

# LA MOBILISATION DE L'ÉPARGNE DANS LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT (1)

A propos d'un colloque  
organisé par l'O.N.U.

par

André BABEAU (\*) et Denis KESSLER (\*\*)

## SOMMAIRE

<b>1. Généralités sur la mobilisation de l'épargne . . . . .</b>	<b>84</b>
1.1. Opportunité d'une hausse du taux d'épargne. . . . .	84
1.2. Structure de l'épargne domestique et rôle des principaux secteurs. . . . .	86
1.3. Informations disponibles sur l'épargne des ménages. . . . .	87
1.4. Typologie des comportements d'épargne. . . . .	88
<b>2. Épargne, inflation et indexation . . . . .</b>	<b>92</b>
2.1. Épargne et inflation. . . . .	92
2.2. La protection de l'épargne contre l'inflation. . . . .	93
<b>3. Épargne et prévoyance collective. . . . .</b>	<b>95</b>
3.1. Les systèmes de retraite exercent-ils un effet sur le comportement d'épargne des ménages? . . . . .	96
3.2. Les systèmes de retraite peuvent-ils contribuer à la formation de l'épargne nationale? . . . . .	100

---

(1) Les auteurs tiennent à remercier un rapporteur anonyme pour ses observations qui ont permis d'apporter, à une première version de ce texte, d'indispensables nuances.

(\*) Directeur du C.R.E.D.O.C. et Professeur à l'Université de Paris-X, 2, rue de Rouen, 92001 Nanterre.

(\*\*) Université de Paris-X et chargé d'études au C.R.E.P.-E.R.A. 86 du C.N.R.S.

<b>4. Épargne et crédit dans les zones rurales</b> . . . . .	103
4.1. Monnaie, intermédiation financière et développement. . . . .	104
4.2. Système de crédit inorganisé et système financier institutionnel. . . . .	108
4.3. Le développement de l'épargne et du crédit dans les zones rurales. . . . .	110
<b>5. Conclusion.</b> . . . . .	113
<b>6. Bibliographie.</b> . . . . .	114

Du 4 au 9 février 1980 s'est tenu à Kingston (Jamaïque) un colloque sur « la mobilisation de l'épargne dans les pays en développement ». Cette rencontre prenait place en fait dans un programme plus large mis au point par le Département International des Affaires Économiques et Sociales du Secrétariat de l'O.N.U. et portant sur l'épargne dans les pays en développement. Ce programme a été réalisé avec l'aide de l'Institut International des Caisses d'Épargne et de l'Association Suédoise des Caisses d'Épargne. A ce titre, des rencontres avaient déjà eu lieu à Stockholm (en août 1971), à Bangkok (en septembre 1974), à Santa-Marta en Colombie (en février 1976) et enfin à Alger (en février 1978).

Les participants au colloque de Kingston comprenaient, outre des experts qui étaient là en leur nom personnel, des représentants d'organismes internationaux [comme le Bureau International du Travail (B.I.T.), le Fonds Monétaire International (F.M.I.), ou la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (B.C.E.A.O.)], ou nationaux [(par exemple banques centrales de plusieurs pays, l'Union Nationale des Caisses d'Épargne de France (U.N.C.E.F.) pour la France etc.].

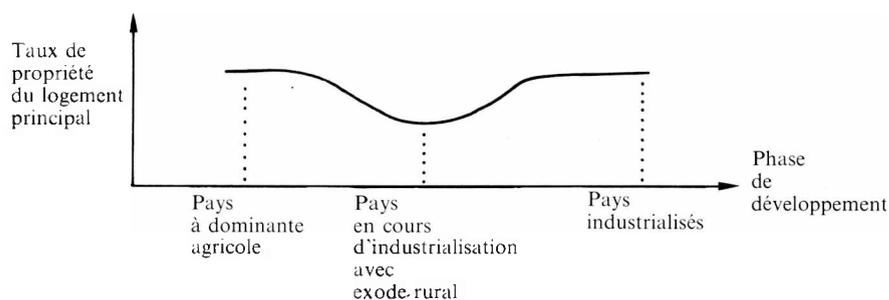
Au cours de ce colloque, la confrontation entre universitaires et chercheurs d'une part, professionnels de l'épargne et de la finance d'autre part, s'est avérée très fructueuse, les premiers recueillant une information nouvelle et les seconds reprenant contact avec l'évolution des théories et les résultats récents obtenus dans la recherche.

En fait, le terme « mobilisation » de l'épargne est commode pour une rencontre internationale parce qu'il peut être transposé en beaucoup de langues, mais il est particulièrement flou : en tout cas, à l'usage, son acception s'est révélée extrêmement large puisque, sous ce vocable, furent tour à tour débattus des problèmes concernant la collecte de l'épargne au sens strict, le développement de l'intermédiation, la canalisation de l'épargne dans ses différents emplois, la distinction entre épargne libre et épargne forcée, la protection de l'épargne dans l'inflation, enfin, les comportements d'endettement des ménages dans les pays en développement.

Les experts des pays développés sont sans doute arrivés au colloque avec l'idée qu'il y avait peu de traits communs entre les comportements d'épargne des

ménages dans les pays développés et les comportements observés dans les pays en développement. Sans vouloir énumérer toutes les différences, on peut cependant en évoquer quelques-unes qui ne concernent pas directement le niveau du taux d'épargne, mais plutôt les facteurs susceptibles de l'influencer.

Par exemple, il ne paraît pas que dans les enquêtes en coupe instantanée faites dans les pays en développement, le taux d'épargne intérieur des particuliers croisse régulièrement avec le niveau des revenus, comme cela est le cas dans les pays développés. L'une des explications du phénomène pourrait être qu'une partie de l'épargne des catégories aisées est réalisée à l'étranger sous des formes diverses <sup>(1)</sup>. D'autre part le chômage, dont la présence en pays développés exerce plutôt, à revenu égal, un effet positif sur le taux d'épargne, n'a évidemment pas, pour des raisons que l'on conçoit bien, la même influence dans les pays en développement. Enfin, des phénomènes comme le taux de propriété du logement principal n'ont pas du tout la même signification dans les deux catégories de pays.



Comme l'indique le graphique ci-dessus, la proportion de propriétaires du logement peut être la même dans un pays en développement et dans un pays développé, mais dans le premier cas, il s'agira d'une propriété principalement rurale et d'une valeur souvent modeste, dans le second cas d'une propriété en majorité urbaine et dont la valeur unitaire est parfois très élevée.

Malgré ces différences dont on pourrait encore multiplier les exemples, les débats du colloque comme les contributions présentées ont fait apparaître d'assez nombreuses et profondes convergences. Ainsi, dans les deux catégories de pays, il apparaît bien que le seul moyen d'accumuler assez rapidement un patrimoine est d'être, sous une forme ou sous une autre, débiteur net à un taux

(1) Une autre explication serait que le mode de vie des pays développés exerce un puissant « effet de démonstration » sur les habitudes de consommation des classes aisées vivant en P.M.D. (Pays moins développés) et contribue ainsi à baisser leur taux d'épargne.

d'intérêt si possible (et cela est souvent possible) inférieur au taux d'inflation. Du côté de l'actif, il apparaît bien que les taux d'intérêt réels, après impôt sur l'épargne à court, moyen ou long terme, soient, dans les pays en développement, la plupart du temps négatifs comme c'est aussi le cas dans beaucoup de pays industrialisés. D'ailleurs, au cours des années récentes, l'accélération de l'inflation dans ces derniers pays a sans doute contribué à une certaine homogénéisation des comportements par diffusion des attitudes de fuite devant la monnaie : alors que dans un premier temps (de 1973 à 1978), l'inflation a pu, par divers mécanismes, renforcer l'épargne dans les pays développés, il n'en a jamais été de même dans les pays en développement où la hausse des prix alimentaires paraît être en relation inverse avec le niveau du taux d'épargne. Mais depuis plusieurs mois (milieu de 1979), l'épargne des ménages dans certains pays développés paraît elle-même atteinte par un comportement de fuite devant la monnaie : devant l'inflation à deux chiffres (celle de beaucoup de pays développés et de la plupart des pays en développement) ou à trois chiffres (celle que connaissent quelques-uns des pays du second groupe), il n'y aurait plus guère de décalage dans les comportements : la préoccupation majeure serait d'éviter de subir les conséquences de la baisse du pouvoir d'achat de l'unité monétaire.

Mais d'autres convergences ou divergences entre les deux groupes de pays apparaîtront mieux encore en cours d'exposé. Celui-ci sera structuré autour de quatre thèmes principaux :

- généralités sur la mobilisation de l'épargne;
- épargne, inflation et indexation;
- épargne individuelle et prévoyance collective;
- enfin, épargne et crédit dans les zones rurales.

## **1. GÉNÉRALITÉS SUR LA MOBILISATION DE L'ÉPARGNE**

Les principaux thèmes abordés dans ce chapitre furent les suivants :

- opportunité d'une hausse des taux d'épargne;
- structure de l'épargne domestique et rôle des différents secteurs;
- informations disponibles sur l'épargne dans les pays en développement.

Nous les traiterons dans cet ordre :

### **1.1. Opportunité d'une hausse du taux d'épargne**

L'O.N.U. avait fixé pour objectif aux P.M.D. (pays moins développés) d'atteindre un taux d'épargne de 15 % par rapport au revenu disponible. Le problème est de savoir si le fait d'atteindre cet objectif permet réellement aux P.M.D. d'augmenter leur taux de croissance. Le Professeur Wiseman de l'Université d'York joua un rôle quelque peu iconoclaste en soulignant qu'il ne

paraissait guère y avoir de liaison stable dans les différents pays entre taux d'épargne et taux de croissance; il concluait alors de façon abrupte qu'« en réalité la proposition selon laquelle l'épargne globale est la contrainte effective qui bloque la croissance n'est rien d'autre qu'un acte de foi » ([1], p. 27). Devant la levée de boucliers qui s'ensuivit, il précisa que, selon lui, l'épargne était à coup sûr une condition nécessaire de la croissance, mais certainement pas une condition suffisante. A épargne donnée, il était possible d'améliorer les performances en matière de croissance en réalisant une meilleure canalisation (channeling) de l'épargne vers les emplois productifs. D'où la recommandation d'une redistribution des revenus favorable à ceux qui épargnent le plus sous forme d'actifs financiers et d'une meilleure rémunération de ces derniers. Mais, là encore, Wiseman prenait son auditoire « à rebrousse-poil » : car ce sont évidemment les hauts revenus qui épargnent le plus sous forme d'actifs financiers et beaucoup de P.M.D. encouragent, en fait, pour toutes sortes de raisons, les investissements des particuliers dans le logement.

De l'intervention de Wiseman, il est cependant resté cette observation, somme toute raisonnable, qu'il était inutile de faire apparaître une épargne si l'on ne se souciait pas simultanément de l'emploi de cette épargne.

Le débat théorique sur le rôle de l'épargne dans le processus de croissance est évidemment très ancien, et il concerne tout autant les pays développés que les P.M.D. Les trois approches analytiques que l'on distingue généralement sont les suivantes (cf. Thirlwall [50]) :

— *l'approche classique de l'épargne préalable* : selon cette conception, c'est le niveau de l'épargne qui déterminera celui des investissements. Une modification du niveau de l'épargne se traduira par une modification de celui des investissements par l'intermédiaire de la variation du taux d'intérêt. Le modèle de Lewis [40] illustre parfaitement cette démarche. Ce raisonnement suppose que l'épargne dégagée trouvera toujours à s'investir dans des placements productifs et rentables, ce qui est loin d'être toujours le cas dans les pays en développement. Ce lien de causalité entre épargne et développement par l'intermédiaire de l'investissement souligne la nécessité de promouvoir l'épargne libre des ménages, condition essentielle de l'accumulation. Cette promotion de l'épargne renvoie aux problèmes des taux d'intérêt réels (et donc de l'inflation) et de l'extension de l'intermédiation financière (pour transformer l'épargne et l'affecter aux emplois les plus rentables), deux thèmes largement abordés lors du colloque;

— *l'approche keynésienne selon laquelle c'est l'investissement qui détermine le volume de l'épargne*. L'épargne et l'investissement sont dans le modèle keynésien deux fonctions indépendantes, dont l'ajustement se fait par les prix mais également par une augmentation du revenu lorsqu'existent des capacités de production inemployées. Les mécanismes qui conduisent du taux d'investissement désiré au niveau d'épargne correspondant ressortent clairement des modèles de croissance néo-keynésien comme ceux de J. Robinson ou N. Kaldor. L'inflation joue un rôle important dans le processus d'ajustement, car elle aboutit à une modification du partage entre consommation et

investissement, notamment en raison de la double redistribution des revenus en faveur des gros épargnants et de la valeur ajoutée en faveur des profits <sup>(1)</sup>;

— *la troisième approche concerne le financement de l'État par l'inflation.* L'État peut bénéficier grâce à l'inflation de ressources d'un montant identique — voire supérieur — à celui obtenu par l'emprunt ou l'impôt. Le prélèvement inflationniste sur les encaisses obtenu notamment par émission monétaire, constitue bien une épargne forcée, qui présente l'avantage d'être dégagée à un coût relativement faible et de manière assez facile. Cette approche repose donc sur les transferts en période d'inflation, notamment en faveur de l'État mais aussi de tous les emprunteurs (qui sont généralement des investisseurs). Bien entendu, cette troisième approche suppose que le degré de monétisation est élevé, et que les encaisses sont importantes, ceci est loin d'être le cas dans tous les pays en développement.

## 1.2. Structure de l'épargne domestique et rôle des principaux secteurs

Dans [2], on trouve pour 11 pays en 1970 la part des transferts nets de capitaux en provenance de l'extérieur dans le financement de l'investissement brut : pour seulement trois d'entre eux (le Bénin, le Nicaragua et la Papouasie-Nouvelle-Guinée), cette part dépasse 20 %, et pour les huit autres, elle est beaucoup plus faible. Il paraît donc clair qu'à l'avenir nombre de P.M.D. devront surtout compter sur leur épargne intérieure pour financer leurs investissements.

Quelle doit être la source de cette épargne intérieure ? La structure de l'épargne intérieure varie considérablement d'un P.M.D. à l'autre (en 1970, l'épargne des ménages représente quelque 80 % de l'épargne intérieure en Inde, contre environ — 10 % en Équateur). Certains participants ont fait observer que, depuis la seconde guerre mondiale, la forte croissance des pays développés avait été accompagnée d'une augmentation de la part de l'épargne du secteur public (administrations et grandes entreprises nationales), mais que, depuis plusieurs années, cette part s'était stabilisée et avait même décliné au profit d'une remontée de l'épargne des ménages. Un pays comme la Tunisie paraît avoir suivi, au cours des dernières années, une évolution comparable. Au total, si la part de l'épargne des ménages doit sans doute rester majoritaire dans l'épargne intérieure, les représentants de l'O.N.U. ont exprimé le point de vue selon lequel il était souhaitable de chercher à accroître la part de l'épargne du secteur public. Cette discussion nous est, quant à nous, apparue comme un peu vague, dans la mesure où il n'a jamais été question de la structure des investissements et des notions de besoin ou de capacité de financement. Le problème d'une canalisation optimale de l'épargne ne peut en effet être correctement posé que si l'on sait où apparaîtront les investissements et si l'on envisage concrètement les moyens de les financer.

---

(1) C'est d'ailleurs sur l'hypothèse d'une augmentation de l'investissement et de l'épargne résultant d'une concentration des revenus que repose un grand nombre de modèles de développement (cf. CLINE [25]).

En outre, il nous semble qu'il est nécessaire de considérer le rôle respectif des trois secteurs — ménages, entreprises, secteur public — de manière dynamique et non statique. L'analyse historique des processus de croissance montre en effet que les contributions respectives à l'accumulation de ces trois secteurs — auxquels il faudrait ajouter l'extérieur — varient dans le temps. Si la croissance du secteur public peut à certains moments — notamment lorsque les investissements du secteur privé sont d'un niveau insuffisant — être nécessaire, le désengagement de l'État peut également libérer un volume d'épargne supérieur à celui qu'il mobilisait.

### **1.3. Informations disponibles sur l'épargne des ménages**

L'épargne des entreprises et des administrations paraît partout mieux connue que celle des ménages. Cependant les pays développés ont cette supériorité sur les P.M.D. que leur comptabilité nationale fournit des séries longues d'épargne globale des ménages, ce qui n'est pas le cas pour la plupart des pays en développement. Mais, au niveau microéconomique, les différences entre les deux catégories de pays s'estompent quelque peu. D'une part, les enquêtes « Épargne » réalisées dans les pays développés (aux États-Unis dès 1962), n'ont pas fourni des résultats incontestables et beaucoup ont été abandonnées. D'autre part, certaines enquêtes par échantillon ont commencé d'être lancées en Asie, dans des pays comme la Malaisie, la Corée du Sud et surtout l'Inde (travaux du National Council of Applied Economic Research), en Amérique Latine où une enquête de l'E.C.I.E.L. a porté à la fois sur l'épargne et la consommation dans 19 villes situées dans 10 pays différents. Dans les Caraïbes, un effort a été fait en Jamaïque et en République Dominicaine. En Afrique, en revanche, peu de choses paraissent avoir été réalisées jusqu'à présent en ce domaine (sauf peut-être en Ouganda dans les années 1960).

La discussion a porté sur les améliorations à apporter aux comptes des ménages de la comptabilité nationale. Mais il a été aussi question d'une amélioration de la connaissance microéconomique des comportements d'épargne des ménages. I. Friend de l'Université de Pennsylvanie, a suggéré le recueil de données longitudinales (panel data) qui seules, sans doute, permettent une connaissance en profondeur de la dynamique des comportements d'épargne.

Pour tous les actifs monétaires et financiers, les informations possédées par les institutions financières constituent certainement des sources très intéressantes à condition de les utiliser dans les conditions de discrétion qui s'imposent. En ce qui concerne les enquêtes par sondage, on a fait remarquer qu'il serait peut-être plus facile de s'intéresser aux stocks (détermination patrimoniale à une date donnée) qu'aux flux (épargne au cours de l'année) et qu'à défaut de pouvoir aisément valoriser les actifs détenus, la seule connaissance de l'existence de tel ou tel actif dans le patrimoine des ménages permettait déjà d'aboutir à des typologies très solides. Pour ce type d'enquêtes et de recherches, plusieurs participants ont souhaité que les P.M.D. puissent bénéficier de l'expérience acquise dans ce domaine par les pays développés.

On a beaucoup souligné au cours du colloque l'importance de la connaissance des caractéristiques des non-épargnants : c'est en effet dans cette sous-population que se trouve une grande partie des épargnants potentiels pour les produits de grande diffusion comme les livrets d'épargne.

#### 1.4. Typologie des comportements d'épargne

Cet intitulé est sans doute un peu ambitieux par rapport au contenu réel de ce paragraphe dans lequel nous évoquerons d'abord quelques résultats économétriques avant de mentionner certaines conclusions qui nous ont été présentées lors de la rencontre de Kingston.

Malgré la faiblesse tant qualitative que quantitative des données concernant les pays en développement, un certain nombre d'auteurs ont tenté de déterminer à l'aide de modèles économétriques le comportement d'épargne des ménages. Les formes fonctionnelles testées sont empruntées aux grandes approches classiques du comportement d'épargne. C'est ainsi que l'on dispose de travaux qui ont essayé de vérifier la pertinence pour les P.M.D. de la théorie keynésienne du revenu absolu, de la théorie du revenu permanent ou encore de la théorie du cycle de vie. L'influence d'autres variables — taux d'intérêt, région d'habitation, patrimoine, etc. — a également été testée.

Il est impossible dans le cadre du présent article de présenter, même brièvement, l'ensemble de ces travaux <sup>(1)</sup> et on se bornera donc à évoquer certaines de leurs conclusions qui nous semblent les plus intéressantes.

L'hypothèse keynésienne — dite du revenu courant — selon laquelle la propension marginale à épargner est constante et supérieure à la propension moyenne qui augmente avec le revenu, a été testée à partir de données macroéconomiques ou microéconomiques, en séries temporelles ou en coupe instantanée. Il ressort des études menées que si le revenu courant est une variable explicative du comportement d'épargne des ménages, la forme de la relation varie très fortement selon les P.M.D., et que cette relation semble moins forte que dans les pays développés.

Selon Kuznets [36], la propension moyenne à épargner au niveau macroéconomique accuse de larges variations au cours du temps dans les P.M.D., ce qui peut traduire l'instabilité tant économique que sociale qui caractérise le processus de développement. A long terme, la propension moyenne aurait plutôt tendance à légèrement augmenter. Par contre, Houthakker [33] à partir de données relatives à un échantillon de pays, prétend que la propension moyenne est constante, et Leff [38] confirme ce résultat pour le Brésil sur la période 1939-1960. Enfin, Blyth [20], analysant un échantillon de pays du Pacifique Sud parvient à la conclusion selon laquelle la propension moyenne est décroissante. Pour les pays à revenu faible, la propension marginale à épargner est une fonction croissante du revenu (Blyth [20] et Gupta [31]). Selon

---

(1) voir [3] et les deux surveys de Mikesell et Zinser [43] et Snyder [49].

Williamson [52], elle est plus faible pour les pays en développement d'Asie que pour les pays développés. Enfin contrairement à l'hypothèse keynésienne, la propension marginale est souvent dans les pays en développement inférieure à la propension moyenne. Au niveau microéconomique, Gupta [31] trouve qu'en Inde, la fonction d'épargne keynésienne semble mieux correspondre au comportement des ménages ruraux qu'à celui des ménages urbains.

L'hypothèse du revenu permanent, qui consiste à distinguer le revenu transitoire — entièrement épargné — et le revenu permanent — auquel la consommation est proportionnelle — est relativement délicate à tester. La principale difficulté réside dans la détermination du revenu permanent. La plupart des auteurs l'obtiennent par moyenne mobile (en séries temporelles) ou le supposent égal au revenu moyen de chaque catégorie de ménage (en coupe instantanée). Dans l'étude de Friend et Taubman [28], qui utilisent des séries temporelles relatives à 21 pays dont 10 P.M.D., les ménages sont supposés épargner pour parvenir à un niveau désiré de patrimoine qui dépend de leur revenu permanent. Ces auteurs parviennent à la conclusion selon laquelle la propension marginale à épargner le revenu transitoire, qui n'est pas égale à l'unité mais qui est supérieure à celle du revenu permanent, varie fortement selon la définition du revenu permanent adoptée. Appliquant le même modèle à des données concernant les pays en développement d'Asie, Williamson [52] parvient à des résultats analogues. Selon Gupta [32] l'hypothèse du revenu permanent semble mieux convenir au cas de l'Inde que celle du revenu courant, alors que Singh, Drost et Kumar [48] parviennent au résultat inverse. Laumas et Laumas [37] rejettent également l'hypothèse du revenu permanent pour l'Inde au cours de la période 1919-1960. Ces auteurs montrent, en retenant une spécification du modèle du revenu permanent identique à celle de Friedman, qu'il n'y a pas beaucoup de différence entre les propensions marginales à épargner le revenu transitoire et à épargner le revenu permanent. Cependant, deux autres travaux concluent à la validité relative de l'hypothèse friedmannienne : Johnson et Chiu [34] améliorent en faisant intervenir le revenu permanent, la valeur prédictive des modèles d'épargne pour 10 pays sur 41, Singh, Drost et Kumar [48] parviennent à expliquer de manière satisfaisante l'évolution de l'épargne dans 11 pays grâce à un modèle reposant sur l'hypothèse du revenu permanent estimé de manière originale. Ramanathan [45] estime de deux manières le revenu permanent de 500 habitants de New-Dehli, et trouve que la propension marginale à épargner le revenu permanent varie très fortement selon les catégories socio-économiques; quant à la propension marginale à épargner le revenu transitoire, elle est toujours, bien que positive, largement inférieure à l'unité. Analysant des données relatives à 6 200 ménages chiliens, Bétancourt [16] trouve des résultats confirmant l'hypothèse du revenu permanent. Bhalla [17] et Musgrove [44] ont procédé récemment au test de cette hypothèse du revenu permanent, à partir respectivement de données relatives à l'Inde (4 118 ménages) et à sept villes d'Amérique Latine. Deux de leurs conclusions méritent d'être soulignées : le revenu transitoire qui n'est pas lié à la consommation est très faible, et les erreurs d'estimation sont au contraire très

importantes. Le revenu permanent peut être expliqué principalement par l'âge et l'éducation en Amérique Latine. Ceci était d'ailleurs également la conclusion de Ramanathan [45]

L'hypothèse du cycle de vie présente d'importantes difficultés d'estimation. Ceci explique sans doute pourquoi l'on dispose de très peu de travaux qui lui ont été consacrés dans les pays en développement. Selon cette théorie, l'individu détermine son profil de consommation sur l'ensemble de son cycle de vie, en tenant compte notamment du financement de sa période de retraite. Kelley et Williamson [35] ont testé cette hypothèse à l'aide de données tirées d'une enquête réalisée en 1959 auprès de ménages indonésiens. Les résultats obtenus ne vérifient pas l'ensemble des postulats de la théorie du cycle de vie, mais on ne peut la rejeter entièrement. Singh, Drost et Kumar [48] sont parvenus aux mêmes résultats mitigés en testant l'hypothèse du cycle de vie sur des séries temporelles agrégées sur la période 1951-1952 à 1964-1965. Il est intéressant de noter que ces deux études concluent à la nécessité d'élargir le nombre de variables explicatives du comportement d'épargne des ménages lorsque l'on applique les modèles classiques aux pays en développement. Il convient en effet d'intégrer des variables socio-économiques, comme la forme de la famille — voir Leff [39] —, les pratiques culturelles ou religieuses, les formes spécifiques de l'emploi, etc. Plus généralement, il conviendrait de s'interroger sur la possibilité de transposer, pour les pays en développement, le cadre théorique des modèles de cycle de vie qui implique notamment une capacité de prévision et une stabilité de l'environnement qu'on ne peut préjuger.

Du point de vue socio-économique, une distinction très importante pour les P.M.D. est à faire entre les comportements d'épargne dans les zones urbanisées et dans les zones rurales. Les enquêtes dans les premières ont commencé plus tôt que dans les secondes [3].

En Inde, par exemple, des études ont été menées en milieu urbain dès le début des années 1960. De l'étude récente faite en Amérique Latine et déjà mentionnée [2] ressortent pour les comportements d'épargne en milieu urbain un certain nombre de résultats qu'il vaut la peine de mentionner :

- la grande majorité des ménages, comme on pouvait s'y attendre, n'a pas d'actif financier, pas même de compte-chèque qui n'apparaît qu'à un certain niveau de revenu;

- la propriété du logement principal apparaît assez tôt dans les préoccupations des ménages et beaucoup de ménages à revenu faible sont propriétaires de leur logement; l'ordre d'apparition des actifs dans le patrimoine des ménages à mesure que les revenus augmentent, paraît être le suivant : logement, voiture, compte bancaire, actions, autres actifs producteurs de revenus;

- l'épargne croît assez rapidement avec le niveau du revenu et la proportion du revenu permanent consacrée à l'épargne augmente nettement avec le revenu.

En ce qui concerne les ménages ruraux, des études ont été menées dans des pays comme l'Inde et la Corée du Sud [3], quelquefois à plusieurs reprises au

cours des dernières décennies. A taille donnée d'exploitation agricole, les taux d'épargne paraissent augmenter entre les observations, ce qui est sans doute lié à un processus d'augmentation du revenu, lui-même dû à la modernisation. L'influence de la modernisation sur le revenu et le taux d'épargne des exploitants agricoles apparaît bien en Inde où le taux d'épargne des exploitants agricoles cultivant des variétés à haut rendement est près du triple du taux d'épargne des ménages qui cultivent des variétés traditionnelles.

La coexistence des réseaux d'épargne traditionnels et modernes est bien apparue dans les études faites à la Jamaïque [14]; le réseau moderne sert, semble-t-il, à la constitution d'encaisses en vue de variations de revenu d'une année sur l'autre. Les dépôts dans les crédit-unions (Caisses de Crédit Mutuel) font exception car ils paraissent en priorité dirigés vers l'achat de mobilier ou de véhicules. Mais la présence des pratiques traditionnelles d'épargne est encore très forte et la synchronisation très poussée entre l'acte d'épargne et l'acte d'investissement (travaux dans le logement, achats de bétail) fait qu'il est souvent possible de se passer de tout système de stockage de l'épargne ou de crédit. Le problème de la « monétisation » des zones rurales sera repris plus loin.

Un pays en développement comme le Sri-Lanka (ex Ceylan) peut présenter pour les 5 dernières années un bilan, semble-t-il, assez convaincant des progrès effectués en matière de collecte de l'épargne [4]. L'épargne intérieure brute paraît avoir progressé de 1975 à 1979 à un rythme annuel moyen de près de 28 %, ce qui paraît très supérieur au taux d'inflation sur la période (qui aurait été de 1970 à 1979 de l'ordre de 12 % en moyenne annuelle). La panoplie des produits d'épargne offerts aux épargnants paraît très complète : livrets d'épargne, plan d'épargne, dépôts à terme, obligations à lots, actions, etc. Les prêts hypothécaires pour le logement y sont pratiqués à des taux plutôt inférieurs au taux d'inflation et les remboursements paraissent être une puissante incitation à l'épargne. Les épargnants ceylanais peuvent ainsi être replacés dans une typologie qui, pour être très intuitive et qualitative, doit être cependant assez proche de la réalité :

*revenus les plus élevés* : observés surtout dans les zones urbaines :

— cadres, salariés du secteur privé, qui ont la plus forte capacité d'épargne (emprunts hypothécaires, plans d'épargne, dépôts à terme, actions);

— entrepreneurs indépendants du commerce et de l'industrie : ils réinvestissent beaucoup dans leur entreprise et sont attirés par les formes d'épargne qui leur assure un revenu régulier pendant la retraite;

— cadres, salariés du secteur public : leurs revenus sont nettement inférieurs à ceux du secteur privé; ils détiennent des encaisses de précaution et sont souvent propriétaires de leur logement (ou en cours d'accession);

*revenus moyens* : qui comprennent également trois sous-groupes :

— salariés (ouvriers et employés) des secteurs privé et public : il s'agit de ménages urbains à épargne modeste (livrets d'épargne, obligations à lots,

emprunts hypothécaires); leur retraite est en général assez bien assurée par leurs différents statuts;

– les ouvriers des plantations épargnent sur place dans des formes d'épargne contractuelles pour assurer leur retraite;

– les indépendants appartenant aux ménages ruraux à revenu moyen : ils sont presque tous déjà propriétaires de leur maison; mais épargnent pour leur retraite dans des plans d'épargne et autres formes d'épargne contractuelles;

*revenus les plus faibles* : ils représentent un pourcentage élevé (combien ? ) de la population ceylanaise; ils comprennent une majorité de petits exploitants agricoles, mais aussi des ouvriers de l'industrie de zones urbaines. Ils souhaiteraient pouvoir constituer des encaisses de précaution et préparer leur retraite.

Là encore, malgré les différences (les régimes de prévoyance sociale sont évidemment beaucoup plus étendus dans les pays industrialisés), on ne peut qu'être frappé par une certaine convergence des comportements entre pays développés et pays en développement, qu'il s'agisse des comportements des groupes aisés ou de ceux des groupes à revenus modestes, mais l'importance relative de ces groupes varie évidemment en fonction du niveau de développement.

## 2. ÉPARGNE, INFLATION ET INDEXATION

On examinera, tour à tour, l'influence de l'inflation sur les comportements d'épargne, puis les quelques expériences d'indexation auxquelles il a été fait référence pendant le colloque.

### 2.1. Épargne et inflation

De façon générale, l'influence du taux d'intérêt *réel* sur le taux d'épargne globale a été abordée à plusieurs reprises. Le Professeur Irwind Friend a confirmé qu'à son avis aucune étude sérieuse n'était parvenue à montrer jusqu'à présent une influence perceptible du taux *réel* d'intérêt sur le taux d'épargne global. En revanche, I. Friend qui est, comme on le sait, un bon spécialiste en la matière, croit à une influence possible sur la composition de l'épargne. Cette conclusion rejoignait parfaitement celle du C.R.E.P. [5]. Le point de vue développé par ce dernier est que l'épargne des ménages est un agrégat très hétérogène et que toutes les composantes de cet agrégat ne sont pas susceptibles d'être influencées, ou d'être influencées dans le même sens, par une variation des taux d'intérêt réels. Toute la part de l'épargne dite contractuelle (exécution d'engagements antérieurement pris) n'est pas influencée par les variations récentes des taux d'intérêts. Si l'on prend en considération les variations des taux d'intérêt créditeurs, il faut aussi étudier l'influence des variations des taux d'intérêt débiteurs, ces dernières étant souvent liées aux premières. Or, si une

hausse des taux d'intérêt créditeurs peut stimuler l'épargne financière, l'augmentation des taux d'intérêt des emprunts hypothécaires est de nature à décourager les investissements immobiliers des ménages et l'épargne contractuelle qui en découle. Il n'est donc pas très étonnant de constater en fait une absence de relation entre le taux d'épargne global et le taux d'intérêt réel.

En ce qui concerne l'influence générale de l'inflation dans nombre de pays développés, on a observé entre 1970 et 1978 une augmentation du taux d'épargne global, cependant que le taux d'inflation connaissait une accélération. De là à conclure que l'accélération de l'inflation constituait pratiquement une condition suffisante de la hausse des taux d'épargne, il n'y avait qu'un pas : certains l'ont franchi en arguant, par exemple, de l'effet d'encaisse réelle.

Fait certain, l'inflation et son accélération augmentent l'incertitude et, à ce titre, peuvent contribuer peut-être à stimuler toutes les formes d'épargne de précaution. Mais il existe bien d'autres facteurs d'incertitude (évolution de l'emploi, de la productivité...) qui peuvent jouer dans le même sens. Toujours dans les pays développés, on peut se demander si, peu après le franchissement de la barre de l'inflation à deux chiffres, on ne pénètre pas rapidement dans une zone où la fuite devant la monnaie passe avant toutes les autres influences.

Aux États-Unis, en décembre 1979, au moment où l'inflation en rythme annuel atteignait un de ses niveaux les plus élevés depuis la guerre, le taux d'épargne des ménages battait tous les records vers le bas. En France, en 1979, le taux d'épargne des ménages diminuait par rapport à l'année précédente, cependant que la hausse des prix était un peu plus forte.

Dans les pays en développement, les résultats présentés par le C.R.E.P. [5] sont assez différents. Ils semblent bien mettre en évidence une assez forte élasticité négative du taux d'épargne à la hausse des prix alimentaires : le niveau de consommation incompressible aboutirait à réduire dans l'inflation la part du revenu épargnée. Cependant, l'étude déjà citée concernant les ménages urbains en Amérique Latine (*cf.* [3], p. 12) ne fait pas apparaître une plus grande sensibilité aux hausses de prix alimentaires de l'épargne des ménages à bas revenus. Elle confirme, en revanche, un comportement de fuite devant la monnaie sous forme d'achat de biens durables pour les ménages qui n'ont pas accès à des formes d'épargne protégées contre l'inflation.

La protection de l'épargne contre l'inflation a été une des préoccupations importantes du colloque.

## **2.2. La protection de l'épargne contre l'inflation**

Ce thème était abordé dans quatre contributions ([6] à [9]) remises aux participants. Les deux premières avaient été établies par le Secrétariat de l'O.N.U. et constituaient des essais de synthèse sur le thème d'une part de l'ajustement par les taux d'intérêt, d'autre part, de l'indexation au sens strict. L'une et l'autre contiennent des informations intéressantes sur les expériences tentées dans les différents pays développés ou en développement, mais font peut-

être insuffisamment référence aux résultats obtenus (importance relative de l'épargne indexée, proportion des épargnants concernés, etc.). Les deux présentations étaient d'ailleurs, au moins implicitement, favorables à certaines formes d'indexation dans les pays où l'inflation à deux chiffres tend à devenir chronique.

Les deux autres contributions concernaient les expériences d'indexation généralisée menée en Argentine et en Islande.

L'Argentine [8] a connu depuis la guerre une hausse des prix de détail qui n'est descendue en-dessous du rythme de 20 % par an que pendant la période 1965-1969. De 1975 à 1979, le rythme annuel d'inflation a atteint le niveau à peine croyable de 200 %. Il en est résulté un phénomène assez généralisé de fuite devant la monnaie : en volume, si l'activité des banques se situait à l'indice 100 en 1970, elle était tombée à environ 60 en 1976 : on assistait alors à un processus rapide de « démonétisation » de l'économie. La libération complète de tous les taux d'intérêt et la généralisation de l'indexation sur les marchés monétaire et financier argentins, furent décidées en avril 1976 et introduites légalement au milieu de l'année 1977 <sup>(1)</sup>. La plupart des taux réels d'intérêt débiteurs et créditeurs ont été positifs depuis, sauf au cours de périodes assez courtes : l'activité bancaire en volume a presque doublé en 1979 par rapport à 1976 (indice 116,0 contre 60,4 sur base 100 en 1970). Les dépôts d'épargne émanant du secteur privé ont crû en volume dans des proportions considérables et les crédits accordés au secteur privé sont passés de 5 % du produit intérieur brut en 1976, à près de 15 % en 1978. L'objectif de remonétisation de l'économie a donc été largement atteint et les transferts des créanciers vers les débiteurs résultant du jeu de l'inflation ont pratiquement cessé; mais il faut noter que l'inflation elle-même n'a guère regressé, puisqu'elle semble se poursuivre à un taux annuel de quelque 150 %.

L'expérience islandaise est un peu différente puisque la hausse de l'indice du coût de la vie n'a jamais atteint les trois chiffres, mais entre 1973 et 1977, elle n'est pas non plus descendue en dessous de 30 % l'an. Le problème était donc sérieux (cf. [9]) puisque, là aussi, l'épargne financière en volume avait commencé à se contracter. Mais l'Islande paraît avoir déjà une assez longue pratique de l'indexation, puisque des bons d'épargne indexés ont été émis par le Trésor en 1964, cependant que d'autres formes d'épargne indexée étaient créées en 1972 et 1975. De même l'octroi de prêts à capital indexé a débuté assez tôt. En juin 1979, la généralisation de l'indexation a été retenue pour tous les dépôts d'au moins 3 mois. Le capital de ces dépôts sera progressivement indexé jusqu'à atteindre 100 % à la fin de 1980. Pour les différentes formes d'épargne indexée, le taux d'intérêt réel (associé à un capital totalement indexé) va de 2 à 4 %, ce qui paraît relativement élevé. Les Islandais attendent de cette mesure une nette reprise de l'épargne des particuliers.

---

(1) Un titre gouvernemental indexé, assez proche, semble-t-il, de ce que nous entendons par bon, s'est développé en 1977 jusqu'à occuper plus de 8 % de  $M_3$ , (cf. [8], p. 8). Mais il existait déjà auparavant certains titres d'Etat indexés.

L'indexation généralisée a cependant été assez vivement attaquée lors de la rencontre de Kingston. Le Professeur Wiseman a observé que s'ajoutant à l'indexation de droit ou de fait des salaires et retraites, celle des actifs et passifs créait une rigidité supplémentaire et rendait ainsi très difficiles les adaptations que doit connaître en permanence l'économie d'un pays. Est-ce qu'une telle indexation généralisée ne signifie pas notamment que la structure des prix relatifs doit indéfiniment rester inchangée ? Même si les évolutions différentielles de productivité introduisent une certaine souplesse dans le système, l'indexation généralisée est apparue comme une solution extrême, correspondant à une situation exceptionnelle.

Finalement, avec l'intervention de Marshall Sarnat de l'Université de Jérusalem, faisant référence à l'expérience israélienne, il est devenu clair que l'indexation était un moyen « pour vivre avec l'inflation ». En face d'une inflation mondiale considérée comme irrépressible, beaucoup estiment que les résultats de politiques nationales de lutte contre l'inflation ne pourront avoir que des résultats modestes et qu'il fallait donc éviter que l'inflation n'exercât trop de ravages. L'indexation apparaît ainsi comme une arme de résigné. Réalisme ou défaitisme des partisans de l'indexation, lucidité ou cynisme de ses adversaires ? Il paraît bien difficile de trancher.

Si plusieurs voix se sont élevées pour conseiller que l'indexation généralisée soit abandonnée dès que la situation exceptionnelle à laquelle elle doit faire face a disparu, beaucoup de participants ont souhaité que, même dans les pays où les hausses de prix ne dépassaient guère 10 %, quelque chose soit fait en faveur des catégories d'épargnants modestes dont les actifs ne sont absolument pas protégés contre l'inflation.

### 3. ÉPARGNE ET PRÉVOYANCE COLLECTIVE

Parmi les divers facteurs explicatifs de l'épargne des ménages on fait traditionnellement figurer la constitution d'un patrimoine destiné au financement de la période de retraite. Les enquêtes réalisées aussi bien dans les pays développés que dans les pays en développement confirment l'importance de ce motif d'épargne. Ainsi, en France, le quart des ménages de plus de 40 ans déclaraient en 1979 avoir entrepris un effort d'épargne particulier pour leur retraite [29] et, invités à classer diverses motivations d'épargne, près de la moitié des ménages interrogés lors d'une enquête en Inde [2] ont placé le financement des vieux jours en première position.

Les 50 dernières années ont été marquées dans tous les pays industrialisés par l'émergence et un développement exceptionnellement rapide des mécanismes de prévoyance collective. Cette période a également vu la mise en place dans la quasi-totalité des pays en développement de systèmes destinés au financement des retraites, qui, contrairement aux régimes des pays développés, ne sont pas encore parvenus à maturité. En effet, dans la plupart de ces pays, seule une minorité de ménages — généralement des ménages salariés urbains — sont

protégés contre le risque vieillesse, et la part dans le P.I.B. des prestations servies à ce titre est très faible comparée à celle relative aux pays industrialisés (cf. tableau I). Il est vrai que ceci reflète également le contraste qui existe entre leurs évolutions démographiques respectives. Il faut aussi noter que les systèmes retenus par les pays en développement présentent une grande diversité. Certains fonctionnent selon le principe de l'épargne et reposent sur des mécanismes de capitalisation (fonds de prévoyance), d'autres selon le principe de l'assurance et font appel à la technique de la répartition (régimes de pension). En outre, il existe souvent, au sein même des pays en développement, une multiplicité de régimes différents.

C'est principalement à une double interrogation que l'on a tenté d'apporter des éléments de réponse (à l'aide des documents [10], [11] et [12]) au cours de la session consacrée aux rapports entre l'épargne et les systèmes de prévoyance collective : l'extension des régimes de retraite est-elle susceptible d'exercer un effet sur le comportement des ménages ? Dans quelle mesure les divers systèmes de prévoyance collective peuvent-ils concourir à la formation de l'épargne nationale ? En tentant de répondre à ces questions, il faut naturellement garder à l'esprit le fait qu'il existe, dans des sociétés en transition, de multiples formes possibles de « sécurité sociale » qui ont disparu depuis longtemps des pays plus développés.

### **3. 1. Les systèmes de retraite exercent-ils un effet sur le comportement d'épargne des ménages ?**

Cette question a été l'objet d'un large débat dans les pays industrialisés depuis l'année 1974 où M. Feldstein publia un article prétendant que l'extension des régimes de retraite s'était traduite aux États-Unis par une forte diminution (de l'ordre de 40 %) de l'épargne des ménages et donc par un ralentissement de l'accumulation du capital. Si tel était le cas, il s'agirait d'un phénomène auquel les pays en développement devrait porter une attention toute particulière car leurs efforts de promotion de l'épargne individuelle des ménages pourraient se trouver contrariés par l'élargissement des mécanismes de protection sociale. Mais, tant au niveau théorique qu'au niveau empirique, le survey effectué par le C.R.E.P. [10] montre que la thèse soutenue par M. Feldstein ne semble pas entièrement fondée. Voyons tout d'abord quelques arguments théoriques du débat.

Le cadre général de l'analyse que sont susceptibles d'exercer les systèmes de prévoyance collective est la théorie du cycle de vie. L'individu y est supposé déterminer son comportement de consommation et donc d'épargne sur l'ensemble de sa durée de vie et non de manière instantanée. En l'absence de transferts intergénérationnels — privés ou publics —, la théorie du cycle de vie mène à un profil de patrimoine caractéristique où le patrimoine augmente jusqu'à l'âge de la retraite pour diminuer ensuite. Si l'on introduit un système de retraite, ce schéma peut se modifier pour deux raisons principales :

— d'une part, on peut assister à une *substitution d'actifs*, les ménages détenant désormais un actif — les droits à la retraite — seraient conduits à

TABLEAU I  
**Importance comparée des régimes de Sécurité sociale**

(en %)

Pays	Part de la population active affiliée à un régime de retraite ou de prévoyance collective en 1964-1966	Part des dépenses de l'ensemble des régimes de Sécurité sociale dans le P.I.B. en 1974	Part des prestations vieillesse versées dans le P.I.B. en 1974
<b>Afrique :</b>			
Ghana.....	11	N.d.	N.d.
Mali.....	3	N.d.	N.d.
Maroc.....	6	2,0	0,3
Nigéria.....	3	N.d.	N.d.
Sénégal.....	N.d.	3,1	N.d.
<b>Amérique :</b>			
Chili.....	70	9,0	2,5
Costa Rica.....	17	4,6	0,5
Équateur.....	14	3,0	1,7
États-Unis.....	86	12,5	8,4
Mexique.....	16	3,4	0,6
Panama.....	28	6,9	2,0
<b>Asie :</b>			
Chypre.....	60	5,5	4,4
Inde.....	2	2,0	1,5
Israël.....	99	9,2	2,7
Japon.....	89	6,5	0,9
Malaisie.....	47	3,4	2,9
Philippines.....	13	N.d.	N.d.
Singapour.....	69	2,6	2,5
<b>Europe :</b>			
Allemagne fédérale.....	93	20,3	11,6
Autriche.....	77	18,2	10,0
Espagne.....	80	N.d.	N.d.
France.....	100	21,6	7,9
Italie.....	100	21,4	9,4
Portugal.....	45	9,2	2,9
Tchécoslovaquie.....	100	17,5	10,4
Turquie.....	7	2,9	1,1
Yougoslavie.....	47	N.d.	N.d.
<i>Source : [17] et [19].</i>			

moins accumuler des actifs physiques et financiers plus traditionnels. Bien entendu, l'effet sur l'épargne des ménages — et donc sur leur patrimoine — dépend du degré de substituabilité des actifs. Si cette substitution a lieu, le rythme d'accumulation du capital se ralentit. Peut-on défendre l'idée que les droits à la retraite sont équivalents à des actifs physiques et financiers ? Il s'agit là d'une question à laquelle nombre d'auteurs, notamment I. Friend, répondent par la négative;

— d'autre part, les régimes de retraite entraînent *un abaissement de l'âge de la retraite* qui conduit à une accumulation patrimoniale plus soutenue.

La théorie du cycle de vie conduit donc à une certaine indétermination sur le sens de l'effet des systèmes de retraites. D'autre part, on peut douter que le comportement qu'elle décrit soit pertinent pour les pays en développement. En outre, il existe d'autres arguments qui militent en faveur d'une absence d'effet.

On peut ainsi prétendre qu'en l'absence d'un régime de retraite, le financement de la période de vieillesse n'est pas assuré par une accumulation personnelle antérieure, mais par une prise en charge par les enfants de leurs parents. L'instauration d'un système de retraite ne fait qu'institutionnaliser cette solidarité et de ce fait l'épargne globale n'a aucune raison de varier. Toutefois, ces systèmes collectifs ont pu avoir un *effet marginal* dans la mesure où ils ont peut-être abouti à imposer un transfert supérieur à celui qui existerait en l'absence de régimes obligatoires. Ce transfert jugé trop important serait néanmoins compensé par un accroissement des transferts en sens inverse, ce qui expliquerait le développement des donations et l'augmentation de la valeur des héritages.

Enfin, on peut poser le problème d'une autre manière et se demander si les ménages considèrent les cotisations qu'ils versent aux régimes de retraite comme une épargne ou comme un impôt. Rien dans la théorie ne fournit d'éléments de réponse à une telle question.

On le constate aisément, *les arguments théoriques* en présence ne permettent pas de conclure, ce qui rend nécessaire le test des diverses hypothèses avancées à partir de données réelles. Les seuls travaux dont on dispose actuellement portent malheureusement sur les pays industrialisés. Pour déterminer économétriquement l'effet sur l'épargne des ménages de la croissance des systèmes de prévoyance collective, on introduit généralement, parmi les variables explicatives d'une fonction de consommation, *l'équivalent patrimonial des droits à la retraite*. Cette variable représente la valeur actualisée des prestations vieillesse auxquelles les différentes personnes ont ou auront droit.

L'hypothèse de M. Feldstein a été très largement testée aux États-Unis, notamment par R. Barro et M. Darby. La conclusion que l'on peut tirer de ces travaux est que l'instauration au cours des années trente du système de retraite ne semble avoir exercé d'effet que sur la période 1929-1944, qui inclut les années très mouvementées de la grande crise. Sur la période d'après guerre, 1945-1974 aucun test n'aboutit à mettre en évidence une diminution de l'épargne imputable aux mécanismes de prévoyance collective. Au Canada, la généralisation du

système de retraite ne semble pas avoir affecté le comportement des ménages et cette conclusion vaut également pour le Royaume-Uni. Enfin, en France, si la montée en puissance des régimes de retraite a eu un effet sur l'épargne des ménages, il s'agirait plutôt d'un faible effet dépressif.

Plusieurs études ont été menées en coupe instantanée au niveau macroéconomique — dont une incluait deux pays en développement. Elles conduisent à un résultat peu opératoire et difficile à interpréter selon lequel les pays à taux d'épargne élevé ont des dépenses de sécurité sociale comparativement faibles. Mais dans toute analyse en coupe instantanée, le sens de la causalité est très difficile à établir : le taux d'épargne élevé est-il le résultat d'une protection sociale insuffisante du risque vieillesse, ou la forte propension des ménages à épargner rend-elle moins nécessaire l'élargissement des systèmes de retraites ?

Enfin, plusieurs auteurs ont essayé de déterminer dans quelle mesure les ménages considéraient les cotisations versées aux organismes de retraite comme une épargne, ou au contraire les assimilaient à un impôt. Selon Saito et Shome [46], les cotisations ne semblent pas avoir d'influence sur le comportement d'épargne des ménages en Malaisie. En empruntant la même approche, le C.R.E.P. [10] parvient à des résultats paradoxaux. Les cotisations sont plutôt perçues comme une épargne en Espagne, en Suède et en R.F.A. Par contre, au Japon, au Royaume-Uni et en Colombie, l'épargne des ménages augmente lorsque le poids des cotisations s'accroît. Enfin, dans des pays comme la France, les États-Unis, le Panama, les cotisations ne semblent pas exercer d'effets significatifs sur les arbitrages des ménages, autrement dit, une augmentation des prélèvements obligatoires réduit dans la même proportion l'épargne et la consommation des ménages.

*En conclusion*, il paraît difficile d'admettre la thèse selon laquelle la croissance des régimes de retraites s'est traduite dans les pays développés par une diminution de l'épargne des ménages. Les résultats des travaux consacrés à l'expérience des pays industrialisés sont-ils pertinents pour les pays en développement ? La transposition des conclusions appelle quelques remarques. Il faut tout d'abord souligner que l'extension des régimes de retraite s'est faite dans les pays développés au cours d'une période marquée par une forte croissance du revenu réel. Il est certain que l'effet des systèmes de retraite sur l'épargne dépend de l'évolution de cette variable. Or la situation et les perspectives d'assez nombreux pays en développement sont plutôt celles d'une croissance ralentie, voire d'une stagnation, du revenu réel par tête. Il convient ensuite de rappeler qu'une des raisons qui militent en faveur de la mise en place et de l'extension des systèmes de retraite est le nombre des ménages imprévoyants qui n'épargnent pas ou insuffisamment pour financer leurs vieux jours. Les cotisations constituent bien une épargne forcée. Dans les pays en développement, il semblerait qu'il y ait un nombre très important de non-épargnants. Les droits à la retraite peuvent ainsi, dans ces pays, représenter pour un grand nombre de ménages leur unique forme d'épargne. Dans ce cas, la

question d'une éventuelle substitution entre épargne individuelle et épargne collective ne se pose pas.

Par ailleurs, l'impact de l'extension des systèmes de retraite dans les pays en développement dépendra de la hiérarchie des motivations d'épargne, ainsi que des formes de la solidarité familiale et de la situation sociale des personnes âgées. Il est sûr qu'il existe en ces domaines d'importantes différences non seulement entre les pays développés et les pays en développement, mais également au sein de ces derniers. Enfin, toutes les études montrent que la croissance des systèmes de prévoyance collective s'est traduite par un abaissement de l'âge de la retraite, ce qui a d'importantes conséquences sur le marché du travail. Il s'agit sans doute là d'un phénomène qui doit faire l'objet d'analyses tenant compte des caractéristiques propres aux P.M.D.

### **3. 2. Les systèmes de retraite peuvent-ils contribuer à la formation de l'épargne nationale ?**

La question du concours des systèmes de retraite — ou plus largement de sécurité sociale — à l'épargne nationale revêt une grande actualité aussi bien dans les pays en développement que dans les pays industrialisés. Il s'agit tout d'abord de savoir si les diverses catégories de systèmes de retraite ont, d'un point de vue théorique, des conséquences différentes sur le niveau de l'épargne nationale. Le problème se pose ensuite de l'utilisation des excédents dégagés par les systèmes.

Les régimes de sécurité sociale peuvent fonctionner soit selon le principe de la répartition (pay-as-you-go system) — où les sommes prélevées chaque année servent directement au financement des prestations versées — soit selon celui de la capitalisation (funded system). Le choix entre ces deux systèmes ne se pose pas en ce qui concerne les risques de court terme, comme la maladie, le chômage, etc. qui sont toujours couverts par un régime fondé sur la répartition. Par contre, la protection contre les risques de long terme — vieillesse, invalidité,... — peut être assurée aussi bien par un régime par répartition que par un régime par capitalisation. Peut-on affirmer que la répartition est moins favorable à l'épargne nationale que la capitalisation? Selon le C.R.E.P. [10], il faut distinguer la phase transitoire des régimes et la phase de maturité. Au cours de la phase de lancement, les régimes de répartition dégagent une épargne moindre que les régimes fondés sur la capitalisation. Ceci tient au fait que l'on distribue, dans les régimes par répartition, des prestations à des individus qui n'ont jamais cotisé. Lors de la phase de maturité, les régimes par capitalisation dégagent une faible épargne supplémentaire, correspondant aux intérêts du stock de capital accumulé mais cette épargne reste modeste en valeur relative. Les systèmes par répartition peuvent, de leur côté, dégager une épargne. Il suffit pour cela que ces régimes versent moins de prestations qu'ils ne reçoivent de cotisations, et accumulent ainsi un fonds. C'est un tel régime mixte qu'ont choisi des pays comme la Suède ou la Norvège. Il s'agit sans doute de la formule la plus simple

qui permet une adaptation rapide des systèmes de retraite aux évolutions démographiques et économiques. Mais les régimes par répartition peuvent subir diverses pressions rendant difficile la constitution d'un tel fonds de réserve.

Quel que soit le système, la lecture des comptes des organismes de sécurité sociale établis par le B.I.T. [11] montre qu'il existe dans un certain nombre de pays un écart positif entre les recettes et les dépenses, qui correspond aux montants alloués à des réserves techniques et à des fonds de garantie ainsi qu'à des excédents. Il faut noter que ce solde est celui dégagé par l'ensemble des diverses branches de la sécurité sociale (maladie, invalidité, vieillesse...) après transferts entre ces branches. En règle générale, les recettes équilibrent les dépenses de sécurité sociale dans les pays développés<sup>(1)</sup>, alors que les comptes relatifs aux pays en développement font état d'excédents non négligeables qui, par exemple, atteignent en 1974, 5,2% du P.I.B. à Singapour, 2,1% en Malaisie,

TABLEAU II  
Excédents des organismes de Sécurité sociale  
exprimés en pourcentage de l'épargne nationale  
(en 1974)

Pays	Part de l'excédent dans l'épargne nationale (%)
Afrique :	
Égypte.....	50,8
Togo.....	11,2
Tunisie.....	5,7
Zambie.....	4,5
Amérique :	
Brésil.....	2,6
Canada.....	14,7
Costa Rica.....	35,1
Équateur.....	9,6
Guyane.....	9,1
Jamaïque.....	7,5
Panama.....	21,8
U.S.A.....	29,5
Asie :	
Inde.....	8,1
Iraq <sup>(1)</sup> .....	4,9
Japon.....	9,9
Philippines <sup>(1)</sup> .....	6,5
Malaisie.....	24,2
(1) En 1971. Source : [11].	

(1) Il faut toutefois noter que les excédents représentent 4,9% du P.I.B. aux Pays-Bas, 4,4% en Suède, 2,8% au Japon.

2,2% en Turquie, 1,3% en Jamaïque, etc. Mais, si ces pourcentages semblent faibles, ils apparaissent plus significatifs lorsque l'on rapporte les excédents dégagés par les organismes de sécurité sociale à l'épargne nationale (tableau II). L'excédent des organismes de sécurité sociale représente par exemple 50,8 % de l'épargne nationale en Égypte, 24,2% en Malaisie, 35,1 % au Costa-Rica.

On peut être surpris de constater de tels excédents lorsque l'on sait l'importance des coûts de fonctionnement des régimes dans les pays en développement, comme l'ont souligné M. Saint Rose [12], et le représentant de la Colombie. Mais l'importance du solde positif dégagé par le secteur de la protection sociale dans un certain nombre de pays en développement s'explique notamment par le fait que les régimes d'assurance vieillesse sont actuellement en période transitoire. Il est probable que l'extension de ces régimes se traduira par une diminution de leurs concours à l'épargne nationale. Il faut par ailleurs noter (cf. [11]) que les surplus des régimes peuvent résulter d'une non indexation des prestations. Les pressions en faveur d'une protection plus réelle qui se manifestent déjà dans un certain nombre de pays en développement pourront également se traduire par une réduction des excédents.

L'excédent des régimes ne donne pas une mesure exacte de leur concours à l'accumulation du capital. En effet, ces systèmes de prévoyance sociale réalisent dans certains pays — notamment d'Amérique Latine — d'importants investissements (hôpitaux, dispensaires, etc.) qui sont comptabilisés en dépenses. Il faut en outre s'interroger sur le placement des fonds dont ces régimes disposent.

Le représentant du B.I.T., M. Mathews [11] a rappelé le principe selon lequel les régimes de sécurité sociale ont avant tout un rôle social : leur utilisation à des fins économiques doit donc être subordonnée à la réalisation de cette fonction principale. Ceci est loin d'être toujours le cas dans les pays en développement, où les régimes de sécurité sociale ont parfois un rôle quasi fiscal, prélevant des cotisations sans verser réellement de prestations. Pour que les régimes puissent remplir leurs obligations et assurer une protection effective, les fonds dont ils disposent devraient être investis, d'après le B.I.T., selon les critères suivants : « sécurité, liquidité, rendement et contribution effective au développement socio-économique » [11].

Lorsque l'on étudie les statistiques disponibles — malheureusement souvent anciennes — on constate que, dans la plupart des pays en développement, c'est l'État qui bénéficie des fonds des organismes de sécurité sociale. En Asie, 100 % des actifs financiers détenus par les organismes de sécurité sociale au Sri Lanka sont des titres d'État. Ce pourcentage atteint 95% en Malaisie. En Inde et au Pakistan, la quasi-totalité des fonds sont déposés auprès de la Banque Centrale ou de la Banque Nationale de Développement. La situation est semblable en Afrique : les prêts à l'État représentant 80 à 99% des placements des organismes de prévoyance collective dans des pays comme le Ghana, le Kenya, le Nigeria, la Tanzanie ou le Niger. En Amérique Latine, les fonds des organismes de sécurité sociale sont investis à hauteur de plus de 50% dans des actifs physiques au Chili, au Mexique, au Honduras, au Paraguay, au Guatemala et au Costa Rica.

Cette ventilation des actifs des organismes de prévoyance collective diffère très largement de celle en vigueur dans les pays développés (cf. [10]). La prépondérance de l'État s'explique notamment par le nombre réduit de placements possibles. Ces fonds pourraient toutefois servir à élargir et animer les marchés financiers des pays en développement. Les participants au Symposium ont souligné la nécessité d'orienter les placements des organismes de sécurité sociale vers des *investissements productifs*. Enfin, il faut évoquer le problème crucial du rendement de ces placements. Dans de nombreux cas, il est faible, souvent inférieur au taux moyen du marché. On retrouve là le dilemme bien connu entre rendement et sécurité.

Enfin, les difficultés que connaissent les systèmes de retraite des pays industrialisés ne devraient pas inciter les responsables des P.M.D. à freiner l'extension des régimes. En effet, la situation démographique de ces pays est radicalement opposée à celle qui prévaut dans les pays développés. Il est vrai toutefois que le développement s'accompagne souvent d'un allongement de l'espérance de vie et d'un vieillissement de la population.

TABLEAU III

Répartition des actifs détenus par les organismes de Sécurité sociale

	Philippines (1975) (%)	Malaisie (1975) (%)	Fidji (1977) (%)	Sri Lanka (1977) (%)	Inde (1977) (%)	Pakistan (1975) (%)
Immobilisations. . . . .	1	—	1	—	23	19
Actifs circulants (stock de médicaments...)	2	2	3	5	4	23
Actifs financiers. . . . .	97	98	96	95	74	58
Dont :						
— Titres d'État. . . . .	63	95	61	100	4	0
— Dépôts à terme. . . . .	—	—	—	—	96	100
— Titres privés. . . . .	—	—	39	—	—	—
• Prêts/Obligations. . . . .	4	5	—	—	—	—
• Actions. . . . .	1	—	—	—	—	—
— Prêts hypothécaires. . . . .	24	—	—	—	—	—
— Autres. . . . .	9	—	—	—	—	—

Source : [11].

4. ÉPARGNE ET CRÉDIT DANS LES ZONES RURALES

Il était sans doute paradoxal que la monnaie et l'intermédiation financière occupassent une place très importante dans les théories économiques des pays développés, sous la double influence des pensées keynésiennes et monétaristes, alors que ces phénomènes étaient très délaissés par les théoriciens du développement. Mais cette constatation est désormais moins fondée : le rôle de l'intermédiation financière dans le processus de développement a été l'objet

d'analyses de plus en plus nombreuses, à la suite notamment des travaux de Goldsmith [30], U Tun Wai [51], Shaw [47] et McKinnon [42].

Le dernier thème mis à l'ordre du jour du colloque — Épargne et crédit dans les zones rurales — illustre tout à fait cette préoccupation nouvelle. On présentera dans un premier temps quelques réflexions sur les relations entre la monnaie, l'intermédiation financière et le développement, on montrera ensuite le caractère dualiste du système financier dans les P.M.D.; enfin on commentera quelques moyens susceptibles de favoriser l'intégration entre le système de crédit informel et le système institutionnel et, en conséquence, l'épargne et le crédit dans les zones rurales.

#### 4.1. Monnaie, intermédiation financière et développement

Il existe désormais au moins deux thèses en matière de stratégie de développement et ces deux thèses, si elles admettent toutes deux la structure dualiste des P.M.D. s'opposent précisément sur le rôle de la monnaie et du système financier. Pour les *structuralistes*, c'est l'inélasticité de l'offre et de la demande sur les marchés des facteurs et des produits, la mauvaise répartition des revenus, les déséquilibres extérieurs, l'insuffisance des infrastructures, qui permettent d'expliquer la situation et l'évolution des pays en développement tant en ce qui concerne la croissance que l'inflation. Pour l'école que certains [29] qualifient de *néo-libérale*, l'un des principaux obstacles au développement réside dans la faiblesse du système financier organisé, dans l'insuffisance de la sphère monétarisée, dans la structure et le niveau des taux d'intérêt. Ceci conduit à une mauvaise utilisation des facteurs de production ainsi qu'à une répartition inefficace des ressources. De plus l'intervention de l'État a des effets négatifs : « les gouvernements devraient donc renoncer à intervenir, notamment en matière financière, ce qui permettrait la création et le développement d'institutions financières » [29]. On retrouve là le débat évoqué lors de la première session du colloque, sur le rôle respectif des entreprises, des ménages et de l'État.

Pour les structuralistes, la croissance de l'intermédiation financière n'est pas la cause, mais une des conséquences du développement, alors que la proposition est inverse pour les auteurs néo-libéraux.

Les interventions d'un certain nombre de participants au colloque de la Jamaïque s'inscrivaient dans le cadre néo-libéral privilégiant le rôle de la monnaie et de l'intermédiation financière. Aussi n'est-t-il pas inutile de présenter brièvement certains des arguments théoriques du débat.

Chandavarkar ([13] et [23]) distingue trois phénomènes différents : la monétisation, la commercialisation et l'intermédiation financière.

« La *monétisation* désigne l'élargissement spatial et temporel de la sphère d'utilisation de la monnaie dans ses trois fonctions de moyen d'échange, d'unité de compte et de réserve de valeurs » [23]. Les pays en développement sont caractérisés par l'existence d'un secteur — plus ou moins large — non monétisé,

où règnent économie de troc et économie de subsistance. L'O.C.D.E. a tenté d'estimer la part de la production intérieure brute qui n'est pas monétisée dans les P.M.D. (tableau IV). Cette part atteignait en 1969-1970, 24,2 % en moyenne pour l'ensemble des pays africains, 12,4 % en Asie et au Moyen-Orient, et 5,4 % en Amérique Latine. Ces moyennes cachent en fait des situations très diverses. Pour ne citer qu'un seul exemple, la moitié de la production du Rwanda n'était pas monétisée à cette date. Ce secteur non monétisé recouvre en fait surtout le secteur rural et plus particulièrement le secteur agricole.

La *commercialisation* désigne le processus d'intégration des activités dans la sphère marchande. On peut mesurer ce phénomène au moyen de la part de la production commercialisée dans l'ensemble de la production. En outre, selon Chandavarkar, la commercialisation renvoie à l'hypothèse de comportement de maximisation du profit.

Enfin, *l'intermédiation financière* — processus de médiation entre les épargnants et les prêteurs d'une part, et les emprunteurs finaux de l'autre, grâce à des instruments et des institutions — consiste surtout en une intensification des relations monétaires et financières plutôt qu'en leur extension. L'intermédiation financière s'accompagne de la densification des réseaux bancaires ainsi que d'une diversification des actifs financiers.

Ces trois phénomènes ne sont pas indépendants. Le développement de l'intermédiation financière ne peut, par exemple, se faire que si le degré de monétisation est relativement élevé.

On abordera successivement deux questions. La première concerne les liens entre monétisation et épargne et la seconde, les relations entre intermédiation financière et épargne.

L'approche théorique récente du rôle de la monnaie dans le processus du développement (*cf.* par exemple Shaw [47] et McKinnon [42]) repose sur l'idée qu'il existe un lien positif entre les encaisses réelles détenues par les ménages et le taux d'accumulation du capital. Ceci est contraire à la théorie néoclassique traditionnelle qui postule plutôt un lien inverse, et cette apparente contradiction s'explique par la situation spécifique des pays en développement. Parmi ces caractéristiques originales, citons le manque d'homogénéité des divers marchés, le fait que la monnaie soit le seul actif financier répandu, les rendements croissants d'un certain nombre d'investissements, enfin la structure dualiste du système financier (*cf.* [27]). Compte tenu de ces caractéristiques, l'accumulation d'encaisses monétaires est une condition préalable aux investissements autofinancés. La fonction de demande de monnaie admet donc un nouvel argument : le taux de rendement du capital. La politique économique qui correspond à cette analyse consiste à promouvoir des *taux d'intérêts réels positifs*, et non négatifs comme cela est le cas dans la plupart des pays en développement (*cf.* Wiseman [1]).

Mais cette relation théorique postulée entre la monétisation, l'épargne et la croissance par le biais du rôle des encaisses et du taux d'intérêt réel positif semble discutable au niveau empirique. Les exemples de pays ayant mis en œuvre une

TABLEAU IV. — Monétisation des pays en développement

Pays	Production non monétaire en pourcentage du P.I.B. (1) (a)
Asie et Moyen-Orient.....	12,4 %
Corée (du Sud).....	21
Hong-Kong.....	5
Inde.....	20
Irak.....	5
Iran.....	10
Jordanie.....	5
Malaisie.....	20
Philippines.....	10
Thaïlande.....	10
Viet-Nam (du Sud).....	12
Afrique.....	24,2 %
Angola.....	20
Botswana.....	21
Cameroun.....	17
Côte-d'Ivoire.....	11
Dahomey.....	23
Éthiopie.....	45
Haute-Volta.....	38
Kenya.....	22
Madagascar.....	19
Malawi.....	39
Mali.....	33
Maurice.....	7
Mauritanie.....	29
Mozambique.....	23
Niger.....	42
Ouganda.....	34
Rhodésie.....	16
Rwanda.....	49
Sénégal.....	13
Sierra Leone.....	22
Swaziland.....	17
Tanzanie.....	28
Togo.....	20
Zaire.....	10
Zambie.....	7
Amérique latine.....	5,4 %
Argentine.....	2
Équateur.....	8
Guyane.....	2
Jamaïque.....	2
Mexique.....	2
Nicaragua.....	8
République Dominicaine.....	13
Vénézuéla.....	6

(1) Adapté de Derek W. Blades, *Nonmonetary (Subsistence) Activities in the National Accounts of Developing Countries* (Activités non monétaires (subsistance) dans les comptes nationaux des pays en voie de développement), O.C.D.E. (Paris, 1975), p. 80 du texte anglais. Les parts non monétaires se rapportent à la « dernière année connue », qui est, dans la plupart des cas, 1969 ou 1970.

telle politique (Taiwan, Corée, Brésil, Mexique) ne sont peut-être pas probants. En effet, les taux de croissance atteints par ces pays découlent, semble-t-il, pour une large part d'une aide étrangère antérieure particulièrement importante, tant du point de vue financier que du point de vue technique. Si bien que la corrélation entre les taux de croissance et l'augmentation des encaisses réelles n'implique pas forcément de causalité.

On notera d'autre part que, dans ces pays, la rapide croissance de ces dernières années s'est sans doute accompagnée d'une *augmentation de l'inégalité des revenus* qui serait à l'origine d'un accroissement de l'épargne.

Cependant, il est difficile de savoir si cette augmentation volontaire de l'épargne des ménages est supérieure à celle qu'aurait enregistrée l'épargne nationale à la suite du prélèvement inflationniste qu'autorisaient de faibles taux d'intérêt nominaux.

On peut se demander à un autre niveau si le développement de l'intermédiation financière a un effet sur l'épargne. Car, si l'on est sûr que ce phénomène modifie l'utilisation finale de l'épargne, on ne voit pas *a priori* pourquoi il agirait sur le niveau de l'épargne nationale. Cependant les ménages peuvent être incités à épargner plus qu'ils ne l'auraient fait, s'ils trouvent des instruments nouveaux correspondant à leur besoin en matière de rendement, de liquidité et de sécurité. Certaines formules lient l'octroi d'un crédit à une épargne antérieure (comme les P.E.L. en France ou les comptes Pigmy en Inde [15]), ce qui peut conduire à la formation d'une épargne supplémentaire.

En outre, il existe généralement dans les zones rurales davantage de Caisses d'Épargne que de banques commerciales, si bien que l'on assiste plutôt à une substitution entre encaisses liquides et compte d'épargne, qu'entre encaisses liquides et comptes courants. L'extension des réseaux peut avoir une fonction d'éducation aux comportements financiers, comme l'affirmait Lewis [41], « si l'on met des institutions financières sous le nez des individus, ils seront plus incités à épargner que si le premier guichet est éloigné ». Enfin, l'intermédiation financière aboutit surtout à une baisse de l'autofinancement et si cette utilisation nouvelle de l'épargne est plus efficace que celle qui aurait existé en l'absence d'intermédiation financière, cela se traduira par une augmentation du revenu et probablement de l'épargne nationale. L'intermédiation financière a des effets positifs dans la mesure où l'épargne, plutôt que de consister en encaisses thésaurisées ou en or, ..., peut être utilisée pour financer l'investissement. Mais il est tout de même vraisemblable que l'intermédiation financière agit avant tout sur la structure de l'épargne plutôt que sur son niveau.

Les travaux consacrés à cette question semblent parvenir à des résultats très délicats à interpréter.

Pour U Tun Wai [51], il existe un lien positif entre l'intermédiation financière et l'épargne. En effet, l'auteur établit, à partir d'une analyse macro-économique en coupe instantanée, que plus le degré d'intermédiation financière est poussé (degré que l'on mesure notamment par le nombre de guichets de banque par million d'habitants), plus le niveau de l'épargne nationale est élevé. Il

établi, de même, que les banques participent très peu dans les P.M.D. — par rapport à la situation des pays développés — au financement de l'investissement. Mais ce type d'approches agrégées et synchroniques ne permet pas d'établir de liens de causalité et ces résultats restent très discutables.

Dans un article récent, Bhatia et Khatkhate [18] ont également tenté d'estimer les relations qui peuvent exister entre l'intermédiation financière et le développement à partir d'un échantillon de pays africains. Il ne semble pas exister de liens entre le P.I.B. par tête et le ratio actifs financiers/P.I.B. en coupe instantanée, ni en séries temporelles pays par pays. De même les variables taux d'épargne national et actifs financiers/P.I.B. n'apparaissent pas corrélées.

La raison qu'invoquent ces deux auteurs pour expliquer l'absence apparente de liens entre l'intermédiation financière, l'épargne et la croissance est intéressante : dans ces pays en développement, les crédits ne seraient pas distribués de façon plus efficace en raison notamment des critères qui président à leur octroi. On rejoint une des questions importantes abordées lors du colloque de la Jamaïque et sur laquelle, comme on l'a déjà dit, J. Wiseman a particulièrement insisté.

Enfin, le représentant de la Banque Centre Américaine d'Intégration Économique a évoqué les résultats paradoxaux obtenus à l'aide d'un modèle de simulation des économies d'Amérique Centrale : une augmentation du crédit se traduit en effet par un ralentissement de la croissance. Ceci tient, d'après lui, à la structure particulière des P.M.D., où n'existent pas de niveaux intermédiaires (ni couches moyennes, ni industries intermédiaires) et où le secteur moderne ou développé est très fortement orienté vers l'étranger.

Finalement, les développements qui précèdent ne permettent pas réellement de trancher entre la thèse qui prétend que l'essor de l'intermédiation financière est un des facteurs du développement et celle selon laquelle il n'en est qu'un des effets.

#### **4.2. Système de crédit inorganisé et système financier institutionnel**

Lorsque l'on étudie le système financier des pays en développement, on constate en première analyse l'existence d'un *double secteur financier* : un système de crédit inorganisé et un secteur financier développé.

Le système financier inorganisé concerne avant tout les zones rurales. Il faut tout d'abord remarquer que dans ce secteur un certain nombre d'opérations de crédit se font en nature, qu'il s'agisse de graines ou de produits alimentaires. Ainsi, aux Philippines, 37 % des emprunts des fermiers étaient en nature. Par ailleurs, les taux d'intérêt pratiqués dans ce secteur informel sont très élevés et se situent souvent à des niveaux usuraires. Ils sont dans tous les cas supérieurs aux taux d'intérêt en vigueur dans le secteur développé. A. Chandavarkar avançait en 1970 [21] que les taux d'intérêt atteignaient 24 à 50 % par an dans le secteur non organisé, alors qu'ils se situaient en général aux alentours de 12 % dans le secteur organisé.

Ces taux très élevés s'expliquent par le fait que l'offre de fonds est limitée et inélastique, alors qu'il existe une très grosse demande de crédit. En effet, la plupart des prêteurs ne collectent pas de dépôts, mais accordent des crédits à partir de leurs propres ressources. Les crédits accordés par le système de crédit inorganisé sont souvent des crédits à la consommation, à très court terme, dus notamment à la précarité et à la variabilité des revenus.

Il existe dans un grand nombre de pays en développement des associations traditionnelles d'épargne et de crédit. Elles fonctionnent sur une base plus ou moins mutuelle, et parviennent à satisfaire — malgré des taux d'intérêt élevés — les besoins des petits emprunteurs et prêteurs du monde rural. On peut citer comme exemples les *tontines* au Togo, les associations *njangi* au Cameroun, ou les fonds *kuris* et *chit* <sup>(1)</sup> en Inde.

Le système financier organisé ou institutionnel est en fait intégré au secteur moderne de l'économie des P.M.D. Il est fortement concentré dans les zones urbaines. En Thaïlande, par exemple, les 3/4 des crédits bancaires sont accordés dans la région de Bangkok et en Jamaïque, 50 % des agences bancaires sont concentrées dans les trois villes principales. Ce secteur finance en priorité les grandes entreprises publiques ou privées, et l'État. Il participe également au financement des entreprises étrangères. Les taux d'intérêt qui y sont pratiqués sont très bas, souvent inférieurs au taux d'inflation.

Les ressources du système financier organisé proviennent souvent du secteur rural, mais il faut reconnaître que ce fait est relativement difficile à établir. En Jamaïque, les banques commerciales avaient récolté, en 1973, 146 millions de dollars dans les zones rurales sous forme de dépôts sur les livrets d'épargne, mais n'avaient accordé que 86 millions de dollars de crédit à ces mêmes zones [14]. Ces transferts des régions pauvres vers les régions riches renforcent la structure dualiste des P.M.D.

Le cloisonnement entre les deux systèmes financiers est très net. On peut le constater au niveau des prêts que le système financier institutionnel accorde aux agriculteurs. Une étude de la Banque Mondiale montre qu'à quelques exceptions près, le pourcentage d'agriculteurs qui bénéficient de crédits de sources institutionnelles est très faible (tableau V). Il ne dépasse pas 5 % en moyenne en Afrique. Ceci révèle le biais urbain et industriel des systèmes bancaires des pays en développement.

Le cloisonnement entre les deux systèmes financiers introduit une distorsion supplémentaire dans l'affectation des ressources au niveau du pays. Les taux d'intérêt ne permettent pas un choix optimal des investissements, ce qui se traduit par une faible utilisation des capacités de production (*cf.* Wiseman [1]). L'épargne rurale dans les P.M.D. — qui existe contrairement à une croyance

---

(1) L'association *chit* du Sud de l'Inde [15] fonctionne ainsi : les membres de l'association versent régulièrement un montant déterminé à un fond. On procède de temps à autre à un tirage au sort. Le membre de l'association dont le nom est tiré reçoit la totalité des sommes accumulées.

**TABLEAU V**  
**Agriculteurs bénéficiant de crédits de sources institutionnelles**  
**(en % des familles agricoles) <sup>(1)</sup>**

Pays	Pourcentage	Pays	Pourcentage
Afrique :		Sri Lanka . . . . .	14
Éthiopie . . . . .	1	Thaïlande . . . . .	7
Ghana . . . . .	1	Turquie . . . . .	23
Kenya . . . . .	12	Viet-Nam . . . . .	21
Maroc . . . . .	10	Amérique Latine :	
Nigéria (occidentale) . . . . .	1	Bolivie . . . . .	5
Ouganda . . . . .	3	Brésil . . . . .	15
Soudan . . . . .	1	Chili . . . . .	15
Tunisie . . . . .	5	Colombie . . . . .	30
Asie :		Équateur . . . . .	18
Bangladesh . . . . .	15	Guatemala . . . . .	2
Corée (du Sud) . . . . .	40	Honduras . . . . .	10
Inde . . . . .	20	Mexique . . . . .	15
Jordanie . . . . .	8	Nicaragua . . . . .	20
Malaisie . . . . .	2	Panama . . . . .	4
Pakistan . . . . .	5	Paraguay . . . . .	6
Philippines . . . . .	28	Pérou . . . . .	17

(1) Ces chiffres qui correspondent à des échantillons ne sont que des estimations, et sont trop élevés en raison des doubles comptes et des affiliations obligatoires à certains systèmes de crédit.  
*Source* : Crédit Agricole (Politique sectorielle), Banque Mondiale, mai 1975.

fort répandue <sup>(1)</sup> — est de ce fait mal mobilisée et mal utilisée, et ne participe pas à la modernisation du secteur traditionnel.

#### 4.3. Le développement de l'épargne et du crédit dans les zones rurales

L'ensemble des participants au colloque ont reconnu qu'une des conditions de la promotion de l'épargne des populations rurales dans les P.M.D. résidait dans la réduction du caractère dualiste du système financier. Plusieurs moyens ont été envisagés, dont l'extension des réseaux, l'introduction d'instruments d'épargne et de crédits nouveaux, une diminution des garanties demandées par les organismes financiers.

Pour réduire le biais urbain du système financier institutionnel, une extension des réseaux dans les zones rurales s'avère nécessaire. Elle devrait même être encouragée par les pouvoirs publics, grâce à des incitations fiscales (*cf.* [13]). Si les populations rurales sont très dispersées, il est possible d'envisager des guichets mobiles, comme cela se fait déjà dans un certain nombre de pays africains. Mais une telle extension ne doit pas se faire de manière anarchique,

(1) Plusieurs participants au colloque ont insisté sur ce point.

l'ouverture d'un trop grand nombre de guichets — comme cela c'est passé dans les P.M.D. très bancarisés — pouvant être une opération peu rentable.

En fait l'organisation des réseaux financiers, de même que le choix des instruments doit se faire sur la base d'un découpage de l'économie en six secteurs plutôt qu'en deux, de façon à s'adapter le plus étroitement possible aux besoins d'épargne et de crédit de la population : activités de subsistance, activités artisanales, activités productives diverses orientées vers le marché intérieur, activités productives orientées vers l'exportation, activités d'investissement, et enfin, secteur public.

Deux expériences tentées pour mobiliser l'épargne rurale ont été évoquées. La première concerne le Soudan, où la Sudanese Savings Bank a essayé de collecter l'épargne d'une zone rurale et de la redistribuer entièrement dans cette même zone, pour éviter les transferts interrégionaux (*cf.* [13]). Malgré des problèmes, liés notamment à la faiblesse du montant nominal des opérations, on a assisté dans cette région à une croissance des dépôts d'épargne.

La seconde expérience concerne l'Inde (*cf.* [15]). Pour inciter les ménages à épargner — ne serait-ce que des sommes très faibles — deux systèmes ont été mis au point (le Janata Deposit Scheme et le Pigmy Deposit Scheme) dans le cadre desquels les agents collecteurs d'épargne effectuent des tournées, à intervalles réguliers, auprès des ménages. Ils recueillent ainsi des dépôts, dont l'échéance est de 7 ans (avec possibilité de retraits anticipés). La rémunération des collecteurs d'épargne dépend des sommes recueillies. De même, la banque qui gère ce système a également développé un régime de « petites avances » accordées principalement aux détaillants, transporteurs, petits industriels et professions libérales. Signalons également que, dans ce pays, des dispositions spéciales ont été prises — notamment en ce qui concerne les signatures — pour permettre aux illétrés d'effectuer des opérations bancaires et de détenir un compte d'épargne.

Il s'agit également de mettre au point des instruments susceptibles de développer l'épargne du secteur rural. On peut citer à cet égard le cas de la Jamaïque où a été introduit un plan d'épargne contractuel qui lie l'octroi d'un crédit à la constitution d'une épargne antérieure [14]. Le montant du crédit représente dix fois celui de l'épargne. Les dépôts sont rémunérés au taux de 4,5 % alors que les prêts sont accordés au taux de 6 %.

La concentration du crédit en faveur du secteur développé s'explique notamment par le comportement des institutions financières. Celles-ci ont en effet des critères de gestion semblables à ceux des pays développés, qui souvent ne sont pas appropriés à la situation particulière des pays en développement. La pratique abusive du nantissement représente sans doute un obstacle important au développement des opérations de crédit dans le secteur informel, et donc à son intégration progressive au secteur développé. Les petites exploitations agricoles et les entreprises artisanales ne présentent que rarement les garanties qu'exigent les institutions financières. Ceci tient à la carence d'actifs susceptibles d'être donnés en gage et conduit au rejet d'un certain nombre de projets

économiquement viables. Ceci dit, les taux de remboursement des prêts que l'on observe dans les P.M.D. sont généralement faibles et parfois même négligeables. Dans le cas de la Jamaïque par exemple, 20 % seulement des prêts octroyés au secteur agricole étaient remboursés, ce qui s'explique notamment par les calamités agricoles, la forte fluctuation du cours des produits agricoles, etc.

Comment éliminer ce « syndrome du crédit bancaire nanti », selon l'expression d'A. Chandavarkar ?

On a étudié dans certains pays la possibilité de prendre des sûretés personnelles auprès de personnes exerçant une activité autre qu'agricole, comme les fonctionnaires (c'est le cas du Crédit Agricole en Martinique). Ceci est toutefois relativement délicat dans la plupart des P.M.D. Mais les organismes de crédit pourraient également, plutôt que de demander des sûretés réelles ou personnelles classiques (hypothèques, etc.), prendre comme garantie les récoltes ou le bétail. Ils seraient ainsi associés au projet qu'ils financent, et seraient plus portés à décider de l'octroi du prêt à partir de la viabilité du projet lui-même. Pour éviter toutefois que ces organismes de crédit supportent entièrement les risques tant économiques que financiers du projet, il est possible d'introduire des mécanismes d'assurance ou de caution mutuelle, comme il en existe en Tanzanie (Fonds du Développement Rural), en Inde ou en Malaisie (Régime d'Assurance des Risques de Crédit). Enfin, les institutions financières peuvent octroyer des prêts collectifs, ce qui permet de diminuer le coût du crédit qui est élevé notamment en raison de la taille restreinte des emprunteurs et du montant faible de chaque opération individuelle en zone rurale. Dans ce même ordre d'idée, l'intégration du système de crédit informel et du système institutionnel pourrait se faire par un financement de la part des banques des associations traditionnelles d'épargne et de crédit qui seraient chargées de la répartition et du recouvrement des crédits. Mais il est vraisemblable que ce problème du nantissement se pose de manière spécifique dans chaque pays, et qu'il n'existe sans doute pas de solution générale. Une anecdote l'illustre parfaitement : les institutions de crédit se sont aperçues au Bénin que le meilleur moyen d'obtenir le remboursement des crédits était de s'adresser aux débiteurs en invoquant les dieux !

Enfin, le professeur Wiseman a rappelé que les marchés à terme permettent de dissocier le risque de production et le risque lié au prix. Ainsi, la vente à terme par l'exploitant agricole de sa production représente une garantie pour les organismes qui lui font crédit. Mais le bon fonctionnement d'un marché à terme n'est possible que s'il dépasse un certain volume, ce qui est rarement le cas dans les P.M.D. Quant à l'accès aux marchés à terme internationaux, on voit difficilement comment les petits exploitants pourraient y avoir accès. Ceci est par contre envisageable pour certaines grandes coopératives.

Enfin, les fonds rapatriés par les travailleurs migrants constituent des ressources quelquefois très importantes dans un certain nombre de pays en développement. Ces fonds représentaient en 1976, d'après le F.M.I., 35 % des exportations en Grèce, 43 % au Maroc, 50 % en Turquie, et 60 % en Haute-

Volta. Ces fonds pourraient être dirigés vers les besoins des zones rurales, au moyen d'institutions ou d'instruments appropriés [13].

Toutefois, si le développement de l'intermédiation financière dans les zones rurales paraît souhaitable, il peut néanmoins avoir des effets négatifs qu'il s'agit de connaître pour pouvoir mieux les maîtriser. Ces effets concernent avant tout l'organisation même du secteur agricole. On peut ainsi penser que le phénomène de la commercialisation et l'offre différentielle de crédit sont susceptibles d'entraîner une concentration des terres se traduisant par un exode rural (*cf.* [14]), comme cela s'est produit dans un certain nombre de pays en développement.

Par ailleurs, existe-t-il des liens entre l'essor du crédit et le prix des produits alimentaires, le choix des cultures, etc. ? Il s'agit de questions ouvertes, à propos desquelles on ne dispose que de très peu d'études. Il y a donc là un domaine de recherche particulièrement difficile et très vaste.

Un autre problème tient au caractère limité des ressources dont disposent les P.M.D. On ne peut éviter la question des critères d'octroi des prêts. En effet, comment rendre compatibles le développement du *marché du crédit* et les *grands objectifs* du développement économique et social ? L'Union Monétaire Ouest Africaine a ainsi été conduite à mettre en place des coefficients sectoriels de crédit pour orienter les ressources sur les emplois jugés prioritaires, tout en évitant que les secteurs traditionnels soient trop négligés par les banques. Mais le problème des critères d'octroi des prêts nécessiterait, à lui seul, de fort longs développements qui n'entrent pas dans le cadre de cet article.

*En conclusion de ce point*, nous ferons nôtre la dernière recommandation adoptée par le colloque selon laquelle il restait « nécessaire d'analyser en profondeur les diverses relations qui existent entre l'épargne, l'intermédiation financière et le développement économique, de façon à dégager les principaux mécanismes de transmission entre le secteur financier et le secteur réel de l'économie ».

## 5. CONCLUSION

Il apparaît au total que le « discours » sur la mobilisation de l'épargne dans les pays en développement a dû évoluer par la force des choses au cours des dernières années. Il n'est plus possible de prôner une augmentation des taux d'épargne sans poser simultanément le problème de l'affectation de cette épargne. Il n'est plus possible de souhaiter le développement de la « sphère financière » sans envisager dans le même temps les éventuels effets perçus d'un tel développement sur l'économie réelle. Il n'est plus possible de saluer la mise en place de régimes de Sécurité sociale sans signaler que les modes de fonctionnement de certains régimes risquent d'aller à l'encontre de la satisfaction légitime des besoins des assurés sociaux de demain. Enfin, il n'est plus possible de cacher que le phénomène de l'inflation introduit au sein des

épargnants de choquantes inégalités de traitement en fonction du type d'actif choisi. Mais établir ce constat ne revient pas à nier qu'il peut et doit exister des priorités à chaque stade du développement. Il s'agit plutôt de faire en sorte que les décisions en matière de politique d'incitation à l'épargne soient prises en connaissance de cause.

D'ailleurs, dans ce domaine, les problèmes rencontrés par les pays en développement sont-ils fondamentalement différents de ceux auxquels sont confrontés les pays industrialisés ? Pour notre part, nous ne le croyons pas. Des échanges d'expériences concrètes sont donc possibles sous des formes diverses qui devraient dès maintenant être étudiées.

## 6. BIBLIOGRAPHIE

### 6.1. Contributions présentées au colloque de Kingston

#### 1° *Généralités sur la mobilisation de l'épargne dans les pays en développement*

- [1] WISEMAN (J.) et HITIRIS (T.), *The Mobilization of Savings in Developing Countries: a Position Paper*, ronéoté (83 p.), 30 novembre 1979.
- [2] Secrétariat des Nations Unies, Département des Affaires Économiques et Sociales Internationales, Service des questions fiscales et financières, *Épargne des ménages et informations statistiques*, ronéoté (17 p.), 10 décembre 1979.
- [3] Secrétariat des Nations Unies, Département des Affaires Économiques et Sociales Internationales, Service des questions fiscales et financières, *Le comportement des ménages vis-à-vis de l'épargne*, ronéoté (24 p.), 10 décembre 1979.
- [4] WIRASINGHE (A. O.), *Mobilization of Personal Savings in Sri-Lanka: Behaviour of Savers and its Policy Implications*, ronéoté (21 p.), 17 janvier 1980.

#### 2° *Épargne, Inflation et Indexation*

- [5] Centre de Recherche Économique sur l'Épargne, *Épargne et inflation*, rapport pour l'O.N.U. par D. KESSLER et D. STRAUSS-KAHN, *Rapport C.R.E.P.*, ronéoté (155 p.), octobre 1979.
- [6] Secrétariat des Nations Unies, Département des Affaires Économiques et Sociales Internationales, Service des questions fiscales et financières, *Protection de l'épargne personnelle contre l'inflation : l'indexation*, ronéoté (68 p.), 23 octobre 1979.
- [7] Secrétariat des Nations Unies, Département des Affaires Économiques et Sociales Internationales, Service des questions fiscales et financières, *Protection de l'épargne personnelle contre l'inflation : aménagement du taux d'intérêt*, ronéoté (22 p.), 1979.
- [8] ALONSO (H. A.), *Recent Experience with Respect to Interest Rates in Argentina*, ronéoté (19 p.), 5 janvier 1980.
- [9] Central Bank of Iceland, Economic Department, *Indexation of Financial Assets and Interest Rate Policy in Iceland*, ronéoté (21 p.), 19 octobre 1979.

#### 3° *Épargne individuelle et prévoyance collective*

- [10] Centre de Recherche Économique sur l'Épargne, *Épargne et prévoyance collective*, rapport pour l'O.N.U. par D. KESSLER, A. MASSON et D. STRAUSS-KAHN, *Rapport C.R.E.P.* ronéoté (118 p.), octobre 1979.
- [11] MATHEWS (T. I.), *The Impact of Social Security and Similar Schemes on the Propensity to Save: the Implications for Developing Countries*, Social Security Department, I.L.O. Genève, ronéoté (45 p. plus annexes), 15 janvier 1980.

- [12] SAINT ROSE (M.), A. Preliminary Assessment of the Impact of Social Security Schemes on the Propensity to Save in the East Caribbean, Caribbean Development Bank, ronéoté (18 p.), 17 janvier 1980.

#### 4° Épargne et crédit dans les zones rurales

- [13] CHANDAVARKAR (A. G.), Incidence de la monétisation et de la commercialisation du secteur de subsistance sur l'épargne et le crédit dans les zones rurales, F.M.I., Département de la Trésorerie, ronéoté (17 p.), 1979.
- [14] MANHERTZ (H. G.), The Mobilization of Credit for Agricultural Development: A Jamaican Perspective, Jamaican National Savings Committee, ronéoté (27 p.) 29 octobre 1979.
- [15] VARADACHARY (T.), Problems Involved in the Mobilization of Savings of Inhabitants of Rural Areas and of Low-income Urban Groups in India, ronéoté (34 p.), 1979.

## 6. 2. Bibliographie complémentaire

- [16] BÉTANCOURT (R. R.), The Normal Income Hypothesis in Chile, *Journal of the American Statistical Association*, vol. 66, juin 1971.
- [17] BHALLA (S. S.), Measurement Errors and the Permanent Income Hypothesis: Evidence from Rural India, *The American Economic Review*, vol. 69, juin 1970.
- [18] BHATIA (R. J.) et KHATKHATE (D. R.), Financial Intermediation, Savings Mobilization and Entrepreneurial Development: The African Experience, *I.M.F. Staff Papers*, 1979.
- [19] B.I.T., *Le coût de la sécurité sociale*, Bureau International du Travail, Genève, 1979.
- [20] BLYTH (C. A.), Primitive South Pacific Economies: their Consumption Pattern and Propensity to Save out of Cash Income, *Economic Record*, septembre 1969.
- [21] CHANDAVARKAR (A. G.), La politique des taux d'intérêt dans les pays en voie de développement, *Finances et Développement*, mars 1970.
- [22] CHANDAVARKAR (A. G.), Finance... et développement : cause ou effet?, *Finances et Développement*, septembre 1973.
- [23] CHANDAVARKAR (A. G.), Monetization of Developing Economics, *I.M.F. Staff Papers*, novembre 1977.
- [24] CHENERY (H. B.), The Structuralist Approach to Development Policy, *The American Economic Review*, vol. 65, mai 1975.
- [25] CLINE (W. R.), Distribution and Development, A Survey of Literature, *Journal of Development Economics*, n° 1, 1975.
- [26] C.R.E.P., La préparation financière de la retraite par les ménages, Rapport C.R.E.P., ronéoté octobre 1979.
- [27] DERREUMAUX (P.) et PELTIER (G.), Monnaie, intermédiation financière et développement économique, *Revue Banque*, mars 1979.
- [28] FRIEND (I.) et TAUBMAN (P.), The Aggregate Propensity to Save: Some Concepts and their Application to International Data, *Review of Economics and Statistics*, vol. 48, n° 2, mai 1966.
- [29] GALBIS (V.), Structuralisme et libéralisation financière, *Finances et Développement*, juin 1976.
- [30] GOLDSMITH (R. W.), *Financial Structure and Development*, Yale University Press, 1969.
- [31] GUPTA (K. L.), Personal Saving in Developing Nations: Further Evidence, *Economic Record*, juin 1970.
- [32] GUPTA (K. L.), Household Savings in Financial Assets. A Case Study of India, *Indian Economic Journal*, avril-juin 1970.
- [33] HOUTHAKKER (H. S.), An International Comparison of Personal Savings, *Bulletin of the International Statistical Institute*, vol. 38, 1960.
- [34] JOHNSON (D. W.) et CHIU (J. S. Y.), The Saving-Income Relation in Underdeveloped and Developed Economies, *The Economic Journal*, vol. 78, juin 1968.
- [35] KELLEY (A. C.) et WILLIAMSON (J. G.), Household Saving Behaviour in the Developing Economies: the Indonesian Case, *Economic Development and Cultural Change*, vol. 16, n° 3, avril 1968.

- [36] KUZNETS (S.), The Share and Structure of Consumption, *Economic Development and Cultural Change*, vol. 10, janvier 1962.
- [37] LAUMAS (G.) et LAUMAS (P.), The Permanent Income Hypothesis in an underdeveloped Economy, *Journal of Development Economics*, n° 3, septembre 1976.
- [38] LEFF (N. H.), Marginal Savings Rates in the Development Process: the Brazilian Experience, *The Economic Journal*, vol. 78, septembre 1969.
- [39] LEFF (N. H.), Dependency Rates and Savings Rates, *The American Economic Review*, vol. 59, décembre 1969.
- [40] LEWIS (A.), Economic Development with Unlimited Supplies of Labour, *Manchester School*, mai 1954.
- [41] LEWIS (A.), *Theory of Economic Growth*. Allen and Unwin. Londres, 1955.
- [42] MCKINNON (R. I.), *Money and Capital in Economic Development*., Brookings Institution, Washington D.C., 1973.
- [43] MIKESSELL (R. F.) et ZINSER (J. E.), The Nature of the Savings Function in Developing Countries: A Survey of the Theoretical and Empirical Literature, *The Journal of Economic Literature*, mars 1973.
- [44] MUSGROVE (P.), Permanent Household Income and Consumption in Urban South America, *The American Economic Review*, vol. 69, n° 3, juin 1979.
- [45] RAMANATHAN (R.), Estimating the Permanent Income of a Household: An Application to Indian Data, *Review of Economics and Statistics*, vol. 50, août 1968.
- [46] SAITO (K. W.) et SHOME (P.), L'influence de l'épargne contractuelle sur la mobilisation et la répartition des ressources : l'expérience de la Malaisie, Groupe d'Étude Interrégional sur les politiques et les techniques de mobilisation de l'épargne des ménages dans les pays en développement, ronéoté. Alger, n° 12, 1977.
- [47] SHAW (E. S.), *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press, New York, 1978.
- [48] SINGH (B.), DROST (H.) et KUMAR (R.), An Empirical Evaluation of the Relative, the Permanent Income and the Life Cycle Hypothesis, *Economic Development and Cultural Change*, vol. 26, janvier 1978.
- [49] SNYDER (D. W.), Econometric Studies of Household Saving Behaviour in Developing Countries: A Survey, *The Journal of Development Studies*, vol. 10, n° 2, janvier 1974.
- [50] THIRLWALL (A. P.), *Financing Economic Development*, MacMillan, Londres, 1976.
- [51] U TUN WAI, *Financial Intermediaries and National Savings in Developing Countries*. Praeger, 1972.
- [52] WILLIAMSON (J. G.), Personal Saving in Developing Nations: an Intertemporal Cross-section from Asia, *Economic Record*, juin 1968.