primaires. Ce qui l'expose à d'importants chocs des termes de l'échange et accroît sa vulnérabilité au risque d'insolvabilité.

- Les déficits budgétaires

Les déficits budgétaires ne sont pas particulièrement importants dans le cas du Togo. Mais leur impact négatif sur le déficit révélé par les estimations suggère qu'ils soient limités.

La principale conclusion que nous pouvons tirer de l'examen de ces indicateurs est que le déficit courant du pays ne semble pas soutenable eu égard au niveau d'épargne particulièrement faible et au niveau très important de la dette extérieure. De plus, les faibles performances à l'exportation conjuguées avec la spécialisation dans les produits primaires d'exportation ne garantissent pas une entrée régulière de ressources en devises qui permettent de faire face au service de la dette née de l'accumulation des déficits de compte courant.

Les résultats de toutes les analyses menées depuis le début de ce travail nous permettent de formuler quelques recommandations de politiques économiques allant dans le sens d'un redressement du déficit courant à un niveau soutenable.

2.2.3 Recommandations

Deux principales recommandations peuvent être formulées. L'une porte sur la création d'un cadre propice à la mobilisation de l'épargne intérieure. La seconde concerne la promotion et la diversification des exportations.

2.2.3.1 La création d'un environnement propice à l'épargne

Le niveau d'épargne de l'économie togolaise reste faible. Or la mobilisation de l'épargne intérieure est une nécessité pour relancer la croissance économique et limiter la dépendance vis-à-vis de l'endettement extérieur. De plus, l'investissement dont le niveau est encore insuffisant pour permettre un décollage économique du pays et qui est financé dans sa quasi-totalité par la dette, pourrait être augmenté significativement si le niveau de l'épargne intérieure est élevé. Les actions à entreprendre dans la mobilisation de cette épargne doivent impliquer tant le secteur public que privé.

- i) En ce qui concerne le secteur public, il s'agira de consolider les efforts de mobilisation des ressources de l'Etat en vue d'accroître les recettes budgétaires ; l'objectif final étant de dégager une épargne publique et d'accroître la contribution des ressources intérieures de l'Etat au financement de l'investissement public.
- ii) S'agissant du secteur privé, il faudra d'une part poursuivre la restructuration et l'assainissement du système bancaire moderne. A cet effet, les efforts de libéralisation financière en vue d'éliminer les contrôles encore en vigueur sur le marché des capitaux doivent être soutenus. D'autre part, il s'agira surtout de définir une politique claire et incitative en matière de mobilisation de l'épargne au niveau des systèmes financiers décentralisés (SFD) qui demeurent des canaux dynamiques de collecte des ressources auprès des différentes couches des milieux urbains et ruraux. Pour asseoir cette politique, les pistes suivantes peuvent être explorées.

➤ instaurer une réglementation dans l'installation et le fonctionnement des structures mutualistes d'épargne et de crédit, en mettant l'accent sur le respect des grands ratios prudentiels.

➤ Renforcer l'encadrement des capacités au sein des SFD par la formation et le recyclage des acteurs intervenant dans le système. Ceci permettra d'accroître la

performance de ces structures en termes de rentabilité financière et économique et d'assurer ainsi leur viabilité.

- Mettre en place un circuit de refinancement des SFD en vue d'accroître leur capacité d'octroi de crédit à l'investissement.

2.2.3.2 La promotion et la diversification des exportations

L'amélioration des performances à l'exportation est le principal moyen de remédier au déficit chronique du solde courant et devrait être un objectif prioritaire de politique économique. Cet objectif peut être atteint à travers deux orientations.

- i) La relance des exportations traditionnelles en améliorant la compétitivité des produits primaires par rapport à la concurrence des pays émergents, en vue de regagner les parts de marché perdus. A cet effet, les actions suivantes peuvent être entreprise.
 - un renforcement des capacités techniques et technologiques afin de moderniser l'exploitation des produits de rente. Il s'agira de fournir un encadrement et un appui technique aux producteurs. A court terme, le pays peut utiliser des techniques importées tout en les adaptant aux conditions locales. Mais à long terme, le pays devra encourager la recherche agronomique afin de mettre au point des techniques de production répondant aux besoins du milieu. D'autre part l'accès à des moyens de production modernes doit être favorisé en vue de permettre la mécanisation de l'activité et une intensification des cultures. Tout ceci aura pour effet d'accroître la productivité et la compétitivité de ces produits sur le marché mondial.
 - favoriser l'accès au crédit des producteurs en vue du financement de la modernisation des exploitations évoquée plus haut.
- ii) La diversification de la base d'exportation : il s'agira de s'ouvrir des marchés pour de nouveaux produits et différents, notamment les produits manufacturés et les services. Etant donné que les fournisseurs de ces produits sont déjà nombreux, la réussite de cette orientation dépend de la capacité du pays à produire à des prix compétitifs. La mise en œuvre de cette stratégie peut passer par les mesures suivantes.

- la création d'un cadre macroéconomique et des infrastructures favorables a la réduction des coûts de transaction y compris les coûts de production. Ce qui pourrait encourager l'installation d'industries de transformation.
- promouvoir l'industrialisation à travers le développement du capital physique et humain et reposant essentiellement sur l'entrepreneuriat privé.
- mettre en œuvre des politiques microéconomiques d'appui au secteur privé notamment dans la simplification des démarches administratives relatives à la création d'entreprise, la lutte contre les imperfections du marché, la protection des droits de propriété.
- Encourager et fournir un accompagnement aux entreprises désirant se lancer à l'exportation notamment par la collecte et la mise à disposition d'informations sur les opportunités d'exportation vers les marchés nouveaux et attractifs à l'étranger.
- Adopter des politiques commerciales incitatives en faveur des exportations.
- créer un environnement attractif pour les IDE ; ceux-ci pourraient accélérer le développement d'activités nouvelles notamment dans le secteur manufacturier et orientées vers l'exportation. En outre la promotion des IDE peut permettre de limiter le recours à la dette extérieure. A cet effet, l'Etat doit maintenir un climat politique et social stable, renforcer l'attractivité de la zone franche dont les résultats dans la promotion des exportations semblent satisfaisants.

Conclusion

L'objectif poursuivi dans cette étude a été de déterminer les causes du déficit structurel du solde des transactions courantes du Togo et d'en apprécier la soutenabilité. Pour y parvenir, deux approches ont été adoptées. La première, dite approche des élasticités, insiste sur la prédominance de la balance des biens et services dans la détermination du solde courant et met l'accent sur les déterminants des flux commerciaux que sont les prix relatif (compétitivité) et les effets revenus (position conjoncturelle de l'économie nationale par rapport à celle des partenaires commerciaux). La seconde, l'approche intertemporelle, relie la dynamique du compte courant à celle de l'investissement et de l'épargne nationale.

L'approche des élasticités nous a conduit à estimer des fonctions d'exportation et d'importation. Il ressort des estimations réalisées que les fluctuations de la compétitivité-prix ne semblent pas expliquer les évolutions des exportations de produits primaires du Togo. Le coefficient de cette variable s'est révélé non significatif, bien qu'ayant le signe prédit par la théorie économique. Par contre, les élasticités-revenu sont apparues significatives, se montrant ainsi des facteurs importants dans l'explication de l'évolution des exportations togolaises. Ainsi, le volume des exportations de produits primaires est tiré dans une large mesure par la conjoncture économique des pays importateurs de ces produits.

En ce qui concerne les résultats des estimations de la fonction d'importation, ils révèlent une influence significative des facteurs prix et revenu. Le niveau des élasticités-prix de court terme comme de long terme est inférieur à l'unité. En revanche, les élasticités-revenu sont largement supérieures à l'unité. Ainsi, la croissance de l'activité (PIB) en rapport avec celle de la demande globale semble être le facteur déterminant du volume des importations. Néanmoins, les facteurs prix ne sont pas négligeables.

Au total, les résultats de cette approche nous permettent de dire que c'est la conjonction de la forte dépendance du pays vis-à-vis des importations et des faibles performances à l'exportation liées à la faible compétitivité des produits primaires exportés, qui explique le déficit important et persistant du compte courant.

Quant aux estimations du modèle intertemporel, elles montrent que c'est l'investissement, en rapport avec le niveau particulièrement faible de l'épargne nationale qui est à l'origine du déficit chronique du solde courant. La conséquence a été l'accroissement de l'endettement extérieur avec tout le poids du service de la dette que cela implique.

Nous avons par la suite examiné quelques indicateurs de soutenabilité, notamment les niveaux comparés d'épargne et d'investissement et le niveau de la dette extérieure. Ceux-ci laissent penser que le déficit courant ne semble pas soutenable. En d'autres termes, tout doit être mis en œuvre pour prévenir l'aggravation du déficit.

Il convient toutefois de souligner une limite de notre travail tenant au caractère sommaire de l'analyse de la soutenabilité du déficit ; une approche quantitative serait d'un plus grand apport. De plus, étendre l'analyse à l'ensemble de la zone UEMOA, serait d'une grande portée notamment parce que la politique monétaire et de change y est commune et que la zone est dotée de mécanismes institutionnels dans la gestion des déficits extérieurs.

Enfin, ces différents résultats nous ont permis d'avancer quelques recommandations de politiques économiques allant principalement dans deux directions : celle de la création d'un environnement propice à l'épargne et celle de la promotion et la diversification des exportations, toutes choses qui pourraient contribuer au redressement du déficit de la balance des transactions courantes.

Bibliographie

- Ades, A. et F. Kaune** (1997), "A New Measure of Current Account Sustainability for Developing countries", *Goldman-Sachs Emerging Markets Economic Research*.
- Atkeson, A. et J. V. Rios Rull** (1996), "The Balance of Payments and Borrowing Constrains: An Alternative View of the Mexican Crisis", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Staff Report*, 212.
- Bayoumi, T.** (1999), "Estimating Trade Equations From Aggregate Bilateral Data", *IMF Working Paper*, No WP/99/74.
- Blanchard, O.** (1983), "Debt and Current Account Deficit in Brazil", in Pedro Aspe Armella, Rudiger Dornbush and Maurice Obstfeld, eds, *Financial Policy and the World Capital Market: The Problems of Latin American Countries*, University of Chicago Press.
- Bond, M. et E. Milne** (1985), "Export Diversification in Developing Countries: Recent Trends and Policy Impact", *IMF Studies for the World Economic Outlook*, Washington.
- Brock, P. L.** (1991), "Export Instability and the Economic Performance of Developing Countries", *Journal of Economic Dynamics and Controls*, Vol.15, pp.129-147.
- Bruno, M.** (1995), "Currency Crises and Collapses: Comment", *Brookings Papers on Economic Activity*, No.2.
- Bussière, M., M. Fratzscher et G. J. Müller** (2004), "Current Account Dynamics in OCDE and EU Acceding Countries: An Intertemporal Approach", *European Central Bank, Working Paper*, No.311.
- Calvo, G. A.** (2000), "Balance of Payments Crises in Emerging Markets: Large Capital Inflows and Sovereign Governments", in Paul Krugman, ed. *Currency Crises*, The University of Chicago Press.
- Chang, R. et A. Velasco** (2000), "Exchange-Rate Policy for Developing Countries", *American Economic Review*, 90(2).
- Cline, W. R.** (1988), "International Debt: Progress and Strategy", *Finance and Development*, 25(2).
- Cooper, R. N.** (1971a), "Currency Devaluation in Developing countries", *Princeton Essays in International Finance* 86.
- _____ (1971b), *Issues for Trade Policies in the Seventies*, Tübingen, Mohr.
- Corden, W. M.** (1994), *Economic Policy, Exchange Rates, and the International System*, Oxford: Oxford University Press, and Chicago: The University of Chicago Press.

Corsetti, G. C., P. Pesenti, et N. Roubini (1998), "Paper Tigers? Model of the Asian Crisis" Paper presented at the NBER-Bank of Portugal International Seminar on Macroeconomics, Lisbon, 14-15, June.

Diop, P. L. et K. Tenou (1997), "Analyse de la compétitivité dans les pays membres de l'UEMOA", Document d'Etude et de Recherche, DRS/SR/97/03, BCEAO, juillet.

Doisy, H. et K. Hervé (2003), "Les implications des déficits courants des PECO", *Economie Internationale*, N° 95, pp.59-88.

Edwards, S. (1989), "Structural Adjustment Policies in Highly Indebted Countries", In J. Sachs ed., *Developing Countries Debt and Economic Performance* Vol 2, Chicago: University of Chicago Press.

_____ (1996), "Why are Latin America's Savings Rates so Low ? An International Comparative Analysis", *Journal of Development Economics*, 51(1).

_____ (1999), "On Crisis Prevention: Lessons from Mexico and East Asia", in Alison Harwood, Robert E. Litan and Micheal Pomerleano eds. *Financial Markets and Development*, Brookings Institution Press.

Edwards, S. et A. Edwards (1991), *Monetarism and Liberalization: the Chilean Experience*, Chicago, III : University of Chicago Press.

Elbadawi, I. A. (1999), "Can Africa Export Manufactures? The Role of Endowment, Exchange Rates, and Transaction Costs", *Policy Research Working Paper*, 2120, World Bank.

Elbadawi, I. et C. Saludo (1999), "Our Destiny in our Hands: Achieving Manufactures Competitiveness Despite the Constraints of Geography in Africa", *World Bank*, Washington D.C.

Fernandez de Cordoba, G. et T. J. Kehoe (2000), "Capital Flows and Real Exchange Rate Fluctuations Following Spain's Entry into the European Community", *Journal of International Economics*, 51(1).

Fischer, S. (1988), "Devaluation and Inflation", in *The Open Economy: Tools for Policymakers in Developing Countries*, ed. by Rudiger Dornbusch, F. Leslie, H. Helmers, Oxford University Press.

Fischer, J. A. et A. Rose, (1996), "Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment", *Journal of International Economics*, 41, November 1996.

Frankel, J.A. et A. Razin, (1987), *Fiscal policies and the world economy : An intertemporel approach*. MIT Press.

Freund, C. (2000), "Current Account Adjustment in Industrialized Countries", *International Finance Discussion Papers*, Board of Governors of the Federal Reserve System, n°692, December.

Ghosh, A. R. et J. D. Ostry (1994), "Export Instability and the External Balance in Development Countries", *IMF Staff Papers*, Vol.41, No.2.

_____ (1995), "The Current Account in Developing Countries: A Perspective From the Consumption-smoothing Approach", *World Bank Economic Review*.

Goldstein, M. et M. S. Khan (1985), "Income and Price effects in Foreign Trade", in Ronald W. Jones and Peter B. Kenen *Handbook of International Economics*, Vol. 1, Fourth impression, 1996, North-Holland, Amsterdam.

Guillaumont, P. (1987), "From Export Instability Effect to International Stabilisation Policies", *World Development*, vol. 15, pp. 633-643.

Harberger, A. (1950), "Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade" *Journal of Political Economy*, February.

Isard, P., Faruquee, H., G. Kincaid et M. Fetherston (2001), "Methodology for Current Account and Exchange Rate Assessment", *IMF Occasional Paper*, No 209.

Kamin, S. B. (1988), "Devaluation, Exchange controls and Black Markets for Foreign Exchange in Developing Countries", *Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Paper*, No.334.

Krugman, P. R. (1991), "Has the Adjustment Process Worked", *Policy Analyses in International Economics* No. 34, Institute of International Economics, Washington.

Lutz, M. (1994), "The Effects of Volatility in the Terms of Trade on Output Growth: New Evidence", *World Development*, vol. 22, pp. 1959-1975.

Massel, B. F. (1968), "Export Concentration and Fluctuations in Export Earnings: A Cross-section Analysis", *American Economic Review*, Vol.54, pp. 47-63.

Meade, James E. (1951), *The Balance of Payments*, London: Oxford University Press.

Milesi-Ferretti, G. M. and A. Razin (1996), "Sustainability of persistent Current Account Deficits" *NBER Working Paper*, No.5467.

_____ (1998), "Sharp Reduction in Current Account Deficits: an Empirical Analysis" *European Economic Review*, 42.

_____ (2000), "Current Account Reversals and Currency Crises, Empirical Regularities" In P. Krugman (ed), *Currency Crises*, U. of Chicago Press.

Moran, C. (1983), "Export Fluctuations and Economic Growth: An Empirical Analysis", *Journal of Development Economics*, vol. 12, pp. 195-218.

Nivat, D. (2002), "Le Solde Structurel des Echanges Extérieurs", *Bulletin de la Banque de France*, No.103, Banque de France.

Obstfeld, M. et K. Rogoff (1995), "The Intertemporel Approach to the current Account", In Froot, C. and Rogoff (eds) *Handbook of International Economics Vol 3*.

_____ (1996), *Foundations of International Economics*, MIT Press.

Radelet, S. et J. Sachs (2000), "The Onset of the East Asian Financial Crisis" In P. Krugman (ed), *Currency Crises*, U. of Chicago Press.

Razin, A. et L. E. Svensson (1983), "The current Account and The Optimal Government Debt", *Journal of International Money and Finance*, 2(2).

Reinhart, C. (1995), "Devaluation, Relative Prices and International Trade", *IMF Staff Papers*, Vol.34, pp.271-275, Washington, DC.

Robichek, E. W. (1981), "Some Reflections About External Public Debt Management" *Estudios Monetarios VII, Banco Central de Chile*.

Sachs, J. (1981), "The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s" *Brookings Papers on Economic Activity*, 1.

Sachs, J., A. Tornell et A. Velasco (1996), "Financial Crises in Emerging Markets: the Lessons of 1995", *Brookings paper on Economic Activity*, No1, 147-217.

Santos-Paulino, A. (2002), "Trade Liberalization and Export Performance in Selected Developing Countries", *Journal of Development Studies*, Vol.39, No.1, pp 140-164.

Santos-Paulino, A. et A. P. Thirlwall (2004), "The Impact of Trade Liberalisation on Exports, Imports and the Balance of Payments of Developing Countries", *Economic Journal*, Royal Economic Society.

Savvides, A. (1984), "Export Instability and Economic Growth: Some New Evidence", *Economic Development and Cultural Change*, vol. 32, pp. 607-614.

Senhadji, A. S. (1999), "Time Series Analysis of Export Demand Equations: A Cross-country Analysis", *IMF Staff Papers*, Vol.46, No.3, pp. 259-274.

Sheffrin, S. M. et W. T. Woo (1990), "Testing an Optimizing Model of the Current Account via the Consumption Function", *Journal of International Money and Finance*, 9(2).

Summers, L. H. (1996), "Commentary" in Ricardo Hausmann and Liliana Rojas-Suarez eds, *Volatile Capital Flows*. Inter-American Development Bank.

_____ (2000), "International Financial Crises: Causes, Prevention, and cures" *American Economic Review*, 90(2).

Zanghieri, P. (2004), "Current Accounts Dynamics in new EU members: Sustainability and Policy Issues" *CEPII Working Paper*, No-2004-07.

Williamson, J. et C. Miller (1991), *The World Economy: A Text Book in International Economics*, Henkel Hempstead: Harvester Wheatsheaf.

Wilson, P. (1983), "The Consequences of Export Instability for Developing Countries: A Reappraisal", *Development of Change*, vol. 14, pp. 39-59.

Wood, A. et K. Berge (1997), "Exporting Manufactures: Human Resources, Natural Resources and Trade Policy", *Journal of Development Studies*, 34, pp. 35-59.

ANNEXES

Annexe 1 : Résultats détaillés de l'estimation de la fonction d'exportation

Dependent Variable: X
 Method: Least Squares
 Date: 04/04/06 Time: 12:57
 Sample: 1972 2001
 Included observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.348990	0.113876	-3.064648	0.0049
PX	-0.002089	0.003669	-0.569509	0.5737
Y	0.124241	0.033628	3.694528	0.0010
R-squared	0.381737	Mean dependent var		0.031726
Adjusted R-squared	0.335940	S.D. dependent var		0.269062
S.E. of regression	0.219259	Akaike info criterion		-0.102490
Sum squared resid	1.298007	Schwarz criterion		0.037630
Log likelihood	4.537351	F-statistic		8.335383
Durbin-Watson stat	1.826892	Prob(F-statistic)		0.001516

Annexe 2 : Résultats détaillés de l'estimation de la fonction d'importation

Dependent Variable: M
 Method: Least Squares
 Date: 04/04/06 Time: 15:18
 Sample(adjusted): 1971 2004
 Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.319443	3.161734	0.101034	0.9202
M(-1)	0.275921	0.139766	1.974163	0.0576
PM	-0.439048	0.194343	-2.259139	0.0313
Y	1.321196	0.458769	2.879873	0.0073
R-squared	0.438606	Mean dependent var		4.612386
Adjusted R-squared	0.382467	S.D. dependent var		20.11993
S.E. of regression	15.81090	Akaike info criterion		8.469407
Sum squared resid	7499.533	Schwarz criterion		8.648979
Log likelihood	-139.9799	F-statistic		7.812815
Durbin-Watson stat	1.557727	Prob(F-statistic)		0.000534

Annexe 3 : Résultats détaillés des estimations selon l'approche intertemporelle

Dependent Variable: RCC
 Method: Generalized Method of Moments
 Date: 03/06/06 Time: 17:02
 Sample(adjusted): 1979 2003
 Included observations: 25 after adjusting endpoints
 No prewhitening
 Bandwidth: Fixed (2)
 Kernel: Bartlett
 Convergence achieved after: 20 weight matrices, 21 total coef iterations
 Instrument list: RCC(-2) DEPGAP(-1) DEPGAP(-2) INVGAP(-1) INVGAP(-2) LPIBTGAP(-1) LPIBTGAP(-2) RSBGAP(-1) RSBGAP(-2) DEVF RDET TDEP PN

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.147684	48.18257	0.127591	0.9002
RCC(-1)	0.413843	0.161673	2.559749	0.0218
PN	0.033626	0.023879	1.408225	0.1795
INVGAP	-0.788240	0.266951	-2.952758	0.0099
DEPGAP	0.653590	0.645021	1.013285	0.3270
RSBGAP	0.700400	0.372212	1.881722	0.0794
LPIBTGAP	-0.269714	11.76395	-2.292717	0.0367
DEVF	-0.431435	0.327864	-1.315896	0.2080
TDEP	0.177878	1.083583	0.164157	0.8718
RDET	-0.093895	0.047179	-1.990166	0.0651
R-squared	0.595958	Mean dependent var	-7.406013	
Adjusted R-squared	0.353533	S.D. dependent var	4.901834	
S.E. of regression	3.941229	Sum squared resid	232.9993	
Durbin-Watson stat	1.683040	J-statistic	0.057062	

Table des matières

Avant-propos	ii
Résumé	iv
Abstract.....	iv
Sommaire.....	v
Liste des sigles et abréviations	vi
Liste des graphiques	vii
Liste des tableaux	vii
Introduction	1
Chapitre 1 : Contexte économique et analyse des échanges extérieurs.....	4
Section 1 : L'économie togolaise : structure et performances	4
1.1 Structure de l'économie togolaise	4
1.1.1 Le secteur primaire	4
1.1.2 Le secteur secondaire	6
1.1.3 Le secteur tertiaire	7
1.2 Les principaux agrégats macroéconomiques et leur évolution.....	8
1.2.1 Le produit intérieur brut et l'inflation	8
1.2.2 Investissement et épargne intérieurs.....	9
1.2.3 Evolution des finances publiques	12
1.2.4 La dette extérieure	13
Section 2 : Analyse des échanges extérieurs et évolution du solde des transactions courantes.....	14
2.1 La structure des exportations togolaises.....	15
2.1.1 Les exportations de produits primaires.....	15
2.1.1.1 <i>Le coton</i>	15
2.1.1.2 <i>Le café et le cacao</i>	16
2.1.1.3 <i>Le phosphate</i>	18
2.1.2 Les exportations de produits manufacturés et de services.....	20
2.1.2.1 <i>Les produits manufacturés</i>	20
2.1.2.2 <i>Les services</i>	22
2.1.3 Les principaux clients du Togo	23
2.2 La structure des importations du Togo	25
2.2.1 Les produits pétroliers	26
2.2.2 Les biens d'équipement.....	26
2.2.3 Les biens de consommation.....	27
2.2.4 Les principaux fournisseurs du Togo	27
2.3 Evolution du solde des transactions courantes : contribution des principaux sous soldes	29
2.3.1 Le solde des biens et services	30
2.3.2 Le solde des revenus.....	31
2.3.3 Le solde des transferts courants.....	31
Chapitre 2 : La question du déficit du compte courant dans la littérature économique	33
Section 1 : L'approche des élasticités dans les analyses du compte courant	33
1.1 Les fondements théoriques de l'approche des élasticités	33
1.2 Les études empiriques	36
Section 2 : L'approche intertemporelle du compte courant	38
2.1 Les fondements théoriques	38
2.2 La portée empirique des modèles intertemporels du compte courant	39

2.3 Déficits du compte courant et crises financières	41
Section 3 : Notion de soutenabilité du déficit courant	43
3.1 Concept de soutenabilité.....	43
3.2 Les différentes approches méthodologiques dans l'évaluation de la soutenabilité du compte courant	44
3.2.1 La méthodologie développée par Milesi-Feretti et Razin	44
3.2.2 L'approche économétrique.....	45
3.2.3 Autres méthodologies.....	46
Chapitre 3 : Les déterminants de la tendance du solde des transactions courantes.....	50
Section 1 : Evaluation économétrique des élasticités du commerce extérieur.....	50
1.1 Modélisation et spécification économétrique des fonctions d'exportation et d'importation de biens et services	50
1.1.1 Le modèle	50
1.1.2 Spécification économétrique et méthode d'estimation.....	51
1.1.3 Description et sources des données	53
1.1.3.1 Données d'estimation de la fonction de demande d'importations	53
1.1.3.2 Données d'estimation de la fonction de demande d'exportations.....	54
1.2 Estimation empirique et analyse des résultats	54
1.2.1 Résultats d'estimation de la fonction d'importation	54
1.2.2 Résultats d'estimation de la fonction d'exportation.....	56
Section 2 : Les déterminants du solde des transactions courantes selon l'approche intertemporelle.....	59
2.1 La démarche méthodologique	59
2.1.1 Le Modèle et le choix des variables	59
2.1.2 Spécification économétrique et méthode d'estimation.....	62
2.2 Estimation empirique : analyse des résultats et implications	64
2.2.1 Présentation et analyse des résultats.....	64
2.2.2 Quelques implications en terme de soutenabilité	68
2.2.3 Recommandations	71
2.2.3.1 La création d'un environnement propice à l'épargne.....	71
2.2.3.2 La promotion et la diversification des exportations.....	72
Conclusion.....	74
Bibliographie.....	76
Annexe 1 : Résultats détaillés de l'estimation de la fonction d'exportation	82
Annexe 2 : Résultats détaillés de l'estimation de la fonction d'importation.....	82
Annexe 3 : Résultats détaillés des estimations selon l'approche intertemporelle.....	83
Table des matières	84