

OCDE  
ETUDES ECONOMIQUES  
1986/1987

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

YUGOSLAVIE

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

JANVIER 1987



ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE



# YOUGOSLAVIE

JANVIER 1987

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

En vertu de l'article 1<sup>er</sup> de la Convention signée le 14 décembre 1960, à Paris, et entrée en vigueur le 30 septembre 1961, l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) a pour objectif de promouvoir des politiques visant :

- à réaliser la plus forte expansion de l'économie et de l'emploi et une progression du niveau de vie dans les pays Membres, tout en maintenant la stabilité financière, et à contribuer ainsi au développement de l'économie mondiale ;
- à contribuer à une saine expansion économique dans les pays Membres, ainsi que non membres, en voie de développement économique ;
- à contribuer à l'expansion du commerce mondial sur une base multilatérale et non discriminatoire conformément aux obligations internationales.

Les Pays membres originaires de l'OCDE sont : la République Fédérale d'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les Etats-Unis, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Luxembourg, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie. Les pays suivants sont ultérieurement devenus Membres par adhésion aux dates indiquées ci-après : le Japon (28 avril 1964), la Finlande (28 janvier 1969), l'Australie (7 juin 1971) et la Nouvelle-Zélande (29 mai 1973).

La République socialiste fédérative de Yougoslavie prend part à certains travaux de l'OCDE (accord du 28 octobre 1961).

Published also in English.

© OCDE, 1987

Les demandes de reproduction ou de traduction doivent être adressées à :  
M. le Chef du Service des Publications, OCDE  
2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16, France.

## TABLE DES MATIÈRES

|  |    |
|--|----|
| <b>Introduction</b>  | 7  |
| <b>I. Evolution récente et perspectives à court terme</b>                  | 8  |
| Demande et production  | 8  |
| Emploi   | 10 |
| Salaires et prix   | 11 |
| Balance des paiements  | 15 |
| Politique macro-économique   | 18 |
| Politique budgétaire   | 18 |
| Politique monétaire  | 20 |
| Nouvelles mesures  | 22 |
| La résolution économique pour 1987   | 25 |
| <b>II. Ajustement structurel et politiques à long terme</b>                | 28 |
| Les insuffisances du marché  | 29 |
| Politique à long terme et changements institutionnels                      | 32 |
| <b>III. Marchés de capitaux et politique monétaire</b>                     | 35 |
| La structure du système financier  | 35 |
| Les interventions des autorités dans le système financier                  | 46 |
| Moyens d'intervention utilisant les mécanismes du marchés                  | 47 |
| Avances sélectives et réglementation du taux d'intérêt                     | 48 |
| Contrôle des portefeuilles bancaires de créances sur les agents intérieurs | 48 |
| L'efficacité du système  | 50 |
| Affectation de l'épargne et du crédit                                      | 50 |
| La loi bancaire de 1985  | 54 |
| L'efficacité de la politique monétaire                                     | 54 |
| Le cadre de la politique monétaire   | 54 |
| Une politique accommodante   | 55 |
| La contrainte extérieure et l'absence de stabilisateurs automatiques       | 59 |
| Circuits parallèles de financement   | 60 |
| <b>IV. Conclusions</b>   | 63 |
| Notes et références  | 67 |
| <i>Annexes :</i>   |    |
| I. Les régimes de contrôle des prix  | 74 |
| II. Dispositions relatives aux changes et au commerce extérieur            | 76 |
| III. Evolution des arrangements financiers depuis la guerre                | 78 |
| IV. Les autres institutions financières                                    | 81 |
| V. Pertes de la banque centrale et transferts de pouvoir d'achat           | 83 |
| VI. Le crédit inter-entreprises  | 84 |

## TABLEAUX

### *Texte*

|   |    |
|---|----|
| 1. Demande et production  | 9  |
| 2. Emploi   | 10 |
| 3. Prix et salaires   | 13 |
| 4. Balance des paiements  | 14 |
| 5. Commerce extérieur   | 16 |
| 6. Dette extérieure   | 17 |
| 7. Budget fédéral   | 18 |
| 8. Comptes consolidés du secteur public                                 | 19 |
| 9. Indicateurs monétaires divers  | 20 |
| 10. Résolutions économiques et résultats                                | 25 |
| 11. Evolution à moyen terme   | 28 |
| 12. Compte des ménages  | 31 |
| 13. Indicateurs financiers comparatifs                                  | 37 |
| 14. Actifs des secteurs intérieurs non financiers                       | 38 |
| 15. Composition du patrimoine des ménages                               | 39 |
| 16. Passif du secteur intérieur non financier                           | 40 |
| 17. Bilan global des entreprises (secteur socialisé)                    | 41 |
| 18. Bilan de la Banque Nationale de Yougoslavie                         | 43 |
| 19. Bilan des banques   | 45 |
| 20. Indicateur de la dispersion régionale de la productivité du capital | 52 |
| 21. Monnaie et crédit : objectifs et résultats                          | 57 |

### *Annexes*

|  |    |
|--|----|
| Régimes de contrôle des prix depuis janvier 1985 | 75 |
|--|----|

### *Annexes statistiques*

|  |    |
|--|----|
| A. Produit social  | 86 |
| B. Produit national et dépenses                              | 87 |
| C. Produit brut au coût des facteurs par branches d'activité | 88 |
| D. Formation brute de capital fixe                           | 89 |
| E. Revenu national et compte des particuliers                | 90 |
| F. Agriculture   | 91 |
| G. Production industrielle                                   | 92 |
| H. Population active et emploi                               | 93 |
| I. Prix et salaires  | 94 |
| J. Bilan consolidé du système bancaire                       | 95 |
| K. Importations et exportations par groupes de produits      | 96 |
| L. Importations et exportations par zones                    | 97 |
| M. Balance des paiements                                     | 98 |

## GRAPHIQUES

|   |    |
|---|----|
| 1. Gains nominaux et réels  | 12 |
| 2. Taux d'intérêt   | 21 |
| 3. Indicateurs conjoncturels  | 24 |
| 4. Epargne, investissement et capacité ou besoin de financement par secteur | 36 |
| 5. Répartition des avoirs en devises  | 42 |
| 6. Avances de la Banque Nationale de Yougoslavie aux banques                | 47 |
| 7. Anatomie des crédits sélectifs   | 49 |
| 8. Crédits sélectifs : écarts de taux d'intérêt                             | 53 |
| 9. Indicateurs de la liquidité et des réserves des banques                  | 56 |
| 10. Monnaie et crédit : taux de croissance et effets de valorisation        | 58 |
| 11. Monnaie et crédit : vitesse de circulation/revenu                       | 61 |
| 12. M1 et crédit inter-entreprises  | 62 |

# STATISTIQUES DE BASE DE LA YOUGOSLAVIE

## LE PAYS ET LA POPULATION

|   |        |   |       |
|---|--------|---|-------|
| Superficie totale (1 000 km <sup>2</sup> )          | 256    | Accroissement net de la population, 1971-1985<br>(1 000), moyenne annuelle          | 186   |
| Superficie cultivée (1 000 km <sup>2</sup> ) 1984   | 143.0  | Emploi rémunéré, total (1985, 1 000)  | 6 516 |
| Superficie forestière (1 000 km <sup>2</sup> ) 1984 | 92.8   | dont :  |       |
| Population (30.06.1985, 1 000)                      | 23 120 | Industrie   | 2 529 |
| Républiques :                                       |        | Construction  | 583   |
| Serbie  | 9 597  | Agriculture (secteur socialisé)   | 231   |
| Croatie   | 4 655  | Personnes employées dans les exploitations agricoles<br>individuelles (1982, 1 000) | 2 292 |
| Bosnie et Herzégovine                               | 4 313  |   |       |
| Macédoine   | 2 016  |   |       |
| Slovénie  | 1 926  |   |       |
| Monténégro  | 613    |   |       |
| Villes principales (1981, 1 000)                    |        |   |       |
| Belgrade  | 1 470  |   |       |
| Zagreb  | 856    |   |       |
| Skopljé   | 505    |   |       |
| Sarajevo  | 449    |   |       |
| Ljubljana   | 305    |   |       |

## LA PRODUCTION

|  |          |   |      |
|--|----------|---|------|
| PNB au coût des facteurs (1985, milliards de dinars)               | 11 365.8 | Origine du PIB en 1985 (pourcentage du PIB) : |      |
| PIB par habitant (1985, dollars E.-U.)                             | 2 784    | Agriculture, forêts, pêche                    | 12.3 |
| Formation brute de capital fixe :<br>en 1985 (milliards de dinars) | 2 566.8  | Industries extractives et manufacturières     | 42.3 |
| en 1985 (pourcentage du PNB)                                       | 21.0     | Construction                                  | 7.3  |
|  |          | Divers  | 38.1 |

## LES INSTITUTIONS

|  |      |   |      |
|--|------|---|------|
| Consommation publique (1985, pourcentage du PIB) | 13.8 | Recettes de l'État, y compris<br>la Sécurité sociale (1985, pourcentage du PIB) | 29.2 |
|--|------|---|------|

## LE COMMERCE EXTÉRIEUR

|  | Structure des exportations en 1985 (en pourcentage) | Structure des importations en 1985 (en pourcentage) |
|--|---|---|
| Produits alimentaires, boissons et tabac         | 9.1   | 3.2   |
| Matières premières et produits semi-manufacturés | 40.2  | 69.8  |
| Produits manufacturés finis                      | 50.7  | 27.0  |

## LA MONNAIE

|                            |  |        |
|----------------------------|--|--------|
| Unité monétaire : le dinar | Unités monétaires par dollar des États-Unis, moyenne journalière : |        |
|                            | Année 1985   | 312.50 |
|                            | Septembre 1986   | 410.99 |

Note : On trouvera, dans un tableau de l'annexe, une comparaison internationale de certains statistiques de base.

*Cette étude a été établie à partir d'un rapport préparé par le Secrétariat pour l'examen annuel de la Yougoslavie par le Comité d'Examen des Situations Économiques et des Problèmes de Développement le 25 novembre 1986.*

*Après révision à la lumière de la discussion au cours de la séance d'examen, l'étude a été finalement approuvée pour publication par le Comité le 17 décembre 1986.*

## INTRODUCTION

L'évolution de l'économie yougoslave au cours des quelques deux dernières années n'a guère été satisfaisante tant au regard des prévisions officielles que par comparaison avec les autres pays de l'OCDE. Le rythme de croissance du PIB est resté modeste, tandis que les pressions inflationnistes se sont considérablement intensifiées malgré le recul sensible de l'inflation dans la zone de l'OCDE et la baisse des prix du pétrole. La hausse des prix à la consommation s'est accélérée, le taux de progression de l'indice sur un an étant passé de quelque 50 pour cent en 1984 à plus de 70 pour cent en 1985 pour atteindre 96 pour cent au milieu de 1986. En même temps, le processus d'ajustement extérieur s'est arrêté. L'excédent de la balance des opérations courantes avec les pays à monnaie convertible s'est réduit de plus de moitié en 1985 et s'est même transformé en déficit au premier semestre de l'année en cours, bien que les marges de ressources inutilisées en capital et en main-d'œuvre soient restées importantes.

Cette situation a amené les autorités à prendre un certain nombre de mesures depuis le milieu de 1986 pour mieux maîtriser l'inflation et redresser la balance des paiements. Dans bien des cas, toutefois, il s'agit jusqu'à présent de mesures temporaires ou de circonstance qui doivent donc être remplacées ou complétées par des réformes plus profondes visant à accroître l'efficacité économique et la capacité de réaction de l'offre dans l'économie. Un certain nombre de changements très importants dans les domaines législatif et constitutionnel sont actuellement à l'étude à tous les niveaux d'administration. Certaines mesures ont déjà été présentées au Parlement dans le cadre de la Résolution économique pour 1987.

Le chapitre I de cette Etude montre comment l'économie yougoslave a évolué depuis la fin de 1984 et cherche à identifier les causes directes de la crise économique actuelle. Le chapitre II rappelle quels sont les principaux obstacles à une affectation rationnelle des ressources ainsi que les raisons pour lesquelles la Yougoslavie est un terrain propice à l'inflation et sa position extérieure fragile. On y examine aussi les changements apportés au cadre institutionnel et les nouvelles initiatives prises par les autorités depuis 1984. Le chapitre III est consacré à une analyse critique des marchés de capitaux et de leur interaction avec la gestion monétaire. En essayant d'identifier les points faibles du fonctionnement du système financier, ce chapitre spécial pourrait aider à mieux comprendre le malaise actuel de l'économie yougoslave. Le chapitre IV, enfin, résume les principales conclusions de l'Etude et formule certaines considérations relatives à la conduite de la politique économique.



## I. ÉVOLUTION RÉCENTE ET PERSPECTIVES A COURT TERME

L'évolution économique a présenté ces deux dernières années<sup>1</sup> un profil tourmenté et s'est soldée par des résultats macro-économiques peu satisfaisants. On a vu se poursuivre au premier semestre de 1985 les grandes tendances qui se dégagèrent depuis le début des années 80 : diminution des gains en termes réels, orientation en baisse de l'investissement fixe, nouvelle consolidation de l'excédent en monnaies convertibles de la balance des paiements courants et, tout au moins jusqu'au début de 1985, relative stabilité de l'inflation sous-jacente à un palier élevé<sup>2</sup>. Le second semestre de 1985 s'est caractérisé par une forte remontée de la demande intérieure sous l'effet des mesures adoptées avec, en corollaire, une nette recrudescence des facteurs inflationnistes et une poussée de la demande d'importations. Les déséquilibres macro-économiques se sont encore aggravés durant les six premiers mois de 1986, la hausse des prix à la consommation et des gains moyens dépassant 100 pour cent en taux annuel tandis que la balance des opérations courantes en devises redevenait déficitaire. Face à cette évolution inquiétante, le nouveau gouvernement (constitué en mai 1986) a lancé un train de mesures dont l'objectif immédiat était de juguler l'inflation et de redresser la situation des paiements extérieurs.

### **Demande et production**

Après quatre années de politique de stabilisation, qui se sont traduites par une baisse du niveau de vie et une sensible amélioration de la balance des paiements en 1983-84, la Résolution économique pour 1985 s'est fixé pour but de relancer la demande intérieure et d'accélérer la croissance du Produit social brut (PSB). Ce résultat devait être le fruit d'un vif redressement de la demande intérieure finale dont la croissance, restée négative de 1979 à 1984, redeviendrait positive en 1985, avec le concours de toutes ses composantes. Or, l'activité a continué de baisser au premier semestre de 1985. La poussée de l'inflation a freiné à la fois la demande des consommateurs et la consommation des administrations publiques<sup>3</sup>. Chose plus importante, la formation de capital fixe est restée orientée à la baisse sous les effets conjugués d'un certain nombre de facteurs : hausse des taux d'intérêt réels, réglementation obligeant les entreprises à améliorer leur taux d'autofinancement et à s'assurer un niveau « suffisant » de fonds de roulement avant de s'engager dans de nouveaux projets, et intégration dans le revenu imposable des intérêts versés au titre de crédits d'investissement. Pour la sixième année consécutive et malgré le redressement de la consommation privée et publique au second semestre de 1985, on a enregistré une diminution sensible de la demande intérieure finale. Pourtant, comme les années précédentes, la formation de stocks<sup>4</sup> a eu une part importante (probablement gonflée par les statistiques) dans la progression de la demande totale. Le solde extérieur a continué d'apporter une contribution importante à la croissance réelle, compensant ainsi la baisse de la demande intérieure<sup>5</sup>. Le PSB hors agriculture s'est accru au même rythme qu'en 1984, soit 1.8 pour cent.

La Résolution économique pour 1986 prévoit de nouveau une croissance relativement rapide du PSB avec un taux de 3 pour cent (2.4 pour cent pour la production non agricole). A la différence des cinq années précédentes, le solde extérieur réel n'apporterait qu'une faible contribution (0.4 pour cent), la croissance devant être alimentée essentiellement par la consommation et l'investissement. Dans le même temps, l'inflation se ralentirait et l'excédent de la balance courante en monnaies convertibles atteindrait 800 millions de dollars (contre 350 millions (résultat) en 1985). L'expansion de la production devrait être favorisée par de meilleures conditions d'approvisionnement en matières premières et produits intermédiaires et par l'accroissement de la production d'énergie.

Toutes les composantes de la demande intérieure ont sensiblement dépassé l'objectif au premier semestre de 1986. Nourrie par la forte progression du revenu réel disponible, la consommation privée a marqué une hausse de près de 5 pour cent en moyenne annuelle. La consommation des administrations publiques s'est gonflée du fait de nombreux organismes qui se sont lancés par ailleurs dans des projets d'équipement, ignorant ainsi le souci de rigueur

Tableau 1. Demande et production<sup>1</sup>

|                                    | Milliards de dinars aux prix courants | Pourcentage de variation <sup>2</sup> |       |       |      |      |      |                         |                   |
|------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|-------|-------|------|------|------|-------------------------|-------------------|
|                                    |                                       | 1985                                  | 1981  | 1982  | 1983 | 1984 | 1985 | 1986                    |                   |
|                                    |                                       |                                       |       |       |      |      |      | Officielle <sup>3</sup> | OCDE <sup>4</sup> |
| Dépenses de consommation           | 5 587                                 | -1.0                                  | -0.1  | -1.7  | -1.0 | 0.0  |      | 2.0                     | 4.0               |
| Consommation publique <sup>5</sup> | 941                                   | -4.8                                  | -0.7  | -5.1  | -0.2 | -0.3 |      | 2.0                     | 8.0               |
| Investissements fixes              | 2 567                                 | -9.8                                  | -5.5  | -9.7  | -9.4 | -4.0 |      | 3.5                     | 5.0               |
| Demande intérieure finale          | 9 095                                 | -4.5                                  | -2.0  | -4.7  | -3.6 | -2.4 |      | 2.4                     | 4.7               |
| Formation de stocks <sup>6</sup>   | 2 365                                 | 5.5                                   | -0.7  | 2.8   | 4.7  | 3.2  |      | 1.5                     | 1.3               |
| Demande intérieure totale          | 11 460                                | 0.6                                   | -2.7  | -1.4  | 1.5  | 1.2  |      | 3.4                     | 5.1               |
| Exportations <sup>7</sup>          | 2 638                                 | -0.4                                  | -11.2 | 1.4   | 10.1 | 8.2  |      | 0.0                     | -0.5              |
| Importations <sup>7</sup>          | 2 774                                 | -12.3                                 | -13.5 | -5.5  | -0.4 | 2.3  |      | 7.0                     | 7.0               |
| Solde extérieur <sup>6</sup>       | -136                                  | 4.8                                   | 1.5   | 2.0   | 2.7  | 1.6  |      | -1.9                    | -1.8              |
| Ecart statistique <sup>6</sup>     | -58                                   | -4.0                                  | -1.5  | -1.4  | -2.4 | -2.2 |      | 2.0                     | 0.4               |
| Produit social                     | 11 266                                | 1.5                                   | 0.5   | -1.3  | 2.0  | 0.5  |      | 3.7                     | 3.7               |
| Secteur socialisé                  | 10 090                                | 1.3                                   | -0.2  | -0.9  | 2.1  | 1.5  |      | 3.6                     |                   |
| Secteur privé dans son ensemble    | 1 176                                 | 2.4                                   | 5.1   | -0.7  | -0.2 | -5.7 |      | 4.3                     |                   |
| Agriculture non comprise           | 332                                   | 1.4                                   | 1.2   | 2.6   | 0.0  | 4.4  |      | 3.9                     |                   |
| Agriculture et sylviculture        | 1 310                                 | 2.9                                   | 7.4   | -0.7  | 2.1  | -6.6 |      | 4.7                     | 5.0               |
| Autres activités                   | 9 956                                 | 1.2                                   | -0.5  | -0.9  | 1.8  | 1.8  |      | 3.5                     | 3.5               |
| Industrie                          | 5 128                                 | 4.2                                   | 0.1   | 1.3   | 5.6  | 2.7  |      | 4.0                     | 4.0               |
| Construction                       | 796                                   | -5.0                                  | -7.6  | -13.2 | -4.2 | -1.5 |      | 2.5                     |                   |
| Services                           | 4 033                                 | -0.5                                  | 0.8   | -0.8  | -0.8 | 1.3  |      | 3.1                     |                   |

1. Définitions et concepts yougoslaves.

2. Variations aux prix de 1985.

3. Estimations officielles.

4. Estimations de l'OCDE basées sur des indicateurs partiels.

5. Selon les définitions yougoslaves, la consommation publique s'appelle « consommation générale et collective ».

6. Contribution en points à la croissance du produit social mesurée par la variation de la formation de stocks (ou du solde extérieur ou de l'écart statistique) en pourcentage du PIB de l'année précédente.

7. Calculé au taux de 234 dinars pour 1 dollar des Etats-Unis.

Source: Renseignements communiqués directement à l'OCDE et estimations de l'OCDE.

budgétaire inspirant la Résolution économique pour 1986 (voir ci-après). De même, les investissements des entreprises se sont vivement redressés et le secteur de la construction a connu une activité soutenue. Cette vigueur de la demande intérieure, jointe à la contraction des marchés extérieurs, s'est traduite par une diminution du volume des exportations et par une forte augmentation du volume des importations. Malgré cet effet négatif, la production industrielle et le PSB hors agriculture ont marqué au premier semestre de 1986 une hausse de 5 et 6 pour cent respectivement par rapport à la période correspondante de l'année précédente, résultats bien supérieurs aux objectifs officiels.

## Emploi

La situation du marché du travail en Yougoslavie est conditionnée pour une part importante par un certain nombre de facteurs économiques et sociaux. Chaque année, la population active totale s'accroît de 100 000 unités (soit au rythme de 1 pour cent), mais un nombre presque égal de personnes quittent l'agriculture dans le même temps. On enregistre par ailleurs un courant, faible mais régulier, de retour d'émigrés. Au total, l'offre de main-d'œuvre « non agricole » augmente de près de 3 pour cent par an. Une telle progression n'a pu être absorbée de façon rentable qu'en période d'expansion rapide. Or, depuis la fin des années 70, le taux de croissance du PSB hors agriculture est tombé au chiffre médiocre de 1 pour cent, contre 7 pour cent environ sur longue période, alors que l'emploi non agricole

Tableau 2. **Emploi**

|   | 1984 en millions | 1981                      | 1982 | 1983 | 1984 | 1985  | Jan.-Août 1986<br>Jan.-Août 1985 |
|---|------------------|---------------------------|------|------|------|-------|----------------------------------|
|   |                  | Pourcentages de variation |      |      |      |       |                                  |
| Population active intérieure <sup>1</sup>         | 9.6              | 0.9                       | 1.1  | 1.1  | 1.2  | 1.6   | 1.8 <sup>2</sup>                 |
| Emploi intérieur                                  | 9.0              | 0.7                       | 0.7  | 0.8  | 0.9  | 1.4   | 1.8 <sup>2</sup>                 |
| Emploi dans le secteur socialisé                  | 6.2              | 2.9                       | 2.3  | 2.0  | 2.1  | 2.5   | 3.0                              |
| <i>dont :</i>                                     |                  |                           |      |      |      |       |                                  |
| Industrie   | 2.4              | 3.7                       | 3.2  | 2.6  | 3.0  | 3.4   | 3.9                              |
| Emploi dans le secteur privé                      | 2.7              | -3.6                      | -2.5 | -1.2 | -1.9 | -0.9  |                                  |
| Agriculture                                       | 2.2              | -4.7                      | -4.0 | -3.3 | -3.8 | -3.6  |                                  |
| Autres  | 0.5              | 3.3                       | 6.3  | 6.7  | 8.2  | 10.9  | 7.0 <sup>2</sup>                 |
| <i>dont :</i>                                     |                  |                           |      |      |      |       |                                  |
| Emploi indépendant                                | 0.4              | 4.0                       | 4.0  | 9.0  | 9.7  | 12.6  |                                  |
| Emploi intérieur hors agriculture                 | 6.5              | 2.9                       | 2.6  | 2.3  | 2.6  | 3.1   |                                  |
|   |                  | En milliers               |      |      |      |       |                                  |
| Chômage recensé <sup>3</sup>                      |                  | 809                       | 862  | 910  | 975  | 1 040 | 1 086                            |
| Offres d'emploi                                   |                  | 77                        | 71   | 73   | 78   | 84    | 91                               |
| <i>Pour mémoire :</i>                             |                  |                           |      |      |      |       |                                  |
| Travailleurs employés temporairement à l'étranger |                  | 770                       | 760  | 740  | 730  | 710   |                                  |

1. Non compris les travailleurs employés temporairement à l'étranger.

2. Estimations provisoires.

3. Le chiffre du chômage recensé surestime de beaucoup le nombre réel des chômeurs (voir le texte de l'Étude).

Source : Données communiquées directement à l'OCDE; Office fédéral de statistique, *Indeks* et estimations de l'OCDE.

continuait d'augmenter au rythme relativement élevé de 2.5 pour cent par an. Le cadre institutionnel – l'autogestion, qui exclut pratiquement les licenciements – mais surtout les pressions que le corps social exerce à tous les niveaux (communes, républiques, fédération) pour contenir le chômage aident à comprendre cette progression constante de l'emploi, mais aussi sa sensibilité relativement faible aux fluctuations conjoncturelles. En 1985, comme en 1984, l'emploi total hors agriculture s'est accru de 2¾ pour cent – environ 10 pour cent dans le secteur privé non agricole et 2.4 pour cent dans le secteur socialisé. On a enregistré une augmentation particulièrement forte du nombre des travailleurs indépendants dans le secteur privé (12 pour cent), celui des salariés du secteur privé gagnant pour sa part un peu plus de 4 pour cent. Cette croissance rapide (déjà manifeste en 1984) reflète un rééquilibrage de l'action des pouvoirs publics en faveur des petites entreprises ainsi qu'un assouplissement du système de l'effectif maximum par entreprise autorisé dans le secteur privé. Ce dernier est ainsi devenu largement créateur d'emplois<sup>6</sup>.

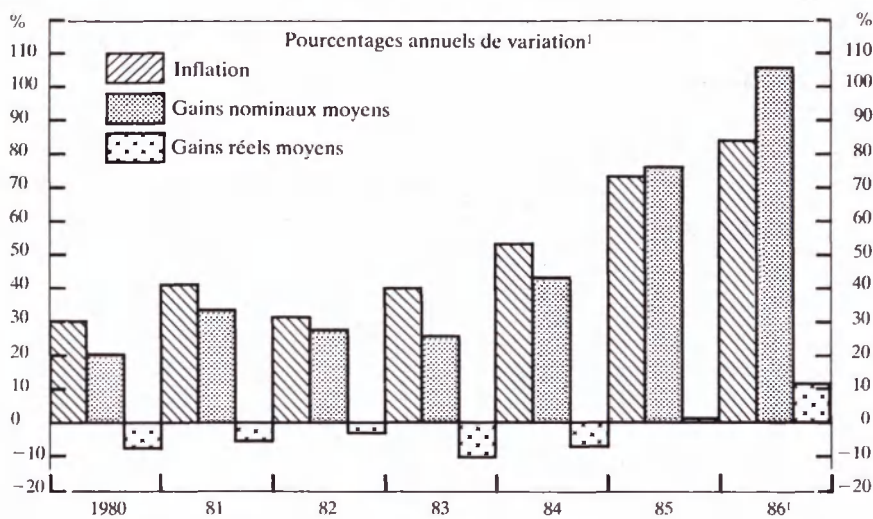
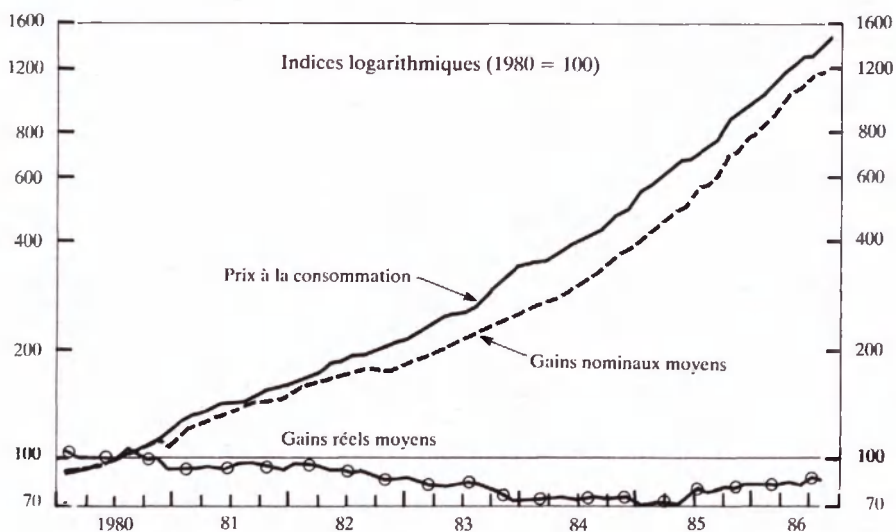
La croissance de l'emploi s'est accélérée vers la fin de 1985. Au premier semestre de 1986, elle était dans le secteur socialisé de quelque 3 pour cent sur un an, le chiffre correspondant étant de 3.5 pour cent pour l'emploi total non agricole. Tous secteurs confondus, l'emploi a dû progresser d'environ 1.5 pour cent, contre 0.9 pour cent les deux années précédentes. Malgré l'accroissement de la demande de main-d'œuvre, le nombre des chômeurs déclarés a continué d'augmenter, bien qu'à un rythme plus lent, pour atteindre 1.08 million au milieu de 1986. Si le chômage continue de s'aggraver en dépit d'une croissance relativement forte de l'emploi, c'est surtout parce que des travailleurs qui avaient renoncé à chercher un emploi ont réintégré le marché du travail. On notera également que le chiffre du « chômage déclaré » surestime sensiblement le nombre des chômeurs « véritables » (peut-être d'un tiers)<sup>7</sup>. Si l'on exclut les doubles comptages et les personnes qui occupent déjà un emploi mais en cherchant un autre, il est permis de penser que le nombre de chômeurs « véritables » a été proche de 700 000 personnes au milieu de 1986, soit environ 7 pour cent de la population active totale et 9 pour cent de la population active non agricole (contre respectivement 5½ et 7½ pour cent en 1984).

## Salaires et prix

Après cinq années de hausse des prix rapide mais de rythme irrégulier<sup>8</sup>, l'inflation a pris un nouvel élan au début de 1985 et s'est accélérée jusqu'au milieu de 1986. La poussée initiale des prix ne peut être attribuée à un facteur particulier : en 1984, les prix à l'importation avaient beaucoup moins augmenté qu'en 1983, où le taux de change effectif du dinar avait fortement baissé en termes réels. La progression (sur un an) des prix alimentaires s'était aussi nettement ralentie à la fin de 1984, la tendance s'étant poursuivie dans les premiers mois de 1985. De même, la hausse de la plupart des prix réglementés, y compris les postes (comme l'énergie) où l'on voulait que la progression reste plus forte, est restée en 1985 très en deçà de celle des autres prix. Certains facteurs « spéciaux » ont donc freiné l'inflation compensant dans une large mesure la légère accélération des coûts unitaires de main-d'œuvre qui s'est produite à la fin de 1984.

Il se pourrait donc que ce soient les anticipations inflationnistes et les hausses de prix spéculatives qui aient provoqué l'accélération initiale de l'inflation. Cette évolution vers un climat plus inflationniste a été probablement favorisée par l'assouplissement du contrôle des prix<sup>9</sup> et par le changement d'orientation de la politique économique intervenu à la fin de 1984 avec l'abandon du freinage de la demande au profit de la relance de la croissance. Un processus important de libération des prix s'est engagé en mai 1984, après quatre mois de blocage. Dans un premier temps, il a gardé un rythme prudent, mais en janvier 1985 les prix

Graphique 1. Gains nominaux et réels



Note : 1. Entre janvier-août 1986 et janvier-août 1985.

Source : OCDE, Principaux indicateurs économiques ; Bureau fédéral de statistique ; Indeks.

**Tableau 3. Prix et salaires**  
Pourcentages annuels de variation

|   | 1981 | 1982 | 1983  | 1984 | 1985 | Déc. 84<br>Déc. 83 | Déc. 85<br>Déc. 84 | Juin 86<br>Juin 85 | Nov. 86<br>Nov. 85 |
|---|------|------|-------|------|------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Prix</b>   |      |      |       |      |      |                    |                    |                    |                    |
| <b>Prix à la production</b>                                     |      |      |       |      |      |                    |                    |                    |                    |
| Produits industriels  | 44.6 | 25.0 | 31.6  | 56.8 | 81.5 | 52.9               | 81.3               | 71.5               | 68.5 <sup>3</sup>  |
| Produits agricoles  | 51.5 | 34.9 | 44.9  | 44.0 | 60.0 | 26.6               | 84.1               | 94.9 <sup>2</sup>  |                    |
| <b>Prix au détail</b>   | 46.0 | 29.5 | 38.9  | 56.7 | 75.7 | 52.4               | 79.5               | 91.8               | 93.4               |
| <i>dont :</i>   |      |      |       |      |      |                    |                    |                    |                    |
| Produits agricoles  | 39.2 | 43.8 | 42.8  | 40.0 | 66.9 | 31.1               | 88.9               | 108.4              | 80.7               |
| Produits industriels  | 49.4 | 28.6 | 38.9  | 61.8 | 75.6 | 57.2               | 75.6               | 87.2               | 95.0               |
| <b>Prix à la consommation<sup>1</sup></b>                       | 40.7 | 31.7 | 40.5  | 52.2 | 73.5 | 46.1               | 85.2               | 96.1               | 92.9               |
| Biens   | 42.9 | 32.9 | 42.0  | 54.8 | 73.2 | 46.1               | 85.6               | 95.9               | 91.9               |
| <i>dont :</i>   |      |      |       |      |      |                    |                    |                    |                    |
| Produits alimentaires   | 42.9 | 38.8 | 44.9  | 47.2 | 70.1 | 33.3               | 95.2               | 109.7              | 85.3               |
| Services  | 27.1 | 22.0 | 31.1  | 39.8 | 75.5 | 44.5               | 81.8               | 95.8               | 100.7              |
| <b>Salaires</b>   |      |      |       |      |      |                    |                    |                    |                    |
| <b>Salaires nets moyens dans le secteur<br/>socialisé</b>       | 34   | 27   | 26    | 44   | 78   | 50                 | 97                 | 112.7              | 106.6 <sup>4</sup> |
| Secteur économique  | 35   | 27   | 27    | 44   | 78   | 51                 | 96                 | 110.8              | 106.2 <sup>4</sup> |
| Secteur non économique  | 28   | 27   | 24    | 44   | 80   | 49                 | 101                | 115.6              | 108.5 <sup>4</sup> |
| <b>Salaires moyens nets réels dans le<br/>secteur socialisé</b> | (-5) | (-4) | (-11) | (-6) | (2)  | (3)                | (6)                | (7.3)              | (4.8) <sup>4</sup> |

1. Indice du coût de la vie.

2. D'avril à avril.

3. D'octobre à octobre.

4. De septembre à septembre.

Source : Office fédéral de statistique, *Indeks*, et données communiquées directement à l'OCDE.

de la plupart (83 pour cent) des biens et services ont été totalement libérés. Il en est résulté une flambée des prix qui ne s'explique pas seulement par un rattrapage des hausses précédemment «refoulées». En effet, de nombreuses entreprises dont les barèmes n'étaient pas contrôlés ont semblé participer à cette «course aux prix» pour maintenir les écarts de prix «traditionnels». D'autres ont sans doute voulu tirer parti du fait que, en cas de réforme radicale du régime des prix, il est difficile de savoir à qui imputer la responsabilité des hausses excessives enregistrées ultérieurement, en particulier lorsque le niveau de départ de l'inflation est déjà élevé. Il y a eu surtout une tendance manifeste à majorer les prix en prévision d'un éventuel rétablissement du contrôle. De surcroît, les contraintes financières, aggravées par la hausse des taux d'intérêt, ont poussé les entreprises à relever leurs prix, tandis qu'elles n'étaient guère incitées à réduire leurs stocks avec la persistance de taux d'intérêt négatifs en termes réels et la perspective de réaliser des gains importants grâce à l'inflation.

Au second semestre de 1985, la poussée de l'inflation a été renforcée par une hausse sensible des prix des produits alimentaires<sup>10</sup> (due à la sécheresse) mais surtout par la progression de plus en plus rapide des gains moyens sous l'effet, notamment, de la politique économique mise en œuvre. De 1980 à 1984, on avait essentiellement cherché, et l'on était

Tableau 4. **Balance des paiements**  
En milliards de dollars

|  | 1982   |                            | 1983   |                            | 1984   |                            | 1985   |                            | 1985       | 1986       |
|--|--------|----------------------------|--------|----------------------------|--------|----------------------------|--------|----------------------------|------------|------------|
|  | Total  | Pays à monnaie convertible | Total  | Pays à monnaie convertible | Total  | Pays à monnaie convertible | Total  | Pays à monnaie convertible | Jan.-Sept. | Jan.-Sept. |
| Exportations   | 10.2   | 5.9                        | 9.7    | 6.0                        | 10.1   | 6.5                        | 10.6   | 6.5                        | 4.5        | 5.0        |
| Importations   | 13.2   | 9.6                        | 11.8   | 7.7                        | 11.9   | 7.7                        | 12.2   | 8.3                        | 5.5        | 6.7        |
| Balance commerciale  | -3.1   | -3.8                       | -2.1   | -1.7                       | -1.8   | -1.2                       | -1.6   | -1.8                       | -1.0       | -1.7       |
| Recettes invisibles nettes                                   | 2.6    | 2.4                        | 2.3    | 1.9                        | 2.3    | 2.0                        | 2.4    | 2.1                        | 1.3        | 1.5        |
| <i>dont :</i>  |        |                            |        |                            |        |                            |        |                            |            |            |
| Recettes du tourisme <sup>1</sup>                            | 0.8    | 0.8                        | 0.9    | 0.8                        | 1.0    | 0.9                        | 1.1    | 0.9                        | 0.8        | 0.9        |
| Envois nets de fonds des travailleurs expatriés <sup>2</sup> | 1.9    | 1.9                        | 1.6    | 1.6                        | 1.7    | 1.7                        | 1.6    | 1.6                        | 1.2        | 1.2        |
| Recettes nettes au titre des transports                      | 0.6    | 0.7                        | 0.7    | 0.6                        | 0.8    | 0.7                        | 0.9    | 0.8                        | 0.5        | 0.6        |
| Versements d'intérêts et de dividendes nets                  | -1.8   | -1.7                       | -1.5   | -1.5                       | -1.6   | -1.6                       | -1.6   | -1.6                       | -1.2       | -1.2       |
| Balance des opérations courantes                             | -0.5   | -1.4                       | -0.2   | 0.2                        | 0.5    | 0.8                        | 0.8    | 0.4                        | 0.3        | -0.2       |
| Mouvements nets de capitaux à long terme                     | -0.5   | -1.4                       | 1.3    | 1.3                        | -0.2   | -0.1                       | -      | -0.2                       |            |            |
| <i>dont :</i>  |        |                            |        |                            |        |                            |        |                            |            |            |
| Remboursements   | (-2.3) | (-2.0)                     | (-2.7) | (-2.5)                     | (-3.1) | (-2.8)                     | (-3.5) | (-3.3)                     |            |            |
| Mouvements de capitaux à court terme <sup>3</sup>            | -0.1   | 0                          | -1.8   | -1.6                       | -0.2   | -0.2                       | -0.2   | -                          |            |            |
| Soldes bilatéraux  | -0.8   | 0                          | 0.2    | -                          | 0.4    | -                          | -0.4   | -                          |            |            |
| Utilisation des crédits du FMI                               | 0.6    | 0.6                        | -      | -                          | -      | -                          | -      | -                          |            |            |
| Réserve officielle nettes (- = accroissement)                | 1.0    | 1.0                        | 0.1    | 0.1                        | -0.5   | -0.5                       | -0.2   | -0.2                       |            |            |

1. Recettes brutes du tourisme. Ne sont prises en compte que les recettes en devises passant par des organismes publics.

2. Y compris les pensions et autres transferts privés.

3. Y compris les erreurs et omissions.

Note : Pendant la période de janvier à octobre 1986 (1985) les soldes des balances commerciale et courante étaient respectivement de : \$-1 863 millions (\$-1 161 millions) et \$-177 millions (\$448 millions).

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, chiffres communiqués directement à l'OCDE.

largement parvenu à réduire les gains moyens en termes réels de manière à pouvoir à la fois assainir les finances publiques et rembourser la dette extérieure. Le freinage des salaires nominaux avait contribué à ralentir la course des prix et des salaires durant cette période. En 1985, ayant profondément modifié les priorités de la politique économique, les autorités se sont fixé pour objectif dans la Résolution économique de l'année, une hausse de 1.1 pour cent des gains moyens réels. Etant donné l'accélération de l'inflation, cet objectif ne pouvait être atteint qu'en laissant les gains moyens progresser encore plus rapidement. De fait, la hausse de ces derniers sur un an approchait de 100 pour cent à la fin de 1985, contre 70 pour cent en juin 1985 et 50 pour cent à la fin de 1984. Ils ont continué d'augmenter plus vite que l'inflation au premier semestre de 1986, leur progression sur un an atteignant ainsi au milieu de l'année 113 pour cent en termes nominaux et 8 pour cent en termes réels, alors que l'objectif avait été fixé à 0.5 pour cent pour l'ensemble de 1986.

### **Balance des paiements**

En 1985 et au premier semestre de 1986, les opérations avec l'extérieur ont dégagé des résultats moins favorables qu'il n'était prévu dans les Résolutions économiques. L'excédent courant en monnaies convertibles est tombé à 350 millions de dollars en 1985 (l'objectif était de 880 millions) en raison d'une progression plus faible des exportations en volume. Les exportations agricoles ont souffert de la baisse de la production agricole tandis que, pour les produits industriels, les gains de parts de marché ont été très inférieurs à ceux des deux années précédentes. La baisse que le taux de change effectif réel avait accusée en 1982-83 a pratiquement cessé de produire ses effets en 1985 et la vigueur de la demande intérieure au second semestre de cette même année a détourné les entreprises de l'exportation au profit du marché intérieur. Ce dernier facteur et les importations effectuées par anticipation, en prévision de la mise en place d'un nouveau régime d'allocation des devises, expliquent l'augmentation considérable du volume des importations (7 pour cent) après la forte baisse ininterrompue des années précédentes. L'excédent en monnaies convertibles dégagé par la balance des opérations invisibles s'est légèrement accru, du fait surtout de la progression des recettes de transport. Dans le secteur des échanges bilatéraux, où il fallait couvrir les déficits des deux années précédentes, les exportations se sont fortement accrues, notamment les ventes de navires à l'URSS. Par contre, les importations de pétrole en provenance de ce pays sont retombées à un niveau plus normal que celui de 1984. Au total, la balance des opérations courantes avec les pays à monnaies non convertibles est redevenue excédentaire. Le faible excédent en monnaies convertibles a permis de rembourser la dette extérieure à concurrence de quelque 100 millions de dollars (chiffre net) et d'accroître de 200 millions environ les réserves officielles nettes.

La Résolution économique pour 1986 prévoyait une progression importante des recettes nettes d'invisibles, qui compenserait largement l'aggravation du déficit des échanges en monnaies convertibles, cette dernière évolution reflétant le désir des autorités de soutenir l'expansion de la demande intérieure. Au premier semestre de 1986, les résultats ont été plus mauvais que prévu, essentiellement à cause d'une forte augmentation des importations de biens de consommation et de biens d'équipement. Le volume des exportations ayant diminué, le déficit des échanges en monnaies convertibles est passé à 1.1 milliard de dollars (doublant ainsi pratiquement en un an) malgré la baisse des prix du pétrole<sup>11</sup>. Les recettes en monnaies convertibles au titre des invisibles, exprimées en dollars des Etats-Unis, ont nettement augmenté, le dollar s'étant déprécié vis-à-vis des monnaies européennes dans lesquelles ces recettes sont libellées pour l'essentiel. La balance des opérations courantes en monnaies



**Tableau 5. Commerce extérieur**  
En milliards de dollars

|                                    | 1983 | 1984 | 1985 | 1985      | 1986      |
|------------------------------------|------|------|------|-----------|-----------|
|                                    |      |      |      | Jan.-Oct. | Jan.-Oct. |
| <b>Exportations, total</b>         | 9.7  | 10.2 | 10.6 | 8.3       | 8.0       |
| Pays à monnaie convertible         | 6.0  | 6.5  | 6.5  | 5.1       | 5.1       |
| Pays à monnaie non convertible     | 3.7  | 3.7  | 4.1  | 3.2       | 2.9       |
| Zone de l'OCDE <sup>1</sup>        | 3.1  | 3.6  | 3.7  | 2.9       | 3.0       |
| Pays en développement <sup>2</sup> | 2.0  | 1.7  | 1.5  | 1.2       | 1.2       |
| CAEM <sup>3</sup>                  | 4.5  | 4.9  | 5.4  | 4.2       | 3.8       |
| <b>Importations, total</b>         | 11.8 | 11.9 | 12.2 | 9.5       | 9.4       |
| Pays à monnaie convertible         | 7.7  | 7.7  | 8.3  | 6.3       | 6.6       |
| Pays à monnaie non convertible     | 4.1  | 4.2  | 3.9  | 3.2       | 2.8       |
| Zone de l'OCDE <sup>1</sup>        | 5.3  | 5.3  | 5.7  | 4.3       | 4.5       |
| Pays en développement <sup>2</sup> | 2.0  | 2.6  | 2.5  | 2.1       | 1.8       |
| CAEM <sup>3</sup>                  | 4.5  | 4.0  | 4.0  | 3.1       | 3.1       |
| <b>Balance commerciale</b>         | -2.1 | -1.7 | -1.6 | -1.2      | -1.4      |
| Pays à monnaie convertible         | -1.7 | -1.2 | -1.8 | -1.2      | -1.5      |
| Pays à monnaie non convertible     | -0.4 | -0.5 | 0.2  | 0.0       | 0.1       |
| Zone de l'OCDE <sup>1</sup>        | -2.2 | -1.7 | -2.0 | -1.4      | -1.5      |
| Pays en développement <sup>2</sup> | -    | -0.9 | -1.0 | -0.9      | -0.6      |
| CAEM <sup>3</sup>                  | 0.1  | 0.9  | 1.4  | 1.1       | 0.7       |
| <i>Pour mémoire :</i>              |      |      |      |           |           |
| <b>Pays de l'OPEP</b>              |      |      |      |           |           |
| Exportations                       | 0.8  | 0.8  | 0.5  | 0.6       | 0.7       |
| Importations                       | 1.0  | 1.8  | 1.4  | 1.4       | 1.2       |
| Balance commerciale                | -0.2 | -1.0 | -0.9 | -0.8      | -0.5      |

1. Dans les statistiques yougoslaves, la dénomination exacte est «pays développés». Les échanges avec les pays de l'OCDE représentent plus de 99 pour cent du commerce avec les pays développés.

2. Les importations de pétrole en provenance des pays en développement sont réglées par l'intermédiaire des comptes de compensation entre la Yougoslavie et l'URSS. Pour les sept premiers mois de 1985 et de 1986, ces achats ont représenté 0.7 milliard et 0.5 milliard de dollars respectivement.

3. Non compris les importations de pétrole en provenance des pays en développement.

Source : Office fédéral de statistique, *Indeks*, Banque Nationale de Yougoslavie et données communiquées directement à l'OCDE.

convertibles n'en est pas moins redevenue légèrement déficitaire. Les échanges en monnaies non convertibles se sont ressentis de la chute des prix du pétrole : celle-ci a considérablement réduit la possibilité pour les pays exportateurs de pétrole (en particulier l'URSS) d'importer des produits yougoslaves sous le régime de la compensation. Comme la demande des pays en développement se contractait dans le même temps, on a observé une forte diminution du volume des exportations vers les pays à monnaies non convertibles. Pour atténuer les répercussions négatives de cette évolution sur les exportations et la production, la Yougoslavie a décidé récemment d'importer des produits qui n'étaient pas couverts à l'origine par les accords de compensation, d'accélérer les importations des produits visés dans ces accords et d'accroître les tonnages de pétrole importés.

Après être passée de 6½ milliards de dollars en 1975 à 18¾ milliards en 1981, la dette extérieure en monnaies convertibles est restée pratiquement stationnaire. Pourtant, la charge

du service de cette dette s'est sensiblement alourdi de 1981 à 1985, montant de 29 à 40 pour cent des recettes totales courantes en monnaies convertibles. Cette évolution tient essentiellement :

- A la légère diminution des recettes au titre des opérations courantes (la faible progression des exportations de marchandises en valeur ne contrebalançant pas la forte baisse des recettes d'invisibles) ;
- A l'alourdissement des charges d'intérêts, les prêts venus à échéance étant remplacés par des prêts assortis de taux plus élevés ;
- A l'augmentation des remboursements, du fait notamment du raccourcissement de l'échéance moyenne.

Depuis 1984, des accords de refinancement ont été conclus avec les créanciers, qu'il s'agisse d'entités publiques ou de banques commerciales. Les autorités yougoslaves se sont engagées à réduire à moyen terme le niveau de leur endettement extérieur et à maintenir un volume suffisant de réserves de change. L'objectif fixé à cet égard – un montant de réserves équivalent à 2.3 milliards de DTS – a presque été atteint en 1985. A la fin de cette même année, la Yougoslavie a conclu avec les banques commerciales un accord (entré en vigueur en mars 1986) prévoyant le refinancement de toutes les sommes à rembourser au titre des prêts à moyen et long terme, soit environ 1.8 milliard de dollars, consentis avant le 17 janvier 1983 et venant à échéance entre 1985 et 1988. En mai 1986, les entités publiques créancières ont accepté de refinancer à des conditions de faveur les crédits venant à échéance entre mai 1986 et la fin de 1988. Ces dispositions concernent les crédits commerciaux assortis d'une garantie publique et les prêts publics à échéance de plus d'un an conclus avant le 2 décembre 1982 (soit quelque 1.1 milliard de dollars)<sup>12</sup>. Au total, il y a eu report de près de 4.8 milliards de dollars payables entre 1986 et 1988.

Tableau 6. Dette extérieure  
Milliards de dollars

|   | 1973 | 1975 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Endettement brut  | 4¾   | 6½   | 18¾  | 20   | 20   | 20½  | 20¼  | 20¾  |
| Moins : Créances extérieures  | ¾    | ¾    | 1½   | 1¾   | 1¾   | 1¾   | 1¾   | 2    |
| Endettement net en monnaies convertibles  | 4    | 5¾   | 17¼  | 18¾  | 18½  | 18¾  | 18½  | 18¾  |
| dont :  |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Dette publique  | 3½   | 2¼   | 4½   | 6    | 6½   | 6¾   | 10¾  | 10¾  |
| FMI   | ¼    | ¼    | ¾    | 1¼   | 1¾   | 2¼   | 2¼   | 2¼   |
| BIRD  | ¼    | ½    | 1¼   | 1½   | 1½   | 1¾   | 2    | 2¼   |
| Divers  | 2    | 1½   | 2½   | 3¼   | 3    | 2¾   | 6½   | 6¼   |
| Banques commerciales  | ½    | ¾    | 6½   | 6½   | 6½   | 6½   | 7¾   | 8    |
| Versements d'intérêts   | ¼    | ¼    | 1¼   | 2    | 2    | 1¾   | 1¾   | 2    |
| Amortissements  | ¾    | 1    | 2¼   | 2    | 2    | 3    | 3¼   | 3½   |
| Service de la dette, total  | 1    | 1¼   | 3½   | 4    | 4    | 4¾   | 5    | 5½   |
| <i>Pour mémoire :</i>   |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Service de la dette, en pourcentage des total des recettes courantes en monnaies convertibles | (27) | (27) | (30) | (30) | (33) | (40) | (43) | (43) |

Note : Les chiffres étant arrondis, les totaux ne correspondent pas nécessairement à la somme des composants.

Source : Banque nationale de Yougoslavie.

## Politique macro-économique

### Politique budgétaire

Conformément à l'objectif de relance de la demande intérieure, la *Résolution économique pour 1985* visait à mettre un terme à la forte baisse en termes réels des dépenses du secteur public. Pour la moitié environ des dépenses totales du secteur public dans chaque République ou Province la progression a été fixée à 90 pour cent du taux de croissance des revenus du secteur économique socialisé de la région concernée. Cela a permis d'augmenter légèrement en volume les dépenses militaires, les retraites, les pensions d'invalidité et les indemnités de maladie ainsi que certaines allocations de caractère social. Le budget fédéral devait être pratiquement en équilibre, avec une progression des dépenses totales de l'ordre de 56 pour cent, ce qui impliquait un accroissement un peu plus faible dans le reste du secteur public. En fait, durant les neuf premiers mois de 1985, les résultats ont été très différents des prévisions budgétaires, en raison surtout de l'accélération de l'inflation. Non seulement les recettes et dépenses totales ont augmenté à un rythme beaucoup plus rapide, mais les rentrées au titre de la taxe de base sur les ventes ont été moindres que prévu, la consommation ayant diminué et les produits lourdement taxés s'étant plus mal vendus. Comme ces produits constituent la

Tableau 7. Budget fédéral

|  | En milliards de dinars |       |                |                   |                   | Pourcentage de variation |                |                                  |
|--|------------------------|-------|----------------|-------------------|-------------------|--------------------------|----------------|----------------------------------|
|  | 1984                   | 1985  | 1986<br>Budget | 1985<br>Jan.-Août | 1986<br>Jan.-Août | 1985                     | 1986<br>Budget | Jan.-Août 1986<br>Jan.-Août 1985 |
| <b>Recettes ordinaires</b>   | 391.0                  | 686.0 | 1 103.4        | 342.2             | 687.8             | 75.4                     | 60.8           | 101.0                            |
| Droits de douane   | 87.4                   | 150.1 | 251.4          | 76.0              | 155.4             | 71.7                     | 67.5           | 104.5                            |
| Impôt de base sur les ventes   | 162.3                  | 264.2 | 388.2          | 129.7             | 261.2             | 62.8                     | 46.9           | 101.4                            |
| Contributions financières des républiques et des provinces autonomes | 130.6                  | 250.9 | 439.2          | 123.0             | 255.7             | 92.1                     | 75.0           | 107.9                            |
| Divers   | 10.7                   | 20.8  | 24.2           | 13.5              | 15.5              | 94.4                     | 16.4           | 14.8                             |
| <b>Dépenses</b>  | 388.7                  | 693.1 | 1 099.2        | 336.5             | 688.7             | 78.3                     | 59.2           | 104.7                            |
| Défense nationale  | 246.6                  | 459.6 | 765.0          | 209.8             | 478.0             | 86.4                     | 66.4           | 127.8                            |
| Administrations  | 30.5                   | 48.3  | 71.6           | 30.7              | 54.5              | 58.4                     | 58.6           | 77.5                             |
| Versements aux républiques et aux provinces autonomes                | 35.3                   | 60.0  | 41.9           | 29.7              | 27.1              | 70.0                     | -30.2          | -8.1                             |
| Investissements  | 1.6                    | 4.5   | 8.0            | 2.0               | 4.3               | 181.3                    | 77.8           | 115.0                            |
| Versements aux caisses de retraite                                   | 73.6                   | 106.1 | 189.7          | 58.3              | 118.3             | 44.2                     | 78.8           | 102.9                            |
| Divers   | 1.1                    | 14.6  | 23.0           | 6.0               |                   |                          | 57.5           | 8.3                              |
| <b>Solde des opérations ordinaires</b>                               | 2.3                    | -7.1  | 4.2            | 5.7               | -0.9              |                          |                |                                  |
| <b>Opérations financières</b>  |                        |       |                |                   |                   |                          |                |                                  |
| Réserves budgétaires   | 0.3                    | 0.1   | 0.2            |                   |                   |                          |                |                                  |
| Amortissement de la dette et divers                                  | 2.0                    | 2.8   | 4.0            |                   |                   |                          |                |                                  |
| Banque Nationale de Yougoslavie                                      | -                      | -10.0 |                |                   |                   |                          |                |                                  |
| <i>Pour mémoire :</i>  |                        |       |                |                   |                   |                          |                |                                  |
| Dépenses, en pourcentage du PSB                                      | 6.1                    | 6.0   |                |                   |                   |                          |                |                                  |

Source : Chiffres communiqués directement à l'OCDE.

principale source de recettes fiscales dans le budget fédéral, celui-ci est devenu déficitaire, bien que la part des droits de douane affectée à l'Etat fédéral ait été portée de 44 pour cent en 1984 à 50 pour cent en 1985. En revanche, la progression des recettes du reste du secteur public en termes réels a été beaucoup plus forte que prévu, le revenu des entreprises s'étant considérablement accru.

Au vu de cette évolution, les autorités fédérales ont pris des dispositions en octobre 1985, sous forme de textes de loi et de directives, pour aligner l'exécution du budget sur les objectifs de la *Résolution économique*. C'est ainsi que les taux de la taxe de base sur les ventes de produits pétroliers et de certains produits de luxe ont été majorés et que les transferts des Républiques et des Provinces au profit de l'Etat fédéral ont été fortement accrus. Comme ces recettes additionnelles laissaient encore le budget fédéral en déficit, une loi promulguée ultérieurement a autorisé le gouvernement fédéral à emprunter jusqu'à 10 milliards de dinars auprès de la Banque Nationale de Yougoslavie et imposé aux entités publiques<sup>13</sup> de placer leurs « excédents » de recettes en comptes bloqués jusqu'à la fin de 1985. Cela explique en grande partie la forte progression de l'excédent des comptes consolidés du secteur public pour l'ensemble de 1985.

Les objectifs budgétaires de la *Résolution économique pour 1986* sont semblables à ceux de 1985 : maintenir constantes les dépenses publiques en termes réels, réduire les taxes et les

Tableau 8. Comptes consolidés du secteur public<sup>1</sup>

|  | En milliards de dinars |       |         |         |                   | En pourcentage |                   |
|--|------------------------|-------|---------|---------|-------------------|----------------|-------------------|
|  | 1981                   | 1982  | 1983    | 1984    | 1985 <sup>2</sup> | 1980           | 1985 <sup>2</sup> |
| <b>Recettes</b>                        |                        |       |         |         |                   |                |                   |
| Impôts directs <sup>3</sup>            | 458.6                  | 575.7 | 729.9   | 1 054.6 | 2 003.9           | 59.8           | 57.5              |
| Impôts indirects <sup>4</sup>          | 272.9                  | 326.5 | 455.7   | 668.7   | 1 106.0           | 32.3           | 31.7              |
| Autres impôts et recettes non fiscales | 66.3                   | 90.6  | 147.7   | 257.8   | 377.9             | 7.9            | 10.8              |
| Recettes totales                       | 797.8                  | 992.8 | 1 333.3 | 1 981.1 | 3 487.8           | 100.0          | 100.0             |
| <b>Dépenses</b>                        |                        |       |         |         |                   |                |                   |
| Défense nationale et administration    | 190.8                  | 238.3 | 309.1   | 461.4   | 862.6             | 23.6           | 25.0              |
| Enseignement                           | 110.8                  | 132.6 | 168.1   | 238.6   | 451.4             | 13.7           | 13.1              |
| Sécurité sociale et services sociaux   | 286.6                  | 380.8 | 522.2   | 745.3   | 1 363.5           | 36.9           | 39.5              |
| Intervention dans l'économie           | 66.0                   | 84.0  | 145.5   | 262.2   | 385.4             | 8.9            | 11.2              |
| Autres dépenses <sup>5</sup>           | 130.0                  | 139.5 | 174.5   | 254.9   | 387.0             | 16.9           | 11.2              |
| Dépenses totales <sup>6</sup>          | 784.3                  | 957.2 | 1 319.4 | 1 962.4 | 3 449.9           | 100.0          | 100.0             |
| Solde                                  | 13.5                   | 17.6  | 13.9    | 18.7    | 37.9              |                |                   |
| <i>Pour mémoire :</i>                  |                        |       |         |         |                   |                |                   |
| Dépenses totales en % du PSB           | 35.5                   | 32.7  | 32.5    | 31.0    | 29.8              |                |                   |
| Dépenses totales en % du PIB           | 32.0                   | 30.0  | 29.0    | 28.0    | 27.0              |                |                   |

1. Y compris les budgets, fonds et communautés d'intérêt à tous les niveaux d'administration ; non compris le Fonds fédéral de développement des régions sous-développées ; chiffres nets des transferts à l'intérieur du secteur public.

2. Chiffres provisoires.

3. Y compris les impôts sur le revenu et les bénéfices des entreprises et des particuliers, les cotisations de sécurité sociale, les taxes salariales à la charge de l'employeur et les impôts fonciers.

4. Y compris les impôts sur les biens et services et sur les opérations avec l'étranger.

5. Y compris les dépenses pour le logement, les investissements et les subventions à la consommation.

6. De janvier à septembre 1986 les dépenses publiques totales ont augmenté de 116 pour cent par rapport à la même période 1985. Les dépenses de sécurité sociale et de santé, qui ont augmenté de 134 pour cent, étaient celles qui ont eu la plus forte croissance.

Source : Chiffres communiqués directement à l'OCDE.

cotisations versées par les entreprises aux entités publiques tout en permettant à ces dernières de tirer sur leurs comptes bloqués (correspondant aux « excédents » de recettes de 1985) et accroître les dépenses militaires en termes réels pour les porter à 5.2 pour cent du PSB, niveau prévu à moyen terme. Compte tenu de la volonté d'équilibrer le budget fédéral, ces objectifs supposaient un sensible accroissement en termes réels des transferts nets des Républiques et des Provinces au budget fédéral. Cette fois encore, notamment parce que l'inflation a été plus forte qu'on ne s'y attendait, les recettes et dépenses ont nettement dépassé les prévisions budgétaires au premier semestre de 1986. Avec le gonflement du budget de la défense, les dépenses fédérales ont augmenté de 100 pour cent par rapport à l'année précédente, alors qu'on avait prévu 60 pour cent. Les recettes des entités publiques et surtout leurs dépenses se sont accrues encore plus rapidement (129 pour cent), situation qui dénote une forte hausse en termes réels, due essentiellement à la progression rapide des gains moyens réels et à l'augmentation des investissements. Pour éviter d'être en déficit, les entités publiques ont renoncé à réduire les impôts et cotisations et elles ont dû financer une partie de leurs dépenses par prélèvement sur leurs comptes bloqués. Au niveau fédéral les recettes ont augmenté moins rapidement que les dépenses, de sorte que le budget est redevenu légèrement déficitaire. Un autre fait doit être noté : après six années de baisse ininterrompue, la part des dépenses du secteur public dans le PIB s'est accrue de nouveau.

### Politique monétaire

En 1985, partant de l'hypothèse d'un taux d'inflation de 45 pour cent et d'une croissance nominale du PSB de 48 pour cent, on avait fixé comme suit les objectifs de croissance monétaire : 15.1 pour cent pour l'actif intérieur net (du système bancaire) après correction des effets de change<sup>14</sup> et 42 pour cent pour M1. On pensait que ces chiffres seraient compatibles avec une croissance de 17.2 pour cent de M2 (également après correction des effets de change). En fait, toutes ces prévisions ont été dépassées, à concurrence respectivement de 2, 10 et 12 points environ. La vitesse de circulation de tous les agrégats s'est progressivement accrue. Pourtant, le volume total des financements n'a pas été vraiment restreint, le crédit

Tableau 9. Indicateurs monétaires divers

|                                       | 1985 en<br>milliards de<br>dinars | 1981                              | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | Sept. 1986<br>Sept. 1985 |
|---------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|------|------|------|------|--------------------------|
|                                       |                                   | Pourcentages annuels de variation |      |      |      |      |                          |
| M1                                    | 1 864                             | 26.6                              | 26.6 | 20.1 | 43.1 | 46.5 | 96.3                     |
| M2                                    | 6 936                             | 30.5                              | 31.7 | 38.5 | 47.4 | 60.7 | 79.5                     |
| Actif intérieur net <sup>1</sup>      | 10 342                            | 33.3                              | 37.1 | 51.9 | 55.2 | 61.5 | 68.5                     |
| Crédit bancaire <sup>2</sup>          | 7 187                             | 23.6                              | 26.7 | 36.2 | 47.7 | 44.7 | 60.8 <sup>3</sup>        |
| Crédit inter-entreprises <sup>4</sup> | 6 325                             | 32.2                              | 41.8 | 57.9 | 56.1 | 73.0 |                          |
| <i>Pour mémoire :</i>                 |                                   |                                   |      |      |      |      |                          |
| Produit social brut                   | 11 570                            | 41                                | 32   | 39   | 55   | 79   |                          |

1. Défini comme le crédit intérieur fourni par le secteur bancaire plus les autres actifs nets.

2. La différence entre la définition du crédit bancaire et du crédit intérieur officiel utilisé dans le tableau 21 est peu importante et n'est due qu'à quelques créances d'échanges internationaux qui sont exclues de la définition du crédit intérieur.

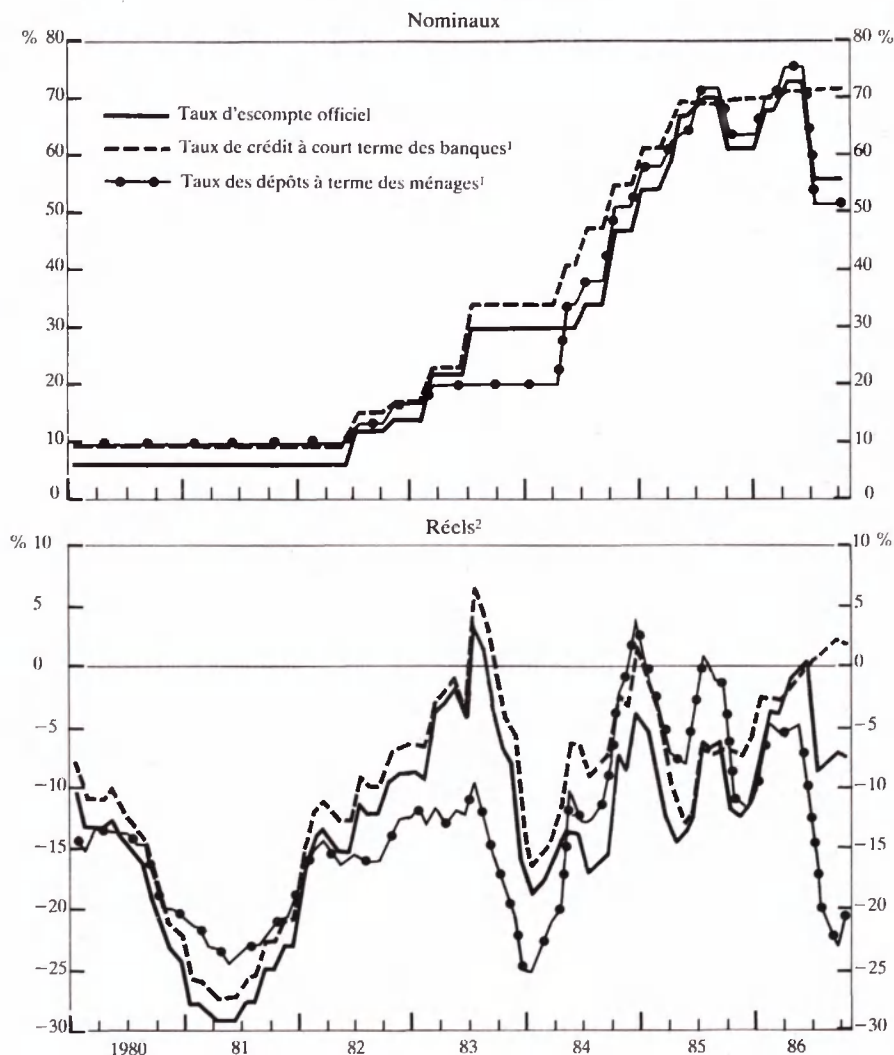
3. Estimation.

4. Crédits commerciaux reçus par les entreprises.

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*, et chiffres communiqués directement à l'OCDE.

inter-entreprises s'étant fortement développé. En ce qui concerne les taux d'intérêt, les autorités ont gardé pour objectif explicite de les amener progressivement à des valeurs positives en termes réels<sup>15</sup>. Le taux d'escompte (égal au taux de rémunération des dépôts à trois mois) a donc été ajusté trimestriellement, à partir de la mi-mai, de manière à s'établir à 1 point au-dessus du taux d'inflation. Toutefois, avec l'accélération de l'inflation au quatrième trimestre, tous les taux sont redevenus fortement négatifs.

Graphique 2. Taux d'intérêt



Notes : 1. Moyenne des statistiques publiées.

2. Le taux des dépôts à terme est corrigé du pourcentage annuel moyen de variation de l'indice des prix à la consommation. Pour les autres taux réels, on a utilisé le pourcentage annuel moyen de variation des prix industriels à la production.

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*, et estimations de l'OCDE.

Les objectifs monétaires retenus pour 1986 ont un caractère modérément restrictif. Avec une croissance nominale du PSB supposée atteindre 51 pour cent, les taux de croissance de l'« actif intérieur net » et de M1 ont été fixés respectivement à 16.5 et 43 pour cent. Pour M2, on prévoyait une augmentation de 20.4 pour cent. De plus, peu de temps après le début de 1986, les autorités ont paru résolues à reprendre leur politique de rétablissement de taux d'intérêt réels positifs. Enfin, la formule de calcul des taux de rémunération des dépôts en devises a été modifiée de manière à réduire l'attrait de ces derniers par comparaison avec les actifs libellés en dinars<sup>16</sup>. En juillet 1986, toutefois, la politique monétaire et les conditions du crédit ont été sensiblement assouplies en vue notamment d'alléger les difficultés de trésorerie des entreprises. La formule d'ajustement des taux d'intérêt a été modifiée de manière à prendre davantage en compte le taux d'inflation prévu (sur quatre mois). Etant donné le blocage temporaire d'une partie des prix à la production, il fallait dès lors abaisser fortement les taux nominaux, dans une proportion de 15 à 30 points. En conséquence, la Banque Nationale de Yougoslavie a ramené son taux d'escompte de 73 à 56 pour cent et le taux des dépôts à trois mois de 73 à 42 pour cent. Le taux sous-jacent d'inflation s'étant fortement accéléré, ces ajustements se sont traduits a priori par une forte baisse des taux d'intérêt réels. En outre, les objectifs monétaires ont été révisés en hausse à deux reprises – en juillet, puis à nouveau en octobre – lorsqu'il est apparu qu'on avait sous-estimé la croissance nominale du PSB, les taux de croissance attendus de M1 et de M2 étant ainsi respectivement portés à 82.5 et 45.7 pour cent.

## Nouvelles mesures

Pour mettre un terme à l'évolution peu satisfaisante observée depuis le printemps de 1985, les autorités yougoslaves ont pris en juin et juillet de cette année une série de mesures et elles étudient à l'heure actuelle des réformes plus fondamentales. Voici les principales mesures adoptées à ce jour :

- Des directives ont été adressées aux administrations publiques des différents niveaux, ainsi qu'à toutes les entités publiques à l'effet de *bloquer tous les « investissements dans le secteur non marchand »*<sup>17</sup>, de *ralentir la progression de la consommation publique* en abaissant le taux des impôts et surtout des autres prélèvements obligatoires (d'où une diminution des recettes) et d'immobiliser les « excédents » de recettes sur des comptes bloqués jusqu'à la fin de 1986 ;
- Le préavis à respecter en cas de majoration des prix pour environ 40 pour cent des biens d'équipement industriels a été porté à 120 jours (ce qui équivalait à un *blocage partiel des prix pendant quatre mois*). Certaines entreprises qui avaient relevé leurs prix de façon injustifiée ont reçu ordre de les ramener au niveau appliqué le 1<sup>er</sup> mars 1986. Cette mesure a touché environ 4 pour cent des biens d'équipement industriels. Les prix et les tarifs des produits énergétiques (charbon, électricité et dérivés du pétrole) entrant dans l'indice des prix à la production ont été majorés de près de 40 pour cent et les prix de certaines denrées alimentaires (principalement la farine et le pain) ont été relevés dans une proportion de 30 à 100 pour cent ;
- Des directives ont été adoptées pour mettre en application les textes relatifs à la répartition des revenus des entreprises et augmenter ainsi la part de l'accumulation du capital, de manière à *ralentir la progression des gains moyens* pour le reste de 1986 ;
- En juin 1986, le dinar a été dévalué de 14.4 pour cent en termes effectifs. La dévaluation visait à annuler la hausse de 4.4 pour cent du taux de change effectif réel

enregistrée durant les six mois précédents et à améliorer de 10 pour cent (temporairement) la position concurrentielle de la Yougoslavie ;

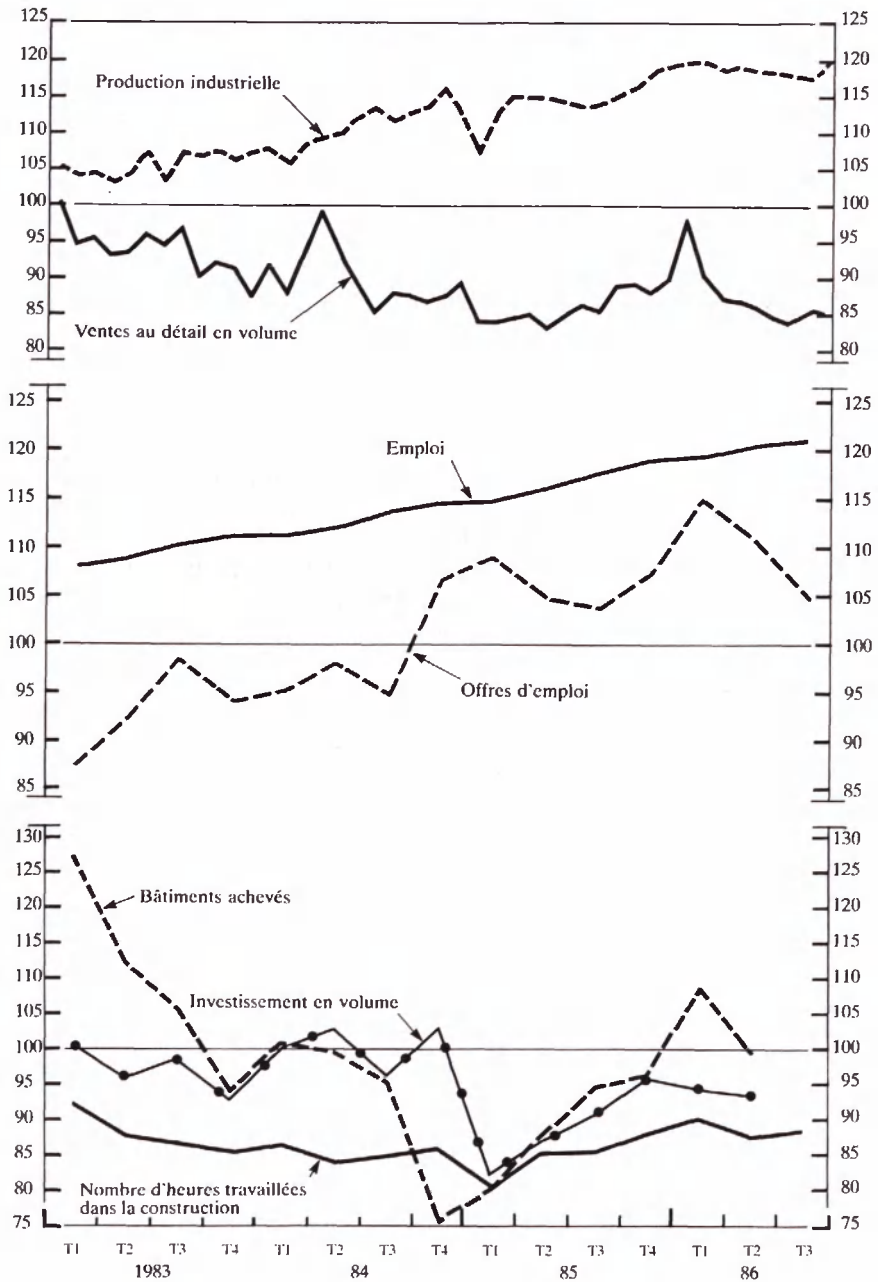
- Certaines plus-values fiscales, notamment celles découlant du relèvement des prix des produits énergétiques (voir plus haut) ont été affectées au Secrétariat fédéral du Commerce extérieur en vue de la *promotion des exportations et du tourisme*<sup>18</sup>. Il a été également décidé que, les entreprises effectuant des exportations dans la zone de paiement en monnaies convertibles recevraient un niveau plus élevé de remboursement des taxes ;
- Les banques ont été invitées à accorder des *crédits prioritaires aux industries exportatrices, au secteur agricole et au secteur du tourisme* pour la promotion directe des exportations et le financement des importations de matières premières devant être réexportées après transformation ;
- Afin de soulager financièrement les entreprises, on l'a vu, les autorités ont modifié la formule de fixation des taux d'intérêt en faisant intervenir davantage le taux d'inflation prévu. De ce fait, les taux d'intérêt nominaux ont été abaissés et les *taux d'intérêt réels* calculés d'après l'inflation sous-jacente sont devenus *fortement négatifs*. (En novembre 1986, les autorités sont revenues à une formule uniquement centrée sur l'évolution passée ; voir plus loin.)

A la suite du blocage partiel des prix, le taux annuel de hausse des prix à la consommation est tombé à 84 pour cent dans la période de cinq mois allant de juillet à novembre 1986, alors qu'il atteignait 107 pour cent au premier semestre<sup>19</sup>. Si l'on ne tient pas compte de l'augmentation importante enregistrée pour les produits énergétiques, le pain et la farine (partiellement compensée, pour ces derniers postes, par l'évolution favorable des autres produits alimentaires), la hausse des prix des biens et services non soumis au préavis est restée considérable (plus de 100 pour cent en taux annuel). Sachant que les prix soumis au préavis ont continué de « déraiper », il y a tout lieu de penser que l'inflation sous-jacente est demeurée forte et pourrait encore s'accélérer à l'expiration du blocage des prix en novembre 1986. En octobre, la dévaluation du dinar et les mesures prises en faveur des exportations, doublées de restrictions aux importations, avaient commencé à donner des résultats positifs. Le déficit des échanges en monnaies convertibles s'est fortement réduit au cours des trois mois se terminant en octobre. Néanmoins, la balance des opérations courantes en monnaies convertibles s'est soldée pour les trois premiers trimestres de 1986 par un léger déficit (200 millions de dollars) alors qu'elle avait laissé un excédent de plus de 300 millions pendant la période correspondante de l'année précédente. Les restrictions aux importations devraient entraîner au cours des deux derniers mois de 1986 une assez nette amélioration pour que la balance courante (toujours en monnaies convertibles) dégage un excédent sur l'ensemble de l'année<sup>20</sup>. En ce qui concerne le rythme de l'activité, un certain affaiblissement était déjà manifeste à la fin du premier trimestre<sup>21</sup>. Cette évolution, renforcée par le resserrement budgétaire et le ralentissement de la progression des gains moyens réels, s'est poursuivie pendant l'été, ainsi qu'en témoigne la contraction en volume des ventes au détail. Avec le blocage partiel des prix et une meilleure application des textes favorisant l'accumulation du capital dans la répartition des revenus des entreprises, ces dernières devraient s'ajuster en freinant la croissance de la masse salariale. Malgré les dispositions prises pour accroître les exportations à destination du CAEM et des pays en développement, le solde extérieur pourrait diminuer légèrement, sa contribution au PSB étant alors négative. En résumé, les écarts importants, en valeur réelle et nominale, observés par rapport aux objectifs de la Résolution économique pour 1986 devraient être partiellement corrigés au second semestre de l'année, le taux de croissance du PSB pour l'ensemble de 1986 se rapprochant ainsi de l'objectif de 3.0 pour cent fixé par les autorités.



Graphique 3. Indicateurs conjoncturels

(1980 = 100)



Source : OCDE. Principaux Indicateurs Économiques, et Bureau fédéral de statistique : Indeks.

## La Résolution économique pour 1987

La Résolution économique pour 1987<sup>22</sup> fixe comme objectifs la poursuite d'une expansion relativement forte de la production, la réduction de l'inflation et une augmentation de l'excédent de la balance des échanges en monnaies convertibles. Ces objectifs devraient être atteints dans un cadre de politiques budgétaire et monétaire restrictives, de maintien du contrôle partiel des prix et de nouveaux progrès du côté de l'offre.

Tableau 10. Résolutions économiques et résultats  
Pourcentage de variation<sup>1</sup>

|   | 1983     |            | 1984     |            | 1985     |            | 1986                  |            | 1987 |
|---|----------|------------|----------|------------|----------|------------|-----------------------|------------|------|
|   | Résultat | Résolution | Résultat | Résolution | Résultat | Résolution | Résultat <sup>2</sup> | Résolution |      |
| Dépenses de consommation  | -1.7     | 0.7        | -1.0     | 2.0        | 0.0      | 2.0        | 4.0                   | 1.3        |      |
| Consommation publique   | -5.1     | -1.1       | -0.2     | 2.6        | -0.3     | 1.9        | 8.0                   |            |      |
| Formation de capital fixe                                       | -9.7     | -10.7      | -9.6     | 2.5        | -8.0     | 3.2        | 5.0                   | 4.5        |      |
| Demande intérieure finale                                       | -4.7     | -2.8       | -3.6     | 2.2        | -2.4     | 2.3        | 4.7                   |            |      |
| Formation de stocks <sup>3</sup>                                | 2.8      | 1.3        | 4.7      | 0.6        | 3.2      | 0.4        | 0.4                   |            |      |
| Demande intérieure totale                                       | -1.4     | -1.2       | 1.5      | 2.5        | 1.2      | 2.2        | 5.1                   |            |      |
| Balance extérieure <sup>3</sup>                                 | 2.0      | 1.8        | 2.7      | 1.9        | 1.6      | 0.4        | -1.8                  |            |      |
| Exportations  | 1.4      | 16.0       | 10.4     | 7.7        | 8.2      | 5.0        | -0.5                  | 5.0        |      |
| Importations  | -5.5     | 7.0        | -0.4     | 1.8        | 2.3      | 3.8        | 7.0                   | 4.0        |      |
| Ecart statistique <sup>3</sup>                                  | -1.4     | 1.2        | -2.4     | -1.1       | -2.2     | 0.4        |                       |            |      |
| Produit social  | -0.9     | 2.0        | 1.9      | 3.2        | 0.7      | 3.0        | 3.7                   | 3.5        |      |
| dont :  |          |            |          |            |          |            |                       |            |      |
| Industrie   | 1.5      | 3.0        | 5.1      | 4.0        | 2.7      | 3.0        | 4.0                   | 4.0        |      |
| <i>Pour mémoire :</i>   |          |            |          |            |          |            |                       |            |      |
| Balance courante en monnaies convertibles (millions de dollars) | (299)    | (800)      | (817)    | (1 050)    | (350)    | (820)      | (200)                 | (700)      |      |
| Secteur socialisé   |          |            |          |            |          |            |                       |            |      |
| Emploi <sup>4</sup>   | 2.0      | 2.0        | 2.2      | 2.6        | 2.5      | 2.0        | 2.8                   | 2.3        |      |
| Productivité  | -2.8     | 0.0        | -0.1     | 0.8        | -1.0     | 0.5        | 0.6                   | 1.3        |      |
| dont :  |          |            |          |            |          |            |                       |            |      |
| Industrie   | -1.1     | 1.0        | 2.0      | 1.2        | -0.7     | 1.0        | 0.6                   |            |      |
| Gains moyens nets réels   | -10.3    | 0.0        | -6.1     | 1.1        | 2.8      | 0.5        | 6.0                   | 1.3        |      |

1. Les variations en volume sont calculées sur la base des prix de 1985.

2. Estimations de l'OCDE.

3. Contribution en points à la croissance du produit social.

4. Secteur socialisé; à l'exception de l'agriculture.

Sources : Renseignements communiqués directement à l'OCDE et estimations du Secrétariat.

La consommation générale et collective (qui équivaut à peu près à la consommation des administrations publiques) devrait augmenter à un rythme inférieur à celui du PSB. A cet effet, les dépenses publiques resteraient au premier trimestre de 1987 à leur niveau du quatrième trimestre de 1986. De ce fait, on pourrait observer une baisse temporaire de la consommation publique en termes réels ainsi qu'une diminution des gains réels moyens dans le secteur public, qui compenserait d'ailleurs en partie les dépassements importants de 1986.

L'objectif de croissance monétaire (M1) est fixé à 4.5 pour cent pour le premier trimestre de 1987, taux jugé compatible avec une expansion de 5.5 pour cent du crédit intérieur (déduction faite des effets de valorisation). Par la suite, le rythme de croissance de M1 devrait rester inférieur à celui de l'inflation. On prévoit un contrôle plus strict des crédits sélectifs. Mais surtout, les autorités ont réaffirmé leur attachement à la politique de taux d'intérêt positifs en termes réels. Les taux d'intérêt seront révisés tous les trois mois par application d'une formule prenant uniquement en compte l'évolution passée<sup>23</sup>. Les autorités s'engagent à procéder à des ajustements de parité au moment voulu pour maintenir constant le taux de change effectif réel du dinar<sup>24</sup>. En novembre 1986, le système de contrôle des prix a été modifié, le principal changement ayant consisté à faire passer près des deux tiers des produits dont le prix ne peut être relevé qu'avec un préavis de 120 jours dans la catégorie des prix pour lesquels les hausses sont soumises à l'approbation de l'Office fédéral des prix (voir Annexe I). Dans certains cas, les prix ont été ramenés à leur niveau du printemps précédent. Le contrôle partiel des prix sera maintenu en 1987.

Sur le plan structurel, les autorités ont indiqué qu'une série de mesures seraient prises dans le courant de l'année 1987 afin d'accroître le rôle du marché. Il est difficile à ce stade de dire dans quelle mesure les dispositions ainsi prévues influenceront sur l'évolution économique en 1987 étant donné les inévitables délais de mise en œuvre ainsi que la complexité et l'étendue des rigidités affectant l'offre. Les mesures telles que l'octroi de réduction d'impôts aux entreprises travaillant suivant la formule des «trois huit» devraient entraîner une augmentation de la productivité du travail et du capital dès 1987 ; d'autres, en revanche, ne feront sentir leurs effets qu'au bout d'un temps plus long (par exemple, l'encouragement à l'association avec des entreprises étrangères, l'application de méthodes plus rigoureuses pour l'évaluation des projets d'investissement, la révision des règles comptables etc.).

Le taux prévu de croissance du PSB est de 3.5 pour cent, chiffre légèrement inférieur à celui de 1986. Pour la deuxième année de suite, la formation de capital fixe devrait augmenter à un rythme assez rapide (4.5 pour cent), beaucoup plus élevé toutefois pour les investissements productifs que pour les dépenses d'équipement des secteurs non économiques (essentiellement les administrations publiques). L'évolution ainsi prévue concorde avec le souci des autorités de maintenir le taux de progression des dépenses publiques au-dessous de celui du PSB. Pour la même raison la consommation des administrations publiques pourrait même diminuer légèrement, tandis que la consommation privée continuerait d'augmenter, quoique à un rythme beaucoup plus lent qu'en 1986. Globalement la demande intérieure finale devrait s'accroître d'environ 2 pour cent, taux inférieur à la moitié de celui de 1986. Comme la formation de stocks apportera probablement, cette année encore, une contribution notable à la croissance, l'augmentation de la demande intérieure totale est estimée à quelque 3 pour cent. Les exportations devraient être favorisées par l'accroissement des transferts (sous forme notamment de remboursement de droits de douane) ainsi que par la possibilité d'obtenir des crédits à taux préférentiel et par un certain redressement du commerce mondial. La progression des importations en volume étant censée se ralentir, le solde extérieur réel devrait apporter une contribution positive à l'expansion de la production. La croissance du PSB ainsi assurée devrait selon les autorités maintenir l'emploi sur une pente ascendante relativement forte tout en permettant une certaine reprise des gains de productivité, plutôt modestes actuellement. L'augmentation prévue du solde de la balance commerciale, le gonflement des recettes du tourisme et une nouvelle amélioration des termes de l'échange se traduiraient au total par un excédent de 760 millions de dollars pour la balance des opérations courantes en monnaies convertibles. Ce chiffre est à mettre en regard des 380 millions auxquels les autorités estiment l'excédent pour l'exercice 1986 et des 820 millions prévus à l'origine.

Les objectifs macro-économiques ainsi fixés pour 1987 semblent ambitieux, surtout si

l'on considère l'évolution récente du taux d'inflation. Même si la progression des gains réels moyens est effectivement ramenée à peu près au chiffre de 1¼ pour cent prévu pour les gains de productivité, la consommation privée pourrait augmenter beaucoup plus vite si les ménages puisent sur leur épargne, laquelle a atteint en 1986 un niveau record. En ce cas il serait difficile d'inverser la tendance à l'accélération de l'inflation sous-jacente et d'atteindre l'objectif fixé en matière de balance des paiements. Les pressions inflationnistes pourraient s'accroître aussi du fait des pressions concurrentes sur les revenus des entreprises à moins que des mécanismes ne soient mis en place pour réduire les possibilités de majoration des salaires nominaux, notamment dans les entreprises déficitaires et inefficaces. De surcroît, on l'a vu, le maintien d'un contrôle *partiel* des prix pourrait aller à l'encontre du but poursuivi en renforçant l'attente d'une nouvelle accélération de l'inflation et en amenant ainsi les entreprises à majorer leurs barèmes par anticipation. Les risques se trouveraient bien entendu réduits, sur le double plan de la balance des paiements et de l'inflation, si la politique monétaire suivait une orientation véritablement restrictive. Certes, cela se paierait inévitablement, à court terme, d'un tassement du rythme de la croissance réelle (sous l'effet du freinage de la demande intérieure), mais il faut mettre dans l'autre plateau de la balance les dommages plus durables causés à l'économie par un taux d'inflation de plus en plus élevé.

## II. AJUSTEMENT STRUCTUREL ET POLITIQUES A LONG TERME

D'importants ajustements externes ont été opérés dans la première moitié des années 80. Après s'être soldée plusieurs années durant par des déficits importants, la balance des opérations courantes en monnaies convertibles est devenue excédentaire en 1983. De 1980 à 1985, le volume des ressources réelles transférées au secteur extérieur a représenté 5½ pour cent du PIB. Ce résultat paraît d'autant plus remarquable qu'il a été obtenu à un moment où la conjoncture internationale était relativement défavorable, avec, essentiellement, une faible croissance des échanges mondiaux, des taux d'intérêt élevés et la diminution des envois de fonds des travailleurs émigrés ainsi que des recettes touristiques.

Le processus d'ajustement a coûté très cher au pays en termes de croissance économique et de revenu national réel, ce qui dénote l'existence de graves faiblesses et inefficiences structurelles, surtout chez les entreprises. Après avoir été longtemps, jusqu'à la fin des années 70, plus rapide que dans les autres pays de l'OCDE, le rythme de croissance du PSB

Tableau 11. Evolution à moyen terme  
Pourcentages annuels de variation

|  | 1979 | 1980 | 1980<br>1973 | 1985<br>1980 | 1985 |
|--|------|------|--------------|--------------|------|
| Produit social                         | 7    | 2¼   | 5¾           | ¾            | ½    |
| Demande intérieure totale <sup>1</sup> | 10   | -2¼  | 5¾           | -1½          | -¾   |
| Exportations                           | 5½   | 11   | 3¼           | 1¼           | 8¼   |
| Importations                           | 20   | -10  | 3¼           | -6           | 2¼   |
| Production industrielle                | 7¾   | 4½   | 7¼           | 2¾           | 2¾   |
| Productivité hors agriculture          | 2½   | -1¾  | 2            | -2           | -1¼  |
| dont :                                 |      |      |              |              |      |
| Industrie                              | 4    | 1¼   | 3¼           | -½           | -¾   |
| Emploi total                           | 1    | 1¼   | 1            | 1            | 1½   |
| dont :                                 |      |      |              |              |      |
| Hors agriculture                       | 4½   | 4½   | 5½           | 2¾           | 3    |
| dont :                                 |      |      |              |              |      |
| Industrie                              | 4    | 3    | 4            | 3¼           | 3½   |
| Gains moyens nets en termes nominaux   | 19½  | 21   | 21¼          | 40¾          | 78¼  |
| Gains moyens nets en termes réels      | -¾   | -7¾  | 1½           | -4¾          | 2¾   |
| Prix à la consommation                 | 20¼  | 30¼  | 19½          | 47¼          | 73½  |

1. Y compris l'écart statistique.

Source : Données communiquées directement à l'OCDE et estimations de l'OCDE.

s'est sensiblement ralenti par la suite. En même temps et malgré la faiblesse de la demande intérieure, la Yougoslavie est restée à l'écart du processus mondial de désinflation : elle a vu persister et, ces derniers temps, s'accroître de fortes tendances inflationnistes, les agents réussissant à reporter sur le maillon suivant du circuit économique la charge de l'ajustement.

Dans ces conditions, il n'est guère surprenant que le redressement de la balance des paiements ait tenu dans une large mesure à la diminution du volume des importations plutôt qu'à l'augmentation (modeste au demeurant) de celui des exportations (les chiffres cumulés étant respectivement de 25 et 8 pour cent pour la période 1980-1985). De ces deux évolutions, la première est due essentiellement à la baisse de la demande intérieure finale et à la réglementation mise en place tandis que la seconde ne dénote, au mieux, qu'un faible accroissement des parts de marché. Le renforcement des incitations économiques semble avoir joué un rôle relativement secondaire dans la redistribution des ressources. C'est l'action du pouvoir politique, notamment sous forme d'accords entre les Républiques et les Provinces autonomes, qui explique en grande partie la baisse de la consommation des administrations publiques et de l'investissement fixe observée pendant la première moitié des années 80, ce dernier ayant aussi été gravement touché par l'impossibilité d'utiliser de nouveaux crédits en devises.

On trouve un signe très net de l'insuffisance des résultats du secteur réel de l'économie dans la diminution de la productivité du travail au cours de cette période. Alors que jusqu'à la fin des années 70, la productivité par personne occupée (en dehors de l'agriculture) accusait un taux de croissance à moyen terme de l'ordre de 2 pour cent, elle a bel et bien régressé au même rythme de 1980 à 1985. Même dans l'industrie, où l'activité a progressé de 2.8 pour cent par an environ au cours de cette période, la production par salarié marquait en 1985 une baisse de l'ordre de 2 pour cent par rapport à 1980. Cette tendance apparaît encore plus préoccupante lorsqu'on considère l'évolution des investissements. Bien que la formation de capital fixe ait sensiblement diminué en termes réels depuis le sommet atteint en 1979, elle a représenté encore, durant les cinq premières années 80, une part importante du PIB avec un chiffre de 24 pour cent (19 pour cent en moyenne dans les pays européens de l'OCDE). C'est donc que le stock de capital a continué de s'accroître rapidement, quoique à un rythme plus lent qu'auparavant<sup>25</sup>. Le fait que le coefficient d'intensité de capital a fortement augmenté au moment où la productivité du travail diminuait dénote la persistance d'un gaspillage important de ressources, pourtant limitées, surtout si l'on tient compte du stade de développement économique de la Yougoslavie. L'absence de signaux valables en provenance du marché, l'insuffisance des mécanismes de rationnement et l'inefficience de la gestion et de l'organisation des installations de production semblent responsables au premier chef de cet état de choses.

### **Les insuffisances du marché**

Comme on l'a montré dans les précédentes Etudes de l'économie yougoslave<sup>26</sup>, le morcellement des marchés de biens et de facteurs, et l'absence d'une véritable concurrence tant intérieure qu'étrangère sont lourdes de conséquences pour l'efficacité économique et l'affectation des ressources. Les autorités ont maintes fois critiqué la prépondérance donnée aux objectifs régionaux, souvent incompatibles avec les besoins globaux de développement de l'économie, ainsi que les agissements des groupes d'intérêt locaux, au grand jour ou sous le manteau, qui entravent la mise en œuvre de la politique économique fédérale dans leur propre région. Il faut dire que l'absence dans certains domaines de règles valables pour l'ensemble du pays a largement contribué à cette situation. Le manque d'intégration et l'absence d'un

marché unifié ressortent clairement de la place très modeste qu'occupent dans l'économie les échanges entre les Républiques (20 à 25 pour cent de la production de chaque région), leur niveau étant inférieur à celui des échanges entre la plupart des pays d'Europe.

Les inconvénients découlant de la faiblesse de la concurrence intérieure ont été aggravés par la quasi-inexistence de la concurrence étrangère. De fait, avec un chiffre de quelque 6 pour cent, la part dans le total des importations des biens de consommation finale provenant des pays à monnaies convertibles est la plus basse de la zone de l'OCDE. Dans une certaine mesure il pourrait difficilement en aller autrement étant donné la contrainte extérieure. Toutefois, le fait que les maigres ressources en devises soient rationnées par voie administrative s'est traduit par de nouvelles distorsions. Au niveau de l'économie nationale, l'absence de rationnement par le prix favorise le gonflement des importations et, ce qui est plus grave, entrave le développement des industries qui pourraient être tournées vers l'exportation. En outre, le rationnement administratif des ressources en devises accentue le morcellement du marché intérieur étant donné qu'il relève de banques ayant de fortes attaches régionales (voir partie III).

La forte poussée inflationniste observée ces dernières années ne témoigne pas seulement de la faiblesse de la concurrence et du manque de discipline financière des entreprises : elle est aussi étroitement liée à la manière dont le revenu nominal se forme et se trouve réparti. Les autorités ne fixent pas de plafond à la croissance des revenus des personnes physiques en termes nominaux, mais, par souci de maintenir l'épargne à un niveau suffisant, elles ont laissé en vigueur les règles de répartition du revenu des entreprises. En fait, ces règles ne sont guère observées car elles n'ont pas été définies de façon assez détaillée, ni assorties d'incitations et de sanctions appropriées. Il arrive aussi qu'elles soient incompatibles avec d'autres objectifs de la politique économique. Ces derniers temps, alors que la productivité des facteurs diminuait, le désir d'inverser la tendance à la baisse des salaires réels joint à l'effet des directives prescrivant aux entreprises d'accroître leurs réserves financières s'est traduit par des pressions concurrentes sur les revenus des entreprises qui sont venues alimenter la spirale inflationniste.

En règle générale, la formation des prix avait, jusqu'à ces derniers temps, un caractère oligopolistique étant donné que les accords nationaux et régionaux sur les prix fixaient généralement ceux-ci à un niveau permettant aux producteurs les moins efficaces de couvrir leurs charges<sup>27</sup>. Dès lors, ces derniers n'étaient guère enclins à accroître leur productivité et à devenir plus efficaces, tandis que les entreprises plus rentables étaient incitées à faire bénéficier de leur rente d'oligopole les salaires et les avantages accessoires au lieu de l'affecter à l'accroissement de leur capacité. De surcroît, les accords sur les prix étaient très complexes et très longs à négocier : c'étaient autant de ressources importantes détournées de la production effective. La loi nouvelle sur le contrôle social des prix a pour objet de remédier à nombre de ces défauts et de renforcer le jeu de la concurrence dans le système.

Comme on le verra de façon plus détaillée au chapitre III, les insuffisances des marchés de capitaux, jointes au caractère finalement accommodant de la politique monétaire, sont pour beaucoup dans la croissance excessive du revenu nominal. A la racine du problème, on trouve l'abus des crédits inter-entreprises et des effets de valorisation. Pour une part, les crédits inter-entreprises constituent de véritables crédits commerciaux, mais depuis quelques années, dans une proportion croissante, ils sont liés à la politique de soutien des entreprises en difficulté, contribuant ainsi au relâchement de la discipline financière. Si la politique de freinage de la demande a plus ou moins échoué, c'est aussi parce qu'on n'a pas suffisamment tenu compte de l'importance et du rendement élevé des dépôts en devises des ménages. De fait, malgré la forte baisse des gains moyens en termes réels (de près d'un tiers) entre 1980 et 1985, le revenu réel des ménages n'a que très faiblement diminué jusqu'en 1984, avant de remonter

Tableau 12. Compte des ménages<sup>1</sup>

|   | 1985 en                | 1980                   | 1981    | 1982    | 1983    | 1984    | 1985    |
|---|------------------------|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|   | milliards de<br>dinars | Prix constants de 1980 |         |         |         |         |         |
| Salaires nets et autres revenus des ménages dans le secteur socialisé <sup>2</sup>                                  | 3 758                  | 570.5                  | 584.6   | 566.5   | 522.9   | 503.4   | 537.8   |
| Transferts sociaux  | 960                    | 158.5                  | 148.3   | 152.8   | 144.3   | 133.0   | 137.4   |
| Bénéfices et salaires nets dans le secteur privé  | 452                    | 77.9                   | 80.5    | 91.1    | 96.7    | 86.3    | 64.7    |
| Auto-consommation   | 472                    | 65.2                   | 69.4    | 71.4    | 76.0    | 71.2    | 67.6    |
| Envoi de fonds de l'étranger  | 601                    | 120.5                  | 106.2   | 106.8   | 81.8    | 106.4   | 86.0    |
| Autres revenus <sup>3</sup>   | 1 210                  | 48.4                   | 43.9    | 45.9    | 92.0    | 102.3   | 173.1   |
| Revenu total  | 7 452                  | 1 041.0                | 1 033.0 | 1 034.6 | 1 013.8 | 1 002.6 | 1 066.6 |
| Moins impôts <sup>4</sup> et taxes  | 160                    | 25.7                   | 24.5    | 26.4    | 25.0    | 24.6    | 22.8    |
| Revenu disponible   | 7 293                  | 1 015.3                | 1 008.4 | 1 008.2 | 988.7   | 978.0   | 1 043.7 |
| Consommation privée   | 5 906                  | 875.2                  | 861.4   | 860.7   | 846.8   | 835.6   | 845.3   |
| Epargne   | 1 386                  | 140.10                 | 147.1   | 147.5   | 141.9   | 142.4   | 198.4   |
| Taux d'épargne (en pourcentage)   |                        | (13.8)                 | (14.6)  | (14.6)  | (14.4)  | (14.6)  | (19.0)  |
| <i>Pour mémoire :</i>   |                        |                        |         |         |         |         |         |
| <i>Y compris l'effet de valorisation<sup>5</sup></i>  |                        |                        |         |         |         |         |         |
| Revenu disponible   |                        | 1 016.3                | 998.1   | 1 021.3 | 1 011.4 | 985.0   | 1 038.8 |
| Epargne   |                        | 141.1                  | 136.8   | 160.6   | 164.6   | 149.5   | 193.5   |
| Taux d'épargne (en pourcentage)   |                        | (13.9)                 | (13.7)  | (15.7)  | (16.3)  | (15.2)  | (18.6)  |
| <i>Y compris l'effet de valorisation et l'érosion par l'inflation de la valeur des actifs en dinars<sup>6</sup></i> |                        |                        |         |         |         |         |         |
| Revenu disponible   |                        | 984.0                  | 974.6   | 990.4   | 982.8   | 962.9   | 1 007.8 |
| Epargne   |                        | 108.8                  | 113.3   | 129.7   | 136.0   | 127.4   | 162.5   |
| Taux d'épargne (en pourcentage)   |                        | (11.7)                 | (11.6)  | (13.1)  | (13.8)  | (13.2)  | (16.2)  |

1. Le compte des ménages est en partie fondé sur la définition du SCN – concepts de l'OCDE. Les services non productifs sont inclus dans la consommation privée, tandis que les cotisations de sécurité sociale à la charge des employeurs en sont exclues.

2. Les impôts et cotisations assis sur les salaires et traitements sont versés directement par les entreprises et autres organismes à l'Etat et aux entités publiques (fonds de sécurité et d'action sociales principalement); en conséquence, les salaires et traitements sont pratiquement nets d'impôts et de cotisations.

3. Revenus d'intérêts principalement.

4. Impôts payés par les seuls titulaires de revenus supérieurs à deux fois et demie le niveau de salaire ou traitement moyen.

5. Augmentation de la contre-valeur en dinars des dépôts de devises dues à la dépréciation réelle du dinar. L'effet de valorisation annuel équivaut à un apport de revenu.

6. La valeur des actifs nets en dinars (dépôts dans les banques principalement) est érodée par l'inflation. L'érosion annuelle équivaut à une réduction du revenu.

Sources : Chiffres communiqués directement à l'OCDE et estimations de l'OCDE.

en 1985 pour dépasser légèrement le niveau de 1980. Cela tient essentiellement aux intérêts perçus qui, en termes réels, ont augmenté au rythme de la dépréciation réelle du dinar<sup>28</sup>. L'accroissement réel des intérêts perçus de 1980 à 1985 a représenté 12 pour cent du revenu réel des ménages, compensant ainsi à peu près la baisse réelle des autres éléments du revenu (salaires, prestations de sécurité sociale, transferts de l'étranger, etc.). Par suite, la consommation privée n'a pratiquement pas diminué durant la première moitié des années 80. Il se peut même qu'elle ait légèrement progressé en pourcentage du PIB si l'on tient compte de la sous-estimation probable de la consommation effective dans les statistiques officielles.



## Politique à long terme et changements institutionnels

Le rapport de la Commission de stabilisation et le Plan de développement à long terme 1986-2000 s'attaquent à une bonne partie des problèmes structurels et des blocages d'ordre institutionnel<sup>29</sup> qui pèsent sur l'économie yougoslave. Ces dernières années, plusieurs mesures importantes ont été adoptées afin d'améliorer le fonctionnement de l'économie et d'autres sont à l'étude. On s'est attaché particulièrement à renforcer la discipline financière des entreprises et à accroître leur taux d'autofinancement.

Le problème des entreprises déficitaires est devenu très préoccupant. Leur nombre a augmenté rapidement au fil du temps avec des pertes totales représentant 7 pour cent environ du PSB en 1986, contre 3 pour cent en 1981<sup>30</sup>. Jusqu'en 1984, il n'y avait pratiquement pas de faillites et les entreprises déficitaires étaient maintenues à flot grâce aux concours importants, sous forme de transferts et d'aides diverses, fournis par d'autres entreprises, des banques et des entités publiques. Dans ces conditions, les entreprises en question n'étaient guère incitées à redevenir rentables et donc viables. En 1985, une sélection plus sévère des entreprises déficitaires a fait passer le nombre des faillites à 61, avec une perte nette de 1 636 emplois. Au premier semestre de 1986 ont été recensées 108 faillites et 2 200 suppressions nettes d'emplois. D'ici à 1987, les entreprises déficitaires seront progressivement privées du droit de prélever des fonds sur « les réserves conjointes » (capitaux souscrits par les entreprises affiliées) en vue de couvrir leurs pertes. Elles seront obligées de contracter des emprunts aux conditions du marché auprès des banques (uniquement dans le cadre de programmes de redressement) ou d'autres entreprises.

Des mesures ont été prises pour améliorer la situation financière du secteur des entreprises dans son ensemble. Les entreprises déficitaires et celles qui ont des problèmes de liquidités devront limiter la progression des salaires à la moitié environ du taux moyen d'augmentation des rémunérations de la République ou de la Province où elles sont implantées (avant 1986, le plafond était de 70 pour cent)<sup>31</sup>. Des plans d'assainissement ont été mis en œuvre pour faciliter leur retour à la « rentabilité ». La législation des Républiques et des Provinces a été alignée sur les lois fédérales concernant la progression du salaire moyen et les questions connexes<sup>32</sup>. Avant 1986, les entreprises incapables de rembourser leurs dettes souscrivaient des billets à ordre qui étaient parfois garantis par des entreprises rencontrant les mêmes difficultés. Depuis cette année, seules les banques peuvent avaliser les billets à ordre. Cette mesure devrait permettre de freiner à court terme le développement de ce mode de financement non assorti de sûretés et fortement inflationniste. Désormais, toutes les entreprises doivent :

- i) réévaluer leurs dettes en devises au taux de change courant<sup>33</sup> et inclure la perte de valeur corrélative dans les charges de l'exercice afin de réduire d'autant le revenu de l'entreprise ;
- ii) évaluer les stocks (et les prélèvements sur stocks) à leur coût de remplacement ;
- iii) faire entrer dans les charges l'intégralité des provisions pour amortissement alors qu'auparavant seule la dotation minimum fixée par la loi y était incluse, l'« excédent » d'amortissement étant compris dans le revenu à répartir.

En outre, afin de décourager le stockage excessif de matières premières et de produits importés, il a été décidé de financer à long terme et non plus à court terme. Les intérêts versés pour le financement de ces catégories de stocks seront désormais compris dans les charges courantes et non dans le revenu imposable. On ne voit cependant pas très bien quel sera l'effet net de ces mesures.

Le système de rationnement des ressources en devises a été modifié en octobre 1985, puis de nouveau en janvier 1986 (voir Annexe II). Toutes les recettes en devises doivent être cédées au système bancaire au taux de change officiel. Il n'y a plus de limites à l'achat des devises nécessaires au remboursement des dettes et à quelques autres fins. Auparavant, les entreprises étaient autorisées à conserver une partie de leurs recettes d'exportation en devises, et à céder celles-ci à des entreprises avec lesquelles elles avaient des relations d'affaires ou des affinités régionales. En fait, étant donné la pénurie de devises, la cession s'effectuait à un taux inférieur au taux officiel. Le nouveau système a supprimé le privilège ainsi accordé aux exportateurs<sup>34</sup>. En même temps, la politique de stabilité du taux de change effectif réel a marqué le pas au premier semestre de 1986<sup>35</sup>, ce qui a réduit encore l'attrait des activités tournées vers l'exportation<sup>36</sup>. En attendant qu'un système plus durable soit mis sur pied, le contingent annuel d'achat de devises pour les importations est fixé à l'avance (à la fin de 1985 pour 1986) d'après le résultat des exportations et le volume des importations des entreprises l'année précédente.

Le nouveau système garde un caractère assez rigide et continue de favoriser les importations plutôt que les exportations. C'est ainsi que, afin de conserver leurs droits d'importation ou d'accroître leur dotation en devises l'année suivante, les importateurs peuvent acquérir à l'étranger un volume de produits supérieur à leurs besoins effectifs pour une période donnée. Autre problème, semble-t-il : les entreprises n'ayant pas de droits d'importation sur la base de leurs opérations passées mais qui pourraient être des exportateurs dynamiques ne pourront pas se procurer des devises aussi facilement que celles qui importent déjà, ce qui tend à entraver l'évolution de la structure de la production, celle-ci étant fortement tributaire des importations de matières premières et de biens intermédiaires.

Depuis 1985, les autorités ont pris des mesures en vue d'inverser la tendance au morcellement du marché qui prévalait jusque-là. La priorité est donnée désormais aux « programmes concertés de développement ». Coordonnés au niveau fédéral, ces derniers sont établis avec la participation d'entreprises, d'entités publiques, de chambres de commerce, etc.. Dix programmes sont en cours de préparation et trois d'entre eux ont été mis au point à ce jour ; ils portent sur la production et la distribution de l'énergie, les chemins de fer et les télécommunications. Ils visent non seulement à intégrer de façon plus efficiente les activités des Provinces et des régions, mais aussi à rendre plus rationnelle la politique d'achats publics et de prix appliquée dans ces domaines<sup>37</sup>. Tout en demeurant un processus bien lourd, la planification est maintenant mise en route au niveau fédéral en tenant compte des besoins de l'économie dans son ensemble, alors que jusqu'en 1984, le Plan fédéral n'était pratiquement que la somme des plans des différentes Républiques et Provinces.

Les autorités yougoslaves ont l'intention de réformer à moyen terme le système fiscal. Il s'agit essentiellement d'accroître les impôts directs par rapport aux impôts indirects, d'alourdir la charge fiscale des ménages et d'alléger celle des entreprises, d'harmoniser enfin les différents taux et régimes d'imposition appliqués dans les Républiques et les Provinces. Actuellement, l'impôt sur le revenu des personnes physiques<sup>38</sup> représente 4 pour cent des recettes totales du secteur public. Les cotisations patronales aux entités publiques (calculées sur la masse salariale) assurent environ 30 pour cent de ces recettes, qui sont constituées pour près de la moitié par l'ensemble des prélèvements obligatoires supportés par les entreprises. Par ailleurs, les autorités prévoient d'étendre le régime d'imposition des ménages aux revenus du travail indépendant, de l'agriculture, de la propriété bâtie (loyers) et autres revenus immobiliers, ainsi que d'imposer les non-résidents (qui ne paient pas d'impôt sur le revenu). Elles envisagent d'instituer un barème plus progressif. Il existe des écarts considérables (de 1 à 5) d'une République ou Province à l'autre quant aux taux d'imposition du revenu des entreprises. L'objectif est d'avoir, dans toutes les Républiques ou Provinces, un taux

d'imposition uniforme maximum de 2.5 pour cent d'ici à 1990. Les Républiques et les niveaux inférieurs d'administration ont la possibilité de prélever des impôts indirects sur les biens et sur les services en sus de la «taxe de base sur les ventes» qui n'est applicable qu'aux ventes de biens (le produit en est affecté au budget fédéral à concurrence de 50 pour cent). Il est également prévu d'harmoniser ces régimes d'imposition indirecte en ne laissant qu'une marge de manœuvre limitée aux autorités locales. Etant donné la faible part du budget fédéral dans les comptes consolidés du secteur public (20 pour cent) et la multiplicité des échelons inférieurs d'administration (6 Républiques, 2 Provinces autonomes, près de 700 collectivités locales et 7 000 entités publiques ou communautés d'intérêts), le processus d'harmonisation exigera du temps et d'importantes modifications de la législation.

Les mesures et les réformes institutionnelles récemment mises en œuvre par les pouvoirs publics ont laissé de côté un problème important qui se pose dans l'ensemble du système économique : la pratique générale et souvent voilée des subventions croisées entre régions, secteurs, entreprises, producteurs, consommateurs, entités du secteur public. L'affectation des devises par la voie administrative, jointe à la surévaluation du taux de change, équivaut à faire subventionner par les entreprises exportatrices les plus efficaces les entreprises importatrices les moins efficaces. Qui plus est, ce transfert déguisé porte sur les ressources les plus rares, à savoir les devises. En même temps, certains exportateurs bénéficient de transferts et de remboursement de droits de douane («drawbacks»), de sorte qu'il est encore plus difficile d'évaluer le volume net total des subventions accordées. De même, les accords sur les prix qui permettent aux entreprises non rentables de rester en activité entraînent des transferts de revenu à l'intérieur des secteurs et entre secteurs et pèsent en définitive sur les consommateurs. En fixant les prix à un niveau inférieur à celui des coûts, on opère une péréquation qui tend à alimenter les pressions inflationnistes dans d'autres secteurs. Comme on le verra au chapitre III, ces importants transferts occultes de revenu entre les secteurs sont également liés aux mécanismes du système financier. Par l'importance qu'ils ont prise, la péréquation et les transferts occultes de revenu ont constitué à l'évidence un obstacle majeur au bon fonctionnement des marchés.

### III. MARCHÉS DE CAPITAUX ET POLITIQUE MONÉTAIRE

L'étude du système financier de la Yougoslavie permet à la fois de mieux comprendre le fonctionnement de l'économie et de mettre en lumière certaines faiblesses fondamentales de la structure socio-économique et institutionnelle de ce pays. Elle présente d'autant plus d'intérêt dans la conjoncture actuelle que les inefficiences institutionnelles et une discipline financière particulièrement relâchée ont été parmi les principaux facteurs de la forte poussée inflationniste des dernières années. Pour comparer valablement la structure et les résultats du marché de capitaux et de la gestion monétaire en Yougoslavie avec ceux des autres pays de l'OCDE, on doit se rappeler que le niveau de revenu par habitant y est encore relativement bas et que le secteur privé y tient une faible place au regard d'un vaste secteur socialisé (87 pour cent du PIB) reposant sur le principe de l'autogestion. On doit noter aussi que la croissance rapide s'est accompagnée d'importants changements, face aux nouveaux « défis » économiques et sociaux, dans le dispositif institutionnel et dans la politique suivie. De fait, on a observé dans ce pays une succession de réformes avec la nouvelle Constitution du milieu des années 70, le programme de stabilisation du début des années 80 et, dernièrement, l'intention affichée par le nouveau gouvernement de revoir sa politique dans un certain nombre de domaines.

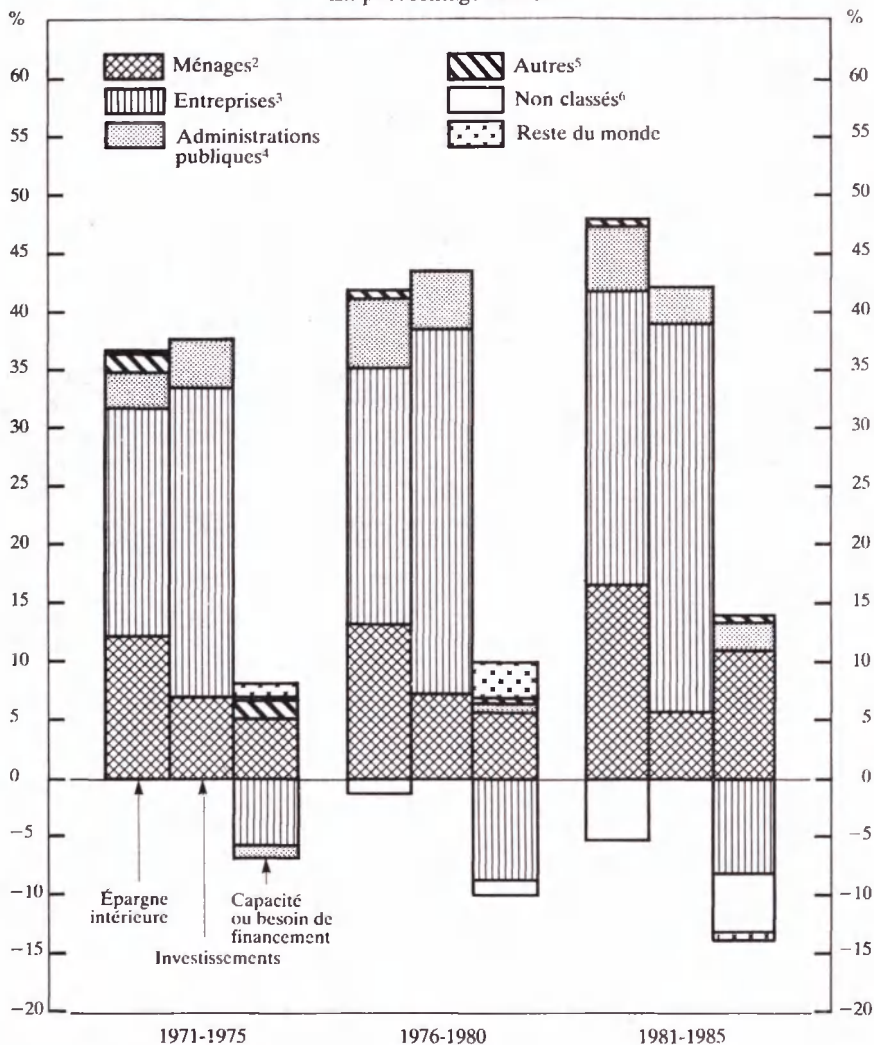
Malgré les fréquentes modifications intervenues au cours des trente dernières années, les caractéristiques fondamentales du système financier restent les mêmes, en particulier pour ce qui concerne son rôle dans l'affectation des ressources. Ce système a été conçu pour fournir l'essentiel des ressources nécessaires au financement de l'expansion rapide du stock de capital, notamment des investissements des entreprises. Sa faible autonomie à l'égard des entreprises et des différents organes d'administration (tout particulièrement des collectivités locales) a fait qu'on a accordé moins d'attention aux considérations d'efficacité et de viabilité économique dans l'affectation des ressources, les entreprises se trouvant ainsi largement subventionnées sous diverses formes (dont la plupart restent cachées). Les difficultés auxquelles la gestion monétaire s'est heurtée ces dernières années ont été aggravées par l'existence d'une masse substantielle de dépôts en devises des ménages et par l'importance de l'endettement en devises des banques et des entreprises. En outre, le désir des autorités d'influer à la fois sur le prix du crédit (taux d'intérêt) et sur son volume (plafonnement), joint au large recours à la formule des crédits sélectifs aux secteurs prioritaires, a contribué à l'expansion de mécanismes de financement parallèles échappant en grande partie au contrôle de ces mêmes autorités.

#### **La structure du système financier<sup>39</sup>**

Le taux d'épargne brut de la Yougoslavie en pourcentage de la production est parmi les plus élevés de la zone de l'OCDE. Même en tenant compte de la surévaluation des stocks, ce taux d'épargne a été, en moyenne, de plus d'un tiers du PSB depuis 1971. La part des ménages a été de l'ordre d'un tiers, encore qu'elle ait augmenté ces derniers temps du fait, surtout, de la valorisation par effet de change de la masse importante de leurs dépôts en devises. La

contribution des administrations publiques, y compris les organismes sociaux et éducatifs, a dépassé 10 pour cent. L'épargne annuelle brute du secteur extérieur, mesurée sur l'ensemble de la période, a été positive à proportion d'un peu plus de 1 pour cent du PSB, de sorte que la formation brute de capital fixe a pu être quelque peu supérieure à l'épargne intérieure. Les

Graphique 4. Épargne, investissement et capacité ou besoin de financement par secteur<sup>1</sup>  
En pourcentage du PSB



Notes: 1. Moyennes arithmétiques simples des chiffres annuels.

2. Y compris les producteurs individuels.

3. Dans le secteur socialisé («banques internes» comprises).

4. Y compris les «autres organisations».

5. Principalement des institutions financières.

6. Ce poste inclut la surestimation de l'épargne des entreprises, et donc la sous-estimation de leur endettement net, résultant des effets de valorisation des engagements en devises.

Source: Banque Nationale de Yougoslavie. *Bulletin trimestriel*.

entreprises assurent maintenant quelque 80 pour cent de l'investissement, contre 70 pour cent en moyenne depuis 1971. La part des ménages (y compris les producteurs individuels) dans l'investissement, qui ne cesse d'ailleurs de baisser, et celle des administrations publiques se sont établies en moyenne à 16 et 14 pour cent respectivement. Cette dissociation entre les agents qui épargnent et ceux qui investissent se reflète dans les soldes financiers par secteurs. Pour l'ensemble de la période, les entreprises constituent le seul secteur intérieur à avoir été emprunteur net, dans une proportion de l'ordre de 8 ou 10 pour cent du PSB suivant qu'on écarte ou non les effets de change sur la valeur de leur endettement en devises. Ces effets de change sont la principale raison de la dissociation de plus en plus manifeste entre les décisions d'investissement et la décision d'épargne que traduit l'accroissement des soldes financiers respectifs des ménages et des entreprises. Des années 1971-1975 aux années 1981-1985, la capacité de financement des ménages a doublé pour atteindre quelque 10 pour cent du PSB tandis que le besoin de financement (corrigé des effets de change) des entreprises est passé d'environ 7 pour cent à plus de 12 pour cent. Durant la même période, le solde financier des administrations publiques a évolué de - 1.0 pour cent environ à 2¼ pour cent environ du PSB, restant ainsi relativement faible.

Ces chiffres, qui mesurent des *soldes*, masquent l'importance du volume *brut* des opérations financières. L'effet cumulé de ces dernières se reflète dans le rapport au PNB des actifs financiers intérieurs non consolidés, qui est comparable à celui de pays à revenu supérieur comme l'Espagne et l'Italie. Le niveau élevé de ce rapport tient probablement surtout à l'accumulation considérable d'actifs financiers par les entreprises<sup>40</sup>. Bien qu'ayant un besoin de financement important, ces dernières détiennent près de 70 pour cent du total des actifs des secteurs non financiers intérieurs, soit presque trois fois plus que les ménages.

Tableau 13. Indicateurs financiers comparatifs

|                          | 1975                   |                        |          |  | 1984      |           |          |  |
|--------------------------|------------------------|------------------------|----------|--|-----------|-----------|----------|--|
|                          | AF <sup>1</sup><br>PNB | IF <sup>2</sup><br>BNP | IF<br>AF | Actifs des entreprises<br>Actifs des ménages | AF<br>PNB | IF<br>PNB | IF<br>AF | Actifs des entreprises<br>Actifs des ménages |
| Espagne <sup>3,4</sup>   | 2.42                   | 1.37                   | 0.57     | --   | 3.22      | 1.78      | 0.54     | --   |
| Italie <sup>3</sup>      | 3.94                   | 1.98                   | 0.50     | 0.6  | 3.95      | 1.75      | 0.44     | 0.2  |
| Canada                   | 4.02                   | 1.44                   | 0.36     | 0.4  | 4.67      | 1.90      | 0.41     | 0.4  |
| Japon                    | 4.78                   | 1.95                   | 0.41     | 1.1  | 6.45      | 1.99      | 0.31     | 0.9  |
| Yougoslavie <sup>5</sup> | 2.82                   | 1.32                   | 0.47     | 2.9 <sup>6</sup>                             | 3.46      | 2.00      | 0.58     | 2.8 <sup>6</sup>                             |

1. AF = total des actifs financiers non consolidés des secteurs intérieurs.

2. IF = total des actifs financiers non consolidés des institutions financières.

3. Crédits commerciaux exclus.

4. Les chiffres pour l'Espagne portent sur l'année 1977.

5. Les indices AF/PNB et IF/AF, nets des crédits commerciaux, étaient respectivement de 2.26 et 0.58 (1975) et de 2.93 et 0.68 (1984).

6. Compte non tenu des crédits commerciaux, le rapport de l'actif des entreprises à l'actif des ménages tombe à 1.0 et 0.5 pour 1975 et 1984 respectivement.

Source : Espagne : Banco de España, *Cuentas financieras de la economía española 1970-1984*; Italie : Banca d'Italia, *Relazione Annuale-Appendice*; Canada : Statistiques Canada, *Comptes de patrimoines nationaux 1961-1984*; Japon : Economic Planning Agency, *Annual Report on National Accounts*; Yougoslavie : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*; OECD.

Si l'«intensité financière» de l'économie yougoslave apparaît assez forte, son degré d'intermédiation financière est le plus élevé de l'échantillon de pays de l'OCDE présenté au tableau 13, où il est mesuré par le rapport des actifs non consolidés des institutions financières au PNB et au total des actifs intérieurs. Cela ne doit pas être interprété, toutefois, comme un signe de raffinement dans les comportements financiers, mais plutôt comme une conséquence de la faible diversité des instruments financiers disponibles. De fait, comme le montre le

Tableau 14. Actifs des secteurs intérieurs non financiers<sup>1</sup>

|  | En pourcentage des actifs en dinars |       | En pourcentage des actifs totaux |            |
|--|-------------------------------------|-------|----------------------------------|------------|
|  | 1975                                | 1985  | 1975                             | 1985       |
| <b>Par instrument</b>                  |                                     |       |                                  |            |
| Actifs en dinars, total                | 100.0                               | 100.0 | 89.5                             | 80.9       |
| Liquidité                              | 7.0                                 | 4.0   | 6.3                              | 3.3        |
| Dépôts en banque                       | 38.4                                | 30.3  | 34.3                             | 24.4       |
| <i>dont :</i>                          |                                     |       |                                  |            |
| Ressources groupées                    | —                                   | 5.4   | —                                | 4.3        |
| Titres                                 | 1.3                                 | 3.6   | 1.2                              | 2.9        |
| Crédits directs <sup>2</sup>           | 49.1                                | 48.4  | 44.0                             | 39.2       |
| <i>dont :</i>                          |                                     |       |                                  |            |
| Crédits commerciaux                    | 44.2                                | 46.8  | 39.6                             | 37.9       |
| Autres <sup>3</sup>                    | 2.3                                 | 9.4   | 2.0                              | 7.6        |
| Non classés                            | 1.9                                 | 4.3   | 1.7                              | 3.5        |
| Actifs en devises                      | —                                   | —     | 10.5                             | 19.1       |
| <i>dont :</i>                          |                                     |       |                                  |            |
| Dépôts en banque                       | —                                   | —     | 8.4                              | 17.6       |
| Total                                  | —                                   | —     | 100.0                            | 100.0      |
| (En milliards de dinars)               |                                     |       | (670.1)                          | (16 870.0) |
| <b>Par secteur</b>                     |                                     |       |                                  |            |
| Ménages                                |                                     |       | 22.7                             | 26.9       |
| Entreprises                            |                                     |       | 66.8                             | 66.5       |
| Administrations publiques              |                                     |       | 10.5                             | 6.6        |
| <i>Pour mémoire :</i>                  |                                     |       |                                  |            |
| Instruments à court terme <sup>4</sup> |                                     |       | 74.3                             | 77.9       |
| Instruments à long terme               |                                     |       | 25.7                             | 22.1       |

1. Non consolidés. Voir le graphique 4 pour la définition des secteurs.

2. Crédit inter-entreprises essentiellement.

3. Y compris les crédits des «banques internes» aux banques et les parts dans les fonds bancaires.

4. A moins d'un an.

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*.

tableau 14, les titres représentent moins de 3 pour cent du total des actifs des secteurs intérieurs non financiers pour la raison surtout que le secteur public a dégagé de légers excédents dans les années 80 et que les entreprises peuvent emprunter à bon compte et commodément auprès des intermédiaires financiers. L'existence d'actions représentatives du capital de l'entreprise n'est pas jugée compatible avec le principe de l'autogestion. Comme les «ressources groupées»<sup>41</sup> des entreprises sont détenues en général sous la forme de dépôts bancaires, le seul actif financier intérieur des agents non financiers qui ait de l'importance est le crédit inter-entreprises (essentiellement les crédits commerciaux).

Les crédits commerciaux représentent près de 40 pour cent du *total* des actifs financiers des secteurs intérieurs non financiers, chiffre sans équivalent dans les autres pays de l'OCDE. L'importance de la pratique, maintenant bien établie, du crédit inter-entreprises est liée : a) au manque d'autres instruments financiers à court terme (par exemple, absence d'un marché monétaire), b) au caractère limité de l'internalisation des opérations marchandes étant donné la fragmentation de la production en petites unités (les «organisations élémentaires de travail associé»), c) à une demande chroniquement excédentaire de ressources d'emprunt, tendance résultant elle-même de la persistance de taux d'intérêt réels

négatifs et des restrictions au crédit bancaire, *d*) à l'abus de la sélectivité dans la distribution du crédit et surtout *e*) à l'absence de discipline financière. La valeur intrinsèque de cette forme d'actif est, en fait, difficile à estimer étant donné la fragilité de la situation financière du secteur des entreprises.

Le second trait marquant de la structure du patrimoine financier des secteurs intérieurs non financiers est la place de plus en plus importante qu'y tiennent les actifs libellés en devises. Ceux-ci sont constitués en quasi-totalité de créances sur le secteur financier intérieur. En 1985, ils représentaient près d'un cinquième du total des actifs, soit près de 30 pour cent du PSB. Dans une proportion de plus de 90 pour cent il s'agit de dépôts bancaires, détenus par les ménages à concurrence de plus de 80 pour cent<sup>42</sup>. Ces dépôts bancaires sont en fin de compte un élément du passif de la banque centrale (voir ci-après), mais ils ne sont pas « gagés » par un volume équivalent de réserves. De fait, le pays considéré dans son ensemble est débiteur net du reste du monde à proportion de quelque 45 pour cent du PSB. Bien que les possibilités de retrait soient très légèrement limitées, ces dépôts ont constitué un moyen avantageux de se prémunir contre les effets de l'inflation. Compte tenu de la dépréciation continue de la monnaie nationale, ils assurent une rémunération nettement plus forte (y compris la valorisation du capital) que les dépôts en dinars.

Tableau 15. Composition du patrimoine des ménages<sup>1</sup>

|                                       | En pourcentage des actifs en dinars |       |       |       | En pourcentage des actifs totaux |         |         |           |
|---------------------------------------|-------------------------------------|-------|-------|-------|----------------------------------|---------|---------|-----------|
|                                       | 1970                                | 1975  | 1980  | 1985  | 1970                             | 1975    | 1980    | 1985      |
| Actifs en dinars, total               | 100.0                               | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 81.6                             | 66.4    | 54.8    | 42.0      |
| Liquidité                             | 44.8                                | 40.3  | 35.9  | 27.8  | 36.6                             | 26.7    | 20.0    | 11.6      |
| Soldes créditeurs des comptes chèques | 1.6                                 | 1.4   | 3.1   | 6.0   | 1.3                              | 1.0     | 1.4     | 2.6       |
| Autres dépôts à vue                   | 36.7                                | 37.0  | 40.8  | 34.7  | 30.0                             | 24.6    | 22.4    | 14.6      |
| Autres dépôts <sup>2</sup>            | 16.3                                | 20.4  | 19.3  | 31.5  | 13.3                             | 13.6    | 10.6    | 13.2      |
| Divers <sup>3</sup>                   | 0.6                                 | 0.9   | 0.9   | 0.0   | 0.4                              | 0.5     | 0.4     | 0.0       |
| Actifs en devises                     | —                                   | —     | —     | —     | 18.4                             | 33.6    | 45.2    | 58.0      |
| dont :                                |                                     |       |       |       |                                  |         |         |           |
| Dépôts                                | —                                   | —     | —     | —     | 8.7                              | 24.4    | 39.8    | 54.9      |
| Total                                 |                                     |       |       |       | 100.0                            | 100.0   | 100.0   | 100.0     |
| (En milliards de dinars)              |                                     |       |       |       | (39.1)                           | (151.8) | (576.7) | (4 544.4) |
| <i>Pour mémoire :</i>                 |                                     |       |       |       |                                  |         |         |           |
| Actifs à court terme                  |                                     |       |       |       | 82.9                             | 73.8    | 68.2    | 54.0      |

1. Y compris les producteurs individuels.

2. Y compris les dépôts à terme et les dépôts assortis de restrictions.

3. Y compris les titres et les ressources groupées.

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*.

La structure du passif des secteurs intérieurs non financiers confirme la faible diversité des instruments financiers disponibles et l'accroissement des obligations contractées en devises lié à l'augmentation de l'endettement envers l'extérieur (tableau 16). Parmi ces secteurs, celui des entreprises est pratiquement le seul à être débiteur net en devises. La part des dettes libellées en devises dans leur passif global est passée de plus de 5 pour cent en 1970 à quelque 25 pour cent en 1985, ces dettes ayant été contractées pour plus de la moitié envers les banques nationales. Les entreprises comptent pour un tiers environ dans l'endettement



Tableau 16. Passif du secteur intérieur non financier<sup>1</sup>

|                              | En pourcentage des actifs en dinars |       | En pourcentage des actifs totaux |            |
|------------------------------|-------------------------------------|-------|----------------------------------|------------|
|                              | 1975                                | 1985  | 1975                             | 1985       |
| <b>Par instrument</b>        |                                     |       |                                  |            |
| Passif en dinars, total      | 100.0                               | 100.0 | 89.1                             | 75.4       |
| Ressources groupées          | –                                   | 5.3   | –                                | 4.0        |
| Titres                       | –                                   | 2.3   | –                                | 1.7        |
| Crédit bancaire              | 58.5                                | 38.6  | 52.2                             | 29.1       |
| Crédits directs <sup>2</sup> | 40.1                                | 46.7  | 35.7                             | 35.1       |
| <i>dont :</i>                |                                     |       |                                  |            |
| Crédits commerciaux          | 34.2                                | 45.0  | 30.5                             | 33.9       |
| Divers <sup>3</sup>          | 0.9                                 | 1.5   | 0.8                              | 1.3        |
| Non classés                  | 0.5                                 | 5.6   | 0.4                              | 4.2        |
| Passif en devises            | –                                   | –     | 10.9                             | 24.6       |
| <i>dont :</i>                |                                     |       |                                  |            |
| Envers des résidents         | –                                   | –     | 1.7                              | 12.4       |
| Total                        | –                                   | –     | 100.0                            | 100.0      |
| (En million de dinars)       |                                     |       | (848.8)                          | (18 851.3) |
| <b>Par secteurs</b>          |                                     |       |                                  |            |
| Ménages                      |                                     |       | 5.3                              | 3.4        |
| Entreprises                  |                                     |       | 81.2                             | 94.4       |
| Administrations publiques    |                                     |       | 13.5                             | 2.2        |
| <b>Pour mémoire :</b>        |                                     |       |                                  |            |
| Court terme <sup>4</sup>     |                                     |       | 48.4                             | 60.4       |
| Long terme                   |                                     |       | 51.6                             | 44.1       |

1. Non consolidés. Voir le graphique 4 pour la définition des secteurs.

2. Crédit inter-entreprises principalement.

3. Y compris les engagements sur dépôts des «banques internes» des OTA.

4. A moins d'un an.

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*.

extérieur net du pays, le reste étant le fait des institutions financières. Au total, et malgré l'importance des avoirs en devises des ménages, les secteurs intérieurs non financiers sont débiteurs nets en devises à proportion de plus de 10 pour cent du PSB.

Etant donné la répartition des avoirs en devises entre les différents secteurs intérieurs, les variations de la valeur externe du dinar entraînent des transferts de pouvoir d'achat d'une importance inconnue dans les autres pays de l'OCDE. Même si l'on ne tient pas compte des transferts liés à la valorisation par effet de change des intérêts encaissés, cette redistribution ne peut manquer d'avoir des répercussions importantes sur le plan économique. Une dépréciation de 10 pour cent du dinar, par exemple, accroît la valeur du patrimoine des ménages d'environ 2 pour cent du PSB tandis qu'il gonfle l'endettement net des entreprises en devises – donc réduit leur revenu net – d'environ 3½ pour cent. L'endettement extérieur net de l'économie considérée dans son ensemble se trouve majoré de 4½ pour cent du PSB. La différence est « absorbée » surtout par la banque centrale qui enregistre une perte équivalente à 3 pour cent environ du PSB. Cette perte représente donc un transfert net de pouvoir d'achat au bénéfice des secteurs intérieurs et en fin de compte, un déficit du secteur public. Comme on le verra ci-après de manière plus détaillée, l'importance de ce transfert revêt une portée particulière dans le contexte de la Yougoslavie, étant donné que la contrainte extérieure y est très sévère et que les tendances inflationnistes y demeurent fortes.

Tableau 17. Bilan global des entreprises (secteur socialisé)<sup>1</sup>

|   | En pourcentage du total des actifs       |         |           |            |
|---|--|---------|-----------|------------|
|   | 1970                                     | 1975    | 1980      | 1985       |
| <b>Actifs</b>                                       |  |         |           |            |
| En dinars, total                                    | 97.5                                     | 95.6    | 94.7      | 95.1       |
| Soldes créditeurs des comptes chèques et liquidités | 6.2                                      | 12.2    | 11.9      | 5.9        |
| Dépôts bancaires <sup>2</sup>                       | 23.4                                     | 14.3    | 19.1      | 13.9       |
| <i>dont :</i>                                       |  |         |           |            |
| Ressources groupées                                 | —  | —       | 5.1       | 6.7        |
| Crédits directs <sup>3</sup>                        | 65.8                                     | 65.5    | 50.0      | 57.2       |
| <i>dont :</i>                                       |  |         |           |            |
| Crédits commerciaux                                 | 65.8                                     | 59.3    | 48.7      | 56.0       |
| Autres <sup>4</sup>                                 | 2.1                                      | 3.5     | 13.7      | 18.1       |
| En devises  | 2.5                                      | 4.5     | 5.3       | 4.9        |
| Total   | 100.0                                    | 100.0   | 100.0     | 100.0      |
| (En milliards de dinars)                            | (168.0)                                  | (447.6) | (1 679.1) | (11 221.3) |
|   | En pourcentage des engagements en dinars |         |           |            |
|   | 1970                                     | 1975    | 1980      | 1985       |
|   | En pourcentage des engagements totaux    |         |           |            |
|   | 1970                                     | 1975    | 1980      | 1985       |
| <b>Passif</b>                                       |  |         |           |            |
| En dinars, total                                    | 100.0                                    | 100.0   | 100.0     | 100.0      |
| Crédit bancaire                                     | 52.9                                     | 54.7    | 50.5      | 38.6       |
| <i>dont :</i>                                       |  |         |           |            |
| A court terme                                       | 19.8                                     | 19.2    | 16.0      | 18.4       |
| Crédits directs                                     | 36.8                                     | 38.5    | 37.9      | 47.6       |
| <i>dont :</i>                                       |  |         |           |            |
| Crédits commerciaux                                 | 36.8                                     | 38.5    | 36.7      | 45.6       |
| Ressources groupées                                 | —  | —       | 3.8       | 6.6        |
| Autres <sup>5</sup>                                 | 10.3                                     | 6.8     | 7.8       | 7.2        |
| En devises  | —  | —       | —         | —          |
| <i>dont :</i>                                       |  |         |           |            |
| Engagements envers des résidents                    | —  | —       | —         | —          |
| Total   | 100.0                                    | 100.0   | 100.0     | 100.0      |
| (En milliards de dinars)                            | (282.0)                                  | (689.1) | (2 573.7) | (18 365.1) |
| <i>Pour mémoire :</i>                               |  |         |           |            |
| A court terme                                       | 54.3                                     | 54.4    | 52.9      | 63.2       |
| A long terme  | 45.7                                     | 45.6    | 47.1      | 36.8       |

1. Y compris les opérations des «banques internes» des entreprises et les transactions entre institutions financières.

2. Y compris les parts dans des fonds bancaires. Celles-ci se sont élevées respectivement à 4.6, 0.3, 2.8 et 1.2 pour cent dans les quatre années de référence.

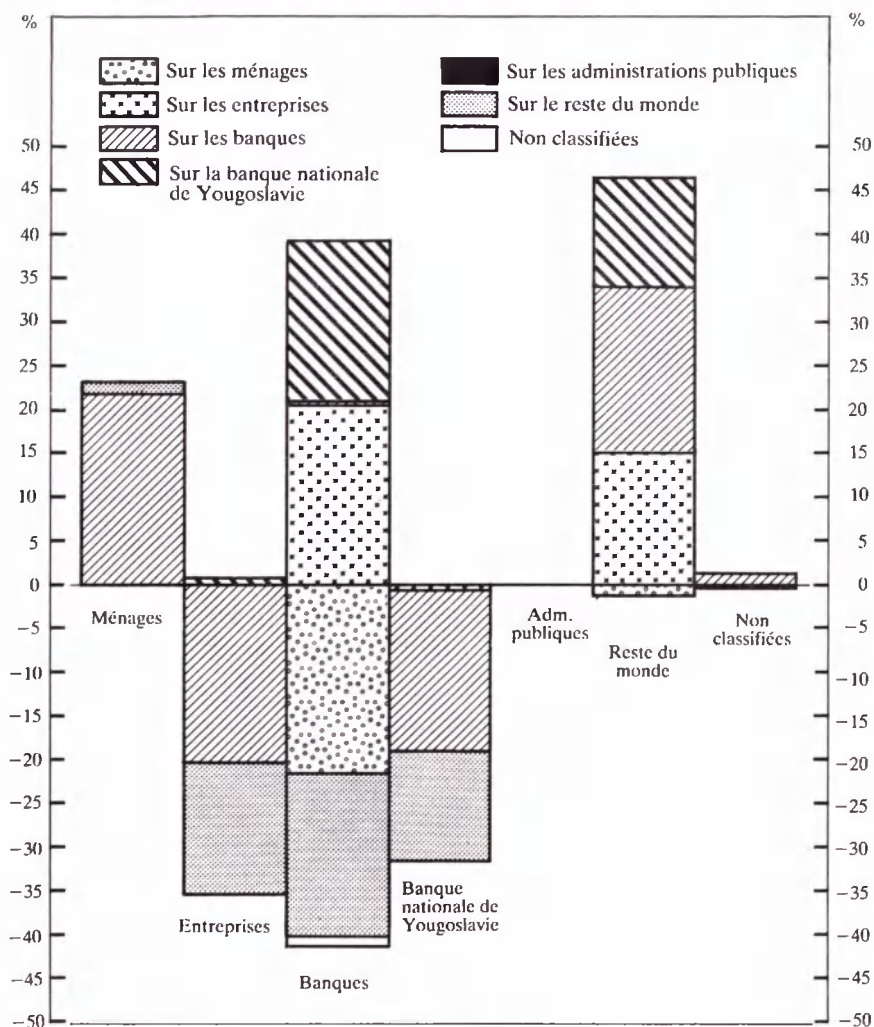
3. Crédit inter-entreprises principalement.

4. Y compris les valeurs mobilières (4.4 pour cent en 1985) et les concours aux banques (8.5 pour cent la même année) octroyées par les «banques internes».

5. Y compris les prêts des fonds de crédit à l'investissement et, depuis 1977, les dépôts dans les «banques internes».

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*.

Graphique 5. Répartition des avoirs en devises  
En pourcentage du PSB, 1985  
Créances nettes sur les autres secteurs, par secteur



Source: Banque Nationale de Yougoslavie. *Bulletin trimestriel*.

Parmi les institutions financières de la Yougoslavie les plus importantes sont les «banques de base et banques associées» et la banque centrale : la Banque Nationale de Yougoslavie. Comme toutes les institutions politiques du pays, cette dernière a une structure fédérale (avec une banque régionale par République ou Province et une banque fédérale)<sup>43</sup>. Ses fonctions sont à peu près les mêmes que celles des banques centrales des autres pays de l'OCDE. Ses actifs<sup>44</sup> représentent un quart environ de ceux de l'ensemble des institutions financières. L'évolution de son bilan consolidé fait apparaître deux faits marquants : au passif,

l'augmentation de la composante en devises, passée de moins de 8 pour cent en 1970 à plus de 70 pour cent en 1985, dont la moitié environ d'exigibilités envers les banques yougoslaves ; à l'actif, la progression encore plus forte des « créances diverses », qui sont passées de moins de 1 pour cent à plus de 60 pour cent pendant la même période. Ce poste purement comptable (net des exigibilités à court terme « diverses ») est pour une bonne part la contrepartie des pertes ayant résulté pour la Banque Nationale de Yougoslavie des dévaluations du dinar. Ces pertes seraient passées de 5 pour cent du PSB en moyenne dans la période 1980-1982 à un chiffre de quelque 13 à 15 pour cent dans les années 1983 à 1985<sup>45</sup>, leur montant cumulé ayant approché 30 pour cent du PSB.

Tableau 18. Bilan de la Banque nationale de Yougoslavie<sup>1</sup>

|  | En pourcentage des actifs en dinars |       |       |       | En pourcentage des actifs totaux |                  |                  |                    |
|--|-------------------------------------|-------|-------|-------|----------------------------------|------------------|------------------|--------------------|
|  | 1970                                | 1975  | 1980  | 1985  | 1970                             | 1975             | 1980             | 1985               |
| <b>Actifs</b>                          |                                     |       |       |       |                                  |                  |                  |                    |
| En dinars, total                       | 100.0                               | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 91.3                             | 82.4             | 92.1             | 87.9               |
| Crédits aux banques                    | 53.2                                | 27.7  | 42.3  | 22.6  | 48.6                             | 22.8             | 38.9             | 19.9               |
| Crédits à la clientèle <sup>2</sup>    | 39.1                                | 23.4  | 8.0   | 3.1   | 35.7                             | 19.3             | 7.4              | 2.7                |
| Autres crédits <sup>3</sup>            | 7.3                                 | 6.6   | 7.8   | 3.5   | 6.6                              | 5.5              | 7.2              | 3.0                |
| Transferts permanents <sup>4</sup>     | —                                   | 42.1  | 16.1  | 1.7   | —                                | 34.7             | 14.8             | 1.5                |
| Autres créances <sup>5</sup>           | 0.4                                 | 0.2   | 25.8  | 69.1  | 0.4                              | 0.1              | 23.8             | 60.8               |
| En devises                             | —                                   | —     | —     | —     | 8.7                              | 17.6             | 7.9              | 12.1               |
| dont :                                 |                                     |       |       |       |                                  |                  |                  |                    |
| Créances sur les banques locales       | —                                   | —     | —     | —     | 0.4                              | 0.1              | 0.0              | 2.7                |
| Total<br>(En milliards de dinars)      |                                     |       |       |       | 100.0<br>(49.6)                  | 100.0<br>(134.1) | 100.0<br>(627.0) | 100.0<br>(6 222.2) |
| <b>Passifs</b>                         |                                     |       |       |       |                                  |                  |                  |                    |
| En dinars, total                       | 100.0                               | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 91.9                             | 83.3             | 50.1             | 34.0               |
| Liquidité                              | 36.7                                | 41.0  | 42.5  | 30.1  | 30.0                             | 31.2             | 18.5             | 7.4                |
| Dépôts bancaires                       | 32.0                                | 36.0  | 32.7  | 27.2  | 26.2                             | 27.4             | 14.2             | 6.7                |
| Autres dépôts <sup>6</sup>             | 20.0                                | 11.0  | 9.7   | 8.1   | 26.4                             | 15.5             | 19.8             | 11.4               |
| Autres <sup>7</sup>                    | 11.3                                | 12.0  | 15.1  | 34.6  | 9.3                              | 9.2              | 6.6              | 8.5                |
| En devises                             | —                                   | —     | —     | —     | 8.1                              | 16.7             | 49.9             | 66.0               |
| dont :                                 |                                     |       |       |       |                                  |                  |                  |                    |
| Engagements envers les banques locales | —                                   | —     | —     | —     | 0.0                              | 1.3              | 34.6             | 30.7               |
| <i>Pour mémoire :</i>                  |                                     |       |       |       |                                  |                  |                  |                    |
| Position nette en devises              | -10.4                               | -7.5  | -52.8 | -66.6 | -9.5                             | -6.2             | -48.7            | -58.5              |
| dont :                                 |                                     |       |       |       |                                  |                  |                  |                    |
| Vis-à-vis de l'étranger                | -10.6                               | -4.5  | -14.7 | -26.2 | -9.7                             | -3.7             | -13.6            | -23.0              |
| Vis-à-vis des résidents                | 0.2                                 | -3.0  | -38.1 | -40.4 | 0.2                              | -2.5             | -35.1            | -35.5              |

1. A l'exclusion des opérations des banques nationales des républiques et des provinces autonomes avec leurs administrations qui n'accroissent pas la base monétaire.
2. Administrations publiques principalement.
3. Y compris les crédits aux autres institutions financières et les quote-parts versées aux organisations internationales.
4. Aux communautés socio-politiques et aux entreprises.
5. Ce poste, net des « autres » exigibilités à court terme, représente essentiellement les pertes cumulées.
6. Y compris les dépôts des administrations fédérales.
7. Y compris les crédits des utilisateurs de ressources sociales.

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*.

Les «banques de base et banques associées» ont pratiquement le monopole de l'intermédiation entre les secteurs intérieurs. En 1985, le total de leurs actifs s'élevait à 96.5 pour cent de celui de l'ensemble des institutions financières, non compris la banque centrale<sup>46</sup>. Les «banques de base», créées en 1976, sont des établissements à vocation mixte (en fait des banques universelles) opérant à la fois à court terme et à long terme. L'ancien système distinguait les banques commerciales des banques d'investissement, ces dernières étant seules admises à accorder des crédits d'équipement. Les banques de base sont presque exclusivement aux mains – fondation, apport du capital et direction – des entreprises et, dans une moindre mesure, des «communautés sociales d'intérêt»<sup>47</sup>. Les organismes gouvernementaux sont explicitement exclus. Les banques de base sont donc des organismes à but non lucratif ayant pour préoccupation essentielle, à la limite, de satisfaire la demande de crédit des entreprises au coût le plus bas possible, sous réserve de certaines conditions minimums de solvabilité. Les revenus nets des banques sont répartis entre leurs fondateurs. A la fin de 1985, on comptait 169 banques de base, le nombre de ces établissements étant resté à peu près stable depuis leur création. Leur ventilation par taille indique un degré de concentration relativement peu élevé. Les cinq établissements les plus importants détiennent environ un tiers du total des actifs consolidés des banques, contre 80 pour cent (les quatre plus grandes banques) en France et 50 pour cent environ (les cinq plus grandes) en Suisse. Les dix banques les plus importantes représentent encore moins de la moitié du total. Bien que les banques de base puissent légalement opérer à l'échelle nationale, leurs activités sont pour la plupart limitées à leur région d'origine, en raison notamment de la structure de leur capital.

Les «banques associées» sont des établissements fondés et dirigés par plusieurs banques de base. A deux exceptions près, toutes les banques de base sont membres d'une banque associée. Cette dernière a pour principale fonction d'améliorer l'efficacité des banques de base dans le financement des grands projets et dans les opérations sur devises. Les banques associées jouent également le rôle de chambre de compensation pour leurs membres, qui peuvent ainsi réduire leur encaisse. A la différence des banques de base, elles ne peuvent gérer des comptes de chèques ni accepter des dépôts d'épargne. On compte à présent neuf banques associées, le total de leur bilan global représentant environ 55 pour cent de celui des actifs consolidés des banques. Bien qu'elles aient été conçues à l'origine comme des institutions à vocation nationale, il est très rare que leur champ d'activité dépasse les limites régionales. A la fin de 1984, quelque 15 pour cent seulement des banques de base étaient affiliées à une banque associée située en dehors de leur région d'origine.

De 1970 à 1985, la proportion d'exigibilités libellées en devises dans le passif non consolidé des «banques de base et banques associées» est passée de près de 8 pour cent à 50 pour cent environ, dont un peu plus du tiers constitué d'exigibilités envers les résidents. Les actifs en devises ont augmenté à un rythme comparable. Il s'agit de créances sur les entreprises yougoslaves (à concurrence d'un tiers environ), sur les autres banques nationales (un quart environ) et sur les non-résidents (10 pour cent environ). Le reste, soit près de 30 pour cent du total, est constitué des dépôts non rémunérés que les banques doivent maintenir à la banque centrale au titre des dépôts en devises des *ménages* sur leurs livres. En contrepartie, les banques se voient accorder des «avances sans intérêts» en dinars d'un montant équivalent, qui n'est toutefois pas réévalué en cas de dépréciation du dinar<sup>48</sup>.

Depuis 1979, les banques sont tenues de déposer effectivement à la banque centrale les devises qu'elles ont en caisse. Quand ces dépôts ont été effectués, toutefois, en 1978, il s'agissait d'une simple écriture comptable destinée à affranchir les banques du risque de change et à reporter sur la Banque Nationale les pertes résultant des dépréciations du dinar. En fait, ce système n'a pas supprimé entièrement les pertes. Compte tenu de l'accroissement cumulé, au fil des dépréciations, de la contrevaieur en dinars des dépôts en devises des ménages, le

Tableau 19. Bilan des banques<sup>1</sup>

|   | En pourcentage des actifs en dinars |       |       |       | En pourcentage des actifs totaux |         |           |            |
|---|-------------------------------------|-------|-------|-------|----------------------------------|---------|-----------|------------|
|   | 1970                                | 1975  | 1980  | 1985  | 1970                             | 1975    | 1980      | 1985       |
| <b>Actifs</b>                                 |                                     |       |       |       |                                  |         |           |            |
| En dinars, total                              | 100.0                               | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 96.5                             | 92.4    | 75.2      | 51.5       |
| Dépôts à la Banque Nationale de Yougoslavie   | 7.1                                 | 8.0   | 4.6   | 5.6   | 6.9                              | 7.4     | 3.4       | 2.9        |
| Crédits à la clientèle                        | 84.3                                | 80.9  | 62.3  | 46.2  | 81.3                             | 74.8    | 46.9      | 23.8       |
| Autres créances <sup>2</sup>                  | 2.5                                 | 4.8   | 9.3   | 28.7  | 2.4                              | 4.3     | 7.0       | 14.8       |
| Créances inter-bancaires                      | 4.0                                 | 3.8   | 14.0  | 13.0  | 3.9                              | 3.5     | 10.5      | 6.7        |
| Autres <sup>3</sup>                           | 2.1                                 | 2.5   | 9.8   | 6.5   | 2.0                              | 2.4     | 7.4       | 3.3        |
| En devises                                    | -                                   | -     | -     | -     | 3.5                              | 7.6     | 24.8      | 48.5       |
| dont :  |                                     |       |       |       |                                  |         |           |            |
| Clientèle intérieure                          | -                                   | -     | -     | -     | 2.1                              | 3.5     | 6.6       | 17.0       |
| Banque Nationale de Yougoslavie               | -                                   | -     | -     | -     | 0.0                              | 0.9     | 8.8       | 13.7       |
| Total   |                                     |       |       |       | 100.0                            | 100.0   | 100.0     | 100.0      |
| (En milliards de dinars)                      |                                     |       |       |       | (191.9)                          | (489.3) | (2 457.0) | (16 710.6) |
| <b>Passifs</b>                                |                                     |       |       |       |                                  |         |           |            |
| En dinars, total                              | 100.0                               | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 92.4                             | 82.6    | 70.9      | 49.9       |
| Dépôts  | 36.3                                | 46.1  | 38.9  | 35.6  | 33.5                             | 38.1    | 27.6      | 17.8       |
| Crédits de la Banque Nationale de Yougoslavie | 13.2                                | 7.6   | 16.4  | 15.3  | 12.2                             | 6.3     | 11.6      | 7.6        |
| Fonds propres                                 | 10.5                                | 6.5   | 4.0   | 2.7   | 9.7                              | 5.4     | 2.8       | 1.4        |
| Crédits du public <sup>4</sup>                | 35.0                                | 35.2  | 26.6  | 34.2  | 32.4                             | 29.0    | 18.8      | 17.1       |
| Autres <sup>5</sup>                           | 5.0                                 | 4.6   | 14.1  | 12.2  | 4.6                              | 3.8     | 10.1      | 6.0        |
| En devises                                    | -                                   | -     | -     | -     | 7.6                              | 17.4    | 29.1      | 50.1       |
| dont :  |                                     |       |       |       |                                  |         |           |            |
| Résidents autres que les banques              | -                                   | -     | -     | -     | 3.8                              | 11.0    | 12.8      | 17.8       |
| <i>Pour mémoire :</i>                         |                                     |       |       |       |                                  |         |           |            |
| Position nette en devises                     | -4.2                                | -10.6 | -5.7  | -3.0  | -4.1                             | -9.8    | -4.3      | -1.6       |
| dont :  |                                     |       |       |       |                                  |         |           |            |
| Vis-à-vis de l'étranger                       | -2.3                                | -2.4  | -10.2 | -25.2 | -2.2                             | -2.3    | -7.7      | -13.0      |
| Vis-à-vis des résidents                       | -1.9                                | -8.2  | 4.5   | 22.2  | -1.8                             | -7.5    | 3.4       | 11.4       |

1. Y compris les opérations des banques nationales des républiques avec leurs administrations et les opérations de la Caisse d'épargne de la Poste. En 1985, ces activités ont représenté respectivement 1.0 et 0.8 pour cent du portefeuille total.

2. Y compris les pertes cumulées résultant de la valorisation des devises.

3. Y compris les crédits aux autres intermédiaires financiers, les crédits des banques nationales régionales et les valeurs mobilières.

4. Y compris les crédits d'utilisateurs de ressources sociales.

5. Y compris les créances inter-bancaires et les crédits d'autres institutions financières.

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*.

rendement net des avances en dinars accordées par la banque centrale, sans intérêts mais de montant fixe, se réduit de plus en plus par rapport au coût de ces dépôts. Ces pertes n'ont pas été prises en charge par la Banque Nationale. En outre, du fait surtout de la réglementation mise en place pour « gérer » la pénurie de devises, la position de change nette des banques est restée débitrice depuis 1970, ne revenant que de 4.4 à 3.1 pour cent du total de leurs actifs en dinars. Les dépréciations du dinar se sont donc traduites pour les banques par des pertes importantes s'ajoutant à celles qu'elles subissaient sur les exigibilités en devises adossées à des

dépôts à la Banque Nationale. La contrevaletur cumulée en dinars de ces pertes sur opérations en devises s'est reflétée en majeure partie dans l'augmentation de la part du poste « créances diverses » dans le total de l'actif, celle-ci étant passée d'environ 2½ pour cent à quelque 15 pour cent (et près de 30 pour cent si l'on ne retient que les actifs libellés en dinars). Selon certaines estimations<sup>49</sup>, les pertes cumulées se montaient à environ 1.61 milliard de dollars en décembre 1985, soit quelque 60 pour cent du produit bancaire total ou plus de 4 pour cent du PSB<sup>50</sup>. Le second trait marquant de la composition de l'actif des banques est la diminution sensible des crédits en dinars à la clientèle, ceux-ci étant revenus de plus de 85 pour cent à moins de la moitié du portefeuille libellé en dinars et à moins de 65 pour cent si l'on élimine les « créances diverses ». Cette diminution tient en grande partie au plafonnement du crédit.

Le portefeuille global des « autres organisations financières » représente moins de 4 pour cent de celui des banques. Ces établissements jouent surtout un rôle de collecteurs de fonds pour les banques, dont ils sont créanciers nets à proportion de plus de 60 pour cent du total de leur passif<sup>51</sup>. Les banques dites internes, sans être considérées *officiellement* comme des intermédiaires financiers, jouent un rôle plus important. Créées en règle générale à l'intérieur d'un groupe d'entreprises, elles ont pour principale fonction d'organiser le financement interne des entreprises membres du groupe et d'effectuer certaines opérations bancaires afin d'assurer une utilisation rationnelle des ressources de ses membres et d'améliorer leur liquidité. A la fin de 1985, à l'issue d'une période où ces établissements avaient connu une expansion rapide, on comptait 213 « banques internes » avec un bilan consolidé de 2 107.4 milliards de dinars, soit plus de 13 pour cent de l'actif des « banques de base et banques associées » (après déduction des créances interbancaires). Leur position créditrice nette à l'égard des autres organisations financières – essentiellement des banques – équivalait à 18 pour cent du total de leurs actifs (y compris les ressources apportées par les fondateurs). Ces actifs consistent pour près de moitié en crédits à leur clientèle, tandis que leurs ressources proviennent des diverses catégories de dépôts (elles ne gèrent pas de comptes de chèques) et des « ressources groupées » de leurs membres.

La seule forme de marché monétaire qu'on trouve en Yougoslavie est le « marché monétaire et marché des titres » mis sur pied par l'Association des établissements bancaires de Belgrade pour les opérations, essentiellement de trésorerie, portant sur l'argent au jour le jour ou à très court terme. Sur ce marché, encore très étroit mais qui s'est développé ces derniers temps, les fonds sont traités à des taux variant librement<sup>52</sup>.

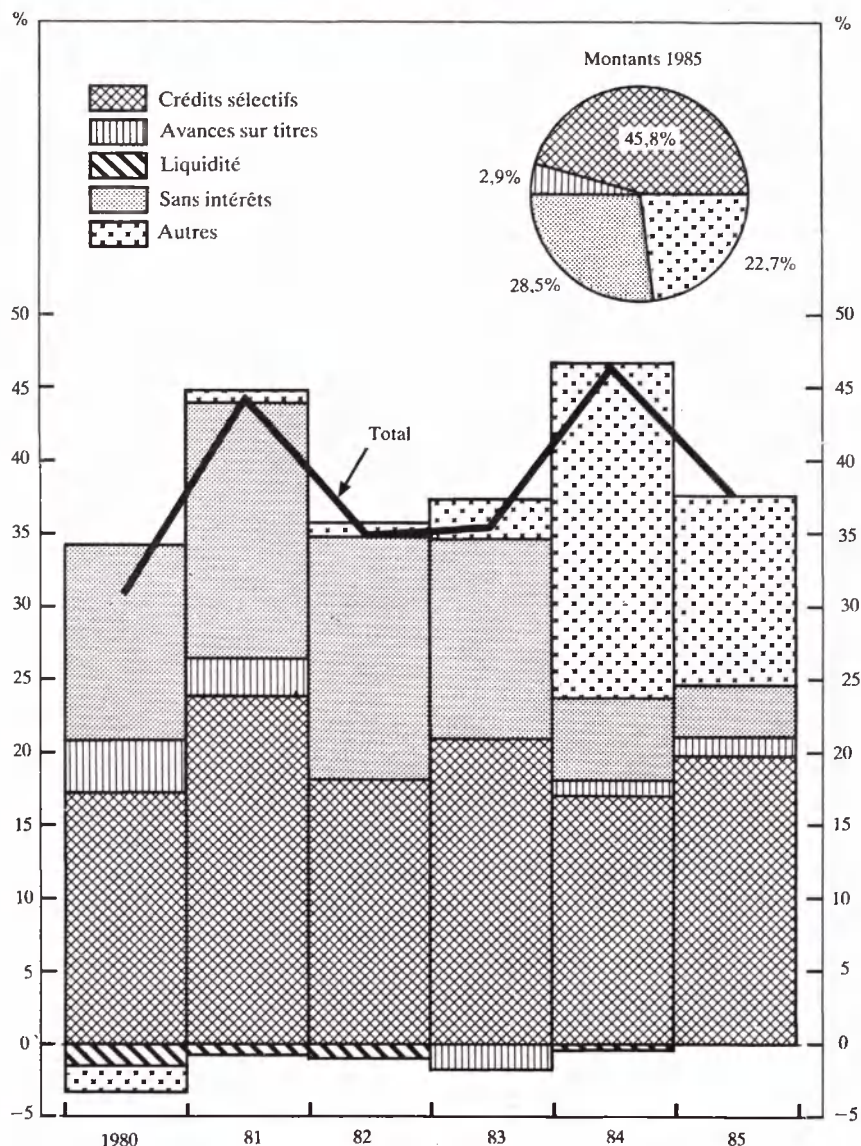
## Les interventions des autorités dans le système financier

En principe, les autorités<sup>53</sup> d'un pays peuvent utiliser, pour intervenir sur les marchés de capitaux, divers moyens d'action s'appuyant sur les mécanismes du marché : opérations sur les marchés effectuées *volontairement* par les agents économiques, réglementation officielle et contrôle direct du comportement des agents, arrangements de fait et autres moyens plus ou moins discrets d'exercer une pression. En Yougoslavie, il n'y a guère de moyens d'action s'appuyant sur les mécanismes du marché. Les mesures de contrôle direct couvrent un champ très étendu, mais qui ne l'est peut-être pas plus que dans un certain nombre d'autres pays de l'OCDE. D'autres moyens d'intervention, non codifiés ceux-là, semblent jouer un rôle assez important, en particulier au niveau régional et local. Bien qu'on ne puisse avoir des certitudes, il semble ressortir de diverses indications qu'il existe, en particulier à ces niveaux, des arrangements tacites, d'ordre financier ou autre, entre les entreprises, les banques et les communautés socio-politiques. Les organes publics imposent leurs vues aux entreprises et aux banques en contrepartie de la protection qu'ils leur assurent contre la concurrence et les autres risques économiques, y compris le risque de liquidation.

## Moyens d'intervention utilisant les mécanismes du marché

Les moyens d'intervention utilisant les mécanismes du marché comprennent les diverses formes de concours de la Banque Nationale aux banques (pratiquement les seules bénéficiaires) à l'exception des crédits sélectifs (voir ci-après) : a) escompte à court terme

Graphique 6. **Avances de la Banque Nationale de Yougoslavie aux banques**  
Pourcentage annuel de variation



Source: Banque Nationale de Yougoslavie, *Bullein trimestriel*.



(jusqu'à quatre-vingt-dix jours) et avances directes gagées sur certaines catégories d'effets commerciaux à court terme (émis essentiellement par des entreprises); *b*) avances temporaires de trésorerie; *c*) (depuis 1978) avances «sans intérêts» accordées en contrepartie des dépôts en devises à la Banque Nationale, *d*) avances «diverses», liées essentiellement, depuis 1982, à la prise en charge des exigibilités des banques envers l'étranger dans le cadre des arrangements de refinancement de la dette extérieure. Dans le total des concours de la banque centrale aux banques les avances «sans intérêts» et «diverses» représentent de loin la masse la plus importante. Leur volume est déterminé en grande partie par la demande puisque les avances «diverses» dépendent pour l'essentiel des engagements internationaux tandis que les avances «sans intérêts» ne sont limitées que par l'obligation faite aux banques de ne pas déposer à la Banque Nationale un montant supérieur à l'accroissement net des dépôts en devises des ménages sur leurs livres (et inversement pour les retraits). Les avances de trésorerie n'interviennent que dans les cas critiques<sup>54</sup>. Leur montant est négligeable. En pratique, donc, le contrôle de la base monétaire est assuré exclusivement par la voie de l'escompte et des avances directes sur titres<sup>55</sup>. Pour la régulation de ces concours, la Banque Nationale joue sur la nature et le volume maximum des effets réescomptables (remis en garantie)<sup>56</sup>. Le taux d'escompte, en revanche, n'a pas été utilisé couramment pour le réglage à court terme de la liquidité puisqu'il est resté constant jusqu'en 1982 et qu'il n'a varié depuis lors qu'à de longs intervalles de temps.

#### *Avances sélectives et réglementation du taux d'intérêt*

La Banque Nationale accorde aux banques des avances «sélectives» à taux préférentiel destinées à couvrir une certaine proportion (de 25 à 100 pour cent) des crédits bancaires répondant aux «besoins prioritaires», essentiellement les crédits à l'exportation, à l'agriculture et à l'importation. Les banques doivent appliquer une marge allant jusqu'à 2 pour cent sur le coût des ressources fournies par la Banque Nationale, mais elles peuvent fixer librement le taux appliqué à la fraction du prêt financée sur leurs propres ressources. Ces crédits bancaires ne sont pas expressément couverts par les autorités contre le risque de défaut de paiement. Les avances sélectives de la Banque Nationale ont représenté légèrement plus d'un tiers de l'accroissement de l'ensemble des concours de la banque centrale aux intermédiaires financiers entre 1980 et 1985 et plus de 40 pour cent de l'encours total de ces concours en fin de période. Les pourcentages correspondants pour la part des crédits sélectifs des banques dans le total de leurs crédits en dinars aux entreprises seraient approximativement de 60 et plus de 50 pour cent respectivement.

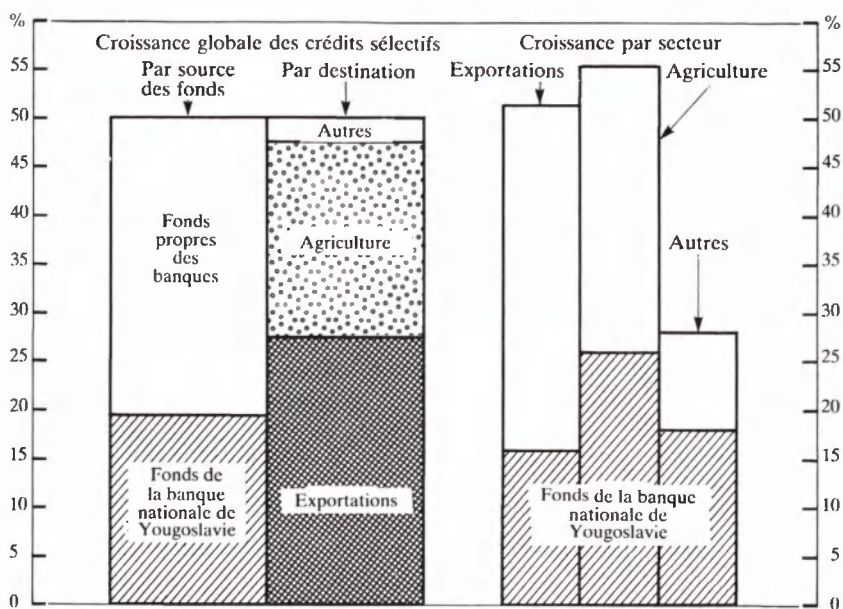
Du milieu des années 70 jusqu'au début de 1984, à l'exception des taux des crédits sélectifs, les conditions appliquées par les banques n'ont pas été directement réglementées par les autorités<sup>57</sup>. Les banques fixaient leurs taux créditeurs par voie d'accords d'autogestion de caractère oligopolistique, tout en demeurant à peu près libres de déterminer leurs taux débiteurs. Cependant, une fois que les autorités eurent mis en œuvre leur politique visant à avoir des taux d'intérêt réels positifs, les banques perdirent, en fait, la liberté de fixer certains de leurs taux créditeurs parmi les plus importants. Pourtant, sauf pendant de courtes périodes, la *totalité* des taux des dépôts bancaires en dinars sont restés largement négatifs en termes réels.

#### *Contrôle des portefeuilles bancaires de créances sur les agents intérieurs*

Le contrôle de l'actif des banques est régi par trois considérations : le contrôle prudentiel, le réglage de la liquidité et la politique du crédit. Jusqu'à la fin de 1985, c'est-à-dire avant la mise en application de la nouvelle loi bancaire (voir ci-après), la réglementation prudentielle

### Graphique 7. Anatomie des crédits sélectifs

Pourcentage annuel de variation, 1980-85



Source: Banque Nationale de Yougoslavie. *Bulletin trimestriel*, informations communiquées directement à l'OCDE et estimations de l'OCDE.

n'imposait guère aux banques que la constitution d'un « fonds de solidarité » d'un montant minimum déterminé (5 pour cent du total des crédits à la clientèle) destiné à couvrir les pertes sur prêts irrécouvrables<sup>58</sup> et le respect de deux ratios limitant le déséquilibre des échéances<sup>59</sup>. Les deux principaux instruments utilisés pour maintenir la liquidité bancaire sont le (faible) coefficient de liquidité<sup>60</sup> et les réserves obligatoires. Ces dernières sont fixées en proportion (16,2 pour cent à l'heure actuelle) des dépôts, en dinars ou en devises, *autres que ceux des ménages*<sup>61</sup>. Elles peuvent servir de troisième ligne de réserves de liquidité (non gratuite)<sup>62</sup> pourvu que le niveau requis soit respecté en moyenne mensuelle. Ni les réserves obligatoires ni le coefficient de liquidité ne sont utilisés couramment pour le contrôle à court terme des agrégats monétaires.

Le seul instrument de contrôle direct utilisé dans le cadre de la gestion monétaire à court terme est le plafonnement du pourcentage de croissance des crédits bancaires, en dinars ou en devises, aux résidents. La limite est la même pour toutes les banques. Ce procédé de réglage instauré en 1978, qui devait être temporaire, est, en fait, resté constamment en vigueur depuis lors. De 1983 au milieu de 1986, l'encadrement s'appliquait au crédit bancaire intérieur et à l'« actif intérieur net » des banques ; depuis lors, il ne concerne que le premier de ces agrégats<sup>63</sup>. Dans le cadre du plafond global sont fixés des plafonds partiels plus « généreux » pour les différentes catégories de crédits prioritaires (y compris les crédits sélectifs)<sup>64</sup>. Le volume autorisé des autres formes de crédit s'obtient par différence. Les plafonds sont calculés déduction faite des effets de change, c'est-à-dire à taux de change nominal fixe.

## L'efficacité du système

### *Affectation de l'épargne et du crédit*

L'affectation de l'épargne et du crédit aux emplois les plus productifs est sérieusement entravée par un certain nombre de dispositions institutionnelles et, de surcroît, faussée par des politiques inappropriées. L'inefficacité du système tient notamment au développement insuffisant des circuits de financement sans intermédiation, à l'emprise des entreprises sur les banques, dont elles ont la propriété et la direction, à la fragmentation des marchés et à l'influence excessive des communautés socio-politiques sur les institutions financières. En outre, une politique monétaire se traduisant par des taux d'intérêt réels fortement négatifs, l'abus des crédits sélectifs et les autres réglementations ont aggravé les faiblesses du dispositif institutionnel ou n'ont pas réussi à mettre en place des incitations et des mécanismes de sauvegarde nécessaires à l'amélioration des résultats du système.

L'affectation directe, c'est-à-dire *sans intermédiation*, de l'épargne aux utilisateurs de ressources est limitée car ces derniers et/ou les épargnants ou bien ne sont pas suffisamment motivés pour effectuer les opérations ou bien n'ont guère de possibilités de le faire. Les entreprises n'émettent pas de valeurs à revenu fixe : elles trouvent plus commode d'emprunter à leur propre banque, tandis que les ménages voudraient pour leur part obtenir avec ces valeurs des rendements assez élevés pour compenser l'absence de garantie contre le risque d'insolvabilité de l'emprunteur et le moindre degré de liquidité, en particulier en période de forte inflation. Les entreprises ne sont pas incitées à effectuer des investissements à long terme directs dans d'autres entreprises étant donné l'impossibilité d'acquiescer *ex ante* des intérêts permanents dans ces dernières. Ce n'est pas l'inexistence d'actions de sociétés qu'il faut ici incriminer, mais le droit inaliénable des « organisations élémentaires de travail associé » de se séparer des organisations productives. Ce droit tend à réduire le revenu escompté et à accroître le risque de l'opération du point de vue de l'investisseur. En outre, il n'existe pas de dispositions permettant une prise de contrôle alors que c'est là un bon moyen de favoriser l'efficacité dans les comportements économiques. Ce problème est aggravé par le caractère non concurrentiel des marchés de produits et par le climat général de laxisme financier. Du fait de ces déficiences, sans parler des autres obstacles liés au régionalisme, le capital ne circule guère en dehors du circuit des intermédiaires financiers et la demande de crédit n'est pas suffisamment passée au crible à la source, c'est-à-dire au niveau des entreprises.

Ces inconvénients pourraient être compensés, au moins en partie, par un ensemble de mécanismes efficaces d'*intermédiation* financière. Là aussi, cependant, le système présente de graves déficiences. Le rôle de l'intermédiation financière pour les transactions directes entre prêteurs et emprunteurs finals est notamment de réduire le coût de l'information nécessaire pour évaluer le revenu attendu et le risque sous-jacent à l'actif offert par l'emprunteur. Or, en Yougoslavie, cette fonction ne peut être assurée convenablement étant donné que l'emprunteur a barre sur l'intermédiaire financier<sup>65</sup>. Dans ces conditions, il se peut même que l'intermédiation se traduise par un résultat final inférieur. Comme les dépôts sont considérés par les prêteurs finals comme à peu près homogènes, l'affectation des ressources obéit plus à la répartition du pouvoir de contrôle sur les intermédiaires dont jouissent les entreprises qu'à des critères économiques. Les banques étant créées et dirigées par les entreprises, on n'attend pas d'elles qu'elles dégagent un surplus mais simplement qu'elles couvrent leurs dépenses. Elles ont tendance à réduire au minimum le coût pour leur clientèle en fixant des taux créditeurs assez bas et en maintenant des marges très faibles<sup>66</sup>. Le rationnement est le principal mécanisme de la distribution du crédit, les critères économiques rigoureux n'ayant pas grande priorité dans le processus de décision. Les banques, en règle générale, n'accordent de crédits

qu'à leurs membres tandis que les entreprises n'empruntent qu'auprès de leur propre banque. Les entreprises nouvelles, dont la situation n'est pas encore bien assise, éprouvent des difficultés à obtenir des crédits. De plus, de fortes pressions s'exercent sur les intermédiaires pour qu'ils prennent des risques injustifiés (du fait soit d'une opération déterminée, soit de la concentration des risques) et qu'ils renouvellent les prêts automatiquement.

Ces conditions d'exploitation n'incitent guère à la prudence, si bien que la situation financière réelle des établissements est précaire. Les chiffres de 1982, par exemple, montrent que les intérêts dus aux banques restaient impayés dans la proportion d'un tiers environ. A l'examen du bilan des banques il apparaît que, dans la période 1980-1985, le niveau du « fonds de solidarité » a été en moyenne inférieur à 3 pour cent, soit nettement moins que les 5 pour cent exigés par la réglementation. La fragilité de la situation des banques est particulièrement propice à la prolifération des « contrats implicites », conclus en particulier au niveau régional et local, par lesquels les communautés socio-politiques mettent les banques à l'abri de l'insolvabilité et, en fin de compte, de la faillite tout en prenant une influence notable sur la politique du crédit. Le processus de distribution du crédit s'en trouve faussé davantage encore.

Les problèmes liés au pouvoir des entreprises sur les banques seraient moins graves si le secteur bancaire était vraiment concurrentiel, les emprunteurs les plus efficaces pouvant alors s'assurer une part plus grande de la masse des ressources financières disponibles. Or, il n'existe de concurrence ni sur les prix, ni sur les produits, ni entre les régions. Les banques fixent des taux de rémunération de dépôts à peu près uniformes dans le cadre d'accords d'autogestion nationaux d'application stricte bien que le secteur soit relativement peu concentré. En outre, elles n'étendent généralement pas le champ de leurs activités au-delà des limites régionales, avec, dans certains cas, la complexité des communautés socio-politiques. De ce fait, les ressources financières sont généralement immobiles au sens géographique du terme et il n'existe pas de marché intégré de capitaux à long terme.

On ne saurait trop insister sur les problèmes d'affectation des ressources résultant du confinement du capital à l'intérieur de limites géographiques. S'il est difficile d'obtenir des estimations précises, il est clair que la productivité marginale du capital varie fortement d'une République ou d'une Province autonome à l'autre. On peut la mesurer, très approximativement certes, par la réciproque du coefficient marginal de capital, c'est-à-dire par le rapport de la variation de la production à l'investissement brut. Ce mode de mesure fait apparaître d'amples différences entre les régions (tableau 20). La dispersion des taux nets « de profit » des entreprises (rapport de l'accumulation de capital aux actifs immobilisés et au capital circulant) donne la même impression<sup>67</sup>. Sur un marché financier plus libre et plus concurrentiel, les ressources tendraient à se déplacer des secteurs à faible productivité vers les secteurs à forte productivité. Dans la mesure où cela aurait pour conséquence (peu souhaitable) de réduire les ressources des régions déjà sous-développées, on pourrait envisager des dispositions propres à assurer une redistribution. Il faudrait peut-être se donner des moyens appropriés d'action sur le plan budgétaire, lesquels, il est vrai, n'existent pas encore.

Avec une politique monétaire trop accommodante et, facteur probablement moins important, la tendance des banques à fixer et maintenir la rémunération des dépôts à un niveau trop bas pour rendre ces actifs concurrentiels, et sans l'ajuster, de surcroît, en fonction de la conjoncture économique générale<sup>68</sup>, les taux d'intérêt réels ont été fortement négatifs. La persistance d'intérêts réels négatifs tend tout d'abord à porter à un *niveau* excessif la demande globale de crédits et, dans la mesure où cela est lié à un accroissement de l'offre de ressources, elle entraîne une expansion de la demande globale qui est génératrice d'inflation. Des projets donnant un rendement *réel négatif* apparaissent économiquement intéressants puisque les emprunteurs reçoivent en fait des prêteurs des ressources *gratuites* en termes réels. Outre leurs

Tableau 20. Indicateurs de la dispersion régionale de la productivité du capital <sup>1</sup>

|                                | 1952-1965                                       | 1966-1975 | 1976-1983 |       |
|--------------------------------|---|-----------|-----------|-------|
|                                | A. Coefficient marginal de capital <sup>2</sup> |           |           |       |
| <b>Yougoslavie<sup>3</sup></b> | 100.0   | 100.0     | 100.0     |       |
| Bosnie et Herzégovine          | 79.6  | 77.1      | 103.1     |       |
| Monténégro                     | 43.4  | 50.0      | 82.0      |       |
| Croatie                        | 110.9   | 107.6     | 89.1      |       |
| Macédoine                      | 63.3  | 87.3      | 89.8      |       |
| Slovénie                       | 118.8   | 134.7     | 113.3     |       |
| Serbie                         | 109.2   | 96.6      | 105.5     |       |
| Serbie <sup>4</sup>            | 100.8   | 97.0      | 117.2     |       |
| Kosovo                         | 72.0  | 64.8      | 43.8      |       |
| Voïvodine                      | 143.1   | 108.9     | 105.5     |       |
| Coefficient de variation       | 33.4  | 27.8      | 23.5      |       |
|                                | 1971  | 1975      | 1980      | 1984  |
|                                | B. Taux nets de profit <sup>5</sup>             |           |           |       |
| <b>Yougoslavie<sup>6</sup></b> | 100.0   | 100.0     | 100.0     | 100.0 |
| Bosnie et Herzégovine          | 77.8  | 91.0      | 76.6      | 72.4  |
| Monténégro                     | 55.6  | 80.8      | 59.6      | 48.3  |
| Croatie                        | 111.1   | 117.9     | 112.8     | 112.1 |
| Macédonie                      | 77.8  | 62.8      | 55.3      | 55.2  |
| Slovénie                       | 155.6   | 138.5     | 119.1     | 108.6 |
| Serbie                         | 88.9  | 85.9      | 100.0     | 108.6 |
| Serbie <sup>4</sup>            | 88.9  | 74.4      | 100.0     | 108.6 |
| Kosovo                         | 33.3  | 35.9      | 48.9      | 55.2  |
| Voïvodine                      | 100.0   | 130.8     | 112.8     | 119.0 |
| Coefficient de variation       | 39.4  | 36.2      | 31.7      | 33.0  |

1. Aucune de ces deux mesures n'est précise, mais la situation relative (du point de vue chronologique et d'une région à l'autre) ne devrait pas souffrir de distorsions significatives.

2. C'est le ratio de la variation de la production (PSB) au volume de l'investissement total. On ne disposait pas de données ventilées entre investissements en capital fixe et investissements en capital circulant.

3. Les valeurs absolues pour la Yougoslavie dans son ensemble en 1952-1965, 1966-1975 et 1976-1983 ont été de 0,36, 0,24 et 0,13 respectivement.

4. Serbie, non compris Kosovo et Voïvodine.

5. Mesurés approximativement par le rapport de l'accumulation au stock de capital (capital fixe et capital circulant).

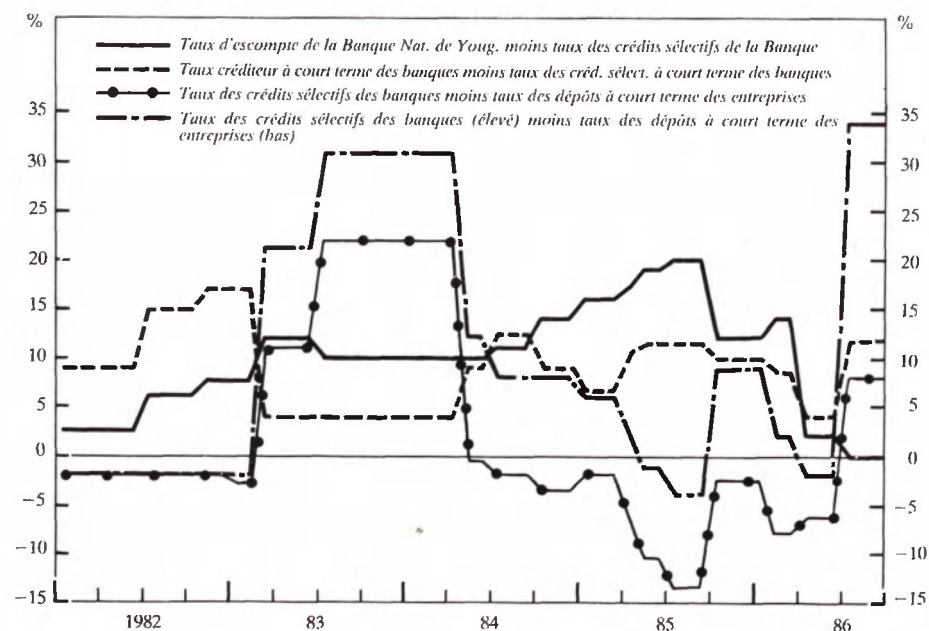
6. Les valeurs absolues pour la Yougoslavie dans son ensemble en 1971, 1975, 1980 et 1984 ont été de 11,5, 7,8, 4,7 et 5,8 pour cent respectivement.

Source : Office fédéral de statistique, *Statisticki Godisnjak Jugoslavije*.

effets sur le niveau de l'investissement, des taux d'intérêt négatifs ont, directement et indirectement, des conséquences très défavorables pour l'affectation d'un volume donné de crédits. Ils l'affectent directement en développant le recours aux mécanismes de rationnement, souvent arbitraires, que comporte le système et en incitant les banques à privilégier dans leurs emplois les investissements à long terme. Ce parti pris peut à son tour aggraver la tendance à maintenir à flot certaines industries dont l'existence ne se justifie plus économiquement, dans l'attente d'une hypothétique rentabilité qui ne se concrétisera souvent pas étant donné les rigidités de l'économie sur un plan plus général. Les taux négatifs affectent indirectement la distribution du crédit en favorisant le recours à certains types de réglementation (tel l'encadrement du crédit) qui faussent encore davantage les flux de crédit (voir ci-après).

Le système des crédits sélectifs semble s'être développé au-delà des besoins objectifs de l'économie. Dans la période 1981-1985, les crédits de ce genre accordés par les banques aux agriculteurs et aux exportateurs ont représenté respectivement un tiers et un quart environ de l'accroissement du total de leurs concours en dinars aux entreprises. A concurrence de près de 100 pour cent, ces crédits remplissent les conditions voulues pour être bonifiés. Même en tenant compte de l'importance du secteur agricole et du secteur exportateur, ces chiffres amènent à penser que les crédits sélectifs n'ont pas été affectés en totalité aux emplois prévus. La marge séparant le taux moyen des crédits sélectifs de celui des crédits à court terme non bonifiés ayant atteint en moyenne quelque 10 points, les entreprises des secteurs prioritaires étaient fortement incitées à obtenir le maximum de concours afin de prêter à leur tour aux autres entreprises sur le marché parallèle. L'incitation a été d'autant plus forte que le volume global du crédit a été plafonné pour les besoins de la politique monétaire, dont les responsables ont prévu soit de faire bénéficier les activités prioritaires d'un régime plus favorable, soit de les soustraire complètement à l'encadrement du crédit. C'est ainsi que, selon les données fournies par le Service de la Comptabilité sociale de Slovénie, le taux d'intérêt moyen sur le marché parallèle pendant les neuf premiers mois de 1984 a atteint 65 pour cent, alors que le coût des ressources obtenues à taux bonifié était de l'ordre de 25 à 40 pour cent<sup>69</sup>. La possibilité de prêter à des conditions avantageuses sur le marché parallèle explique probablement aussi que la pratique des « allers et retours » ne semble guère répandue bien que, de 1984 au milieu de 1986, les taux des crédits sélectifs aient été inférieurs aux taux de rémunération des dépôts à court terme des entreprises. Cette situation, qui résultait à l'origine du relèvement considérable des taux des dépôts en mai 1984, a été codifiée par la suite avec l'adoption d'une

Graphique 8. Crédits sélectifs: écarts de taux d'intérêt<sup>1</sup>



Note : 1. Exception faite du taux d'escompte officiel, les chiffres utilisés sont, sauf indication contraire, des moyennes des statistiques publiées. Différences arithmétiques simples.  
Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*.

formule particulière de révision visant à obtenir des taux d'intérêt réels positifs. Il était prévu que, en cas de relèvement des conditions de la Banque Nationale, le taux de ses avances sélectives ne serait majoré qu'à proportion des trois quarts de la hausse du taux d'escompte, lequel était égal au taux de rémunération des dépôts bancaires à trois mois.

### *La loi bancaire de 1985*

Une nouvelle loi bancaire, adoptée en 1985 et mise en vigueur en 1986, a introduit un certain nombre de réformes visant essentiellement à accroître la discipline financière et à réduire la fragmentation du marché ainsi que l'influence des communautés socio-politiques. Les droits de vote dans les assemblées des banques, autrefois égaux pour tous les membres, sont maintenant proportionnels aux capitaux investis. Une limite est fixée au degré de concentration des crédits sur un même client (10 pour cent et, exceptionnellement, 25 pour cent du *potentiel de crédit*). Les banques sont tenues d'évaluer la viabilité économique des projets avant d'accorder leur concours et il leur est interdit de prêter aux entreprises déficitaires ou à celles qui ne se sont pas acquittées de leurs obligations antérieures. La loi a défini de manière détaillée une procédure de redressement et, en cas d'échec, de liquidation pour les banques en difficulté. Quand une banque est déclarée en état de cessation de paiements, les entreprises membres ne peuvent retirer leurs dépôts dans l'établissement. La création d'une banque, pour laquelle un capital minimum a été fixé, est maintenant subordonnée à l'agrément de la Banque Nationale et non plus de la communauté socio-politique locale. Les banques en activité qui n'ont pas ce capital minimum doivent fusionner avec un autre établissement. Les banques sont maintenant tenues d'*examiner* les demandes de prêts n'émanant pas des entreprises fondatrices. Un projet de loi soumis au Parlement à la fin de 1986 vise à renforcer encore les pouvoirs de surveillance de la Banque nationale.

Dans ses lignes essentielles la nouvelle législation est bienvenue. Pour qu'elle porte ses fruits, cependant, il ne suffit pas que les règles nouvelles soient mises en œuvre et respectées, il faut encore imposer une discipline financière aux entreprises et amener les taux d'intérêt réels à un niveau qui soit plus en rapport avec le potentiel de croissance de l'économie. De plus, on ne peut se défendre d'un certain scepticisme à voir que la loi ne semble pas comporter de dispositions propres à entraîner une modification des comportements; celle-ci exigerait probablement des réformes institutionnelles plus radicales. Le fait que les droits de vote dans les assemblées ne soient plus égaux, mais proportionnels aux fonds investis (à concurrence desquels les fondateurs sont juridiquement responsables) peut, certes, inciter à la prudence, mais cette disposition tend aussi à privilégier plus encore dans la distribution du crédit les entreprises bien établies qui ont investi davantage de ressources dans les banques. La loi repose essentiellement sur des obligations, des interdictions et des sanctions de caractère administratif. Si les banques étaient vraiment indépendantes des entreprises, la régulation du système serait assurée en partie, et de manière plus efficace, par le jeu des incitations et des sanctions qu'implique la loi du marché.

## **L'efficacité de la politique monétaire**

### *Le cadre de la politique monétaire*

Le principal objectif de la politique monétaire en Yougoslavie a toujours été la masse monétaire au sens étroit, M1, définie par la somme de la monnaie fiduciaire et des dépôts à vue en dinars<sup>70</sup>. Une offre excédentaire de disponibilités monétaires (M1) doit normalement,

pensent les autorités, avoir un effet relativement important et rapide sur la demande de biens et de services, en raison notamment de la rigidité de la plupart des taux d'intérêt et du rationnement des devises. Depuis 1978, les autorités ont associé à la réalisation de l'objectif de croissance de M1 un plafonnement du crédit bancaire intérieur et, de 1983 au milieu de 1986, de l'«actif intérieur net» du système bancaire. Tout en reconnaissant l'importance de l'encadrement du crédit pour la limitation des dépenses des entités qui dégagent un besoin de financement, les autorités y voient surtout un moyen de limiter la création de disponibilités monétaires. Comme tel, l'encadrement joue un rôle complémentaire de celui qui, antérieurement, était assigné au seul contrôle de la création de base monétaire. Depuis 1982, on l'a vu, les autorités s'emploient à ramener progressivement les taux d'intérêt réels à des valeurs positives afin de favoriser un emploi plus rationnel des ressources et de compléter le resserrement monétaire souhaité.

L'accélération de l'inflation dans les années 80 prouve que la politique monétaire n'a pas réussi à freiner l'expansion de la demande globale nominale. Cela tient à la fois au caractère finalement accommodant de la politique macro-économique, à l'absence de stabilisateurs automatiques et à la vitalité des circuits de financement échappant au contrôle des autorités, dont les efforts dans le sens restrictif ont ainsi été tenus en échec.

### *Une politique accommodante*

C'est peut-être surtout parce qu'elle n'a pas sanctionné l'inefficience dans les comportements économiques que l'on peut qualifier d'accommodante la politique économique globale. A partir du moment où les agents économiques savent qu'ils seront finalement «tirés d'affaire» s'il le faut, on ne peut raisonnablement s'attendre que la politique monétaire favorise à elle seule l'apparition d'un climat de discipline financière. Malgré une situation financière fondamentalement précaire, il y a eu très peu de cas de faillite dans le secteur des entreprises et aucun parmi les institutions financières. Cette attitude des agents économiques tient en partie aux priorités socio-politiques, mais elle a été accentuée par un sens très fort de l'identité régionale joint à la concentration des entreprises déficitaires dans certaines régions. Sur ce problème de fond se greffent un certain nombre de faiblesses de caractère plus technique dans la conduite de la politique monétaire.

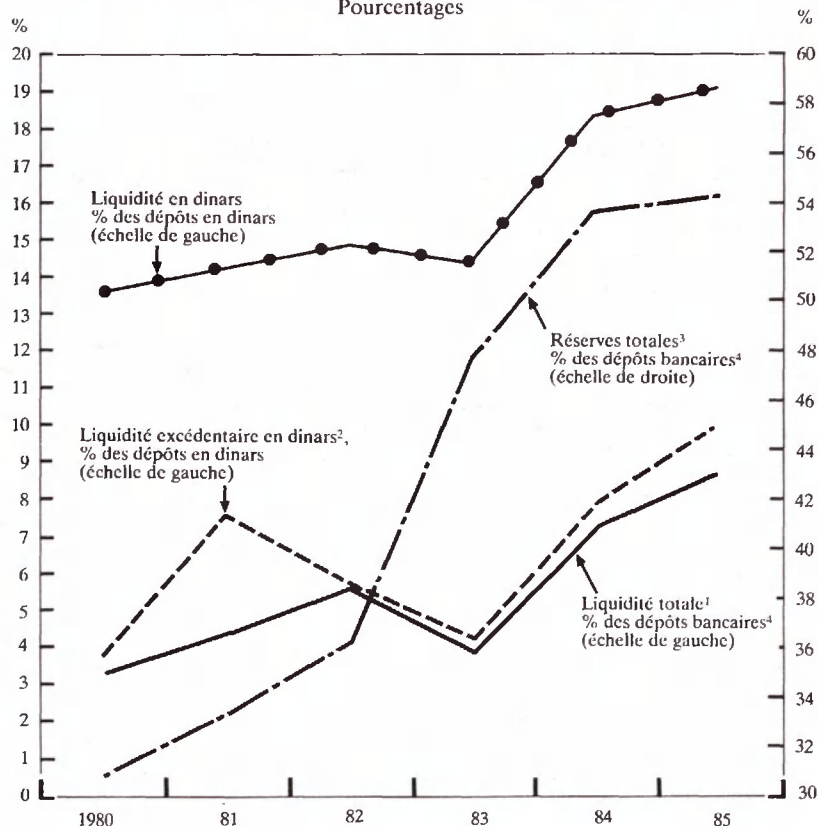
Comme on l'a vu au chapitre II, les autorités n'ont pas suivi avec une détermination et une vigueur suffisantes la politique de taux d'intérêt réels positifs engagée en 1982 : ces taux sont restés nettement négatifs depuis lors. Dans ces conditions, la demande de crédit s'est maintenue à un niveau trop élevé, et l'incitation à développer les circuits de financement inter-entreprises a été trop forte, pour que la demande nominale puisse être vraiment maîtrisée. Les ressources étant de ce fait utilisées de manière antiéconomique, la productivité a été faible ou en baisse, ce qui a créé un terrain encore plus propice aux pressions inflationnistes.

Les autorités n'ont généralement pas voulu porter les taux d'intérêt réels à un niveau positif de crainte que, avec des marchés de produits non concurrentiels, les charges financières supplémentaires ne puissent être aisément répercutées sur les prix et qu'ainsi on n'alimente les pressions inflationnistes au lieu de les freiner. A ce problème s'ajouteraient les difficultés résultant pour la trésorerie des entreprises du *niveau* élevé du taux d'inflation, celui-ci ayant pour effet de faire porter sur les premières échéances le plus gros des charges de remboursement d'un crédit en termes réels. Si l'on doit reconnaître que, à court terme, les coûts peuvent en être plus ou moins alourdis, il n'y a pas de raison de penser que cette situation doive durer. Du point de vue du processus d'inflation, il s'agit là d'effets non renouvelables qui pourraient ne pas agir en permanence dans le sens de la hausse des prix si l'on appliquait une



politique véritablement restrictive. Dans ce cas-là, ils se traduiraient pour l'entreprise par une diminution des résultats et, en fin de compte, par la faillite. C'est probablement surtout la crainte d'une conséquence de ce genre qui a retenu les autorités d'aller plus vite dans la voie de l'ajustement en hausse des taux d'intérêt. En revanche, on pourrait régler le problème de trésorerie des entreprises en indexant les remboursements en principal, le taux d'intérêt nominal qui est appliqué coïncidant alors avec le taux réel<sup>71</sup>. La seconde considération qui a pesé sur la politique de taux d'intérêt réels positifs est l'effet défavorable sur le résultat net des banques de la tendance à maintenir des taux de crédit relativement bas malgré la hausse du coût des ressources. Le problème a été aggravé dans un premier temps par le fait que les crédits étaient accordés à taux fixe, de sorte que les banques avaient soit à accepter une diminution de leur résultat net (ou un alourdissement de leurs pertes) soit à reporter tout le poids de l'ajustement sur leurs nouveaux prêts, c'est-à-dire sur les prêts marginaux. Ces deux

Graphique 9. Indicateurs de la liquidité et des réserves des banques  
Pourcentages



- Notes: 1. Définition officielle incluant les dépôts sur comptes de virement à la Banque Nationale de Yougoslavie, les encaisses, les réserves obligatoires, le fonds de réserve et les disponibilités en devises.  
2. Liquidité totale en dinars moins réserves obligatoires et ressources du fonds de réserve.  
3. Liquidité totale plus dépôts en devises à la Banque Nationale de Yougoslavie.  
4. Mesurés approximativement par la différence entre M2 et la monnaie en circulation.

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*, et estimations de l'OCDE.

problèmes auraient été moins graves, toutefois, si les banques avaient été indépendantes des entreprises. En outre, le premier aurait pu être évité en réglementant également les taux créditeurs des banques tandis que le second n'a pas dû handicaper sérieusement ces dernières dans la période récente puisque la plupart des crédits sont maintenant assortis de taux variables.

Outre le fait, qui n'est d'ailleurs pas étranger à ce qu'on va dire, que les taux d'intérêt n'ont pas été relevés suffisamment, la politique monétaire a souffert de l'absence d'un contrôle efficace de la base monétaire et donc de la création de liquidités. Les avances sélectives de la banque centrale et, depuis 1978, ses avances sans intérêts ont généralement augmenté à un rythme supérieur à ce qu'auraient voulu des objectifs de base monétaire compatibles avec un freinage efficace. Comme les autorités ne disposent pas de moyens pour retirer des liquidités au système, le volume de monnaie centrale et donc le potentiel d'expansion du crédit et de la monnaie n'ont pas été vraiment limités. C'est cette situation qui a imposé l'instauration de l'encadrement du crédit bancaire. Celui-ci à son tour a entraîné un certain gonflement de la

Tableau 21. Monnaie et crédit : objectifs et résultats<sup>1</sup>  
Variation en pourcentage

|                            | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 <sup>2</sup> | 1985 | 1986 <sup>2</sup> |
|----------------------------|------|------|------|------|-------------------|------|-------------------|
| <b>M1</b>                  |      |      |      |      |                   |      |                   |
| Objectif                   | 22.0 | 22.0 | 17.1 | 18.5 | 32.5              | 42.0 | 43.0              |
| Objectif révisé            | 26.0 | 28.0 | 16.5 | 15.5 | 42.7              | 36.9 | 82.0              |
| Résultat                   | 23.1 | 26.6 | 26.6 | 20.1 | 43.1              | 46.5 |                   |
| Différence <sup>3</sup>    | 1.1  | 4.6  | 9.5  | 1.6  | 10.6              | 4.5  |                   |
| <b>M2</b>                  |      |      |      |      |                   |      |                   |
| Objectif <sup>4</sup>      | 21.0 | 22.0 | 16.4 | 15.4 | 15.1              | 17.2 | 20.4              |
| Objectif révisé            | 25.0 | 26.0 | 15.5 | 7.2  | 15.7              | 15.2 | 45.7              |
| Résultat                   |      | 17.9 | 19.3 | 17.2 | 25.4              | 27.6 |                   |
| Différence <sup>3</sup>    |      | -4.1 | 2.9  | 1.8  | 10.3              | 10.4 |                   |
| <b>Actif intérieur net</b> |      |      |      |      |                   |      |                   |
| Objectif                   | -    | -    | -    | 11.7 | 14.0              | 15.1 | 16.5              |
| Objectif révisé            | -    | -    | -    | 11.3 | 16.7              | 15.7 | -                 |
| Résultat                   | -    | 14.9 | 17.1 | 10.5 | 18.2              | 17.5 |                   |
| Différence <sup>3</sup>    | -    | -    | -    | -1.2 | 4.2               | 2.4  |                   |
| <b>Crédit intérieur</b>    |      |      |      |      |                   |      |                   |
| Objectif                   | 22.0 | 22.0 | 17.4 | -    | 19.2              | 22.5 | 24.2              |
| Objectif révisé            | 26.0 | 28.0 | 16.5 | 14.4 | 24.2              | 22.4 | 38.3              |
| Résultat                   |      | 19.7 | 18.0 | 17.9 | 29.0              | 27.2 |                   |
| Différence <sup>3</sup>    |      | -2.3 | -0.6 | 3.5  | 9.8               | 4.7  |                   |
| <i>Pour mémoire :</i>      |      |      |      |      |                   |      |                   |
| <b>PSB</b>                 |      |      |      |      |                   |      |                   |
| Objectif                   | 30   | 24   | 18   | 21   | 32                | 48   | 51                |
| Résultat                   | 33   | 41   | 32   | 39   | 55                | 79   |                   |
| Différence                 | 3    | 17   | 14   | 18   | 23                | 31   |                   |

1. Nets des effets de valorisation.

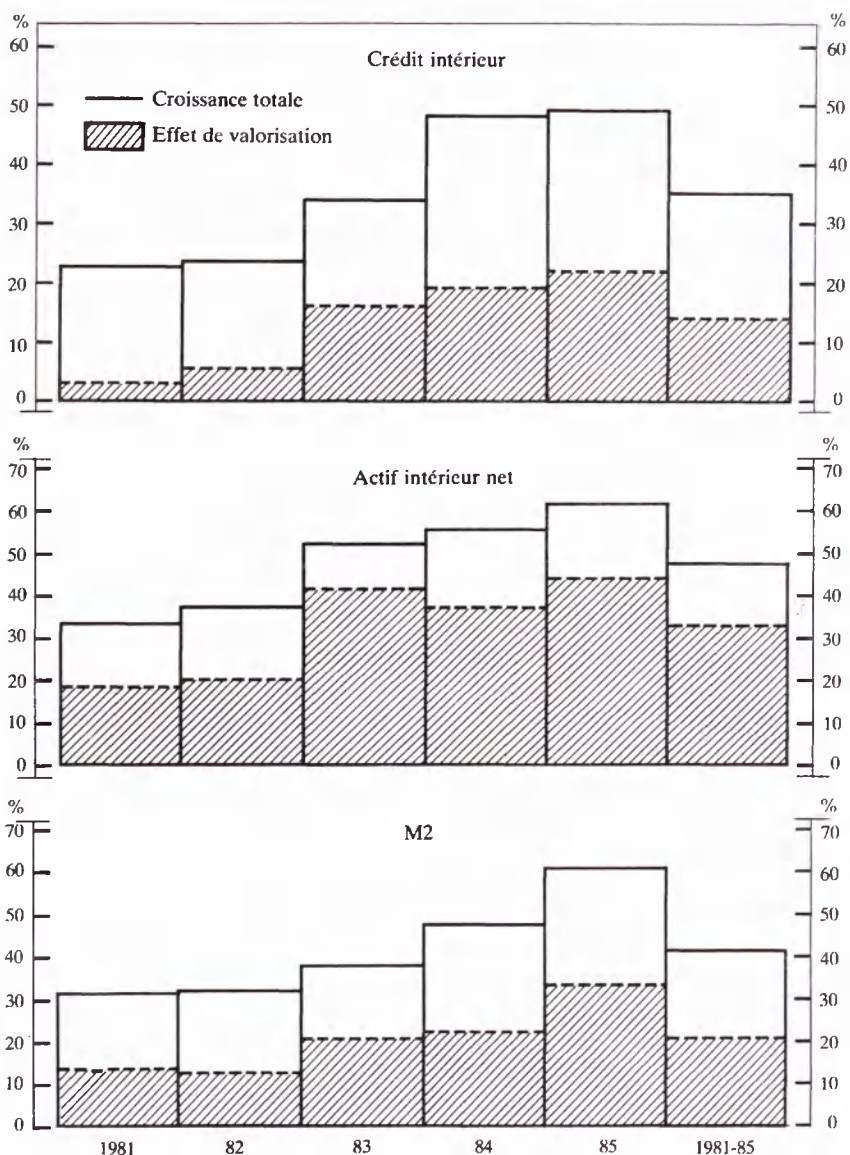
2. Pour les révisions 1984 et 1986 les données se réfèrent à la seconde révision durant l'année. Pour toutes les autres années il n'y a eu qu'une seule révision.

3. Résultat moins objectif.

4. M2 n'est pas un objectif officiel. Les données doivent être interprétées comme des taux de croissance constants avec les autres objectifs.

Source : Données communiquées directement à l'OCDE.

**Graphique 10. Monnaie et crédit: taux de croissance et effets de valorisation**  
 Pourcentage annuel de variation



Source : Données communiquées directement à l'OCDE.

liquidité du secteur bancaire comme le montrent la hausse de divers indicateurs de liquidité et la croissance dans la période récente du marché monétaire, où les transactions s'effectuent, semble-t-il, à des taux d'intérêt sensiblement plus bas<sup>72</sup>. Cet accroissement de la liquidité a des effets expansionnistes qui ne sont neutralisés qu'en partie par l'encadrement du crédit. Il rend moins nécessaire le relèvement des taux d'intérêt, étant lui-même la conséquence du faible coût des concours de la Banque Nationale aux institutions financières. Il encourage aussi les banques à notamment accorder leur garantie pour les crédits inter-entreprises et contribue par là à l'extension des circuits parallèles de financement. Le contrôle de la base monétaire ne peut être assuré que si les avances aux banques sont assorties de taux suffisamment élevés, la politique d'aides publiques à certaines activités économiques étant maintenue à l'écart du processus de création monétaire.

La manière dont les objectifs sont fixés et mis en œuvre dénote aussi implicitement le caractère accommodant de la politique suivie. Les objectifs sont définis après déflation des effets de valorisation, autrement dit la composante en devises des agrégats est calculée sur la base du taux de change observé au moment où lesdits objectifs sont fixés. Comme une baisse de la monnaie nationale entraîne une réévaluation équivalente de la composante en devises des agrégats, toute dépréciation est automatiquement « accompagnée » sur le plan monétaire interne dans la mesure où elle va au-delà du chiffre prévu à l'origine et pris en compte dans la formulation des objectifs de croissance monétaire<sup>73</sup>. Au cours de la période 1980-1985, ces effets de valorisation ont concouru dans une proportion de 40 à près de 70 pour cent à la croissance des objectifs, suivant la définition plus ou moins précise qu'on en donne. L'inflation et donc le taux de dépréciation ayant toujours été sous-estimés pendant cette période (d'au moins 18 pour cent en moyenne) le phénomène d'« accompagnement monétaire » a pris une ampleur très grande<sup>74</sup>. En outre, et en particulier pour ce qui concerne les agrégats de crédit, on a eu tendance à réviser les objectifs en hausse chaque fois que les chiffres connus en cours d'année indiquaient une progression du revenu nominal plus forte que prévu – sauf peut-être dans les cas où les autorités ont provoqué délibérément une dépréciation en termes réels (en 1982 et 1983). De plus, indépendamment du sens dans lequel s'effectuaient les révisions, les résultats ont toujours dépassé les objectifs depuis 1982.

### *La contrainte extérieure et l'absence de stabilisateurs automatiques*

La contrainte extérieure a amené les autorités en 1982-1983 à provoquer une dévaluation du dinar de quelque 30 pour cent en termes réels. Depuis lors, leur politique vise à stabiliser le taux de change réel. Il en est résulté des pertes importantes pour la Banque Nationale, celle-ci étant débitrice nette en devises à l'égard des non-résidents mais aussi, fait encore plus important, des résidents yougoslaves, cela au titre essentiellement des dépôts en devises des ménages. Ces pertes sont en fait l'équivalent d'un déficit budgétaire et impliquent donc un transfert notable de pouvoir d'achat aux résidents, qu'elles soient liées à l'endettement net extérieur de la banque centrale ou à son endettement intérieur net (voir Annexe V). Pour un niveau donné de la position nette en devises de la Banque Nationale, ces pertes sont proportionnelles au taux de dépréciation du dinar et, par suite, étant donné la politique de stabilisation du taux de change réel, à l'écart de taux d'inflation par rapport aux autres pays. Elles sont passées, on l'a vu, de plus de 5 pour cent du PSB dans les années 1980-1982 à quelque 13 à 15 pour cent dans la période 1983-1985. Comme la position nette en devises vis-à-vis des résidents se monte aux deux tiers environ de la position globale, ces pertes représentent dans une proportion équivalente le transfert *direct* de pouvoir d'achat aux résidents.

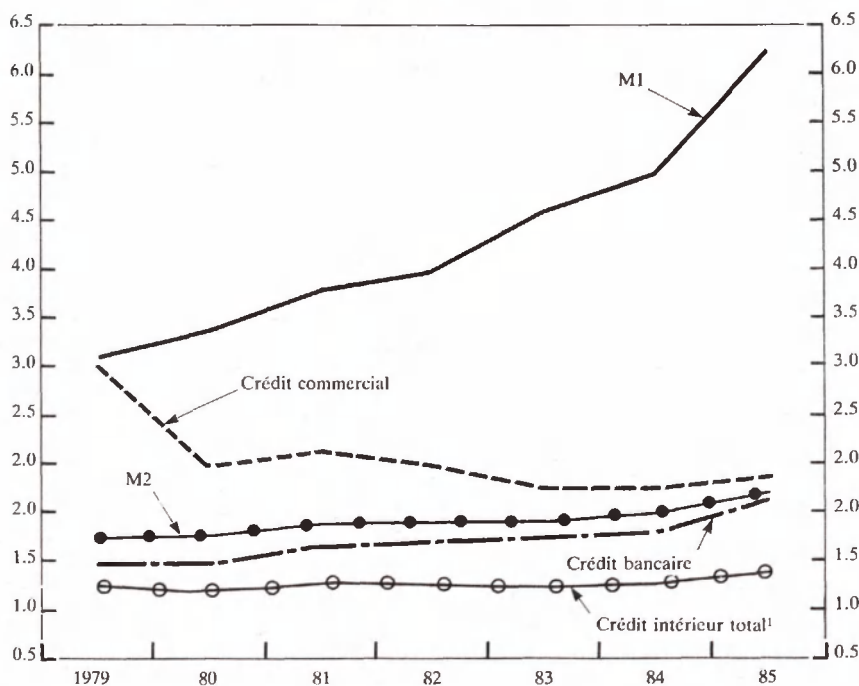
Les chiffres mentionnés ci-dessus se rapportent aux pertes non corrigées de l'inflation, c'est-à-dire aux transferts de pouvoir d'achat nominal. Pour défalquer l'incidence de l'inflation, on doit tenir compte des hausses de prix qui réduisent le pouvoir d'achat des actifs à valeur nominale fixe (voir Annexe V). S'agissant des actifs en devises, ce sont les dévaluations en termes réels qui entraînent une augmentation nette du pouvoir d'achat en sus de celle qui est nécessaire pour simplement compenser l'inflation. Ces transferts ont été particulièrement importants en 1982 et 1983 (voir aussi chapitre II). En ce qui concerne la composante du bilan de la Banque Nationale libellée en dinars, l'inflation se traduit par une subvention au secteur intérieur ou par un prélèvement sur ce secteur suivant que la Banque est créancière nette ou débitrice nette de ce dernier. En fait, les résidents yougoslaves considérés dans leur ensemble, même si l'on ne tient pas compte du secteur des administrations publiques, sont *débiteurs nets* de la banque centrale, à l'inverse de ce qu'on observe habituellement. L'inflation réduit donc la valeur de leur endettement net. Ce transfert tend à augmenter plus que proportionnellement au taux d'inflation compte tenu des arbitrages d'actifs libellés en dinars contre des actifs libellés en devises qu'encourage la dépréciation croissante de la monnaie nationale. D'après certaines estimations sommaires, cette injection de pouvoir d'achat aurait représenté de 1½ à 2½ pour cent par an du PSB dans les années 1983 à 1985.

Du fait de la répartition des avoirs en devises, et d'autres caractéristiques du dispositif institutionnel et de la réglementation, les dévaluations sont peut-être relativement plus inflationnistes en Yougoslavie que dans les autres pays de l'OCDE tout en contribuant moins à améliorer la balance des opérations courantes. Elles peuvent avoir un effet d'expansion, et non de contraction, de la demande intérieure si les entreprises ne réduisent pas leurs dépenses en fonction de l'alourdissement des charges liées à leur endettement extérieur et si, dans le même temps, les ménages accroissent leurs dépenses à proportion de la valorisation de leurs dépôts en devises. Les entreprises sont sans doute d'autant plus enclines à réagir faiblement qu'elles sont pratiquement à l'abri du risque de faillite et qu'il leur est assez facile de se financer, en particulier par la voie du crédit inter-entreprises. Aux conséquences inflationnistes de cette asymétrie de comportement s'ajoute l'assez faible élasticité des marchés des produits par rapport à l'offre, phénomène lié en partie à un comportement monopolistique. De fait, l'accroissement par effet de change de l'endettement en devises et des versements d'intérêts peut lui-même accentuer la pression sur les coûts résultant de la hausse des prix des moyens de production importés. Etant donné le climat général de laxisme financier, les entreprises ont peut-être tendance à majorer leurs coûts afin de réduire le poids de leur passif en termes réels et de répercuter sur les tiers l'augmentation de leurs charges d'intérêts, s'attendant que leurs pratiques seront finalement « accompagnées » par la politique monétaire. Dans la mesure où les faits répondent à cette attente, les entreprises sont d'autant moins incitées à réorienter leur production au profit de l'exportation. Comme les défauts du système d'affectation des devises rendent encore plus rigide la répartition de la production entre marché intérieur et marchés étrangers (voir chapitre II), les possibilités de redressement de la balance courante sont sensiblement réduites. Dans les conditions que l'on vient de décrire, le risque de formation d'un cercle vicieux de dépréciation et d'inflation est particulièrement grave.

### *Circuits parallèles de financement*

Quand la politique monétaire réussit à limiter le volume du crédit bancaire, son efficacité se trouve gravement compromise par le développement des circuits parallèles de financement que constituent le crédit inter-entreprises et, depuis quelque temps, le crédit bancaire interne, l'un et l'autre échappant au contrôle des autorités<sup>75</sup>. Le graphique 11 montre que, depuis 1980, l'augmentation du rapport du PSB au crédit intérieur, due surtout à l'institution de

**Graphique 11. Monnaie et crédit : vitesse de circulation/revenu**  
Rapports du PSB aux montants en fin de période



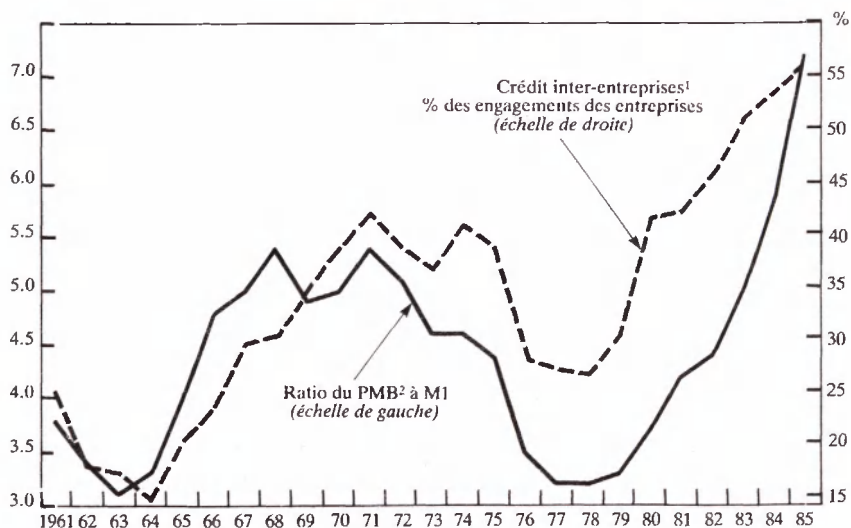
Note : 1. Défini comme la somme du crédit bancaire et du crédit commercial. Cette mesure approximative sous-estime le volume réel du crédit intérieur total et son taux de croissance dans la mesure où une fraction à forte croissance du crédit bancaire est exclue de la définition (bien qu'elle soit incluse dans l'actif intérieur net).

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*.

l'encadrement du crédit, a été contrebalancée en grande partie par la diminution du rapport du PSB au volume du crédit inter-entreprises et du « crédit bancaire interne ». De ce fait, la vitesse de circulation du crédit intérieur total n'a que légèrement augmenté ; autrement dit, le volume global des ressources financières par unité de PSB n'a pas été suffisamment resserré.

L'expansion du crédit inter-entreprises, lequel va souvent aux entités non-viables, a été favorisée par un certain nombre de facteurs : le contexte général de laxisme financier nourri par l'idée que les sanctions économiques, et notamment la faillite, ne joueront pas en fin de compte<sup>76</sup>, le niveau relativement bas des taux d'intérêt des autres placements, l'abondance de liquidités au sein du secteur bancaire, l'abus du crédit sélectif et la douce insouciance des autorités, pendant de longues années, face à la progression rapide du phénomène considéré. Ce dernier facteur est probablement lié à la confiance excessive qu'elles plaçaient en M1 comme indicateur du degré de resserrement du crédit. Les autorités ont vu dans la forte hausse de la vitesse de circulation de cet agrégat un signe manifeste de l'efficacité du contrôle monétaire, alors qu'elle tient beaucoup plus à la contraction spontanée de la demande de disponibilités monétaires, elle-même provoquée par l'augmentation du rendement attendu des autres actifs

Graphique 12. M1 et crédit inter-entreprises  
Montants en fin de période



Notes : 1. Crédits commerciaux.  
2. Produit matériel brut.

Source : Banque Nationale de Yougoslavie, *Bulletin trimestriel*.

liée à l'inflation, qu'au resserrement de l'offre de monnaie. C'est donc un reflet de l'inflation, et non pas un facteur de freinage de son évolution. Un agrégat représentatif d'encaisses de transactions tel que M1 est essentiellement déterminé par la demande ; sa croissance ne peut être limitée par un plafonnement du crédit car les diverses formes de dépôts bancaires peuvent se substituer les unes aux autres et il est impossible de restreindre les encaisses du public. La réduction des besoins en disponibilités monétaires est elle-même liée manifestement à l'expansion du crédit inter-entreprises (Graphique 12). Depuis quelque temps, cependant, les autorités semblent avoir reconnu l'importance de ce crédit inter-entreprises. Aussi ont-elles cherché à plafonner son volume en limitant le droit pour les banques de garantir les billets à ordre, autre prérogative des entreprises antérieurement. Pour que cette mesure porte ses fruits à long terme, il faudra surtout que l'on parvienne à rendre positifs les taux d'intérêt réels et à imposer une discipline financière.

#### IV. CONCLUSIONS

Pendant les premières années 80, la politique économique a été axée essentiellement sur l'affermissement de la position extérieure du pays. A cet égard, les résultats ont été assez remarquables : après plusieurs années de déficits importants, la balance des opérations courantes en monnaies convertibles a dégagé en 1984 un excédent relativement confortable, permettant ainsi de réduire l'encours net de la dette extérieure et d'alléger le sévère dispositif de contrôle des importations. Cette évolution a encouragé les autorités à assouplir le contrôle des prix et à modifier l'orientation de leur politique, le freinage de la demande intérieure étant abandonné en 1985 et 1986 au profit d'une relance de la croissance et du relèvement du niveau de vie.

Rétrospectivement, il apparaît clairement que la détente ainsi provoquée était prématurée : beaucoup de progrès restaient à faire pour accroître la faculté d'adaptation de l'offre et extirper de l'économie yougoslave sa propension à accepter l'inflation. De fait, l'excédent de la balance des opérations courantes en monnaies convertibles a considérablement diminué en 1985, pour faire place à un léger déficit au premier semestre de 1986. Dans le même temps, les pressions inflationnistes se sont fortement intensifiées, le rythme de la hausse des prix à la consommation d'une année sur l'autre ayant passé la barre des 90 pour cent au second trimestre de 1986.

Le fait que les points marqués dans le domaine de la balance des paiements n'aient pu être conservés et que l'inflation se soit accélérée dans le même temps ne peut être attribué à des pressions excessives sur les ressources du pays. La demande intérieure finale s'est bien redressée après quatre années de baisse continue, mais sa croissance en termes réels est restée modérée. De même, l'expansion du PSB en volume est restée en deçà du potentiel à long terme, de sorte que la marge de capacités de production inutilisées et de main-d'œuvre sans emploi ou sous-employée a été de plus en plus importante. De surcroît, les entreprises ont continué de gonfler à un rythme rapide des stocks dont le niveau était déjà beaucoup trop élevé.

Si l'économie yougoslave est ainsi retombée en crise par rupture d'équilibre après une période relativement brève de reprise de la demande intérieure, c'est que, de toute évidence et malgré les efforts déployés pour accroître son efficacité, elle demeure rongée à la base par des faiblesses institutionnelles et structurelles qui empêchent le rétablissement d'un profil de croissance non inflationniste à la fois satisfaisant et durable. Les autorités semblent se rendre bien compte qu'il faut aller sans délai au-delà des mesures déjà prises pour faire mieux tourner la machine économique et rendre plus efficaces les politiques suivies. Le gouvernement étudie activement ou a déjà soumis à l'Assemblée fédérale divers projets de réforme visant à améliorer le fonctionnement des marchés de produits et de facteurs en mettant en place des mécanismes sanctionnant automatiquement l'échec économique, mais récompensant l'efficacité économique. Tant par leur importance que par leur nombre les déséquilibres imposent une action coordonnée dans plusieurs domaines. De fait, l'une des erreurs de la politique



antérieure était de sous-estimer et, par conséquent, de négliger l'interdépendance des distorsions existant au sein du système. C'est seulement par une approche globale et cohérente des problèmes qu'on peut escompter obtenir des résultats durables.

Réduire durablement l'inflation est le plus urgent de ces problèmes. La Yougoslavie est restée à l'écart du mouvement de désinflation que les autres pays de l'OCDE ont connu depuis le début des années 80. Il y a à cela de multiples raisons, notamment :

- Le morcellement excessif des marchés, qui fait qu'il n'y a guère de concurrence ;
- L'absence de discipline financière pour les entreprises et, corrélativement, leur faible rentabilité, le marché (ou la politique gouvernementale) ne jouant pas son rôle d'incitation ou de dissuasion ;
- L'insuffisance du contrôle par voie monétaire de la croissance (gonflée par l'inflation) du revenu nominal et de la demande, fait lié lui-même à l'octroi trop large de crédits sélectifs, au caractère fortement négatif des taux d'intérêt réels, à l'expansion sans frein du crédit inter-entreprises et à l'oubli des conséquences que pouvait avoir la masse des dépôts bancaires en devises des ménages.

Des mesures ont déjà été prises pour remédier à certaines de ces déficiences et faiblesses de base :

- Les autorités abandonnent progressivement la politique d'accords sur les prix et s'emploient également à harmoniser entre les Républiques et les Provinces la réglementation relative à certains prix. Il est souhaitable de renforcer ce processus non seulement en supprimant les accords entérinés par l'Administration, mais aussi en renforçant les pouvoirs de l'Office fédéral des prix de manière à empêcher les formes moins apparentes d'entente sur les prix et autres obstacles à la libre circulation des biens et des services ;
- L'encouragement à l'élaboration de « programmes conjoints de développement » couvrant un certain nombre d'entreprises dépendant de Républiques ou Provinces différentes devrait contribuer à la rationalisation des projets d'investissement, à l'accroissement de l'efficacité économique et à l'amélioration des politiques de fixation des prix ;
- L'extension des arrangements visant l'engagement d'entreprises communes devrait favoriser les mouvements de produits et de capitaux entre Républiques et le développement d'un marché national plus unifié. Il faut espérer que ces arrangements permettront aussi finalement aux entreprises d'acquiescer des intérêts permanents dans d'autres entreprises ;
- Les modifications qu'on envisage d'apporter au système fiscal afin d'établir des critères d'imposition valables à l'échelle nationale devraient contribuer à réduire le morcellement du marché.

Les entreprises seront probablement astreintes à plus de discipline financière du fait qu'elles auront moins de latitude pour puiser sur certaines ressources « externes » pour couvrir leurs pertes, de la limitation de la progression des gains moyens dans les entreprises à court de liquidités ou déficitaires et, surtout, de la politique visant à avoir des taux d'intérêt positifs en termes réels. Une fois les taux réels redevenus positifs, on devrait voir se réduire la proportion, naguère importante, de ressources financières absorbées par des projets à la rentabilité faible, sinon négative, en termes réels. Cette situation nouvelle, alliée à des règles comptables et fiscales plus appropriées, permettrait sans doute de faire baisser le niveau des stocks, beaucoup trop élevé, et de peser ainsi sur les prix. Etant donné le niveau actuel de l'inflation et son évolution prévisible, un retour rapide à des taux réels positifs alourdirait inévitablement les charges financières des entreprises ; aussi importe-t-il de faire le départ entre les difficultés de

trésorerie à court terme et les pertes tenant au fait que l'entreprise n'est pas viable. A cet effet, il y aurait avantage, par exemple, à indexer les remboursements de crédits, le taux nominal perçu devenant alors un taux réel.

Une politique monétaire freinant plus efficacement la croissance du revenu nominal aiderait certainement à astreindre les entreprises à plus de discipline financière. Il ne faut cependant pas s'attendre qu'elle crée un cadre financier plus strict sans qu'il en résulte des fermetures d'installations et que pèse sur les entreprises la menace de la faillite à plus ou moins long terme. Le retour à des taux d'intérêt positifs en termes réels devrait s'accompagner d'un contrôle efficace de la création de liquidités. Cela exige de séparer les fonctions de création de liquidités, d'une part, et d'aide à certaines activités économiques, de l'autre. Dans la mesure où les avances sélectives de la banque centrale sont considérées comme un élément indispensable du système d'aides de l'État, elles devraient être financées principalement au moyen de ponctions sur la liquidité opérées par la voie budgétaire ou à l'initiative de la banque centrale afin d'empêcher toute création excessive de monnaie.

La politique monétaire serait une arme plus efficace de lutte contre l'inflation si sa formulation intégrait pleinement les caractères spécifiques du système financier yougoslave. Les objectifs monétaires, en particulier, devraient tenir compte des effets de valorisation que produit, en période de dépréciation rapide du dinar, l'augmentation de la valeur en monnaie nationale des dépôts en devises des ménages. Dans la mesure où ces effets tiennent au fait que le rythme de hausse des prix est finalement plus élevé que les autorités ne l'avaient prévu dans les projections macro-économiques, la politique d'accompagnement monétaire permet en fait un dérapage de l'inflation. Les effets de valorisation soulèvent un autre problème important qui met en cause l'un des dogmes de la politique économique yougoslave, à savoir la nécessité, au nom de l'orthodoxie budgétaire, d'équilibrer les budgets du secteur public. On ne s'est guère rendu compte que les pertes importantes subies par la Banque Nationale de Yougoslavie dans les années 80 équivalaient à une succession de déficits publics. Elles résultent essentiellement de la valorisation des créances sur la banque centrale des résidents et des non-résidents, laquelle implique des transferts substantiels (directs et indirects) de pouvoir d'achat au reste de l'économie. Cette augmentation de pouvoir d'achat a neutralisé en grande partie l'effet de l'orientation restrictive de la politique budgétaire dont témoigne la diminution sensible de la part des dépenses publiques dans le PIB.

L'inflation serait plus aisément maîtrisée si l'on remédiait à certains des défauts que présentent, comme on l'a montré au chapitre III, les mécanismes d'affectation des ressources financières. La loi bancaire promulguée en 1985 a bien cherché à corriger certaines faiblesses du système financier, mais elle s'appuie largement sur des règles ou interdictions et n'incite donc pas les agents économiques, comme il le faudrait, à modifier leurs comportements ; autrement dit, elle s'attaque aux symptômes plutôt qu'aux causes profondes. Les banques, qui jouissent d'un monopole de fait dans le système financier, sont toujours aux mains des entreprises et restent dirigées par elles de sorte que leurs ressources sont distribuées en fonction du pouvoir de contrôle qu'exercent les entreprises plus que de critères authentiquement économiques, notamment d'une évaluation judicieuse des risques. Ces défauts ont été accentués par l'absence d'une véritable concurrence entre banques dans le domaine des prix et des services offerts ainsi que sur le plan géographique. La fonction économique de l'intermédiation devrait être mieux reconnue. Si les banques étaient indépendantes des entreprises et pourvoieraient dès lors aux besoins des emprunteurs et des déposants, le climat serait plus favorable à la concurrence. Elles seraient incitées à élargir le champ de leurs activités au-delà des limites de la région tandis que les entreprises chercheraient à diversifier leurs sources de financement. En outre, les banques réagiraient davantage aux impulsions de la politique monétaire.

Les faiblesses institutionnelles du mode d'affectation des ressources financières ont été aggravées par des politiques inappropriées, notamment par le recours excessif aux crédits sélectifs et par l'encadrement rigide du crédit bancaire. Une large part des crédits sélectifs sont détournés de leur objet primitif et servent à alimenter le marché parallèle et le crédit inter-entreprises. Il serait possible de les réduire fortement sans affecter les besoins réels des secteurs auxquels ils sont destinés. Un meilleur contrôle de la création de liquidités et un relèvement des taux d'intérêt réels freineraient l'expansion anormale du crédit inter-entreprises, qui a souvent contrecarré l'intention qu'avaient les autorités d'appliquer une politique monétaire restrictive. Le crédit inter-entreprises deviendrait ainsi un élément normal et bienvenu du système au lieu d'être le reflet de ses faiblesses sous-jacentes. Dès lors, on pourrait supprimer l'encadrement du crédit, avec les avantages qui en résulteraient du point de vue de la concurrence et d'une distribution rationnelle du crédit. S'il était jugé nécessaire de plafonner les concours accordés pour certaines catégories d'opérations, il conviendrait de donner plus de souplesse au système de manière à réduire ses conséquences négatives sur le plan micro-économique.

Une inflation plus faible et une meilleure affectation des ressources aideraient la Yougoslavie à atteindre son second objectif majeur : maintenir en excédent la balance des opérations courantes en monnaies convertibles pour pouvoir réduire l'ampleur de l'endettement extérieur. La fragilité persistante de la balance des paiements ressort clairement du fait que, après six années de politique de stabilisation et malgré la baisse des prix de l'énergie, les autorités ont dû en 1986 recourir à de nouvelles mesures de contrôle des importations et de soutien financier et fiscal des exportations pour empêcher la balance courante de glisser dans le déficit. Ni la composition de la production ni le coût et la qualité des produits ne se sont améliorés suffisamment pour assurer une expansion rapide des secteurs tournés vers l'exportation. La structure actuelle de la demande et de la production, renforcée par des prix relatifs inappropriés et l'absence de concurrence étrangère, continue d'accentuer la priorité accordée par les producteurs au marché intérieur. Dans ces conditions il sera extrêmement difficile de supprimer la contrainte extérieure puisqu'il y a des limites à la possibilité de substituer des produits nationaux aux produits importés. Il existe de larges divergences entre les priorités du fait de relatives pénuries à l'échelle nationale et du caractère plus ou moins trompeur des indications données par le marché aux différents producteurs.

Il y a également un facteur de mauvaise affectation des ressources dans le système actuel d'attribution des devises qui, faute d'assurer un rationnement par le prix, favorise les importations plutôt que les exportations. Les autorités se sont fixé pour objectif de rendre le dinar entièrement convertible, mais, de toute évidence, il leur faut aller progressivement sur la voie de la libéralisation complète du marché des changes. Jusqu'en 1985, les exportateurs avaient le droit de disposer librement d'une partie de ces recettes et se trouvaient ainsi incités à accroître leurs ventes à l'étranger. Cependant, comme les opérations s'effectuaient dans le cadre de la région, le morcellement du marché se trouvait finalement accentué. La suppression progressive du système, particulièrement lourd, de répartition des devises aurait pour effet d'aviver la concurrence étrangère, d'inciter les entreprises à devenir plus efficaces et d'améliorer la qualité de leurs produits.

On reconnaît généralement que, sans modifications importantes des politiques suivies, il sera difficile à l'économie yougoslave de rompre le cercle vicieux de la « stagflation » et de s'affranchir de la contrainte que fait peser sur elle la balance des paiements. De nouvelles mesures s'inscrivant dans une perspective à long terme seraient annoncées dans l'avenir proche. Il faut espérer qu'elles s'attaqueront aux rigidités structurelles et institutionnelles de base qui sont responsables des difficultés actuelles. Toutefois, les problèmes à résoudre sont liés entre eux et très complexes, de sorte que les résultats ne pourront se manifester

rapidement. Entre-temps, l'inflation risque de s'accélérer encore, les ajustements devenant du même coup de plus en plus difficiles à opérer et plus coûteux qu'à présent. De fait, il semble absolument nécessaire pour tempérer les anticipations inflationnistes et donner un coup d'arrêt aux facteurs de spéculation de reprendre sans délai la maîtrise de l'inflation. A titre temporaire, il semblerait judicieux de freiner énergiquement la progression des gains *nominaux*, mais cette mesure devrait être conçue comme un moyen d'accélérer la mise en œuvre de réformes s'attaquant aux problèmes de fond, sans quoi on ne pourrait assurer la réduction permanente de l'inflation et le retour à une croissance s'alimentant elle-même.

## NOTES ET RÉFÉRENCES

1. Le dernier examen annuel de la Yougoslavie par le Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement a eu lieu en novembre 1984.
2. Sauf indication contraire, il s'agit de la hausse des prix à la consommation (« coût de la vie » dans les statistiques yougoslaves).
3. Normalement, les dépenses publiques sont directement liées aux recettes. La règle veut que les divers budgets et comptes publics soient en équilibre et que, en cas d'excédent ou de déficit, des mesures correctives soient prises l'exercice suivant. La mollesse de la consommation privée, jointe à la désaffection pour les biens lourdement taxés, explique dans une large mesure les moins-values sur recettes du secteur public enregistrées au premier semestre de 1985, fait qui s'est répercuté sur la consommation des administrations publiques en termes réels.
4. La formation de stocks s'est élevée à 7 pour cent du PIB en 1980 et environ 20 pour cent en 1985. En 1980, elle était déjà quatre fois plus importante que dans la plupart des pays de l'OCDE. Le niveau actuel, à tous égards excessif, reflète dans une large mesure une surévaluation par les entreprises. On notera à ce sujet que la contribution positive de la formation de stocks à la croissance depuis 1980 est annulée en grande partie par l'écart statistique négatif séparant le PSB estimé par la demande et le PSB estimé par la production. De nombreuses entreprises incluent dans leurs stocks des produits invendables ou obsolètes pour gonfler leur production. Le niveau élevé de la formation de stocks peut tenir également à une sous-estimation d'autres composantes de la demande intérieure, notamment la consommation privée. Même si l'on tient compte de ces éléments, il est cependant plus élevé que dans les autres pays de l'OCDE. La raison en est 1) la mauvaise structure de la production et des échanges qui résulte de la fragmentation du marché, 2) les gains procurés, avec une forte inflation, par un stockage spéculatif (financé par des taux d'intérêt réels négatifs et gonflant outre mesure les frais salariaux), et 3) les restrictions à l'importation, celles-ci incitant les entreprises à constituer des stocks de précaution pour ne pas être à court de matières premières si les importations sont contingentées par décision administrative.
5. La demande intérieure totale, y compris la contribution positive de la formation des stocks au PSB (3 pour cent), se serait accrue de 1.1 pour cent. Une fois pris en compte l'écart statistique important séparant le PSB mesuré par la production du PSB mesuré par la demande, il apparaît que la demande intérieure totale a de nouveau diminué en termes réels.

6. De 1983 à 1985, quelque 100 000 emplois ont été créés dans le secteur privé non agricole, tandis que le secteur socialisé, dont les effectifs sont treize fois supérieurs, en a créé 266 000. La progression de l'emploi dans le secteur privé semble même être encore plus forte que ne l'indiquent les statistiques officielles, car un nombre croissant de personnes y travailleraient sans se soumettre aux formalités d'inscription.
7. Selon les statistiques yougoslaves officielles, le taux de chômage a atteint en 1985 le chiffre très élevé de 14 pour cent. Plusieurs raisons font penser qu'en fait la situation du marché du travail n'est pas aussi mauvaise : premièrement, la radiation d'un chômeur peut prendre jusqu'à six mois ; deuxièmement, de nombreux étudiants s'inscrivent au chômage pour pouvoir trouver plus facilement un emploi à la fin de leurs études ; troisièmement, de nombreuses personnes qui travaillent déjà dans le secteur privé (officiellement ou sans l'avoir déclaré) recherchent un emploi dans le secteur socialisé.
8. La hausse sur un an des prix à la consommation s'établissait à 41 pour cent en 1980 et 46 pour cent à la fin de 1984. Évaluées sur trois moyennes mobiles semestrielles, les fluctuations de la hausse de l'indice des prix à la consommation apparaissent relativement faibles. D'un semestre à l'autre, en revanche, elles sont relativement importantes, ce qui tient à l'absence de continuité dans le contrôle des prix, à l'évolution irrégulière des prix réglementés et à la forte baisse du taux de change effectif réel de la monnaie yougoslave en 1982-83.
9. Voir l'Annexe I relative aux régimes de contrôle des prix.
10. De juillet 1985 à janvier 1986, les prix agricoles à la production ont augmenté de 130 pour cent en taux annuel contre 41 pour cent durant les six mois précédents.
11. La moitié environ des importations de pétrole sont payées en monnaies convertibles. Pour des raisons qui n'ont pas encore été mises au clair, la baisse des prix du pétrole payé en monnaies convertibles semble avoir été beaucoup plus faible que dans la plupart des autres pays. Les économies nettes de devises convertibles rendues possibles par la baisse des prix du pétrole ont pu être ainsi estimées aux environs de 500 millions de dollars pour 1986.
12. Aux termes des accords intervenus les remboursements venant à échéance entre le 16 mai 1986 et le 15 mai 1987 seront refinancés à concurrence de 85 pour cent du total, les nouvelles échéances s'échelonnant (dix au total) du 30 avril 1991 au 31 octobre 1995. Pour une part (encore à déterminer) des remboursements tombant entre le 16 mai 1987 et le 31 mars 1988 un échéancier analogue est envisagé : les remboursements (dix en tout) commenceront le 31 mars 1992 pour se terminer le 30 septembre 1996, si la situation économique évolue de façon satisfaisante. Enfin, pour les remboursements venant à échéance entre le 1<sup>er</sup> avril 1988 et la fin 1988, des accords de refinancement devraient être mis sur pied suivant des modalités analogues, à condition que soient obtenus des résultats économiques déterminés.
13. Les entités publiques désignent les « communautés d'intérêt autogérées » qui ont en charge au niveau local et régional et au niveau des Provinces ou des Républiques l'enseignement, la santé, la sécurité sociale et les autres régimes de protection sociale. Elles sont financées par des cotisations des entreprises, calculées sur la masse salariale.
14. Accroissement, du fait de la dépréciation du dinar, de la valeur en dinars des dépôts en devises des ménages et des dettes en devises contractées par les entreprises.
15. Les autorités s'étaient fixé comme objectif final pour mai 1985 d'avoir un taux des dépôts à trois mois (applicable à la fois aux ménages et aux entreprises) qui soit supérieur d'un point au taux d'inflation mesuré par la hausse sur un an des prix industriels à la production. Les banques ont conclu un accord dit d'autogestion qui prenait en compte cette formule et fixait également les autres taux créditeurs par addition d'une marge fixe au taux des dépôts à trois mois. Cette marge était respectivement de 5 et 8 points pour les dépôts à un an et à deux ans.
16. Jusqu'en 1986, les taux de rémunération des dépôts en devises à vue et à terme sont restés fixés respectivement à 7.5 et 9.0 pour cent, quel que fût le taux d'intérêt versé dans le pays d'origine. Avec la nouvelle formule, la rémunération est calculée par addition d'une marge au taux en vigueur dans le pays d'origine. Cette marge est respectivement de 0.5, 1 et 2 points pour les dépôts à trois

mois, à un an et à deux ans ou plus. Depuis 1984, les intérêts versés aux résidents le sont exclusivement en dinars et correspondent aux taux du marché.

17. On entend par «investissements dans les secteurs non marchands» les bâtiments et équipements administratifs, les écoles, les hôpitaux, les terrains de sport, les activités culturelles, les logements construits par les administrations publiques à l'intention de leurs agents, etc.
18. Près de 50 pour cent du montant des droits de douane sont versés aux exportateurs sous forme de ristournes sur ces droits et de subventions.
19. Pendant les quatre mois se terminant en octobre 1986, on a observé un léger dérapage des prix pour les produits soumis au régime du préavis. En septembre et octobre 1986, le taux annualisé de hausse a atteint 133 pour cent pour les prix à la consommation et 68 pour cent pour les prix industriels à la production.
20. Malgré le gain net de l'ordre de 500 millions de dollars procuré par la diminution de la facture pétrolière, l'excédent attendu est très inférieur à ce qu'on avait prévu à l'origine.
21. La forte progression sur un an qu'accuse l'indice de la production industrielle au premier semestre de 1986 tient essentiellement à la vive hausse tendancielle observée durant les quatre mois se terminant en février 1986.
22. Les indications données sont tirées du document présenté sous forme de projet à l'Assemblée Nationale. Le texte final n'a pas encore été approuvé.
23. Le taux d'escompte officiel sera fixé à 1 point au-dessus du taux annuel de progression des prix industriels à la production au cours des six mois précédents.
24. Le taux de change effectif réel fixé par les autorités est calculé sur la base des indices des prix relatifs à la production. Les principaux pays pris en compte sont les Etats-Unis, l'Allemagne, la France, l'Italie, la Belgique, l'Autriche et la Suisse.
25. Des estimations sommaires fondées sur les chiffres du stock de capital en 1984 et sur les données relatives aux investissements bruts et aux amortissements dans la période 1979-1985 font apparaître une croissance annuelle du stock de capital de 4 pour cent environ durant la première moitié de la décennie 80.
26. Voir en particulier *l'Etude économique*, publiée en décembre 1984, pp. 48 à 54.
27. Voir les *Etudes économiques de la Yougoslavie*, publiées en décembre 1984, p. 53, et mai 1983, p. 48.
28. Lorsque le taux de dépréciation du dinar dépasse le taux d'inflation, les intérêts perçus par les ménages sur leurs dépôts en devises augmentent en termes réels une fois convertis en dinars.
29. Voir les *Etudes économiques de la Yougoslavie*, de décembre 1984, pp. 45 à 47, et mai 1983, pp. 8 à 10 et pp. 47 à 52.
30. En 1981, les pertes inscrites dans les bilans se sont élevées à 2 pour cent du PSB. Cependant, si l'on tient compte des modifications apportées depuis lors aux règles comptables, le chiffre doit être porté à 3 pour cent pour que la comparaison avec 1986 soit valable.
31. Le nombre des entreprises déficitaires est passé de 6 563 (1 265 000 salariés) au premier trimestre de 1985 à 7 093 (1 463 000 salariés) au premier trimestre de 1986. Cependant, étant donné que, dans la plupart de ces entreprises, le salaire moyen progressait déjà au taux maximum prescrit, c'est-à-dire 70 pour cent, du taux moyen de la République considérée, seul un petit nombre ont été affectées par la limitation intervenue en 1986 (648 entreprises et quelque 157 000 travailleurs environ au premier trimestre de 1986, contre 652 entreprises occupant 132 000 travailleurs un an auparavant). Les entreprises déficitaires se rencontrent surtout dans la production d'électricité, l'extraction du charbon, la fabrication des engrais, l'industrie alimentaire et la construction.
32. Des mesures ont également été prises pour freiner la hausse des salaires dans les entreprises où ils atteignent des niveaux très supérieurs à la moyenne.
33. Jusqu'en 1985, les dettes en devises étaient évaluées en dinars constants, le taux de change du jour n'étant appliqué qu'au moment du remboursement.

34. Afin d'inciter les entreprises à se conformer à cette nouvelle règle, il a été décidé que leurs recettes en devises ne pourraient être comptabilisées comme revenu qu'une fois converties en dinars. Avant 1985, les recettes d'exportation en devises pouvaient être ajoutées telles quelles au revenu de l'entreprise.
35. Au cours des six premiers mois de 1986, le dinar s'est légèrement apprécié en termes effectifs réels, alors que, depuis 1983, l'objectif à long terme des autorités était de le maintenir à un niveau constant.
36. En juin 1986, les autorités ont décidé d'augmenter les transferts nets aux industries exportatrices, compensant ainsi largement les conséquences défavorables de la réforme du système.
37. Les prix de l'énergie seraient différents d'une région à l'autre et d'une République à l'autre. Dans certaines parties du pays, les prix sont parfois fixés à un niveau artificiellement bas dans le dessein d'encourager l'implantation d'usines fortement consommatrices d'énergie.
38. L'impôt sur le revenu des personnes physiques n'est prélevé qu'à partir du moment où le revenu atteint au moins le triple du chiffre moyen de la République ou de la Province considérée. Le taux de base est faible (3 pour cent), mais il augmente progressivement pour atteindre jusqu'à 80 pour cent, taux ne s'appliquant toutefois qu'à un très petit nombre de personnes.
39. On trouvera à l'Annexe III une brève description des principaux traits de l'évolution de ce système depuis la guerre.
40. Dans les années 80, les effets de valorisation des avoirs en devises ont joué aussi un rôle important.
41. Les «ressources groupées» sont une source de financement des entreprises. Comme telles, elles figurent à l'actif du bilan de ces dernières quand elles représentent des fonds propres et au passif des bilans des banques quand elles ont été mises en dépôt. Elles peuvent constituer également une forme de prêts entre entreprises, auquel cas elles se présentent aussi comme un élément du passif des entreprises. Voir aussi Annexe III.
42. Les particuliers ne peuvent se faire ouvrir un compte en devises qu'en déposant des avoirs en monnaies étrangères. Outre les entrées nettes officiellement enregistrées qui correspondent aux envois de fonds des émigrants ou des personnes travaillant temporairement à l'étranger, il semble qu'une partie des gains en devises procurés par le tourisme emprunte des circuits non officiels.
43. Le Conseil fédéral est composé des gouverneurs des banques nationales de chaque République ou Province autonome. Le gouverneur de l'établissement fédéral est nommé par l'Assemblée fédérale et il est responsable devant elle. Tous les membres du Conseil ont des droits de vote égaux. Les décisions importantes doivent être prises à l'unanimité faute de quoi la question est portée devant le Conseil exécutif fédéral. Une proposition récemment soumise au Parlement envisage que toutes les décisions soient prises à la majorité.
44. Les opérations des Banques nationales des Républiques et des Provinces autonomes agissant en tant que banquiers de leurs administrations régionales respectives, dans la mesure où elles n'entraînent pas création de monnaie centrale, figurent au bilan des «banques de base et banques associées». Ces opérations représentent 0.8 pour cent du portefeuille de ces établissements.
45. Suivant d'autres estimations, ces pertes cumulées atteignaient 10.7 milliards de dollars à la fin de 1985, soit également près de 30 pour cent du PSB. Voir Gaspari, Mitja, article sur les différences de taux de change (écrit en slovène), Bancni Vestnik, n° 6, juin 1986, p. 187.
46. Le bilan figurant au tableau 19 comprend également les actifs de la Caisse d'épargne postale. Les opérations de cet intermédiaire présentent des caractéristiques qui ne sont pas très éloignées de celles de ses homologues des autres pays (voir Annexe IV). En 1985, ses actifs ne se montaient qu'à 1.0 pour cent de ceux des «banques de base et banques associées».
47. L'organe suprême de décision d'une banque de base est son assemblée, composée de délégués des fondateurs de la banque. Depuis la mise en vigueur, en 1986, de la loi bancaire de 1985, ceux-ci ont des droits de vote proportionnels au montant des ressources investies dans l'établissement. Auparavant, leurs droits de vote étaient égaux, quelle que fût l'importance de leur apport.

L'assemblée nomme le directeur, le conseil exécutif et les comités de crédit de la banque, qui constituent une « communauté de travail », responsable essentiellement de la gestion de l'établissement et du paiement des salaires dans les limites fixées par l'assemblée.

48. Depuis 1986, ces avances sont assorties d'un taux d'intérêt de 1½ pour cent par trimestre.
49. Voir Gaspari, Mitja, *op. cit.*
50. En 1982, au titre de l'accord de refinancement de la dette extérieure conclu avec les banques commerciales, la Banque Nationale de Yougoslavie a pris en charge une part des pertes subies par les banques au titre de leurs opérations en devises (au double titre de la valorisation par effet de change et des écarts de taux d'intérêt). Ces pertes apparaissent maintenant au bilan de la Banque Nationale.
51. Leurs ressources proviennent à concurrence de quelque 40 pour cent de l'émission de titres, dont ils sont, de loin, les plus gros « pourvoyeurs » pour l'économie. Le reste est constitué de dépôts à terme, de contributions obligatoires prélevées par la voie du système fiscal et de ressources mises volontairement en commun. On trouvera à l'Annexe IV des indications plus détaillées sur ces institutions.
52. Il n'existe pas de série retraçant l'évolution de ces taux dans le passé. Voir *Ekonomiska politika*, n° 1771, 10 mars 1986.
53. En Yougoslavie, trois catégories d'institutions interviennent sur les marchés de capitaux : les administrations aux différents niveaux (fédéral, régional, local), la Banque Nationale de Yougoslavie et le Service de la Comptabilité Sociale. Ce dernier est chargé de vérifier la conformité à la loi des opérations de toutes les entités socialistes (y compris les entreprises et les institutions financières). Il assure également des services de paiement en tant que mandataire des banques, essentiellement par la voie de comptes courants, et surveille le crédit inter-entreprises (voir Annexe IV).
54. Elles ne sont accordées que lorsque la banque a épuisé son fonds de réserves de liquidité (voir plus loin).
55. Les avances liées à la prise en charge du passif des banques envers l'étranger n'entraînent pas une augmentation nette de la base monétaire puisqu'elles sont liées à une augmentation équivalente du passif extérieur net de la Banque Nationale. Elles sont libellées en devises.
56. Les effets commerciaux éligibles au réescompte doivent porter l'aval d'une banque et avoir une valeur d'au moins 500 000 dinars. La banque centrale agit sur le volume du réescompte en fixant les nombres minimum et maximum de jours restant à courir jusqu'à l'échéance, en limitant les remises en pourcentage du portefeuille d'effets ou en imposant d'autres restrictions encore. Le contrôle des avances sur nantissement d'effets commerciaux ne s'effectue apparemment que par fixation d'un plafond analogue à celui du réescompte.
57. Jusqu'au milieu des années 1970, tous les taux étaient réglementés.
58. Pour le calcul de ce rapport on ne prend pas en compte les crédits aux régions sous-développées, les banques ne faisant en l'espèce qu'acheminer, sans courir de risque, les ressources fournies par d'autres organisations financières.
59. Le premier est le rapport minimum, de 2 pour cent en moyenne mensuelle, entre « les actifs les plus liquides » et les exigibilités à court terme. Le second fixe à 35 pour cent le rapport minimum entre les actifs à court terme et les exigibilités à court terme. Depuis 1981, les dépôts à court terme doivent être placés à concurrence de 85 pour cent au moins en crédits à court terme.
60. Ces liquidités « secondaires » (appelées « fonds de réserves ») sont détenues à la Banque Nationale de Yougoslavie et permettent aux banques de faire face aux pénuries de liquidité une fois épuisés les fonds librement déposés en compte courant sur les livres de cette même institution. Le coefficient de liquidité est fixé à 1 pour cent de l'encours des crédits à la clientèle. Les banques sont tenues de reconstituer ce fonds de réserves à la première entrée enregistrée sur leur compte courant.



61. Ce coefficient n'a guère varié pendant la période étudiée. Il existe en outre des réserves obligatoires au taux de 2 pour cent assises sur les dépôts à long terme, mais les sommes en jeu sont négligeables. Le niveau des réserves obligatoires est fixé par la Banque Nationale à l'intérieur de certaines limites déterminées par la loi (25 pour cent depuis 1976, 30 à 35 pour cent auparavant). Le Conseil exécutif fédéral peut abaisser ces limites. La Banque Nationale a aussi la possibilité d'instituer des réserves obligatoires sur le volume des titres émis et des garanties acceptées.
62. Il en coûte maintenant aux banques 0.18 pour cent par jour environ.
63. De 1983 à juin 1986, le principal plafond imposé au crédit a concerné l'« actif intérieur net » du système bancaire, agrégat défini par la somme du crédit intérieur et des autres créances nettes sur les résidents. Ce plafond distinct a été abandonné ces tout derniers temps en raison des lacunes de la statistique et du long délai qui s'écoulait avant sa publication. La distinction entre actif intérieur net et crédit intérieur n'a pas d'incidence sur l'analyse faite dans le texte.
64. Le plafond ne prend pas en compte, entre autres éléments, les crédits accordés par les banques aux régions sous-développées au moyen de fonds qu'elles ont reçus d'autres organisations financières. En 1986, tous les crédits à l'agriculture et les crédits à l'exportation ont été mis hors plafond.
65. Il est d'autres pays de l'OCDE où les liens entre banques et entreprises sont aussi relativement étroits, mais, alors, et abstraction faite des effets de lock-in, la banque peut assurer un contrôle *ex ante* de la politique d'investissement de l'entreprise et de sa stratégie générale. C'est la situation inverse qui caractérise la Yougoslavie.
66. Au cours de la période 1980-1985, le revenu net que les banques ont tiré des intérêts a été de l'ordre de 1 pour cent du total de leurs actifs. Ce chiffre est à rapprocher des moyennes calculées sur la période 1978-1982 pour les banques commerciales de la plupart des autres pays de l'OCDE, les valeurs allant de 2.3 pour cent (Italie) à 4.1 pour cent (Espagne) (à l'exception de la Suisse où le rapport a été aussi d'1 pour cent environ, mais pour la seule raison que les sources de recettes sont beaucoup plus diverses). OCDE « *Coûts et marges en secteur bancaire* », *Supplément statistique*, 1985.
67. Voir aussi Schrenk, Martin, C. Arladan and N.A. El Tatawy « *Yugoslavia* », World Bank, the John Hopkins University Press, 1979.
68. Quatre facteurs contribuent à la rigidité des taux d'intérêt : a) jusqu'à ces derniers temps, maintien à un niveau constant de la plupart des liquidités fournies par la Banque Nationale, b) fixation des taux d'intérêt par voie d'ententes de caractère oligopolistique, c) absence de concurrence faite aux banques à l'intérieur du système financier national (par exemple, de la part de l'Etat ou des autres intermédiaires financiers) et d) faiblesse de la concurrence étrangère, le marché intérieur étant isolé du marché international des capitaux.
69. *Gospodarski Vestnik*, 22 mars 1985, p. 18.
70. Les objectifs figurent dans la Résolution économique annuelle de l'Assemblée fédérale. La Banque Nationale de Yougoslavie n'est pas seulement chargée de les traduire dans les faits ; elle joue aussi un rôle important dans leur formulation.
71. Cette formule, qui égalise dans le temps les remboursements en termes réels, présente en outre l'avantage de la transparence en permettant de distinguer les cas où il s'agit de difficultés de trésorerie à court terme de ceux où l'entreprise n'est fondamentalement pas viable sur le plan économique.
72. *Ekonomska Politika*, *op. cit.*
73. Si les autorités ne tiennent pas à formuler les objectifs en chiffres bruts, non corrigés des effets de valorisation, leur attitude se justifie en partie dans le cas des objectifs d'expansion du crédit (les seuls objectifs officiels en dehors de M1), car une réévaluation de l'encours de *crédits* fait peser une charge sur les entreprises si elle n'a pas pour contrepartie des actifs analogues (par exemple des crédits commerciaux) en devises. La réévaluation des nouveaux crédits en revanche représente en fait un accroissement des possibilités de financement mesurées en monnaie nationale. Toutefois, à ne porter l'attention que sur les objectifs d'expansion du crédit, on néglige le fait que la

réévaluation concomitante des *dépôts* bancaires (qui se reflète dans M2) a manifestement des conséquences inflationnistes.

74. Ces dernières années, les effets de valorisation ont été aussi la cause principale de l'accroissement de la base monétaire suivant la définition incluant les dépôts des banques en devises à la Banque Nationale. Cependant, ils ne peuvent avoir un effet multiplicateur sur l'expansion du crédit et de la monnaie étant donné que les banques n'ont pas la faculté de convertir librement ces dépôts en monnaie nationale. Ils sont liés à un accroissement des dépôts en devises des ménages d'une valeur à peu près équivalente (en fait, un peu plus grande puisque ces dépôts ne sont adossés à des comptes à la Banque Nationale que dans la proportion d'environ 95 pour cent).
75. On trouvera à l'Annexe VI une description des diverses formes du crédit inter-entreprises.
76. Au début des années 70, par exemple, c'est notamment le gonflement excessif de l'endettement inter-entreprises et l'illiquidité des entreprises qui ont amené les autorités à assouplir la politique du crédit.

## Annexe I

### LES RÉGIMES DE CONTROLE DES PRIX

Différents systèmes de contrôle des prix ont été appliqués en Yougoslavie au cours des quarante dernières années. Depuis 1980, après l'instauration des « communautés pour les prix »<sup>1</sup>, le pouvoir de fixation et de contrôle des prix a été transféré pour une large part de l'Administration fédérale aux autorités des républiques, des provinces et des régions. Cela a contribué à l'apparition d'importantes disparités régionales concernant les prix d'un grand nombre de biens et services (notamment l'électricité). Ces différences n'ont reflété qu'en partie la situation du marché. Les autorités régionales ont surtout cherché à redistribuer le revenu national à leur profit en faisant monter les prix qui se trouvaient sous leur contrôle direct ou indirect. En 1985, la tendance a été inversée, et le contrôle fédéral renforcé.

Les autorités ont procédé à de fréquentes modifications du régime des prix, principalement en transférant divers biens et services d'un niveau de contrôle à un autre et en imposant des blocages de prix temporaires sélectifs ou généralisés. En particulier :

- i) Juillet 1982 à juillet 1983 (application initialement prévue jusqu'à janvier 1983) : blocage partiel des prix ;
- ii) Juillet 1983 à fin 1983 : libération sélective des prix ;
- iii) Janvier 1984 à mai 1984 : blocage généralisé des prix, dont les résultats ont été satisfaisants (les prix à la consommation ont augmenté de 6 pour cent en rythme annuel entre décembre 1983 et mai 1984) ;
- iv) Mai 1984 à décembre 1984 : libération progressive ;
- v) Janvier 1985 à mai 1985 : libération élargie (sauf pour quelques produits alimentaires de première nécessité, pour les tarifs des transports, des communications et de l'énergie et pour les marges bénéficiaires à l'importation). Ce régime des prix était le plus libéral depuis la fin des années 70 ;
- vi) Mai 1985 à décembre 1985 : renversement partiel du processus de libération antérieur. En octobre, le gouvernement décide de ramener certains prix à leur niveau de février 1985 et d'accroître le nombre des prix contrôlés ;
- vii) Janvier 1986 à juillet 1986 : mesures de libération avec l'accroissement du nombre des produits dont les prix sont fixés librement et une réduction du nombre des articles soumis à un préavis de hausse ;
- viii) Juillet 1986 : extension de un à quatre mois du préavis et élargissement du champ d'application de cette mesure.

Le tableau suivant présente les modifications apportées aux régimes de contrôle des prix depuis 1985. On notera qu'il porte sur les prix industriels à la production. La pondération des biens et services dont les prix sont déterminés librement est un peu plus élevée dans l'indice des prix à la consommation (indice du coût de la vie) et dans l'indice des prix de détail : 46.0 et 44.9 pour cent respectivement en juin 86, contre 38.5 pour cent pour les prix industriels à la production.

### NOTES ET RÉFÉRENCES

1. Ces organismes sont composés de représentants des producteurs, des chambres d'économie et de commerce et des autorités régionales et locales.

### Régimes de contrôle des prix depuis janvier 1985

|   | 1985    |       |                | 1986    |       |       |         |          |
|---|---------|-------|----------------|---------|-------|-------|---------|----------|
|   | janvier | mai   | septembre      | janvier | avril | juin  | juillet | novembre |
| Prix réglementés fixés par le Conseil exécutif fédéral  | 16.9    | 16.9  | 16.9           | 14.7    | 14.7  | 14.7  | 7.4     | 7.4      |
| Prix soumis à l'agrément du Bureau fédéral des prix (BFP)   |         | 2.5   | 5.2            | 12.4    | 4.1   | 7.1   | 5.8     | 31.1     |
| Notification préalable des hausses de prix aux acheteurs<br>(préavis de 30 jours)<br>(Notification transmise au BFP pour information) | 48.0    | 48.0  | 47.0<br>(30.0) |         |       |       |         |          |
| Notification obligatoire des hausses de prix au BFP avec<br>préavis de 30 jours   |         |       |                | 43.6    | 38.0  |       |         |          |
| Notification obligatoire des hausses de prix au BFP avec<br>préavis de 120 jours  |         |       |                |         |       | 39.0  | 42.4    | 16.2     |
| Hausses de prix décidées sur la base des accords<br>d'autogestion   |         | 6.4   |                |         |       |       |         |          |
| Libre détermination des prix, sans préavis  | 35.1    | 26.2  | 30.9           | 28.4    | 42.5  | 38.5  | 37.6    | 38.5     |
| Hausse automatique des prix, en fonction des coûts  |         |       |                | 0.9     | 0.7   | 0.7   | 6.8     | 6.8      |
| Total <sup>1</sup>  | 100.0   | 100.0 | 100.0          | 100.0   | 100.0 | 100.0 | 100.0   | 100.0    |

1. Les produits sont répartis entre les différentes catégories selon leurs pondérations respectives dans l'indice des prix industriels à la production.

## Annexe II

### DISPOSITIONS RELATIVES AUX CHANGES ET AU COMMERCE EXTÉRIEUR

En décembre 1985 ont été adoptées deux lois importantes modifiant le régime antérieur des opérations avec l'étranger : la loi sur les importations et exportations de biens et services et la loi sur les opérations de change<sup>1</sup>. Ces textes sont entrés en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 1986. Tout en posant comme objectifs ultimes le libre-échange et la convertibilité totale, ces lois prévoient des dispositions dites « transitoires » étendues et détaillées. Ces dispositions resteront en vigueur jusqu'à ce que la contrainte extérieure soit levée. Les deux lois sont étroitement liées, étant donné que, dans le nouveau système, le droit d'importer implique normalement la possibilité d'obtenir les devises correspondantes.

Pour permettre de limiter les importations conformément aux projections de balance des paiements et/ou aux résultats effectifs à l'exportation, toutes les importations sont classées en quatre grandes catégories suivant les mécanismes de contrôle envisagés : liberté, liberté conditionnelle, système de contingents et système d'autorisations. Les importations « libres » ne sont soumises à aucune restriction : elles comprennent des produits tels que les médicaments, les livres et le matériel médical. Elles représentent quelque 7 pour cent des importations en provenance de la zone à monnaies convertibles. Un régime similaire est prévu pour les importations des entreprises qui ont conclu des accords de co-production à long terme avec des partenaires étrangers et pour celles de partenaires étrangers participant à des entreprises communes. Le droit d'importer en vertu d'un contingent ou d'une autorisation est régi par le Conseil exécutif fédéral et par la Chambre économique. Ces deux catégories d'importations, qui représentent ensemble quelque 40 pour cent des achats à la zone à monnaies convertibles, comprennent entre autres, les matériels militaires et certaines matières premières, plus particulièrement le pétrole brut. Le régime de « liberté conditionnelle » représente la catégorie la plus importante. Il couvre environ 50 pour cent des achats à la zone à monnaies convertibles et concerne la plupart des matières premières et des consommations intermédiaires. Contrairement aux dispositions des trois autres régimes, le droit d'importer (et donc d'effectuer un paiement) dépend ici des résultats à l'importation et à l'exportation des producteurs *pris individuellement*, et il est déterminé par les banques.

Tous les trimestres, les banques évaluent les « besoins d'importation vérifiés » de chaque producteur et, partant, son droit à l'achat de devises, d'après la valeur des importations et des règlements autres qu'en marchandises de l'année précédente, correction faite de la hausse (ou de la baisse) des exportations par rapport à l'année en question. Les *exportateurs nets*, c'est-à-dire les entreprises dont les exportations excèdent les importations, bénéficient d'un régime plus généreux, leurs besoins d'importation vérifiés étant augmentés avec l'amélioration de leurs résultats à l'exportation. Les *importateurs nets*, c'est-à-dire les entreprises dont les importations dépassent les exportations, peuvent bénéficier d'un accroissement de leurs droits à importation à concurrence de 50 pour cent de l'accroissement de leurs exportations. Les droits des entreprises nouvelles ou de celles qui n'exportaient pas auparavant sont déterminés par la Chambre économique<sup>2</sup>. Les droits à importation des entreprises sont réduits à proportion de la baisse éventuelle de leurs exportations. Pour les exportateurs nets, il est également prévu des ajustements à l'avance, sur la base des contrats de livraison à terme.

Conformément à la nouvelle législation, la totalité des gains en devises doit être cédée aux banques<sup>3</sup>. Ainsi, les entreprises ne sont plus autorisées à détenir des comptes en devises en Yougoslavie ou à l'étranger<sup>4</sup>. Pour leur part, les banques sont tenues d'écouler sur le marché des changes officiel (c'est-à-dire à d'autres banques) la partie de leur encaisse qui viendrait à excéder une limite étroite

stipulée par les autorités. Elles sont autorisées à acheter des devises dès que leur encaisse descend au-dessous d'un niveau plancher, de façon à pouvoir répondre aux besoins d'importation justifiés de leur clientèle.

Si au taux de change officiel il existe une demande excédentaire de devises qui ne peut pas être satisfaite par une intervention de la Banque Nationale de Yougoslavie, l'article 110 de la loi relative aux changes devient alors applicable. Il prévoit un rationnement des devises d'après l'ordre de priorités suivant :

- Engagements découlant du service de dettes extérieures et d'autres contrats avec l'étranger. Les rapatriements de bénéfices des sociétés étrangères participant à des activités de production conjointe avec des entreprises yougoslaves entrent également dans cette catégorie ;
- Importations de matières premières et de produits intermédiaires, et paiements autres qu'en marchandises pour les besoins de production des exportateurs nets<sup>5</sup> ;
- Besoins d'importation similaires des entreprises dont les exportations ont été limitées et pourraient être portées à un niveau supérieur à celui de leurs importations dans le courant de l'année<sup>6</sup> ;
- Besoins prioritaires des agences et organisations fédérales ;
- Importations d'énergie (matières premières) ;
- Importations de biens de consommation.

Le Conseil exécutif fédéral peut fixer d'autres objectifs et modifier l'ordre des priorités selon les circonstances. Depuis sa mise en place, le système a généralement fonctionné conformément à l'article 110, suivant une interprétation relativement souple de l'ordre des priorités.

## NOTES ET RÉFÉRENCES

1. Les autorités ont aussi adopté une loi sur les relations en matière de crédit extérieur, qui régit les conditions d'emprunt à l'étranger. Essentiellement, toute « personne morale » yougoslave a le droit d'emprunter à l'étranger sous réserve que les crédits soient affectés à des activités de production fournissant des recettes en devises (nettes) suffisantes pour assurer le remboursement des dettes. Les entreprises ne peuvent emprunter à l'étranger qu'avec l'autorisation de la banque qui doit garantir le prêt.
2. La Chambre économique régleme aussi les importations des entreprises opérant dans le tourisme et la restauration.
3. Seules certaines banques sont autorisées à effectuer des transactions sur devises. On compte onze banques « pleinement agréées » (y compris les neuf Banques associées) et soixante-dix-huit autres banques « partiellement agréées », qui ne peuvent effectuer qu'une certaine catégorie de transactions sur devises, et ce uniquement sur le territoire national.
4. Il existe toutefois quelques exceptions, notamment pour les investissements à l'étranger et les opérations de réexportation. Les particuliers peuvent ouvrir des comptes en monnaies étrangères dans des banques yougoslaves, mais pas à l'étranger. Ils ne peuvent pas non plus acheter des valeurs mobilières ou emprunter à l'étranger.
5. Cette catégorie concerne aussi les entreprises de tourisme et de restauration lorsque celles-ci préparent la saison touristique.
6. Les exportations normalement soumises à ces restrictions sont celles de certaines matières premières dont l'offre est insuffisante sur le marché intérieur et celles de matériels militaires. Ces produits ne peuvent être exportés que dans le cadre d'un système de contingents ou d'autorisations.

### *Annexe III*

## ÉVOLUTION DES ARRANGEMENTS FINANCIERS DEPUIS LA GUERRE

La période d'après-guerre a été marquée par de profonds changements dans le système politique et économique yougoslave, qui se sont reflétés dans les mécanismes de mobilisation et d'affectation de l'épargne. On peut discerner au moins quatre grandes phases : 1945-1952 – économie planifiée ; 1953-1964 – première décentralisation ; 1965-1970 – seconde décentralisation ; et 1971-1985 – autogestion à tous les niveaux, accompagnée d'un important transfert de pouvoirs de l'administration fédérale aux administrations des républiques et des provinces et aux collectivités locales.

### **Période 1945-1952**

L'économie de marché d'avant la guerre a été progressivement remplacée par un mesure d'économie planifiée. Pratiquement toutes les fonctions administratives importantes, et par voie de conséquence les décisions en matière d'épargne et d'investissement, étaient exercées par les organismes chargés de la planification. Presque toute l'épargne était collectée par le biais des impôts fédéraux et distribuée sous forme de subventions de l'Etat, les institutions financières existantes étant soit supprimées, soit nationalisées et fusionnées. Dès 1950, le processus de centralisation était quasiment achevé. La Yougoslavie a connu un régime d'économie entièrement planifiée pendant deux ans environ. Durant cette période, une banque unique (la Banque Nationale de Yougoslavie) a assuré pratiquement toutes les opérations relevant de la banque centrale et des banques commerciales.

### **Période 1953-1964**

La période 1953-1964 a vu l'introduction des premiers éléments d'autogestion. La planification centralisée a été remplacée par la « planification des équilibres fondamentaux », mais elle a été conservée dans un certain nombre de domaines, notamment en ce qui concerne la mobilisation et, dans une moindre mesure, l'affectation de l'épargne des entreprises. Celle-ci était largement tributaire de trois contraintes : l'obligation d'assurer aux « fonds d'investissement » nouvellement créés un certain taux de rendement au titre du coût d'usage du capital, l'obligation de respecter un taux minimum légal d'amortissement<sup>1</sup> et la nécessité d'assurer le service de la dette à long terme. Tout excédent d'épargne pouvait être affecté à des investissements physiques ou déposé dans des banques, mais en définitive la marge de manœuvre des entreprises était très limitée. Durant la période 1958-1964, le taux d'épargne intérieure était d'environ 40 pour cent en moyenne. Le taux d'épargne des ménages était inférieur à 10 pour cent et ce secteur enregistrait un excédent financier négligeable.

L'introduction de certains principes d'autogestion s'est accompagnée de changements importants dans la structure des institutions financières. La Banque Nationale de Yougoslavie a transféré progressivement une partie de ses fonctions à des banques nouvellement créées : l'octroi de crédits à court et long terme est ainsi allé respectivement aux banques commerciales et aux banques d'investissement, les transactions financières extérieures aux banques du commerce extérieur, l'épargne des ménages et les crédits aux particuliers aux caisses d'épargne et aux banques commerciales (régionales). Le Service de la comptabilité sociale est devenu un organisme indépendant. Des Fonds de prêt à l'investissement ont été créés avec pour vocation d'assurer l'essentiel du financement des investissements, même si d'un point de vue technique leurs prêts étaient distribués par l'intermédiaire des banques d'investissement. Ces fonds étaient alimentés au moyen d'impôts sur l'épargne du secteur

socialisé. Mais malgré ce processus de décentralisation, le pouvoir de décision de l'ensemble des institutions financières demeurait limité, en raison du caractère relativement centralisé des mécanismes de mobilisation et d'affectation de l'épargne.

### **Période 1965-1970**

Les profondes réformes de 1965 visaient à élargir le champ de l'autogestion et des mécanismes du marché. Les contraintes touchant la répartition du revenu net des entreprises entre les sommes versées aux salariés et l'épargne brute furent pour l'essentiel levées. En particulier, l'obligation d'assurer un taux de rendement minimum aux fonds d'investissement a été dans une large mesure supprimée. Leurs contraintes budgétaires étant relativement « adoucies », les entreprises ont distribué aux salariés une fraction de leur revenu net beaucoup plus importante que ne l'envisageaient initialement les autorités. Au cours de cette période, les ménages ont porté à plus de 20 pour cent leur part de l'épargne intérieure. Leur capacité de financement a elle aussi sensiblement augmenté, pour atteindre en moyenne 10 pour cent des investissements des entreprises, contre environ 2½ pour cent seulement durant la période 1958-1964. Mais l'accroissement de l'épargne des ménages n'a pu empêcher une baisse d'environ 5 points de PSB du taux de l'épargne intérieure brute globale, qui est descendu aux environs de 36 pour cent.

En ce qui concerne le secteur financier, les banques ont été reclassées en trois catégories de « banques commerciales », suivant leur spécialisation : investissements, activités de caractère mixte, et opérations commerciales. Les transactions financières avec l'étranger étaient assurées par un certain nombre de ces banques, dûment autorisées à cet effet. Les fonds de prêt à l'investissement furent supprimés et leurs ressources transférées aux banques d'investissement, qui commencèrent à collecter l'épargne volontaire.

Durant cette période, et contre toute attente, les banques exercèrent une influence notable sur les décisions d'investissement des entreprises, l'une des raisons en étant que ces dernières avaient un taux d'autofinancement plus bas que prévu. Par ailleurs, les organismes gouvernementaux, surtout aux échelons local et régional, disposaient d'un pouvoir considérable. Bien que les éléments d'actif et de passif du « capital d'Etat » aient été transférés au bilan des banques, l'Etat continuait de déterminer l'affectation par ces institutions, des remboursements au titre de crédits publics antérieurs. En 1970, la moitié environ des ressources financières disponibles restait sous le contrôle indirect d'organismes publics.

### **Période 1971-1985**

Entre 1971 et 1976, un vaste programme de réforme a été progressivement mis en œuvre. Ce programme, qui a défini le cadre institutionnel pour le reste de la période, visait à corriger les défauts des mécanismes élaborés dans la seconde étape de la décentralisation. La solution était, pensait-on, d'étendre l'autogestion à tous les niveaux de prise de décision. La coordination au sein de ce nouveau système très décentralisé devait se faire par une planification autogérée. Cette nouvelle forme de planification prévoyait des consultations étendues avec toutes les parties intéressées (principalement les entreprises et les organismes publics aux échelons local, régional et fédéral) ; elle serait limitée à un nombre restreint de questions clés, (notamment la répartition du revenu des entreprises entre les versements aux travailleurs et l'épargne, ainsi que les grands projets d'investissement dans certaines régions et dans des secteurs prioritaires) ; enfin, cette planification serait codifiée par des « conventions sociales » et des « accords d'autogestion ». Par ailleurs en 1971, la structure de production de l'économie a été morcelée, les entreprises existantes étant regroupées dans des organisations élémentaires de travail associé (OETA) dont chacune peut assurer une production commercialisable, possède son propre système de comptes et est intégrée à des organisations de production plus vastes par l'intermédiaire d'accords d'autogestion.

On a introduit un nouveau type d'« instrument financier » pour les investissements directs : le « fonds commun de la main-d'œuvre et des autres ressources ». Ce mécanisme devait devenir la principale forme de mobilisation et d'affectation de l'épargne, au détriment du système bancaire, mais, dans la réalité, son rôle est resté extrêmement limité (voir chapitre III). Les banques n'avaient jamais été conçues comme des entités véritablement indépendantes des entreprises. Aussi, à partir de 1974, des mesures ont-elles



été prises pour réduire l'autonomie que les établissements financiers avaient acquise durant la seconde étape de la décentralisation. Le processus a culminé en 1977 avec l'adoption de la Loi sur les fondements du système de crédit et du système bancaire. Cette loi a régi le système jusqu'à l'adoption, à la fin de 1985, d'une nouvelle loi bancaire conçue en partie pour corriger les excès de la législation précédente. En 1977, les banques existantes ont été remplacées par des «banques de base» et des «banques associées», dont le système de gestion donnait le pouvoir de contrôle aux entreprises, d'où leur appellation d'«organisations financières de travail associé» (voir chapitre III). Parallèlement, on a créé des «banques internes» pour rationaliser l'emploi des ressources internes et externes des groupes d'entreprises liés par des accords d'autogestion. En outre, le principe d'autogestion a été étendu à la catégorie des «autres fonds» qui jusqu'en 1977 était du ressort des organismes publics locaux ou fédéraux. C'est le cas, notamment, des fonds communs de réserves, dont la principale fonction est de financer les pertes et les programmes de redressement des entreprises.

## NOTES ET RÉFÉRENCES

1. Dans les premières années de fonctionnement du nouveau système, les provisions pour amortissements étaient versées à des fonds spéciaux. Par la suite, les entreprises ont été autorisées à conserver ces provisions.

## *Annexe IV*

### LES AUTRES INSTITUTIONS FINANCIÈRES

#### **La Caisse d'épargne postale et les autres établissements d'épargne**

La Caisse d'épargne postale correspond en gros aux établissements d'épargne des autres pays. Elle a été créée par les organisations de travail associé (entreprises) qui assurent les services postaux, téléphoniques et télégraphiques à l'échelon des républiques et des collectivités locales. Comme les autres banques, elle est administrée par un Conseil composé de représentants de ses organismes fondateurs. Elle est autorisée à gérer des comptes d'épargne et des comptes à vue pour les particuliers et à faire des paiements à l'étranger pour le compte des organismes fondateurs. Elle n'est pas autorisée à octroyer des crédits directement (sauf aux membres fondateurs) et elle doit déposer le reste de ses ressources dans les banques de base de la région où ces fonds ont été collectés. Les actifs de la Caisse d'épargne postale représentent moins de 1 pour cent de ceux des banques de base et des banques associées.

La législation prévoit la création de caisses d'épargne par des entreprises et d'autres entités sociales ou juridiques. Contrairement à la Caisse d'épargne postale, les caisses d'épargne sont autorisées à octroyer des crédits aux ménages. Leur actif total est négligeable comparé à celui de la Caisse d'Epargne postale.

#### **Fonds de prêt à l'investissement**

Les fonds de prêt à l'investissement sont créés par la loi et financés par des contributions obligatoires des entreprises et d'autres institutions. Leur principale fonction est de financer les investissements prioritaires dans les régions défavorisées, conformément aux plans sociaux. Le plus important de ces organismes est le Fonds fédéral pour le financement du développement économique des Républiques et Provinces autonomes défavorisées. Il existe aussi des fonds à l'échelon des Républiques et des collectivités locales.

Les ressources des fonds de prêt à l'investissement sont distribuées par l'intermédiaire des banques de base. Dans les années 80, les entreprises ont été autorisées à utiliser 50 pour cent de leurs contributions obligatoires au Fonds Fédéral pour réaliser un « groupement de ressources » autogéré avec les entreprises de régions défavorisées. De 1981 à 1985, 707 accords d'autogestion sur des projets conjoints ont été conclus, pour une valeur totale (corrigée de l'inflation) de 406.3 milliards de dinars, soit en moyenne 2 pour cent du PSB par an. Avant la réforme de 1965 (voir l'Annexe III), les fonds de prêt à l'investissement étaient la principale source de financement externe de l'investissement. Entre 1981 et 1985, le Fonds fédéral devait, selon les prévisions, distribuer un volume de crédits équivalant à quelque 10 pour cent de l'accroissement des investissements totaux des banques.

#### **La Banque yougoslave pour la coopération économique internationale**

La Banque yougoslave pour la coopération économique internationale est une institution financière semi-publique spécialisée, fondée par des entreprises productrices et exportatrices de biens d'équipement, en vue de financer les opérations d'exportation et d'en couvrir les risques non commerciaux. La Banque tire ses ressources des organismes fondateurs, des banques de base et des banques associées, de la Banque Nationale de Yougoslavie (sous forme de crédits) et du Fonds de solidarité avec les pays non

alignés et les autres pays en développement. Elle dispose de deux autres sources de fonds, qu'elle n'a pas encore utilisées : l'emprunt à l'étranger et les émissions de titres par des fonds gouvernementaux spéciaux. A la fin de 1985, les actifs de la Banque yougoslave pour la coopération économique internationale représentaient moins de 1 pour cent de l'actif total des institutions financières.

#### **Fonds autogérés du travail associé**

Les fonds autogérés du travail associé sont des fonds communs créés par des entreprises du secteur socialisé pour couvrir les besoins prioritaires de certaines branches ou régions. Une de leurs activités courantes est, par exemple, le financement de la vente à crédit d'équipements en Yougoslavie et à l'étranger. Les actifs de ces fonds restent toutefois négligeables.

#### **Organismes d'assurance-vie**

Les organismes d'assurance-vie collectent l'épargne sous forme de primes. Ils sont tenus de déposer leurs capitaux dans les banques. Leurs actifs sont négligeables.

#### **Associations de banques**

Tous les établissements bancaires sont légalement tenus de s'affilier à l'Association des banques yougoslaves, qui est elle-même représentée à la Chambre économique. Les principales fonctions de l'Association sont les suivantes : promotion de la coopération interbancaire et des activités bancaires, fourniture d'un soutien en personnel dans les domaines juridique et bancaire, et coopération avec les autorités fédérales pour l'élaboration des lois sur les questions monétaires, bancaires et de crédit. Outre l'Association des banques yougoslaves, il existe à l'heure actuelle trois associations régionales : l'Association des banques commerciales (Belgrade), regroupant les banques commerciales de la Serbie, du Montenegro, de la Voïvodine et du Kosovo, l'Association des banques de Croatie (Zagreb) et l'Association des banques et caisses d'épargne de Slovénie (Ljubljana).

#### **Le Service de la Comptabilité Sociale**

Le Service de la Comptabilité Sociale (SDK) est un organisme autonome, créé conformément à la Constitution dans le cadre des dispositions adoptées à l'échelon fédéral et à celui des républiques, et responsable devant les assemblées de la Fédération, des républiques et des provinces. Il opère sur tout le territoire au moyen d'un réseau de succursales. Le SDK a une triple fonction. En premier lieu, il veille à la conformité à la loi des opérations financières de toutes les entités socio-juridiques (notamment les entreprises et les institutions financières). En second lieu, il effectue *tous* les paiements des entreprises et des entités socio-juridiques, (assurant ainsi leur légalité), exception faite des communautés socio-politiques dont les versements sont assurés par le système bancaire central. Le SDK assure des services de paiement en tant que mandataire des banques, les soldes de ses comptes constituant une exigibilité envers la banque où les dépôts étaient initialement détenus. Enfin, le SDK recueille et publie des données statistiques fondées sur les rapports trimestriels et les comptes annuels que toutes les entités socio-juridiques sont tenues de fournir pour permettre la vérification de leur conformité à la loi.

Annexe V

PERTES DE LA BANQUE CENTRALE  
ET TRANSFERTS DE POUVOIR D'ACHAT

La situation nette de la Banque centrale ( $W$ ) est égale par définition à la somme de la position extérieure nette ( $E.F$ ) et de la position nette vis-à-vis des résidents, en devises ( $E.R$ ) et en dinars ( $D$ ), toutes ces grandeurs étant exprimées en monnaie nationale par application du taux de change ( $E$ ).

$$W = D + E.R + E.F \quad (1)$$

Si l'on fait provisoirement abstraction des revenus d'intérêts et si l'on calcule la différentielle totale, le signe  $\wedge$  indiquant des pourcentages de variation, le taux de variation de la situation nette ( $\dot{W}$ ) peut s'écrire comme suit :

$$\dot{W} = \hat{E}.E.R. + \hat{E}.E.F \quad (2)$$

compte tenu également de ce que

$$\dot{E}.R + E.\dot{F} + \dot{D} = 0 \quad (3)$$

c'est-à-dire qu'à tout moment les transactions financières doivent s'équilibrer (de façon identique). Aux pertes éventuelles de la Banque centrale mesurées par (2) correspondent nécessairement des gains pour les autres secteurs, mesurés dans la même unité de compte. Par conséquent, l'équation (2) peut être considérée comme représentant l'équivalent d'un déficit du secteur public résultant de paiements de transfert. Le transfert est proportionnel au taux de dépréciation de la monnaie nationale ( $\hat{E}$ ).

Les pertes liées à la position débitrice nette en devises vis-à-vis des résidents représentent un transfert direct à ce secteur. Mais au total, comme ce sont les résidents qui devront régler la dette extérieure, même les pertes vis-à-vis des non-résidents représentent un transfert (indirect) aux résidents. La Banque centrale assume la charge qui incomberait autrement à ce secteur. Dans cette optique, les pertes en question sont analogues à un transfert du secteur public entraînant une charge d'endettement.

L'identité (2) représente les pertes nominales. Après correction par un indice de prix approprié (par exemple l'indice implicite des prix du PSB) on obtient une mesure des pertes réelles. Pour avoir une estimation du transfert entièrement corrigée de l'inflation, il faut aussi prendre en compte l'érosion par l'inflation de l'encours des exigibilités de la Banque centrale. Les variables nominales corrigées d'un indice de prix ( $P$ ) étant représentées par des minuscules, le taux de variation de la situation nette corrigée de l'inflation ( $\dot{W}A$ ) s'exprime comme suit :

$$\dot{W}A = -\dot{P}.d + [\hat{E}-\dot{P}]r.E + [\hat{E}-\dot{P}]f.E \quad (4)$$

Seules les variations du taux de change *réel* (mesuré de façon appropriée) impliquent un transfert supérieur au niveau requis pour compenser la perte de pouvoir d'achat liée à l'inflation. Par ailleurs, l'identité (4) montre que si la position nette en dinars de la Banque centrale vis-à-vis des résidents est positive ( $d > 0$ ), les pertes corrigées de l'inflation sont une fonction croissante du taux d'inflation. Une telle position positive est principalement le reflet d'une position débitrice en devises.

Les pertes (ou gains) découlant des opérations courantes de la Banque centrale – principalement au titre des revenus d'intérêts nets – sont à traiter de la même façon que les soldes examinés ci-dessus.

## Annexe VI

### LE CRÉDIT INTER-ENTREPRISES

Le Service de la comptabilité sociale classe les crédits (commerciaux) inter-entreprises en quatre catégories selon la nature des créances : chèques non encaissés, billets à ordre, créances pour lesquelles des lettres de crédit ou des garanties ont été reçues et créances pour lesquelles une date de paiement a été convenue.

Les **chèques non encaissés** sont des instruments de paiement qui doivent être remis aux créanciers dans un délai de 15 jours à partir de la date de livraison des biens ou de fourniture des services. Le créancier doit à son tour soumettre le chèque au Service de la comptabilité sociale dans les quinze jours suivant la date d'émission. Les chèques non encaissés constituent un véritable «différé». Ils représentent moins de 1 pour cent du total des créances entre les entreprises.

Les **billets à ordre** constituent la catégorie la plus importante. Avec les chèques non encaissés ils représentent quelque 40 pour cent de l'encours des crédits commerciaux. Ces effets à échéance de 90 jours sont tirés sur le compte du débiteur auprès du Service de la comptabilité sociale et doivent être garantis. Jusqu'en 1986, ils pouvaient être garantis par les entreprises, par leurs «banques internes» et par les banques ; actuellement, seules celles-ci sont habilitées à le faire. A l'échéance, le Service de la comptabilité sociale effectue le paiement par transfert du compte du débiteur à celui du créancier.

Les **créances pour lesquelles des lettres de crédit ou des garanties ont été reçues** représentent à l'heure actuelle quelque 30 pour cent du volume des crédits commerciaux. Lorsqu'une *lettre de crédit* est émise, le Service de la comptabilité sociale ouvre un compte séparé sur lequel sont transférées des ressources du compte de virement du débiteur. Le créancier effectue ensuite un tirage sur présentation des documents spécifiés dans la lettre de crédit. Cet instrument de paiement est le plus sûr du point de vue du créancier. Les *garanties* représentent un engagement de la part du garant d'effectuer le paiement à la place du débiteur dans le cas où celui-ci ne le fait pas dans les délais fixés.

Les **créances pour lesquelles une date de paiement a été convenue** constituent la catégorie correspondant à des marchandises livrées et à des services rendus pour lesquels aucun instrument de paiement n'a été transféré du débiteur au créancier et aucune garantie n'a été reçue. Cette forme de crédit non garanti a valeur légale pendant quinze jours à compter de la date de la transaction entre le débiteur et le créancier. Ces créances représentent environ un cinquième de l'encours des crédits commerciaux.

Entre 1983 et 1985, la part globale des créances pour lesquelles des lettres de crédit ou des garanties ont été reçues et des créances pour lesquelles une date de paiement a été convenue est passée de quelque 25 pour cent à près de 60 pour cent, au détriment des billets à ordre. La décision récente d'accorder aux seules banques le droit de garantir les billets à ordre devrait accélérer cette évolution. Etant donné que les caractéristiques des différents instruments de crédit les rendent, semble-t-il, très aisément substituables, il y a peu de chances que cette mesure entraîne par elle-même un ralentissement sensible du crédit inter-entreprises.

***ANNEXE STATISTIQUE***

Tableau A. **Produit social (concepts et définitions yougoslaves)**

Millions de dinars

|                                   | 1975    | 1976    | 1977    | 1978    | 1979      | 1980      | 1981      | 1982      | 1983      | 1984      | 1985 <sup>1</sup> |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------|
| Aux prix courants                 |         |         |         |         |           |           |           |           |           |           |                   |
| Dépenses des consommateurs        | 275 283 | 326 191 | 397 837 | 487 200 | 622 447   | 818 829   | 1 143 300 | 1 510 662 | 2 087 788 | 3 174 168 | 5 586 600         |
| Consommation collective           | 49 620  | 60 265  | 72 556  | 86 439  | 110 900   | 143 060   | 198 200   | 260 140   | 345 119   | 524 300   | 941 300           |
| Formation brute de capital fixe   | 163 287 | 207 283 | 267 956 | 357 314 | 447 581   | 545 665   | 684 961   | 854 816   | 1 029 539 | 1 458 438 | 2 566 800         |
| Variation des stocks              | 54 273  | 27 492  | 58 222  | 53 931  | 90 940    | 185 546   | 297 705   | 372 602   | 630 959   | 1 232 926 | 2 365 100         |
| Balance extérieure                | -46 427 | -30 427 | -62 458 | -75 993 | -128 459  | -153 290  | -123 395  | -144 034  | -98 964   | -159 869  | -136 300          |
| Exportations de biens et services | 102 459 | 117 793 | 127 857 | 146 931 | 200 735   | 369 232   | 446 465   | 599 956   | 851 298   | 1 703 769 | 2 637 500         |
| Importations de biens et services | 148 886 | 148 308 | 190 315 | 222 924 | 329 194   | 522 522   | 569 360   | 743 990   | 950 262   | 1 863 638 | 2 773 800         |
| Écart statistique                 | 6 959   | 1 844   | 191     | -7 076  | 22 008    | 13 279    | 7 479     | 70 648    | 69 848    | 95 880    | -57 900           |
| Produit social                    | 502 995 | 592 560 | 734 304 | 901 815 | 1 165 417 | 1 553 089 | 2 208 250 | 2 924 794 | 4 064 289 | 6 325 843 | 11 265 600        |
| Aux prix de 1972                  |         |         |         |         |           |           |           |           |           |           |                   |
| Dépenses des consommateurs        | 156 174 | 163 097 | 174 595 | 186 737 | 197 101   | 198 481   | 196 496   | 196 345   | 192 919   | 190 990   | 190 933           |
| Consommation collective           | 25 980  | 28 448  | 30 553  | 32 540  | 34 015    | 33 670    | 32 050    | 31 820    | 30 194    | 30 125    | 30 035            |
| Formation brute de capital fixe   | 92 181  | 99 689  | 109 114 | 120 589 | 128 293   | 120 717   | 108 887   | 102 892   | 92 900    | 83 979    | 80 620            |
| Variation des stocks              | 31 281  | 13 977  | 25 796  | 20 799  | 29 054    | 45 499    | 52 092    | 49 450    | 59 654    | 76 346    | 80 170            |
| Balance extérieure                | -20 858 | -12 684 | -24 443 | -29 902 | -37 851   | -24 670   | -13 999   | -13 213   | -4 003    | 3 471     | 7 112             |
| Exportations de biens et services | 59 638  | 65 198  | 63 176  | 61 647  | 70 837    | 76 148    | 85 279    | 69 505    | 66 439    | 70 739    | 76 398            |
| Importations de biens et services | 80 496  | 77 882  | 87 619  | 91 549  | 108 688   | 100 818   | 99 278    | 82 718    | 70 442    | 67 268    | 69 286            |
| Écart statistique                 | 5 135   | 8 664   | 9 706   | 17 036  | 21 705    | 6 987     | 10 871    | 21 747    | 12 601    | 6 925     | 4 804             |
| Produit social                    | 289 893 | 301 191 | 325 321 | 347 799 | 372 317   | 380 684   | 386 397   | 389 041   | 384 265   | 391 836   | 393 674           |

1. Chiffres préliminaires.

Source : Renseignements communiqués directement à l'OCDE.

**Tableau B. Produit national et dépenses (concepts et définitions standardisés)**  
Millions de dinars, aux prix courants

|  | 1974    | 1975    | 1976    | 1977    | 1978      | 1979      | 1980      | 1981      | 1982      | 1983      | 1984      | 1985 <sup>1</sup> |
|--|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------|
| Dépenses des consommateurs en biens et services    | 244 100 | 294 900 | 351 500 | 428 950 | 528 400   | 672 125   | 881 140   | 1 226 437 | 1 623 803 | 2 242 940 | 3 389 150 | 5 950 700         |
| Dépenses courantes de l'État en biens et services  | 74 300  | 97 900  | 118 700 | 147 500 | 177 200   | 227 500   | 290 967   | 380 850   | 499 580   | 642 950   | 931 560   | 1 650 900         |
| Formation brute de capital fixe                    | 117 387 | 163 287 | 207 283 | 267 956 | 357 314   | 447 581   | 545 665   | 684 961   | 854 816   | 1 029 530 | 1 458 400 | 2 566 800         |
| Variation des stocks                               | 64 262  | 54 273  | 27 492  | 58 222  | 53 931    | 90 940    | 185 546   | 297 705   | 372 602   | 630 959   | 1 232 526 | 2 365 100         |
| Exportations de biens et services                  | 93 126  | 102 459 | 117 793 | 127 857 | 146 931   | 200 735   | 369 232   | 446 465   | 599 956   | 851 298   | 1 703 769 | 2 637 497         |
| moins : Importations de biens et services          | 141 763 | 148 886 | 148 308 | 190 315 | 222 924   | 329 194   | 522 522   | 569 860   | 743 990   | 950 262   | 1 863 638 | 2 773 801         |
| Écart statistique                                  | 21 288  | 13 267  | 8 340   | -4 870  | -28 133   | -15 751   | -26 330   | -56 313   | -48 059   | -164 550  | -198 305  | -445 896          |
| Produit national brut aux prix du marché           | 472 700 | 577 200 | 682 800 | 835 300 | 1 012 719 | 1 293 936 | 1 723 698 | 2 410 245 | 3 158 708 | 4 282 865 | 6 653 462 | 11 951 300        |
| Revenus en provenance du reste du monde            | 33 728  | 35 122  | 40 103  | 43 401  | 61 960    | 75 259    | 126 863   | 161 807   | 212 219   | 228 621   | 462 258   | 654 221           |
| Revenus versés au reste du monde                   | 5 202   | 6 239   | 6 783   | 6 987   | 8 889     | 16 359    | 36 118    | 58 886    | 87 947    | 112 281   | 239 492   | 363 229           |
| Produit national brut aux prix du marché           | 501 226 | 606 083 | 716 120 | 871 714 | 1 065 790 | 1 352 836 | 1 814 443 | 2 513 166 | 3 282 980 | 4 399 205 | 6 876 228 | 12 242 292        |
| Impôts indirects                                   | 58 070  | 62 000  | 71 200  | 105 300 | 123 172   | 163 085   | 195 332   | 269 014   | 339 970   | 508 213   | 771 134   | 1 192 950         |
| Subventions  | 12 280  | 15 000  | 10 000  | 26 100  | 26 400    | 34 233    | 42 894    | 50 711    | 79 430    | 108 893   | 171 742   | 316 469           |
| Produit national brut au coût des facteurs         | 455 436 | 559 083 | 654 920 | 792 514 | 969 018   | 1 223 984 | 1 662 005 | 2 294 463 | 3 022 440 | 3 999 885 | 6 276 836 | 11 365 811        |
| Amortissement et provisions pour autres opérations | 50 840  | 61 000  | 70 000  | 83 600  | 102 717   | 128 507   | 174 746   | 236 125   | 374 535   | 529 490   | 779 347   | 1 325 400         |
| Produit national net au coût des facteurs          | 404 596 | 498 083 | 584 920 | 708 914 | 866 301   | 1 095 477 | 1 487 259 | 2 058 738 | 2 647 900 | 3 470 395 | 5 497 492 | 10 040 411        |

1. Chiffres préliminaires.

Source: Renseignements communiqués à l'OCDE.



Tableau C. **Produit brut au coût des facteurs par branches d'activité**  
Millions de dinars, aux prix courants

|   | 1975           | 1976           | 1977           | 1978           | 1979             | 1980             | 1981             | 1982             | 1983             | 1984             | 1985 <sup>1</sup> |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Agriculture, sylviculture et pêche  | 83 552         | 97 463         | 111 936        | 112 636        | 146 842          | 201 025          | 304 192          | 435 433          | 620 108          | 896 050          | 1 367 500         |
| Industries extractives  | 13 182         | 14 780         | 17 360         | 19 679         | 24 315           | 38 544           | 56 919           | 77 204           | 103 807          | 199 820          | 329 900           |
| Industries manufacturières  | 160 275        | 180 359        | 221 395        | 271 936        | 343 933          | 481 113          | 699 372          | 917 860          | 1 264 434        | 2 064 800        | 4 090 100         |
| Électricité, gaz et eau   | 14 268         | 17 081         | 20 562         | 24 548         | 31 533           | 45 030           | 59 839           | 79 156           | 91 450           | 144 850          | 260 900           |
| Construction  | 53 870         | 63 399         | 78 786         | 100 024        | 128 446          | 167 770          | 226 019          | 271 590          | 322 193          | 446 900          | 810 500           |
| Transports et communications  | 44 111         | 50 921         | 58 892         | 73 723         | 97 013           | 127 239          | 176 500          | 227 570          | 309 906          | 469 100          | 882 100           |
| Commerce de gros et de détail   | 62 523         | 77 072         | 87 894         | 111 241        | 145 390          | 195 237          | 264 400          | 358 622          | 503 377          | 774 200          | 1 290 900         |
| Banques, assurances, services immobiliers,<br>commerciaux et financiers                 | 17 061         | 20 627         | 27 334         | 36 557         | 43 932           | 59 881           | 80 242           | 107 906          | 134 395          | 220 150          | 399 500           |
| Services personnels, sociaux et communaux   | 80 752         | 99 313         | 131 280        | 165 603        | 203 680          | 255 421          | 324 459          | 422 827          | 533 875          | 838 200          | 1 520 900         |
| Services divers   | 606            | 585            | 661            | —              | —                | —                | —                | —                | —                | —                | 122 519           |
| <b>Produit intérieur brut au coût des facteurs</b>                                      | <b>530 200</b> | <b>621 600</b> | <b>756 100</b> | <b>915 947</b> | <b>1 165 084</b> | <b>1 571 260</b> | <b>2 191 942</b> | <b>2 898 168</b> | <b>3 883 545</b> | <b>6 054 070</b> | <b>11 074 819</b> |
| <b>Paiement net de revenus dus aux facteurs<br/>de production par le reste du monde</b> | <b>28 883</b>  | <b>33 320</b>  | <b>36 414</b>  | <b>53 071</b>  | <b>58 900</b>    | <b>90 745</b>    | <b>102 921</b>   | <b>124 272</b>   | <b>116 340</b>   | <b>222 766</b>   | <b>290 992</b>    |
| <b>Produit national brut au coût des facteurs</b>                                       | <b>559 083</b> | <b>654 920</b> | <b>792 514</b> | <b>969 018</b> | <b>1 223 984</b> | <b>1 662 005</b> | <b>2 294 863</b> | <b>3 022 440</b> | <b>3 999 885</b> | <b>6 276 836</b> | <b>11 365 811</b> |
| Ajustement  | —              | —              | —              | —              | —                | —                | —                | —                | —                | —                | —                 |

1. Chiffres préliminaires.

Source: Renseignements communiqués à l'OCDE.

**Tableau D. Formation brute de capital fixe**  
Millions de dinars, aux prix courants

|                                       | 1974    | 1975    | 1976    | 1977    | 1978    | 1979    | 1980    | 1981    | 1982    | 1983      | 1984      | 1985 <sup>1</sup> |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-------------------|
| <b>Total</b>                          | 117 400 | 163 200 | 207 300 | 268 000 | 357 300 | 447 600 | 545 600 | 685 000 | 854 800 | 1 029 500 | 1 458 400 | 2 566 800         |
| Secteur privé                         | 28 200  | 30 900  | 36 300  | 45 700  | 53 600  | 71 000  | 88 500  | 121 600 | 166 100 | 209 800   | 292 400   | 464 600           |
| Secteur socialisé                     | 89 200  | 132 300 | 171 000 | 222 300 | 303 700 | 376 600 | 457 100 | 563 400 | 688 700 | 819 700   | 1 166 000 | 2 102 200         |
| <i>Par type d'activités :</i>         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |           |           |                   |
| Productrices                          | 79 600  | 114 200 | 146 600 | 192 500 | 260 800 | 319 600 | 386 300 | 485 700 | 603 000 | 740 100   | 1 049 500 | 1 886 600         |
| Non productrices                      | 37 800  | 49 000  | 60 700  | 75 500  | 96 500  | 128 000 | 159 300 | 199 300 | 251 800 | 289 400   | 408 900   | 680 200           |
| <i>Par branches d'activités :</i>     |         |         |         |         |         |         |         |         |         |           |           |                   |
| Agriculture et forêts                 | 11 078  | 12 100  | 14 700  | 20 800  | 26 000  | 31 500  | 36 700  | 51 200  | 81 800  | 106 200   | 145 500   | 228 900           |
| Industrie                             | 38 588  | 64 000  | 80 700  | 98 000  | 136 000 | 157 800 | 199 600 | 254 600 | 305 700 | 376 300   | 540 400   | 993 500           |
| Construction                          | 3 328   | 4 000   | 4 800   | 9 300   | 10 900  | 13 800  | 14 400  | 19 300  | 19 900  | 22 700    | 29 400    | 71 300            |
| Transports                            | 16 102  | 21 000  | 27 700  | 37 000  | 52 000  | 65 900  | 72 900  | 81 200  | 94 100  | 124 600   | 160 800   | 310 300           |
| Commerce, restaurants<br>et tourisme  | 7 218   | 9 400   | 10 400  | 15 900  | 20 000  | 28 890  | 32 200  | 40 500  | 49 600  | 49 600    | 72 200    | 126 200           |
| Logement et activités<br>communales   | 31 145  | 39 000  | 48 700  | 59 800  | 77 000  | 103 600 | 134 200 | 172 500 | 231 200 | 268 000   | 368 500   | 575 600           |
| Autres branches<br>d'activité         | 9 941   | 13 700  | 20 300  | 27 200  | 35 400  | 46 110  | 55 600  | 65 700  | 72 500  | 82 100    | 141 500   | 261 000           |
| <i>Par genres d'investissements :</i> |         |         |         |         |         |         |         |         |         |           |           |                   |
| Machines<br>et équipements            | 47 000  | 66 730  | 86 100  | 110 900 | 139 600 | 167 900 | 191 600 | 232 800 | 296 000 | 378 600   | 584 500   | 1 126 200         |
| d'origine nationale                   | 27 100  | 35 530  | 50 200  | 64 900  | 85 600  | 109 000 | 125 500 | 163 700 | 206 000 | 266 000   | 407 600   | 749 200           |
| d'importation                         | 19 900  | 31 200  | 35 900  | 46 000  | 54 000  | 58 900  | 66 100  | 69 100  | 90 000  | 112 600   | 176 900   | 377 000           |
| Travaux de construction               | 64 600  | 88 960  | 110 700 | 141 300 | 194 800 | 249 800 | 309 400 | 386 700 | 479 800 | 538 600   | 744 300   | 1 256 000         |
| Divers                                | 5 800   | 7 510   | 10 500  | 15 800  | 22 900  | 29 900  | 44 600  | 65 500  | 79 000  | 112 300   | 129 600   | 184 600           |

1. Chiffres préliminaires.

Note: Les chiffres comportent les dépenses sur les avoirs déjà existants et indiquent la valeur des investissements effectivement réalisés indépendamment des dates de leur remboursement.

Source: Renseignements communiqués directement à l'OCDE.

Tableau E. Le revenu national et le compte des particuliers (concepts et définitions yougoslaves)  
Millions de dinars

|  | 1975    | 1976    | 1977    | 1978    | 1979      | 1980      | 1981      | 1982      | 1983      | 1984      | 1985 <sup>1</sup> |
|--|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------|
| <i>Revenu national :</i>   |         |         |         |         |           |           |           |           |           |           |                   |
| Traitements et salaires nets des employés des entreprises productrices et production pour leur propre consommation des producteurs individuels | 211 463 | 257 690 | 316 889 | 372 218 | 470 796   | 595 765   | 878 339   | 1 154 857 | 1 558 785 | 2 273 554 | 3 966 200         |
| Impôts sur le revenu et cotisations de Sécurité sociale  | 83 643  | 108 780 | 131 681 | 171 856 | 206 920   | 260 005   | 349 405   | 454 694   | 616 306   | 958 200   | 1 826 100         |
| Intérêt et impôts à la charge des entreprises  | 84 307  | 101 377 | 131 510 | 168 429 | 236 384   | 306 652   | 429 382   | 574 917   | 887 762   | 1 440 200 | 2 770 600         |
| Accumulation des entreprises productrices et des producteurs individuels   | 74 923  | 60 611  | 81 798  | 100 420 | 139 903   | 238 143   | 346 763   | 411 303   | 536 180   | 965 346   | 1 845 900         |
| Revenu national  | 454 336 | 528 458 | 661 878 | 812 923 | 1 054 003 | 1 400 565 | 2 003 889 | 2 595 771 | 3 599 033 | 5 637 300 | 10 408 800        |
| plus : Amortissements  | 48 659  | 64 102  | 72 426  | 88 892  | 111 414   | 152 524   | 204 361   | 329 023   | 465 256   | 688 500   | 1 161 500         |
| Produit social   | 502 995 | 592 560 | 734 304 | 901 815 | 1 165 417 | 1 553 089 | 2 208 250 | 2 924 794 | 4 064 289 | 6 325 800 | 11 570 300        |
| <i>Compte des particuliers :</i>   |         |         |         |         |           |           |           |           |           |           |                   |
| Traitements et salaires nets des employés des entreprises productrices et production pour leur propre consommation des producteurs individuels | 211 463 | 257 690 | 316 889 | 372 218 | 470 796   | 595 765   | 878 339   | 1 154 857 | 1 558 785 | 2 273 554 | 3 966 200         |
| Traitements et salaires nets des employés des entreprises non productrices   | 48 824  | 59 277  | 75 295  | 93 567  | 117 863   | 150 507   | 191 314   | 247 609   | 318 109   | 459 986   | 826 800           |
| Prestations de Sécurité sociale et autres prestations sociales   | 49 890  | 63 548  | 79 102  | 99 600  | 127 190   | 158 549   | 209 138   | 284 523   | 377 101   | 534 599   | 959 700           |
| Intérêts bancaires (net)   | 4 160   | 5 620   | 9 033   | 12 709  | 16 741    | 21 883    | 29 292    | 43 458    | 85 819    | 164 369   | 458 700           |
| Autres transferts intérieurs   | -3 578  | -10 921 | -4 896  | 1 990   | -3 178    | 5 632     | 3 708     | 67 564    | 409 205   | 487 024   | 1 429 500         |
| Transferts nets en provenance de l'étranger  | 33 626  | 38 097  | 40 834  | 58 583  | 71 022    | 120 475   | 149 768   | 198 968   | 213 785   | 427 813   | 600 900           |
| Total des revenus  | 344 385 | 413 311 | 516 257 | 638 667 | 800 434   | 1 052 811 | 1 461 559 | 1 996 979 | 2 962 804 | 4 347 345 | 8 241 800         |
| Dépenses de consommation en biens et services du secteur productif   | 249 083 | 295 351 | 362 117 | 447 710 | 572 842   | 753 590   | 1 045 441 | 1 377 769 | 1 889 278 | 2 888 166 | 5 114 600         |
| Autoconsommation de produits   | 26 200  | 30 840  | 35 720  | 39 490  | 49 605    | 65 239    | 97 859    | 132 893   | 198 510   | 286 002   | 472 000           |
| Dépenses de consommation encaissées par le secteur non productif   | 24 101  | 32 204  | 40 729  | 50 431  | 64 447    | 82 152    | 105 767   | 140 435   | 190 464   | 283 529   | 479 300           |
| Épargne  | 45 001  | 54 916  | 77 691  | 101 036 | 113 540   | 151 830   | 212 492   | 345 882   | 684 532   | 889 648   | 2 175 900         |
| Taux d'épargne (en %)  | 13.1    | 13.3    | 15.0    | 15.8    | 14.2      | 14.4      | 14.5      | 17.3      | 23.1      | 20.5      | 26.4              |

1. Chiffres préliminaires.  
Source : FSO, Statisticki Godisnjak.

Tableau F. Agriculture

|   | Unité ou base              | 1973            | 1974  | 1975  | 1976  | 1977  | 1978  | 1979  | 1980  | 1981  | 1982  | 1983  | 1984  | 1985 <sup>2</sup> |
|---|----------------------------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------|
| <i>Indices de la production agricole</i>    |                            | 1951-1955 = 100 |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |                   |
| Total                                       |                            | 197             | 209   | 203   | 217   | 227   | 213   | 225   | 225   | 228   | 244   | 240   | 244   | 226               |
| Production végétale                         |                            | 195             | 199   | 193   | 205   | 212   | 186   | 205   | 204   | 206   | 227   | 221   | 225   | 203               |
| Production animale                          |                            | 209             | 235   | 235   | 244   | 263   | 268   | 270   | 273   | 279   | 283   | 284   | 293   | 283               |
| <i>Production de certains produits</i>      |                            |                 |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |                   |
| Blé   | Millions de t métr.        | 4.8             | 6.3   | 4.4   | 6.0   | 5.6   | 5.4   | 4.5   | 5.1   | 4.3   | 5.2   | 5.5   | 5.6   | 4.9               |
| Maïs  | -                          | 8.3             | 8.0   | 9.4   | 9.1   | 9.9   | 7.6   | 10.1  | 9.3   | 9.8   | 11.1  | 10.7  | 11.3  | 9.9               |
| Betterave sucrière                          | -                          | 3.3             | 4.3   | 4.2   | 4.7   | 5.3   | 5.2   | 5.9   | 5.2   | 6.2   | 5.7   | 5.7   | 6.8   | 6.3               |
| Viande                                      | Milliers de t métr.        | 839             | 1 000 | 1 031 | 1 034 | 1 144 | 1 237 | 1 227 | 1 207 | 1 221 | 1 244 | 1 280 | 1 369 | 1 292             |
| Bois en grumes                              | Millions de m <sup>3</sup> | 17.4            | 18.2  | 18.6  | 18.5  | 19.5  | 19.7  | 19.9  | 19.4  | 20.4  | 21.1  | 21.3  | 22.6  | 22.2              |
| Nombre de tracteurs en service <sup>1</sup> | Milliers                   | 150.0           | 195.1 | 225.5 | 260.9 | 296.8 | 342.0 | 385.1 | 415.7 | 595.5 | 622.4 | 705.8 | 808.5 | 881.7             |
| Consommation d'engrais                      | Milliers de t métr.        | 1 919           | 1 817 | 1 964 | 1 970 | 2 056 | 2 147 | 2 203 | 2 131 | 2 384 | 2 510 | 2 460 | 2 556 | 2 551             |

1. A la fin de l'année.

2. Chiffres préliminaires, sur la base d'un recensement du secteur privé; les chiffres ne sont pas strictement comparables aux estimations des années précédentes.

Source: Renseignements communiqués directement à l'OCDE.

Tableau G. Production industrielle

|  | Unité ou base              | 1973       | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 |
|--|----------------------------|------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| <i>Indices de la production industrielle</i>   |                            | 1970 = 100 |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Total  | Base originale             | 126        | 139  | 147  | 152  | 167  | 181  | 195  | 204  | 212  | 212  | 215  | 227  | 233  |
| Industries extractives                         | 1953 = 100                 | 117        | 124  | 130  | 133  | 139  | 143  | 148  | 153  | 158  | 162  | 164  | 168  | 177  |
| Industries manufacturières                     |                            | 126        | 140  | 149  | 154  | 168  | 184  | 200  | 208  | 218  | 217  | 219  | 231  | 237  |
| Métallurgie de base                            |                            | 132        | 150  | 157  | 158  | 171  | 188  | 196  | 199  | 214  | 211  | 223  | 240  | 252  |
| Transformation des métaux                      |                            | 123        | 140  | 154  | 157  | 175  | 199  | 219  | 226  | 237  | 238  | 235  | 245  | 256  |
| Produits chimiques                             |                            | 146        | 169  | 178  | 182  | 206  | 234  | 251  | 275  | 301  | 299  | 327  | 301  | 309  |
| Textiles                                       |                            | 125        | 135  | 142  | 145  | 152  | 158  | 172  | 182  | 189  | 187  | 189  | 201  | 208  |
| Alimentation, boissons, tabac                  |                            | 126        | 136  | 137  | 147  | 160  | 173  | 187  | 189  | 195  | 199  | 199  | 207  | 203  |
| <i>Production de certains produits</i>         |                            |            |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Électricité                                    | Milliards de kWh           | 35.1       | 39.5 | 40.0 | 43.6 | 48.6 | 51.3 | 55.0 | 59.4 | 60.4 | 62.1 | 67.6 | 73.0 | 74.4 |
| Lignite et charbon                             | Millions de t métr.        | 31.9       | 33.0 | 35.0 | 36.3 | 38.6 | 39.2 | 41.7 | 46.6 | 51.5 | 54.2 | 59.0 | 64.7 | 69.1 |
| Produits pétroliers <sup>1</sup>               | 8.4                        | 9.1        | 10.4 | 10.9 | 11.7 | 13.8 | 14.2 | 15.8 | 15.2 | 13.4 | 13.6 | 13.4 | 13.9 | 13.1 |
| Minerai de cuivre                              | 11.9                       | 14.2       | 14.9 | 14.6 | 17.4 | 17.5 | 17.1 | 16.4 | 19.6 | 18.3 | 19.7 | 23.4 | 25.3 | 26.2 |
| Minerai de plomb                               | Milliers de t métr.        | 119        | 120  | 127  | 122  | 130  | 124  | 130  | 121  | 119  | 113  | 114  | 114  | 115  |
| Minerai de zinc                                | -                          | 97         | 95   | 103  | 107  | 112  | 104  | 102  | 95   | 89   | 70   | 87   | 86   | 89   |
| Acier brut                                     | Millions de t métr.        | 2.7        | 2.8  | 2.9  | 2.8  | 3.2  | 3.5  | 3.5  | 3.6  | 4.0  | 3.9  | 4.1  | 4.2  | 4.4  |
| Ciment   | -                          | 6.3        | 6.6  | 7.1  | 7.6  | 8.0  | 8.7  | 9.1  | 9.3  | 9.8  | 9.7  | 9.6  | 9.3  | 9.0  |
| Machines à travailler<br>les métaux ou le bois | Milliers de t métr.        | 12.5       | 15.5 | 17.1 | 20.5 | 28.6 | 31.9 | 37.5 | 46.4 | 46.3 | 49.3 | 50.3 | 42.4 | 42.5 |
| Machines pour la construction                  | -                          | 34.4       | 34.6 | 34.6 | 38.4 | 47.1 | 67.8 | 82.6 | 71.4 | 71.3 | 63.3 | 48.0 | 80.7 | 92.7 |
| Machines rotatives                             | -                          | 30.7       | 34.3 | 39.8 | 30.1 | 34.9 | 40.6 | 44.1 | 43.6 | 47.3 | 49.2 | 42.8 | 49.1 | 58.6 |
| Pâte à papier et cellulose                     | -                          | 527        | 560  | 527  | 495  | 584  | 612  | 608  | 606  | 642  | 659  | 681  | 715  | 707  |
| Cotonnades                                     | Millions de m <sup>2</sup> | 361        | 365  | 376  | 385  | 384  | 410  | 418  | 385  | 377  | 372  | 379  | 318  | 344  |

1. Pétrole brut et raffiné.

Source : Renseignements communiqués directement à l'OCDE.

**Tableau H. Population active et emploi**  
Milliers

|  | 1973  | 1974  | 1975  | 1976  | 1977  | 1978  | 1979  | 1980  | 1981  | 1982  | 1983   | 1984  | 1985  |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Population active (estimation en milieu d'année) <sup>1</sup>  | 9 078 | 9 173 | 9 270 | 9 367 | 9 466 | 9 565 | 9 666 | 9 768 | 9 870 | 9 974 | 10 079 | —     | —     |
| Nombre de personnes occupant un emploi rémunéré                | 4 306 | 4 514 | 4 758 | 4 925 | 5 148 | 5 383 | 5 615 | 5 798 | 5 966 | 6 105 | 6 223  | 8 855 | 6 516 |
| Nombre de chômeurs recensés                                    | 382   | 449   | 540   | 635   | 700   | 735   | 762   | 785   | 809   | 862   | 910    | 975   | 1 040 |
| Reste de la population active <sup>1</sup>                     | 4 390 | 4 210 | 3 972 | 3 807 | 3 618 | 3 447 | 3 289 | 3 185 | 3 095 | 3 007 | 2 946  | —     | —     |
| Émigration de travailleurs (nette) <sup>2</sup>                | 1 100 | 1 035 | 940   | 870   | 825   | 800   | 790   | 770   | 770   | 760   | 740    | 780   | 710   |
| Travailleurs yougoslaves employés en Allemagne <sup>3</sup>    | 535   | 470   | 410   | 390   | 375   | 360   | 360   | 350   | 336   | 320   | 310    | 320   | 350   |
| Emploi intérieur rémunéré par secteur :                        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |       |       |
| Secteur socialisé <sup>4</sup>                                 | 4 213 | 4 423 | 4 667 | 4 833 | 5 052 | 5 280 | 5 506 | 5 681 | 5 846 | 5 980 | 6 097  | 6 224 | 6 378 |
| Activités productrices   | 3 495 | 3 671 | 3 876 | 4 004 | 4 182 | 4 364 | 4 560 | 4 709 | 4 848 | 4 955 | 5 052  | 5 162 | 5 294 |
| Activités non productrices                                     | 718   | 752   | 791   | 829   | 870   | 916   | 946   | 972   | 998   | 1 025 | 1 045  | 1 062 | 1 084 |
| Secteur privé (non compris l'agriculture)                      | 93    | 91    | 91    | 92    | 96    | 103   | 109   | 117   | 120   | 125   | 126    | 131   | 138   |
| Emploi intérieur rémunéré par branches d'activité <sup>4</sup> |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |       |       |
| Dans l'agriculture   | 161   | 168   | 176   | 178   | 179   | 183   | 188   | 191   | 200   | 210   | 218    | 226   | 231   |
| Dans l'industrie   | 1 638 | 1 726 | 1 819 | 1 874 | 1 954 | 2 022 | 2 102 | 2 162 | 2 242 | 2 313 | 2 374  | 2 445 | 2 529 |
| Dans la construction   | 420   | 444   | 479   | 500   | 531   | 567   | 602   | 622   | 622   | 612   | 599    | 592   | 583   |
| Dans les transports et communications                          | 320   | 329   | 346   | 357   | 372   | 381   | 387   | 399   | 408   | 416   | 422    | 480   | 440   |
| Dans le commerce   | 429   | 452   | 476   | 494   | 507   | 529   | 558   | 582   | 596   | 607   | 621    | 631   | 641   |

1. Y compris les travailleurs yougoslaves temporairement employés à l'étranger.

2. Selon le Bureau fédéral de l'emploi.

3. Chiffres de septembre (1981 = 31 mars).

4. Les données pour les travailleurs du secteur socialisé, par activités économiques, ont été modifiées de 1969 à 1976 sur la base de la dernière de ces données, d'après la classification type des activités économiques appliquée depuis janvier 1977.

Source : Renseignements communiqués directement à l'OCDE.

Tableau I. Prix et salaires  
Indices, 1969 = 100

|  | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981  | 1982  | 1983  | 1984  | 1985  |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Prix à la production des produits agricoles              | 225  | 257  | 291  | 333  | 373  | 417  | 524  | 709  | 1 087 | 1 471 | 2 174 | 3 137 | 5 019 |
| Prix à la production des produits industriels            | 158  | 205  | 250  | 266  | 291  | 315  | 357  | 455  | 658   | 820   | 1 082 | 1 704 | 3 076 |
| Matières premières                                       | 165  | 232  | 285  | 301  | 328  | 354  | 410  | 550  | 793   | 1 009 | 1 352 | 2 186 | 4 056 |
| Biens d'équipement                                       | 138  | 156  | 191  | 216  | 236  | 250  | 265  | 297  | 372   | 430   | 524   | 744   | 1 339 |
| Biens de consommation                                    | 154  | 188  | 227  | 239  | 265  | 291  | 323  | 391  | 562   | 701   | 921   | 1 412 | 2 442 |
| Valeurs unitaires des exportations, en dollars           | 144  | 191  | 208  | 217  | 244  | 266  | 305  | 364  | 395   | 424   | 423   | 696   | 741   |
| Valeurs unitaires des importations, en dollars           | 142  | 207  | 218  | 224  | 255  | 267  | 319  | 381  | 421   | 430   | 430   | 562   | 587   |
| Coût de la vie   |      |      |      |      |      |      |      |      |       |       |       |       |       |
| Total  | 178  | 216  | 268  | 299  | 345  | 394  | 474  | 617  | 870   | 1 149 | 1 613 | 2 500 | 4 287 |
| <i>dont :</i>  |      |      |      |      |      |      |      |      |       |       |       |       |       |
| Denrées alimentaires                                     | 190  | 220  | 273  | 312  | 369  | 425  | 503  | 661  | 946   | 1 309 | 1 907 | 2 831 | 4 860 |
| Services   | 156  | 186  | 231  | 260  | 295  | 338  | 407  | 490  | 623   | 762   | 1 000 | 1 398 | 2 438 |
| Salaires par personne employée dans le secteur socialisé | 196  | 250  | 309  | 357  | 424  | 513  | 617  | 744  | 995   | 1 267 | 1 602 | 2 304 | 4 107 |

Source : Renseignements communiqués directement à l'OCDE.

Tableau J. Bilan consolidé du système bancaire<sup>1</sup> à l'exclusion des organismes financiers et autres et des banques internes  
Milliards de dinars, fin de période

|   | 1976  | 1977  | 1978    | 1979    | 1980    | 1981    | 1982    | 1983    | 1984    | 1985     |
|---|-------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| <b>Total des opérations à court terme</b>                                     | 227.9 | 274.9 | 397.8   | 494.3   | 870.6   | 1 356.4 | 1 981.4 | 3 589.6 | 5 962.1 | 10 535.2 |
| Or et devises   | 47.3  | 49.0  | 56.7    | 34.0    | 75.7    | 133.1   | 133.7   | 292.8   | 615.0   | 1 029.6  |
| Créances en devises   | 11.2  | 10.2  | 8.7     | 10.3    | 51.2    | 147.2   | 284.6   | 520.8   | 868.0   | 1 157.9  |
| Prêts aux organisations du travail associé<br>ayant des activités économiques | 116.4 | 135.9 | 176.2   | 233.0   | 307.9   | 474.6   | 612.6   | 833.0   | 1 423.9 | 2 446.9  |
| Prêts à l'administration fédérale<br>et à d'autres institutions publiques     | 12.5  | 16.9  | 14.3    | 14.7    | 17.4    | 24.3    | 37.2    | 31.1    | 27.9    | 41.3     |
| Prêts aux ménages   | 3.8   | 4.8   | 4.8     | 5.8     | 7.7     | 11.8    | 10.9    | 11.1    | 14.6    | 23.3     |
| Autres actifs <sup>2</sup>  | 36.5  | 58.1  | 137.1   | 196.5   | 410.7   | 565.4   | 902.4   | 1 900.8 | 3 012.7 | 5 836.2  |
| <b>Total des opérations à long terme</b>                                      | 473.7 | 603.3 | 778.1   | 968.0   | 1 241.9 | 1 425.2 | 1 764.2 | 2 376.2 | 3 503.5 | 5 109.0  |
| Créances en devises sur le reste<br>du monde                                  | 0.7   | 7.9   | 10.0    | 13.6    | 20.7    | 25.8    | 32.2    | 48.1    | 69.9    | 108.6    |
| Prêts aux organisations du travail associé<br>ayant des activités économiques | 290.3 | 365.8 | 454.9   | 571.0   | 733.7   | 812.5   | 1 013.9 | 1 508.5 | 2 389.8 | 3 639.3  |
| Prêts à l'administration fédérale<br>et à d'autres institutions publiques     | 70.0  | 89.5  | 101.9   | 120.1   | 137.2   | 147.6   | 154.6   | 178.8   | 190.4   | 212.0    |
| Prêts aux ménages   | 24.7  | 38.1  | 48.0    | 53.2    | 57.3    | 63.3    | 91.3    | 106.5   | 171.8   | 251.1    |
| Prêts à la construction de logements  | 59.1  | 64.9  | 97.0    | 136.0   | 193.2   | 253.8   | 307.7   | 325.6   | 377.4   | 477.8    |
| Autres actifs <sup>3</sup>  | 28.9  | 37.1  | 66.3    | 74.1    | 99.8    | 122.2   | 164.5   | 208.7   | 304.2   | 420.2    |
| <b>Actif total</b>  | 701.4 | 878.2 | 1 175.9 | 1 462.3 | 2 112.5 | 2 781.6 | 3 745.6 | 5 965.8 | 9 465.6 | 15 756.4 |
| <b>Total des engagements à court terme</b>                                    | 423.2 | 519.2 | 698.6   | 860.5   | 1 268.8 | 1 696.0 | 2 264.1 | 3 382.8 | 5 340.4 | 8 900.9  |
| Engagements en devises  | 57.1  | 73.1  | 111.0   | 157.3   | 321.5   | 477.3   | 645.4   | 1 152.7 | 1 816.8 | 2 580.7  |
| Masse monétaire   | 206.5 | 251.1 | 315.3   | 375.1   | 461.6   | 584.3   | 740.0   | 888.7   | 1 272.0 | 1 863.5  |
| Autres et dépôts faisant l'objet de restrictions                              | 112.4 | 135.2 | 155.2   | 195.7   | 254.7   | 329.8   | 509.0   | 597.1   | 1 028.9 | 1 827.1  |
| Divers <sup>4</sup>   | 47.2  | 59.8  | 117.1   | 132.4   | 231.0   | 304.6   | 369.7   | 744.3   | 1 222.7 | 2 629.6  |
| <b>Total des engagements à long terme</b>                                     | 241.6 | 314.2 | 419.4   | 536.4   | 769.7   | 998.9   | 1 376.9 | 2 457.5 | 3 961.6 | 6 611.6  |
| Engagements en devises  | 71.6  | 98.9  | 144.6   | 197.1   | 349.6   | 512.1   | 783.3   | 1 715.7 | 2 961.8 | 5 083.7  |
| Dépôts à terme  | 55.8  | 71.8  | 105.2   | 132.1   | 163.1   | 208.4   | 252.4   | 298.3   | 459.3   | 708.2    |
| Emprunts  | 114.2 | 143.5 | 169.6   | 207.2   | 257.0   | 278.4   | 341.2   | 443.5   | 540.5   | 819.7    |
| Fonds   | 36.6  | 44.8  | 57.9    | 65.4    | 74.0    | 86.7    | 104.6   | 125.5   | 163.6   | 243.9    |
| <b>Passif total</b>   | 701.4 | 878.2 | 1 175.9 | 1 462.3 | 2 112.5 | 2 781.6 | 3 745.6 | 5 965.8 | 9 465.6 | 15 756.4 |

1. Les données ont été recalculées selon les nouvelles méthodes de la Banque Nationale de Yougoslavie.

2. Portefeuille d'obligations publiques et autres créances.

3. Portefeuille d'obligations publiques, participation au capital d'organismes financiers internationaux et autres créances.

4. Émissions d'obligations, paiements à effectuer et autres engagements.

Source : Banque Nationale de Yougoslavie.



Tableau K. **Importations et exportations par groupes de produits**  
Millions de dollars US

|                      |   | 1973         | 1974         | 1975         | 1976         | 1977         | 1978         | 1979          | 1980          | 1981          | 1982          | 1983          | 1984          | 1985          |
|----------------------|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>CTCI SECTIONS</b> |   |              |              |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               |               |
| <b>Importations</b>  |   |              |              |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               |               |
| 0. et 1.             | Produits alimentaires, boissons et tabacs             | 508          | 666          | 420          | 637          | 784          | 605          | 977           | 991           | 788           | 689           | 594           | 423           | 385           |
|                      | <i>dont</i> : Céréales et produits à base de céréales | 57           | 213          | 17           | 142          | 92           | 20           | 271           | 302           | 98            | 228           | 68            | 61            | 27            |
| 2.                   | Matières premières                                    | 486          | 1 004        | 739          | 693          | 940          | 995          | 1 205         | 1 544         | 1 637         | 1 422         | 1 313         | 1 423         | 1 458         |
|                      | <i>dont</i> : Fibres textiles et déchets              | 193          | 419          | 255          | 248          | 335          | 348          | 376           | 415           | 457           | 424           | 324           | 439           | 452           |
| 3.                   | Combustibles minéraux                                 | 358          | 951          | 943          | 1 082        | 1 296        | 1 431        | 2 248         | 3 549         | 3 786         | 3 433         | 3 304         | 3 515         | 3 307         |
| 5.                   | Produits chimiques                                    | 450          | 811          | 834          | 791          | 989          | 1 140        | 1 653         | 1 824         | 2 027         | 1 658         | 1 758         | 1 756         | 1 665         |
| 6.                   | Articles semi-manufacturés                            | 1 081        | 1 806        | 1 747        | 1 364        | 1 763        | 1 698        | 2 243         | 2 376         | 2 595         | 2 007         | 1 845         | 1 822         | 1 951         |
|                      | <i>dont</i> : Métaux communs                          | 521          | 881          | 963          | 700          | 841          | 835          | 1 151         | 1 313         | 1 419         | 1 040         | 903           | 320           | 1 031         |
| 7. et 8.             | Articles manufacturés                                 | 1 598        | 2 239        | 2 899        | 2 731        | 3 791        | 4 058        | 5 637         | 4 674         | 4 816         | 4 071         | 3 243         | 2 956         | 3 290         |
|                      | <i>dont</i> : Machines                                | 981          | 1 382        | 1 987        | 1 935        | 2 580        | 2 833        | 3 993         | 3 450         | 3 417         | 2 810         | 1 726         | ..            | 1 705         |
|                      | Matériel de transport                                 | 434          | 576          | 628          | 548          | 814          | 796          | 1 038         | 766           | 944           | 897           | 576           | 519           | 662           |
| 4. et 9.             | Autres produits                                       | 30           | 65           | 115          | 69           | 70           | 56           | 56            | 106           | 108           | 54            | 97            | 101           | 108           |
| <b>Total</b>         |   | <b>4 511</b> | <b>7 542</b> | <b>7 697</b> | <b>7 367</b> | <b>9 633</b> | <b>9 983</b> | <b>14 019</b> | <b>15 064</b> | <b>15 757</b> | <b>13 334</b> | <b>12 154</b> | <b>11 996</b> | <b>12 164</b> |
| <b>Exportations</b>  |   |              |              |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               |               |
| 0. et 1.             | Produits alimentaires, boissons et tabacs             | 459          | 412          | 478          | 618          | 607          | 687          | 720           | 1 023         | 1 157         | 1 147         | 1 152         | 1 084         | 975           |
|                      | <i>dont</i> : Animaux vivants et viande               | 251          | 148          | 222          | 261          | 267          | 313          | 300           | 352           | 629           | 431           | 371           | 348           | 324           |
|                      | Céréales et produits à base de céréales               | 62           | 73           | 36           | 103          | 86           | 80           | 23            | 108           | 152           | 113           | 264           | 205           | 179           |
| 2.                   | Matières premières                                    | 275          | 360          | 282          | 429          | 510          | 451          | 619           | 665           | 554           | 497           | 467           | 483           | 421           |
|                      | <i>dont</i> : Bois                                    | 157          | 183          | 140          | 248          | 315          | 265          | 318           | 368           | 293           | 251           | 240           | 241           | 186           |
| 5.                   | Produits chimiques                                    | 176          | 384          | 380          | 353          | 331          | 469          | 636           | 1 010         | 1 377         | 1 073         | 960           | 995           | 1 190         |
| 6.                   | Articles semi-manufacturés                            | 814          | 1 245        | 1 180        | 1 337        | 1 204        | 1 259        | 1 606         | 1 994         | 2 414         | 2 251         | 2 320         | 2 342         | 2 359         |
|                      | <i>dont</i> : Métaux communs                          | 444          | 748          | 579          | 603          | 492          | 497          | 606           | 697           | 700           | 662           | 778           | 884           | 954           |
| 7. et 8.             | Articles manufacturés                                 | 1 088        | 1 342        | 1 712        | 2 077        | 2 409        | 2 598        | 2 939         | 3 996         | 5 162         | 5 043         | 4 732         | 6 011         | 5 368         |
|                      | <i>dont</i> : Machines                                | 365          | 491          | 622          | 802          | 1 000        | 1 030        | 1 329         | 1 656         | 2 117         | 2 147         | 1 148         | 1 146         | 1 135         |
|                      | Navires   | 178          | 248          | 304          | 287          | 415          | 421          | 252           | 317           | 310           | 323           | 339           | 503           | 819           |
| 3., 4. et 9.         | Autres produits                                       | 41           | 62           | 40           | 64           | 195          | 204          | 274           | 289           | 265           | 230           | 282           | 399           | 329           |
| <b>Total</b>         |   | <b>2 853</b> | <b>3 805</b> | <b>4 072</b> | <b>4 878</b> | <b>5 256</b> | <b>5 668</b> | <b>6 794</b>  | <b>8 977</b>  | <b>10 929</b> | <b>10 241</b> | <b>9 913</b>  | <b>10 254</b> | <b>10 642</b> |

Source: Renseignements communiqués directement à l'OCDE.

Tableau L. Importations et exportations par zones  
Millions de dollars US

|  | 1975         | 1976         | 1977         | 1978         | 1979          | 1980          | 1981          | 1982          | 1983          | 1984          | 1985          |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Importations, c.a.f                    |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Pays de l'OCDE                         | 4 677        | 4 038        | 5 481        | 5 890        | 8 530         | 7 951         | 8 395         | 6 832         | 5 613         | 5 360         | 5 609         |
| CEE                                    | 3 162        | 2 876        | 3 806        | 3 829        | 5 794         | 5 219         | 5 588         | 4 486         | 3 691         | 3 567         | 3 694         |
| Italie                                 | 869          | 760          | 1 029        | 827          | 1 146         | 1 117         | 1 291         | 1 023         | 980           | 964           | 1 028         |
| Allemagne                              | 1 337        | 1 233        | 1 571        | 1 801        | 2 888         | 2 500         | 2 243         | 1 858         | 1 624         | 1 578         | 1 587         |
| États-Unis                             | 417          | 370          | 546          | 615          | 1 059         | 1 015         | 957           | 846           | 775           | 620           | 778           |
| Autres pays de l'OCDE                  | 1 098        | 792          | 1 129        | 1 446        | 1 677         | 1 717         | 1 850         | 1 500         | 1 147         | 405           | 1 137         |
| Pays à économie planifiée <sup>1</sup> | 1 907        | 2 259        | 2 781        | 2 498        | 3 566         | 4 535         | 4 961         | 4 621         | 4 491         | 3 925         | 3 857         |
| dont : URSS                            | 807          | 1 002        | 1 301        | 1 375        | 1 793         | 2 698         | 2 966         | 2 737         | 2 463         | 1 964         | 1 977         |
| Pays en voie de développement :        | 1 112        | 1 070        | 1 371        | 1 595        | 1 923         | 2 578         | 2 401         | 1 881         | 2 050         | 2 711         | 2 698         |
| En Afrique                             | 159          | 258          | 323          | 397          | 570           | 936           | 1 126         | 833           | 187           | 168           | 1 160         |
| En Amérique                            | 185          | 212          | 327          | 222          | 308           | 468           | 357           | 221           | 182           | 184           | 199           |
| En Extrême-Orient                      | 180          | 118          | 164          | 440          | 185           | 247           | 252           | 350           | 929           | 1 127         | 151           |
| Au Moyen-Orient                        | 588          | 482          | 555          | 536          | 860           | 927           | 666           | 477           | 752           | 1 232         | 1 142         |
| En Europe                              |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               | 46            |
| <b>Total</b>                           | <b>7 697</b> | <b>7 367</b> | <b>9 633</b> | <b>9 983</b> | <b>12 861</b> | <b>15 064</b> | <b>15 757</b> | <b>13 334</b> | <b>12 154</b> | <b>11 296</b> | <b>12 164</b> |
| Exportations, fob                      |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Pays de l'OCDE                         | 1 452        | 2 040        | 2 101        | 2 437        | 2 988         | 3 348         | 3 501         | 2 883         | 3 307         | 3 746         | 3 725         |
| CEE                                    | 930          | 1 327        | 1 395        | 1 305        | 2 083         | 2 368         | 2 531         | 2 091         | 2 357         | 2 639         | 2 617         |
| Italie                                 | 372          | 596          | 664          | 531          | 716           | 833           | 1 012         | 781           | 806           | 841           | 977           |
| Allemagne                              | 316          | 426          | 390          | 472          | 739           | 778           | 867           | 720           | 807           | 892           | 871           |
| États-Unis                             | 265          | 354          | 297          | 371          | 373           | 393           | 387           | 311           | 346           | 432           | 463           |
| Autres pays de l'OCDE                  | 258          | 359          | 409          | 761          | 532           | 587           | 583           | 481           | 604           | 374           | 645           |
| Pays à économie planifiée <sup>1</sup> | 1 924        | 2 069        | 2 109        | 2 180        | 2 747         | 4 149         | 5 433         | 5 228         | 4 630         | 4 820         | 5 208         |
| dont : URSS                            | 1 012        | 1 142        | 1 138        | 1 394        | 1 401         | 2 489         | 3 644         | 3 424         | 2 699         | 2 797         | 3 397         |
| Pays en voie de développement :        | 696          | 769          | 1 046        | 1 051        | 1 059         | 1 480         | 1 995         | 2 130         | 1 976         | 1 682         | 1 709         |
| En Europe                              | 3            | 4            | 6            | 3            | 4             | 5             | 4             | 4             | 8,0           | 4,6           | 63            |
| En Afrique                             | 289          | 307          | 469          | 467          | 543           | 735           | 876           | 883           | 310           | 213           | 661           |
| En Amérique                            | 68           | 57           | 122          | 47           | 27            | 57            | 74            | 65            | 62            | 85            | 194           |
| En Extrême-Orient                      | 161          | 203          | 151          | 300          | 128           | 206           | 311           | 293           | 984           | 904           | 237           |
| Au Moyen-Orient                        | 175          | 198          | 298          | 234          | 357           | 477           | 730           | 885           | 612           | 475           | 554           |
| <b>Total</b>                           | <b>4 072</b> | <b>4 879</b> | <b>5 256</b> | <b>5 668</b> | <b>6 491</b>  | <b>8 977</b>  | <b>10 929</b> | <b>10 241</b> | <b>9 913</b>  | <b>10 254</b> | <b>10 642</b> |

1. Conseil d'Aide Économique Mutuelle (CAEM). R.P. de Chine et Albanie.  
Source : Renseignements communiqués directement à l'OCDE.

Tableau M. Balance des paiements<sup>1</sup>  
Millions de dollars US

|  | 1975   | 1976   | 1977   | 1978   | 1979    | 1980    | 1981 <sup>2</sup> | 1982    | 1983    | 1984    | 1985    |
|--|--------|--------|--------|--------|---------|---------|-------------------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Balance commerciale</b>                               | -3 625 | -2 489 | -4 380 | -4 317 | -7 225  | -6 086  | -4 828            | -3 093  | -2 240  | -1 739  | -1 601  |
| Exportations, fob  | 4 072  | 4 878  | 5 254  | 5 671  | 6 794   | 8 978   | 10 929            | 10 241  | 9 914   | 10 254  | 10 622  |
| Importations, caf  | -7 697 | -7 367 | -9 634 | -9 988 | -14 019 | -15 064 | -15 757           | -13 334 | -12 154 | -11 993 | -12 223 |
| <b>Services et transferts, nets</b>                      | 2 622  | 2 654  | 2 798  | 3 061  | 3 564   | 3 795   | 4 078             | 2 629   | 2 514   | 2 243   | 2 434   |
| Transports   | 473    | 429    | 568    | 585    | 731     | 832     | 1 044             | 906     | 795     | 780     | 922     |
| Tourisme   | 702    | 725    | 750    | 930    | 1 028   | 1 515   | 1 853             | 1 415   | 862     | 998     | 954     |
| Revenus d'investissements                                | -281   | -279   | -258   | -300   | -633    | -1 084  | -1 710            | -1 773  | -1 532  | -1 638  | -1 664  |
| Transferts privés et envois de fonds<br>des travailleurs | 1 310  | 1 415  | 1 427  | 1 745  | 1 710   | 1 539   | 2 042             | 1 268   | 1 167   | 1 189   | 1 001   |
| Autres services  | 418    | 364    | 311    | 101    | 728     | 993     | 849               | 813     | 1 222   | 914     | 1 221   |
| <b>Balance des opérations courantes</b>                  | -1 003 | 165    | -1 582 | -1 256 | -3 661  | -2 291  | -750              | -464    | 274     | 504     | 833     |
| <b>Capitaux à long terme, net</b>                        | 1 141  | 1 285  | 1 263  | 1 597  | 1 590   | 2 281   | 1 458             | 479     | 1 363   | -101    | 11      |
| Prêts à long terme reçus                                 | 1 219  | 1 415  | 1 463  | 1 702  | 1 740   | 2 516   | 1 708             | 679     | 1 519   | 1       | 100     |
| Prêts à long terme prolongés                             | -78    | -130   | -200   | -105   | -150    | -235    | -250              | -200    | -156    | -102    | -89     |
| <b>Capitaux à court terme, net</b>                       | 6      | -      | 75     | 247    | 283     | 739     | 261               | -506    | -647    | -96     | -36     |
| <b>Soldes bilatéraux (- : sorties de capitaux)</b>       | -137   | -146   | 161    | -65    | -664    | 354     | -770              | -805    | 244     | 442     | -434    |
| <b>Erreurs et omissions</b>                              | 123    | 183    | 147    | -52    | -153    | -484    | -79               | 284     | -1 344  | -213    | -166    |
| <b>Variations des réserves (+ : accroissement)</b>       | 130    | 1 487  | 64     | 471    | -1 277  | 599     | 120               | -1 012  | -110    | 536     | 208     |

1. Aux taux de change statistiques, à l'exception de 1985 qui est au taux courant. Les taux statistiques pour 1983 et 1984 sont respectivement de 1\$ = 63,40 dinars et 1\$ = 124,80 dinars.

2. Les données du commerce extérieur dans le tableau diffèrent de celles des tableaux K et L. Dans le tableau ci-dessus, pour 1981, le taux de change statistique utilisé par les autorités est de 41,80 dinars pour 1 \$ alors que pour les tableaux précédents le taux est de 27,30 dinars pour 1 \$.

Sources : *Annuaire de la balance des paiements*. FMI et renseignements communiqués directement à l'OCDE.

*STATISTIQUES DE BASE :*  
*COMPARAISONS INTERNATIONALES*

STATISTIQUES DE BASE : COMPARAISONS INTERNATIONALES

|   | Unités            | Période de référence <sup>1</sup> | Australie | Autriche   | Belgique            | Canada   | Danemark   | Finlande | France      | Allemagne | Grèce      | Islande  | Irlande    | Italie    | Japon    | Luxembourg      | Pays-Bas   | Nouvelle-Zélande | Norvège  | Portugal    | Espagne     | Suède    | Suisse     | Turquie     | Royaume-Uni | États-Unis | Yougoslavie |
|---|-------------------|-----------------------------------|-----------|------------|---------------------|----------|------------|----------|-------------|-----------|------------|----------|------------|-----------|----------|-----------------|------------|------------------|----------|-------------|-------------|----------|------------|-------------|-------------|------------|-------------|
| <b>Population</b>   |                   |                                   |           |            |                     |          |            |          |             |           |            |          |            |           |          |                 |            |                  |          |             |             |          |            |             |             |            |             |
| Total   | Milliers          | 1985                              | 15 752    | 7 555      | 9 855 (84)          | 25 379   | 5 113      | 4 901    | 55 162      | 61 015    | 9 900 (84) | 240 (84) | 3 535 (84) | 57 128    | 120 754  | 366 (84)        | 14 484     | 3 258 (84)       | 4 418    | 10 129 (84) | 38 387 (84) | 8 350    | 6 505 (84) | 48 825 (84) | 56 488 (84) | 239 283    | 22 960 (84) |
| Densité au km <sup>2</sup> de superficie terrestre                  | Nombre            |                                   | 2         | 90         | 323                 | 3        | 119        | 14       | 101         | 245       | 75         | 2        | 50         | 190       | 324      | 141             | 427        | 12               | 13       | 110         | 76          | 19       | 158        | 63          | 231         | 26         | 89          |
| Accroissement moyen annuel net sur 10 ans                           | %                 |                                   | 1.3       | 0.0        | 0.1                 | 1.1      | 0.1        | 0.4      | 0.5         | -0.1      | 1.0        | 1.1      | 1.2        | 0.3       | 0.8      | 0.2             | 0.6        | 0.7              | 0.3      | 0.9         | 0.2         | 0.1      | 2.2        | 0.0         | 1.0         | 0.8        |             |
| <b>Emploi</b>   |                   |                                   |           |            |                     |          |            |          |             |           |            |          |            |           |          |                 |            |                  |          |             |             |          |            |             |             |            |             |
| Emploi civil net (ECN) <sup>2</sup>                                 | Milliers          | 1985                              | 6 676     | 3 235 (84) | 3 579 (84)          | 11 311   | 2 457 (84) | 2 427    | 20 939 (84) | 25 003    | 3 501 (84) | 114 (84) | 1 096 (84) | 20 509    | 58 070   | 158 (84)        | 4 965 (84) | 1 281 (84)       | 2 012    | 4 068 (84)  | 10 422      | 4 299    | 3 169      | 14 912 (84) | 23 918      | 107 150    | ..          |
| dont : Agriculture  | % de l'ECN        |                                   | 6.1       | 9.4        | 3.0                 | 5.2      | 6.7        | 11.5     | 7.8         | 5.6       | 29.4       | 10.6     | 16.6       | 11.2      | 8.8      | 4.4             | 5.0        | 11.2             | 7.2      | 24.5        | 16.7        | 4.8      | 6.6        | 57.9        | 2.6         | 3.1        | ..          |
| Industrie   | % de l'ECN        |                                   | 27.7      | 38.1       | 30.3                | 25.5     | 26.8       | 31.9     | 32.9        | 41.0      | 27.8       | 36.8     | 29.2       | 33.6      | 34.9     | 33.6            | 26.9       | 32.1             | 27.8     | 34.8        | 32.1        | 29.9     | 37.6       | 17.1        | 32.3        | 28.0       | ..          |
| Services  | % de l'ECN        |                                   | 66.2      | 52.5       | 66.8                | 69.3     | 66.5       | 56.5     | 59.3        | 53.4      | 42.8       | 52.6     | 54.2       | 55.2      | 56.4     | 62.0            | 68.1       | 56.8             | 65.0     | 40.7        | 50.9        | 65.3     | 55.8       | 24.9        | 65.1        | 68.8       | ..          |
| <b>Produit intérieur brut (PIB)</b>                                 |                   |                                   |           |            |                     |          |            |          |             |           |            |          |            |           |          |                 |            |                  |          |             |             |          |            |             |             |            |             |
| Aux prix et aux taux de change courants                             | Milliards de \$ÉU | 1984                              | 173.7     | 64.5       | 75.8                | 334.1    | 54.2       | 51.2     | 489.4       | 613.4     | 33.4       | 2.6      | 17.6       | 350.1     | 1 255.0  | 3.4             | 123.1      | 23.2             | 54.7     | 19.3        | 160.9       | 95.2     | 91.1       | 49.6        | 423.4       | 3 634.6    | 43.5        |
| Par habitant  | \$ÉU              |                                   | 11 178    | 8 535      | 7 697               | 13 285   | 10 601     | 10 493   | 8 907       | 10 025    | 3 378      | 10 723   | 4 986      | 6 144     | 10 457   | 9 235           | 8 534      | 7 159            | 13 215   | 1 905       | 4 192       | 11 414   | 14 002     | 1 018       | 7 495       | 15 356     | 1 896       |
| Aux prix courants convertis à l'aide des PPA courantes <sup>3</sup> | Milliards de \$ÉU | 1984                              | ..        | 85.7       | 119.7               | 382.2    | 68.0       | 59.6     | 694.7       | 811.6     | 62.3       | ..       | 27.6       | 575.1     | 1 468.4  | 5.3             | 168.9      | ..               | 63.6     | 50.9        | 317.8       | ..       | ..         | ..          | 625.2       | 3 634.6    | ..          |
| Par habitant  | \$ÉU              |                                   | ..        | 11 345     | 12 150              | 15 198   | 13 311     | 12 217   | 12 643      | 13 265    | 6 296      | ..       | 7 795      | 10 093    | 12 235   | 14 385          | 11 710     | ..               | 15 367   | 5 021       | 8 279       | ..       | ..         | ..          | 11 068      | 15 356     | ..          |
| Croissance annuelle moyenne, en volume, sur 5 ans                   | %                 | 1984                              | 2.6       | 1.6        | 1.0                 | 1.7      | 1.5        | 3.3      | 1.1         | 0.9       | 0.8        | 1.1      | 2.1        | 1.2       | 3.9      | 1.7             | 0.3        | 3.1              | 2.6      | 1.3         | 1.4         | 1.6      | 1.5        | 3.9         | 0.6         | 2.0        | ..          |
| <b>Formation brute de capital fixe (FBCF)</b>                       |                   |                                   |           |            |                     |          |            |          |             |           |            |          |            |           |          |                 |            |                  |          |             |             |          |            |             |             |            |             |
| dont : Machines et autres équipements                               | % du PIB          | 1984                              | 21.8      | 21.8       | 16.1                | 18.1     | 17.3       | 23.4     | 18.9        | 20.3      | 18.5       | 22.2     | 21.0       | 18.2      | 27.8     | 22.2            | 18.4       | 21.5             | 25.6     | 24.7        | 17.8        | 18.4     | 23.3       | 18.5        | 17.4        | 17.9       | 21.9        |
| Construction de logements   | % du PIB          |                                   | 10.4      | 9.0        | 5.4                 | 6.8      | 7.7        | 8.5      | 9.1         | 7.9       | 7.6        | 5.8      | 10.9       | 7.5       | 10.1     | 9.1 (82)        | 8.2        | 8.8 (83)         | 7.5      | 13.8 (81)   | 5.9 (83)    | 8.2      | 7.3        | 9.1 (82)    | 8.1         | 7.4 (83)   | ..          |
| Croissance annuelle moyenne, en volume, sur 5 ans                   | %                 | 1984                              | 1.3       | -0.9       | -3.6                | -1.1     | -2.9       | 3.8      | -0.3        | -0.7      | -4.5       | 1.1      | -2.9       | 1.3       | 1.6      | -0.1            | -2.3       | 4.3              | 3.1      | -2.1        | -1.4        | 0.4      | 3.5        | 0.1         | 0.7         | 2.5        | ..          |
| <b>Taux d'épargne brute<sup>4</sup></b>                             |                   |                                   |           |            |                     |          |            |          |             |           |            |          |            |           |          |                 |            |                  |          |             |             |          |            |             |             |            |             |
|   | % du PIB          | 1984                              | 20.3      | 24.1       | 15.6                | 19.4     | 15.3       | 24.5     | 18.6        | 21.9      | 16.6       | 18.0     | 17.5       | 18.1      | 30.6     | 57.5            | 23.0       | 24.5             | 30.8     | 20.1        | 19.9        | 17.9     | 28.6       | 17.2        | 19.3        | 17.0       | ..          |
| <b>Ensemble des administrations publiques</b>                       |                   |                                   |           |            |                     |          |            |          |             |           |            |          |            |           |          |                 |            |                  |          |             |             |          |            |             |             |            |             |
| Dépenses courantes en biens et services                             | % du PIB          | 1984                              | 17.1      | 18.5       | 17.4                | 21.0     | 26.1       | 19.5     | 16.4        | 20.1      | 19.2       | 17.3     | 19.0       | 19.4      | 9.9      | 15.7            | 16.8       | 15.9             | 18.8     | 14.7        | 12.3        | 27.7     | 13.4       | 8.9         | 21.9        | 18.8       | 14.0        |
| Emplois courants <sup>5</sup>                                       | % du PIB          | 1984                              | 33.4      | 44.8       | 52.9                | 44.0     | 58.0       | 36.2     | 49.4        | 44.2      | 40.2       | 26.4     | 51.1 (83)  | 51.9      | 27.1     | 48.7 (82)       | 56.5       | ..               | 44.8     | 37.5 (81)   | 31.8 (82)   | 59.8     | 31.2       | 44.9        | 36.9 (83)   | ..         | ..          |
| Ressources courantes  | % du PIB          | 1984                              | 34.0      | 46.8       | 46.0                | 39.6     | 55.6       | 39.0     | 48.4        | 45.6      | 34.8       | 34.8     | 43.4 (83)  | 44.2      | 30.3     | 53.9 (82)       | 54.8       | ..               | 53.9     | 33.1 (81)   | 30.7 (82)   | 60.0     | 34.5       | ..          | 42.9        | 31.7 (83)  | ..          |
| <b>Apports nets d'aide publique au développement</b>                |                   |                                   |           |            |                     |          |            |          |             |           |            |          |            |           |          |                 |            |                  |          |             |             |          |            |             |             |            |             |
|   | % du PNB          | 1984                              | 0.46      | 0.28       | 0.56                | 0.50     | 0.85       | 0.36     | 0.77        | 0.45      | ..         | ..       | ..         | 0.33      | 0.35     | ..              | 1.02       | 0.25             | 1.02     | ..          | ..          | 0.80     | 0.30       | ..          | 0.33        | 0.24       | ..          |
| <b>Indicateurs du niveau de vie</b>                                 |                   |                                   |           |            |                     |          |            |          |             |           |            |          |            |           |          |                 |            |                  |          |             |             |          |            |             |             |            |             |
| Consommation privée par habitant <sup>3</sup>                       | \$ÉU              | 1984                              | 6 742*    | 6 490      | 7 637               | 8 484    | 6 826      | 6 287    | 8 009       | 7 274     | 4 118      | 6 335*   | 4 338      | 6 254     | 6 751    | 8 540           | 7 270      | 4 041*           | 6 624    | 3 076       | 5 456       | 5 821*   | 8 755*     | 759*        | 6 535       | 10 214     | 966*        |
| Voitures de tourisme pour 1 000 habitants                           | Nombre            | 1984                              | ..        | 306 (81)   | 335                 | 421 (82) | 282        | 303      | 360 (83)    | 412       | 108 (83)   | 418      | 206 (83)   | 359 (83)  | 221 (83) | 414 (85)        | 341 (85)   | 446              | 345      | 135 (82)    | 231         | 392      | 1 299      | 18 (82)     | 312 (83)    | 473        | 121 (83)    |
| Postes de téléphones pour 1 000 habitants                           | Nombre            | 1984                              | 540 (83)  | 460 (83)   | 414 (83)            | 664 (83) | 749        | 584      | 541 (83)    | 598       | 336 (83)   | 525 (83) | 235 (83)   | 405 (83)  | 535 (83) | 404             | 401 (85)   | 616              | 622      | 166 (83)    | 360         | 890      | 1 299      | 55 (83)     | 521         | 650        | 122 (83)    |
| Postes de télévision pour 1 000 habitants                           | Nombre            | 1984                              | ..        | 300 (81)   | 303                 | 471 (80) | 371        | 364 (85) | 297 (80)    | 367       | 158 (80)   | 290      | 181 (80)   | 243 (83)  | 250 (80) | 336 (83)        | 315 (85)   | 291              | 320      | 140 (80)    | 256 (82)    | 390      | 329        | 76 (79)     | 336         | 621 (80)   | 175 (83)    |
| Médecins pour 1 000 habitants                                       | Nombre            | 1984                              | ..        | 1.7 (82)   | 2.8                 | 1.8 (82) | 2.5        | 2.2      | 2.1 (82)    | 2.4 (83)  | 2.8 (83)   | 2.3 (83) | 1.3 (82)   | 3.6 (82)  | 1.3 (82) | 1.7             | 2.2        | 1.6 (80)         | 2.1 (83) | 1.8 (82)    | 3.2         | 2.3 (83) | 1.4        | 1.5 (83)    | 0.5 (83)    | 2.3 (83)   | 1.6 (82)    |
| Mortalité infantile   | Nombre            | 1984                              | 9.6 (83)  | 11.9 (83)  | 11.3 (83)           | 9.1 (83) | 7.7        | 6.5      | 8.9 (83)    | 9.6       | 14.6 (83)  | 6.1      | 9.8 (83)   | 12.3 (83) | 6.2 (83) | 11.7            | 8.3        | 12.5 (83)        | 8.3      | 19.0 (83)   | 10.5 (83)   | 6.4      | 7.1        | ..          | 10.1        | 10.6       | 31.7 (83)   |
| <b>Salaires et prix (Accroissement annuel moyen sur 5 ans)</b>      |                   |                                   |           |            |                     |          |            |          |             |           |            |          |            |           |          |                 |            |                  |          |             |             |          |            |             |             |            |             |
| Salaires (gains ou taux selon la disponibilité)                     | %                 | 1984                              | 10.3      | 5.7        | 5.7 (85)            | 7.2 (85) | 7.1 (85)   | 11.1     | 12.5        | 4.1 (85)  | 26.6       | ..       | 14.7       | 16.3 (85) | 4.6 (85) | ..              | 3.7 (85)   | 12.1             | 9.6      | 20.0        | 16.5        | 8.7 (85) | ..         | ..          | 10.2 (85)   | 5.5 (85)   | ..          |
| Prix à la consommation  | %                 | 1985                              | 8.3       | 4.9        | 7.0                 | 7.4      | 7.9        | 8.5      | 9.6         | 3.9       | 20.7       | 48.7     | 12.3       | 13.7      | 2.7      | 6.9             | 4.2        | 12.0             | 9.0      | 23.2        | 12.2        | 9.0      | 4.3        | 37.8        | 7.2         | 5.5        | 47.7        |
| <b>Commerce extérieur</b>   |                   |                                   |           |            |                     |          |            |          |             |           |            |          |            |           |          |                 |            |                  |          |             |             |          |            |             |             |            |             |
| Exportations de marchandises, fob <sup>6</sup>                      | Millions de \$ÉU  | 1985                              | ..        | 17 220     | 53 664 <sup>7</sup> | 87 360   | 17 040     | 13 560   | 97 008      | 183 312   | 4 560      | 804      | 10 380     | 78 401    | 177 216  | .. <sup>8</sup> | 68 472     | 3 924            | 19 908   | 6 051       | 24 192      | 30 348   | 27 120     | 7 116 (84)  | 101 544     | 213 144    | 6 312       |
| en pourcentage du PIB   | %                 |                                   | ..        | 26.7       | 70.8                | 26.1     | 31.4       | 26.5     | 19.8        | 29.9      | 13.6       | 30.9     | 59.0       | 22.4      | 14.1     | ..              | 55.6       | 16.9             | 36.4     | 31.4        | 15.0        | 31.9     | 29.8       | 14.3        | 24.0        | 5.9        | 13.7        |
| accroissement annuel sur 5 ans                                      | %                 |                                   | ..        | -0.2       | -3.6                | 6.1      | 0.4        | -0.8     | -2.7        | -0.9      | -2.5       | -2.7     | 4.1        | 6.5       | ..       | -1.5            | -2.2       | 1.5              | 5.5      | 3.0         | -0.4        | -1.7     | 23.5       | -2.5        | -0.7        | -5.9       |             |
| Importations de marchandises, caf <sup>6</sup>                      | Millions \$ÉU     | 1985                              | ..        | 20 964     | 56 052 <sup>7</sup> | 76 860   | 18 192     | 13 140   | 107 148     | 157 584   | 10 224     | 900      | 10 044     | 90 506    | 131 304  | ..              | 65 412     | 4 639            | 15 492   | 8 148       | 29 916      | 28 476   | 30 432     | 10 908 (84) | 109 920     | 345 276    | 7 224       |
| en pourcentage du PIB   | %                 |                                   | ..        | 32.5       | 73.9                | 23.0     | 33.6       | 25.7     | 21.9        | 25.7      | 30.5       | 34.6     | 57.1       | 25.9      | 10.5     | ..              | 53.1       | 20.0             | 28.3     | 42.2        | 18.6        | 29.9     | 33.4       | 22.0        | 26.0        | 9.5        | 15.7        |
| accroissement annuel moyen sur 5 ans                                | %                 |                                   | ..        | -2.9       | -4.8                | 5.4      | -1.2       | -3.4     | -4.5        | -3.2      | -0.8       | -2.0     | -2.1       | -1.9      | -1.4     | ..              | -3.2       | 0.4              | -1.8     | -2.6        | -2.6        | -3.2     | -3.5       | -13.9       | -1.8        | 7.4        | -12.9       |
| <b>Reserves officielles totales<sup>6</sup></b>                     |                   |                                   |           |            |                     |          |            |          |             |           |            |          |            |           |          |                 |            |                  |          |             |             |          |            |             |             |            |             |
| En ratio des importations de marchandises                           | Ratio             | 1985                              | 5 528     | 5 080      | 5 611               | 2 982    | 4 999      | 3 481    | 27 071      | 43 735    | 935        | 189      | 2 689      | 16 458    | 25 173   | ..              | 11 354     | 1 464            | 12 711   | 1 978       | 10 686      | 3 449    | 19 317     | 1 200       | 12 373      | 38 412     | 1 062       |
|   |                   |                                   | 2.9       | 3.0        | 1.2                 | 0.5      | 3.3        | 3.2      | 3.1         | 3.4       | 1.1        | 2.6      | 3.3        | 2.2       | 2.3      | ..              | 2.1        | 0.3              | 10.0     | 3.0         | 4.4         | 1.5      | 7.7        | 1.3         | 1.4         | 1.4        | 1.8         |

\* Aux prix et taux de change courants.  
 1. Sauf indication contraire.  
 2. Suivant la définition retenue dans *Statistiques de la Population active de l'OCDE*.  
 3. PPA = Parités de Pouvoir d'Achat.  
 4. Épargne brute = Revenu national disponible brut moins consommation privée et consommation des administrations publiques.  
 5. Emplois courants = Dépenses courantes en biens et services plus les changements courants et le revenu de la propriété.  
 6. L'or compris dans les réserves est évalué à 35 DTS l'once. Situation en fin d'année.  
 7. Y compris le Luxembourg.  
 8. Inclus dans la Belgique.  
 9. Y compris les constructions non résidentielles.

Sources :  
 Population et Emploi : *Statistiques de la Population active*, OCDE.  
 PIB, FBCF et Administrations publiques : *Comptes nationaux*, Vol. I, OCDE, et *Perspectives économiques de l'OCDE*, *Statistiques rétrospectives*.  
 Indicateurs du niveau de vie : Publications nationales diverses.  
 Salaires et Prix : *Principaux indicateurs économiques*, OCDE.  
 Commerce extérieur : *Statistiques mensuelles du commerce extérieur*, OCDE.  
 Réserves officielles totales : *Statistiques financières internationales*, FMI.

## OFFRES D'EMPLOI

### *Département des affaires économiques et statistiques*

#### OCDE

**A. Administrateur.** Un certain nombre de postes d'économistes pourraient se libérer en 1986 dans des domaines tels que la politique monétaire et budgétaire, la balance des paiements, l'affectation des ressources, les questions de politique macroéconomique, les prévisions à court terme et les études par pays. *Qualifications et expérience requises* : diplôme universitaire de niveau supérieur en sciences économiques; bonne connaissance des méthodes statistiques et économétrie appliquée; deux ou trois années d'expérience de l'analyse économique appliquée; maîtrise de l'une des deux langues officielles (anglais et français). *Autres qualifications et expérience souhaitées* : connaissance des problèmes économiques et de sources de données d'un certain nombre de pays Membres; aptitude confirmée à rédiger; expérience de l'estimation, de la simulation et de l'application des modèles économiques informatisés; notions de la deuxième langue officielle.

**B. Administrateur Principal.** Un certain nombre de postes d'économistes de haut niveau pourraient se libérer en 1986 dans des domaines tels que la politique monétaire et budgétaire, la balance des paiements, l'affectation des ressources, les questions de politique macroéconomique, les prévisions à court terme et les études par pays. *Qualifications et expérience requises* : diplôme universitaire de niveau supérieur en sciences économiques; vaste expérience de l'analyse économique appliquée, de préférence acquise auprès d'une banque centrale, d'un ministère de l'économie ou des finances ou d'un institut de recherche économique; bonne connaissance des méthodes statistiques et de l'économétrie appliquée; maîtrise de l'une des deux langues officielles (anglais et français) et aptitude confirmée à rédiger dans cette langue. *Autres qualifications et expérience souhaitées* : expérience de l'utilisation de l'analyse économique pour la formulation d'avis concernant l'orientation de l'action; très bonne connaissance de l'économie de plusieurs pays de l'OCDE; expérience des modèles économiques informatisés; bonne connaissance de la deuxième langue officielle.

Il est offert pour ces postes un traitement de base (net d'impôts) à partir de FF 193 968 ou FF 239 328 (Administrateur) et de FF 275 412 (Administrateur Principal), à quoi s'ajoutent d'autres allocations selon la situation de famille et le lieu de résidence de l'agent.

L'engagement initial sera de durée déterminée (deux ou trois ans).

Ces postes sont ouverts aux candidats des deux sexes ressortissants des pays Membres de l'OCDE. Les candidatures en anglais ou en français, accompagnées d'un curriculum vitæ, doivent être envoyées, sous la référence "ECSUR", à l'adresse suivante :

Chef du Personnel  
OCDE  
2, rue André-Pascal  
75775 PARIS CEDEX 16  
France

## OECD SALES AGENTS DÉPOSITAIRES DES PUBLICATIONS DE L'OCDE

### ARGENTINA - ARGENTINE

Carlos Hirsch S.R.L.,  
Florida 165, 4° Piso,  
(Galeria Guemes) 1333 Buenos Aires  
Tel. 33.1787.2391 y 30.7122

### AUSTRALIA - AUSTRALIE

D.A. Book (Aust.) Pty. Ltd.  
11-13 Station Street (P.O. Box 163)  
Mitcham, Vic. 3132 Tel. (03) 873 4411

### AUSTRIA - AUTRICHE

OECD Publications and Information Centre,  
4 Simrockstrasse,  
5300 Bonn (Germany) Tel. (0228) 21.60.45

### Local Agent:

Gerold & Co., Graben 31, Wien 1 Tel. 52.22.35

### BELGIUM - BELGIQUE

Jean de Lannoy, Service Publications OCDE,  
avenue du Roi 202  
B-1060 Bruxelles Tel. (02) 538.51.69

### CANADA

Renouf Publishing Company Ltd/  
Éditions Renouf Ltée,  
1294 Algoma Road, Ottawa, Ont. K1B 3W8  
Tel. (613) 741-4333

### Toll Free/Sans Frais:

Ontario, Quebec, Maritimes:  
1-800-267-1805  
Western Canada, Newfoundland:  
1-800-267-1826

### Stores/Magasins:

61 rue Sparks St., Ottawa, Ont. K1P 5A6  
Tel. (613) 238-8985  
211 rue Yonge St., Toronto, Ont. M5B 1M4  
Tel. (416) 363-3171

### Sales Office/Bureau des Ventes:

7575 Trans Canada Hwy, Suite 305,  
St. Laurent, Quebec H4T 1V6  
Tel. (514) 335-9274

### DENMARK - DANEMARK

Munksgaard Export and Subscription Service  
35, Nørre Søgade, DK-1370 København K  
Tel. +45.1.12.85.70

### FINLAND - FINLANDE

Akateeminen Kirjakauppa,  
Keskuskatu 1, 00100 Helsinki 10 Tel. 0.12141

### FRANCE

OCDE/OECD  
Mail Orders/Commandes par correspondance :  
2, rue André-Pascal,  
75775 Paris Cedex 16

Bookshop/Librairie: 33, rue Octave-Feuillet  
75016 Paris  
Tel. (1) 45.24.82.00

Principal correspondant :  
Librairie de l'Université,  
12a, rue Nazareth,  
13602 Aix-en-Provence Tel. 42.26.18.08

### GERMANY - ALLEMAGNE

OECD Publications and Information Centre,  
4 Simrockstrasse,  
5300 Bonn Tel. (0228) 21.60.45

### GREECE - GRÈCE

Librairie Kauffmann,  
28, rue du Stade, 105 64 Athens Tel. 322.21.60

### HONG KONG

Government Information Services,  
Publications (Sales) Office,  
Beaconsfield House, 4/F.,  
Queen's Road Central

### ICELAND - ISLANDE

Snaebjorn Jónsson & Co., h.f.,  
Hafnarstræti 4 & 9,  
P.O.B. 1131 - Reykjavik  
Tel. 13133/14281/11936

### INDIA - INDE

Offord Book and Stationery Co.,  
Scindia House, New Delhi 1  
17 Park St., Calcutta 700016 Tel. 45896  
Tel. 240832

### INDONESIA - INDONESIE

Pdii-Lipi, P.O. Box 3065/JKT.Jakarta  
Tel. 583467

### IRELAND - IRLANDE

TDC Publishers - Library Suppliers,  
12 North Frederick Street, Dublin 1.  
Tel. 744835-749677

### ITALY - ITALIE

Libreria Commissionaria Sansoni,  
Via Lamarmora 45, 50121 Firenze  
Tel. 579751/584468  
Tel. 365083

Via Bartolini 29, 20155 Milano  
Sub-depositari :  
Ugo Tassi, Via A. Farnese 28,  
00192 Roma Tel. 310590

Editrice e Libreria Herder,  
Piazza Montecitorio 120, 00186 Roma  
Tel. 6794628

Agenzia Libreria Pegaso,  
Via de Romita 5, 70121 Bari  
Tel. 540.105/540.195

Agenzia Libreria Pegaso, Via S. Anna dei  
Lombardi 16, 80134 Napoli. Tel. 314180

Libreria Hepli,  
Via Hoepfi 5, 20121 Milano Tel. 865446

Libreria Scientifica  
Dott. Lucio de Bisio "Aeio"  
Via Meravigli 16, 20123 Milano Tel. 807679

Libreria Zanichelli, Piazza Galvani 1/A,  
40124 Bologna Tel. 237389

Libreria Lattes,  
Via Garibaldi 3, 10122 Torino Tel. 519274

La diffusione delle edizioni OCSE è inoltre  
assicurata dalle migliori librerie nelle città più  
importanti.

### JAPAN - JAPON

OECD Publications and Information Centre,  
Landic Akasaka Bldg., 2-3-4 Akasaka,  
Minato-ku, Tokyo 107 Tel. 586.2016

### KOREA - CORÉE

Kyobo Book Centre Co. Ltd.  
P.O.Box: Kwang Hwa Moon 1658,  
Seoul Tel. (REP) 730.78.91

### LEBANON - LIBAN

Documenta Scientifica/Redico,  
Edison Building, Bias St.,  
P.O.B. 5641, Beirut Tel. 354429-344425

### MALAYSIA - MALAISIE

University of Malaya Co-operative Bookshop  
Ltd.,  
P.O.Box 1127, Jalan Pantai Baru,  
Kuala Lumpur Tel. 577701/577072

### NETHERLANDS - PAYS-BAS

Staatsuitgeverij  
Chr. Plantijnstraat, 2 Postbus 20014  
2500 EA S-Gravenhage Tel. 070-789911  
Tel. 070-789880

Voor bestellingen:  
Tel. 070-789880

### NEW ZEALAND - NOUVELLE-ZÉLANDE

Government Printing Office Bookshops:  
Auckland: Retail Bookshop, 25 Rutland Street,  
Mail Orders, 85 Beach Road  
Private Bag C.P.O.

Hamilton: Retail: Ward Street,  
Mail Orders, P.O. Box 857  
Wellington: Retail, Mairgrave Street, (Head  
Office)

CubaCade World Trade Centre,  
Mail Orders, Private Bag  
Christchurch: Retail, 159 Hereford Street,  
Mail Orders, Private Bag

Dunedin: Retail, Princes Street,  
Mail Orders, P.O. Box 1104

### NORWAY - NORVÈGE

Tanum-Karl Johan  
Karl Johans gate 43, Oslo 1  
PB 1177 Sentrum, 0107 Oslo 1 Tel. (02) 42.93.10

### PAKISTAN

Mirza Book Agency  
65 Shahrah Quaid-E-Azam, Lahore 3 Tel. 66839

### PORTUGAL

Livraria Portugal,  
Rua do Carmo 70-74, 1117 Lisbon Codex.  
Tel. 360582/3

### SINGAPORE - SINGAPOUR

Information Publications Pte Ltd  
Pei-Fu Industrial Building,  
24 New Industrial Road No. 02-06  
Singapore 1953 Tel. 2831786, 2831798

### SPAIN - ESPAGNE

Mundi-Prensa Libros, S.A.,  
Castelló 37, Apartado 1223, Madrid-28001  
Tel. 431.33.99

Libreria Bosch, Ronda Universidad 11,  
Barcelona 7 Tel. 317.53.08/317.53.58

### SWEDEN - SUÈDE

AB CE Fritzes Kungl. Hovbokhandel,  
Box 16356, S 103 27 STH,  
Regeringsgatan 12,  
DS Stockholm Tel. (08) 23.89.00

Subscription Agency/Abonnements:  
Wennergren-Williams AB,  
Box 30004, S104 25 Stockholm.  
Tel. (08)54.12.00

### SWITZERLAND - SUISSE

OECD Publications and Information Centre,  
4 Simrockstrasse,  
5300 Bonn (Germany) Tel. (0228) 21.60.45

Local Agent:  
Librairie Payot,  
6 rue Grenus, 1211 Genève 11  
Tel. (022) 31.89.50

### TAIWAN - FORMOSE

Good Faith Worldwide Int'l Co., Ltd.  
9th floor, No. 118, Sec.2  
Chung Hsiao E. Road  
Taipei Tel. 391.7396/391.7397

### THAILAND - THAÏLANDE

Suksit Siam Co., Ltd.,  
1715 Rama IV Rd.,  
Samyarn Bangkok 5 Tel. 2511630

### TURKEY - TURQUIE

Kültür Yayınları İ-Türk Ltd. Sti.  
Atatürk Bulvarı No: 191/Kat. 21  
Kavaklıdere/Ankara  
Dolmabahçe Cad. No: 29  
Besiktas/Istanbul Tel. 160.71.88

### UNITED KINGDOM - ROYAUME-UNI

H.M. Stationery Office,  
Postal orders only:  
P.O.B. 276, London SW8 5BT  
Telephone orders: (01) 622.3316, or

Personal callers:  
49 High Holborn, London WC1V 6HB  
Branches at: Belfast, Birmingham,  
Bristol, Edinburgh, Manchester

### UNITED STATES - ÉTATS-UNIS

OECD Publications and Information Centre,  
Suite 1207, 1750 Pennsylvania Ave., N.W.,  
Washington, D.C. 20006 - 4582  
Tel. (202) 724.1857

### VENEZUELA

Libreria del Este,  
Avenida F. Miranda 52, Aptdo. 60337,  
Edificio Galipan, Caracas 106  
Tel. 32.23.01/33.26.04/31.58.38

### YUGOSLAVIA - YOUGOSLAVIE

Jugoslovenska Knjiga, Knez Mihajlova 2,  
P.O.B. 36, Beograd Tel. 621.992

Orders and inquiries from countries where Sales  
Agents have not yet been appointed should be sent  
to:  
OECD, Publications Service, Sales and  
Distribution Division, 2, rue André-Pascal, 75775  
PARIS CEDEX 16.

### Les commandes provenant de pays où l'OCDE n'a pas encore désigné de dépositaire peuvent être adressées à :

OCDE, Service des Publications, Division des  
Ventes et Distribution, 2, rue André-Pascal, 75775  
PARIS CEDEX 16.

70253-11-1986

**PUBLICATIONS DE L'OCDE**

**2, rue André-Pascal  
75775 PARIS CEDEX 16**

**N° 43842**

**(10 87 41 2) ISBN 92-64-22908-6  
ISSN 0304-3363**

•

***IMPRIMÉ EN FRANCE***





ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

*En mai et en décembre, dans les Perspectives économiques de l'OCDE, le Secrétariat étudie les évolutions économiques les plus récentes dans la zone de l'OCDE et évalue les perspectives au moyen d'un ensemble de prévisions quantitatives.*

## REVUE ÉCONOMIQUE DE L'OCDE

*Cette publication semestrielle, réalisée par le Département des Affaires Économiques et Statistiques du Secrétariat de l'OCDE, contient des articles axés sur des analyses macro-économiques et statistiques appliquées qui sont faites, généralement, dans une optique internationale ou comparative.*

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

## ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

*Études annuelles du développement et des perspectives économiques dans chaque pays de l'OCDE.*

Abonnement (Série 1986-1987) US\$ 80,00 £ 40,00 F 400,00

(10 87 41 2) ISBN 92-64-22908-6  
ISSN 0304-3363

F 28/600