



Réponses Symétriques et Asymétriques de l'Inflation de l'Indice des Prix des Consommateurs aux Taux de Change au Nigeria

Perekunah B. Eregha

Octobre 2023 / No.801

Résumé

La question de savoir si les prix intérieurs réagissent aux mouvements du taux de change officiel ou du taux de change parallèle est une question clé de la recherche, en particulier dans un pays en développement dépendant du pétrole comme le Nigeria, qui connaît des pressions fiscales croissantes et un marché de change parallèle dynamique. Du point de vue des autorités monétaires, il est également impératif de savoir si les prix réagissent de manière symétrique et/ou asymétrique aux mouvements des taux de change officiels et parallèles. Par conséquent, cette étude examine la réaction des prix intérieurs aux mouvements

des taux de change officiel et parallèle pour la période 1995T1-2019T1 en utilisant l'approche ARDL non linéaire de Shin et. al (2014). Les résultats montrent que l'ampleur de l'effet des taux de change parallèles sur les prix intérieurs est supérieure à celle de l'effet du taux de change officiel dans un cas symétrique. Cependant, seuls les prix intérieurs réagissent différemment à la dépréciation et à l'appréciation du taux de change officiel au Nigeria. Par conséquent, le gouvernement doit assurer un certain niveau d'austérité fiscale, et éventuellement une unification du taux de change lorsque la prime devient trop importante, si l'intention est d'isoler les prix intérieurs des pressions fiscales. De même, la Banque centrale du Nigeria doit être consciente d'une éventuelle relation asymétrique dans ses décisions visant à garantir la stabilité des prix, afin de ne pas fausser les effets de la politique monétaire.

Introduction

Il est impératif de bien comprendre la dynamique des pressions inflationnistes pour garantir non seulement une bonne orientation de la politique, mais aussi l'efficacité de la politique monétaire dans une économie en développement dépendante du pétrole. Dans la littérature, deux approches dominent pour expliquer cette dynamique, la courbe de Phillips et la théorie des quantités (Duravall et al., 2013). La plupart des études sur l'Afrique subsaharienne accordent plus d'attention à l'utilisation de la théorie des quantités, en se concentrant sur l'excès de masse monétaire comme moteur de l'inflation en raison d'un secteur informel important et d'un taux de chômage alarmant (voir Duravall et al., 2013). Cependant, le rôle des prix étrangers et du taux de change en tant que point d'ancrage nominal a récemment été pris en compte dans la littérature pour modéliser la dynamique inflationniste (voir Olubusoye et Oyaromade, 2008 ; Delatte et López-Villaviciencio, 2012 ; Duravall et al., 2013 ; Baharumshah et al. 2017). Il est donc important de comprendre la réaction des prix intérieurs (à la fois l'IPC - indice des prix à la consommation - et les denrées alimentaires) à la dynamique du taux de change nominal pour prendre des décisions de politique monétaire, en particulier lorsque l'objectif principal de la banque centrale est la stabilité des prix dans une économie en développement dépendante du pétrole (Delatte et López-Villaviciencio, 2012). C'est l'objectif principal de cette étude sur le Nigeria.

L'économie nigériane dispose de plusieurs fenêtres de taux de change, dont les plus importantes sont le taux de change officiel et le taux de change parallèle. Au fil des ans, l'écart entre ces deux taux de change s'est creusé, surtout en période de chocs pétroliers négatifs, car le gouvernement considère les chocs pétroliers positifs comme permanents, ce qui se traduit par des chocs fiscaux procycliques. Le pétrole représente environ 90 % des exportations et des devises du Nigeria et le pays est un grand importateur de biens de consommation et de biens d'équipement. En fait, les importations non pétrolières représentent environ 91 % des importations, ce

qui peut par conséquent provoquer un choc des termes de l'échange sur les prix intérieurs. Cela explique en partie la raison des déséquilibres extérieurs persistants dus aux chocs des prix mondiaux du pétrole, qui peuvent avoir une incidence sur les prix intérieurs par l'intermédiaire du taux de change. Cependant, le gouvernement impose des contrôles du taux de change dans l'intention d'isoler l'inflation des pressions fiscales, le taux parallèle étant censé absorber ces pressions. Cependant, les ajustements de la balance des paiements réagissent au taux de change réel par le biais du canal de transmission du taux de change (Delatte et López-Villaviciencio, 2012). Il est donc impératif d'examiner la répercussion du taux de change sur les prix intérieurs au Nigéria, d'autant plus qu'il existe des taux de change officiels et des taux de change sur le marché parallèle.

En outre, le gouvernement a l'intention de maintenir le rôle du taux de change officiel en tant qu'ancrage nominal afin d'isoler les prix intérieurs des pressions fiscales. Toutefois, les données disponibles montrent que lorsque la prime de change devient très importante, l'isolation des prix intérieurs de la pression fiscale est rompue (Kaufmann et O'Connell, 1999 ; Kiguel et O'Connell, 1995). Le Nigeria est fondamentalement un vendeur net de devises au secteur privé, principalement grâce aux recettes des exportations de pétrole. Les études existantes montrent clairement qu'une dévaluation du taux de change officiel lorsque la prime de change est importante peut réduire la pression fiscale, mais qu'à l'inverse, une augmentation du taux parallèle peut stimuler l'inflation (Pinto, 1990 ; Morris, 1995 ; Kiguel et O'Connell, 1995). La question est donc de savoir comment les prix intérieurs (IPC et denrées alimentaires) réagissent aux variations du taux officiel et du taux parallèle. S'il existe des études sur la réaction de l'inflation au taux de change, la réaction des taux officiel et parallèle à l'orientation de la politique monétaire a reçu moins d'attention au Nigeria. De plus, les études précédentes ont supposé une relation symétrique à long terme entre les niveaux de prix et le taux de change, mais cette hypothèse semble restrictive et pourrait fausser l'efficacité de la politique monétaire (Delatte et López-Villaviciencio, 2012). Avec deux taux de change importants au Nigeria, il est impératif d'approfondir et d'analyser non seulement la réponse symétrique mais aussi la réponse asymétrique des niveaux de prix intérieurs (IPC et alimentation) aux deux taux de change afin de fournir un soutien empirique aux décisions de politique monétaire au Nigeria.

La littérature est mitigée en ce qui concerne le lien symétrique. Par exemple, Ndulu et Hyuha (1990), Azam (1999) et Rutasitara (2004) trouvent que les taux de change parallèles expliquent les prix intérieurs, Canetti et Greene (1991), Hyuha (1992), Kuijs (1998), Olubusoye et Oyaromade (2008), Imimole et Enoma (2011) font la preuve que les prix intérieurs réagissent au taux de change officiel, tandis que Chhibber et Shafik (1992), Barungi (1997), Bada et al. (2016) mettent en évidence les effets anti-inflationnistes du taux de change officiel. Durevall et al. (2013) montrent également que les prix intérieurs réagissent aux prix étrangers. En ce qui

concerne le lien asymétrique, des études récentes telles que Zhu et Chen (2019), Baharumshah et al. (2017) et Delatte et López-Villavicencio (2012) montrent un effet asymétrique des taux de change sur les prix intérieurs. En ce qui concerne les régimes de taux de change, les régimes fixes peuvent garantir une faible inflation s'il y a adhésion à une politique budgétaire judicieuse. Inversement, il a été constaté que les taux de change flottants garantissaient une inflation stable avec une politique budgétaire judicieuse (Siklos, 1996 ; Toulaboe et Terry, 2013). Toulaboe et Terry (2013) affirment que la crédibilité des régimes fixes peut être mise à mal par la poursuite d'une politique expansionniste. Par ailleurs, la baisse de la collecte des impôts a tendance à se traduire par un déséquilibre macroéconomique qui se traduit par des taux de change irréalistes, une baisse de la balance des paiements, la monétisation des déficits budgétaires et l'augmentation des arriérés de la dette extérieure (Toulaboe et Terry, 2013). Barungi (1997) et Rustasitara (2004) affirment que le taux de change pertinent pour les biens échangés et les déplacements de portefeuille lorsque le taux de change est surévalué est le taux parallèle dans les pays où il existe un marché parallèle. Cependant, la dévaluation du taux de change officiel pourrait se traduire par une amélioration des ressources budgétaires et une réduction de la demande de devises, réduisant ainsi la pression à la hausse sur le niveau des prix (Barungi, 1997).

Cette étude contribue à la littérature en évaluant la réponse symétrique et asymétrique de l'IPC national et des prix des denrées alimentaires aux taux de change officiels et parallèles au Nigeria. L'accent mis sur le Nigeria est non seulement compréhensible mais aussi impératif en raison des expériences récentes, dues à l'effondrement du prix du pétrole associé à un profil d'endettement croissant, qui pourraient servir de guide aux pays connaissant des expériences similaires. En examinant ce lien, cette étude accorde une attention particulière aux périodes où la prime de change devient très importante et où le gouvernement maintient un certain niveau de contrôle du taux de change. À notre connaissance, à l'exception des études de Zhu et Chen (2019), Baharumshah et al. (2017) et Delatte et López-Villavicencio (2012), les études précédentes ont toujours supposé une relation symétrique à long terme entre les prix intérieurs et le taux de change. Cela repose sur l'hypothèse rigide et restrictive que la dépréciation et l'appréciation ont le même effet sur le niveau des prix. Par conséquent, l'omission de l'effet asymétrique peut entraîner un effet de distorsion de la politique monétaire (Delatte et López-Villavicencio, 2012). Dans ce cas, les prix sont rigides à la baisse et les ajustements de prix à la dépréciation et à l'appréciation du taux de change dépendent des politiques budgétaires et monétaires sous-jacentes. Lorsqu'un pays n'est pas en mesure de réduire ses dépenses en cas de dépréciation ou de dévaluation, comme cela est nécessaire en raison d'une détérioration de la situation de la balance des paiements, l'effet consécutif est une pression inflationniste, en particulier dans le cas des économies dépendantes des importations et du pétrole (Pinto, 1990 ; Morris, 1995 ; Kiguel et O'Connell, 1995 ; Kaufmann et O'Connell, 1999). Cette étude

diffère des travaux de Zhu et Chen (2019), Baharumshah et al. (2017) et Delatte et López-Villavicencio (2012) car les taux de change officiels et parallèles sont pris en compte. En outre, l'étude prend en compte les périodes d'élargissement des primes de change au Nigéria.

Par conséquent, l'objectif principal de l'étude est d'examiner la réaction de l'IPC national et des prix des denrées alimentaires aux mouvements du taux de change au Nigeria. Plus précisément, l'étude

- (i) estime la réponse (a)symétrique à court et à long terme de l'IPC domestique et des prix alimentaires aux taux de change officiels entre le naira et le dollar au Nigeria, et
- (ii) analyse la réponse (a)symétrique à court et à long terme de l'IPC domestique et des prix des denrées alimentaires aux taux de change du marché parallèle entre le naira et le dollar au Nigeria.

L'économie nigériane : Quelques faits stylisés

Le tableau 1 présente une sélection d'indicateurs macroéconomiques de 1996 à 2019 caractérisant la macroéconomie du Nigeria. Un examen rapide du tableau montre que l'inflation au Nigeria a toujours été à deux chiffres, oscillant autour de 12 %, sauf à quelques occasions où le pays a connu une inflation à un chiffre. De même, le taux de croissance moyen était d'environ 3,06 % entre 1996 et 2000, avec une légère amélioration à environ 4,03 % entre 2001 et 2004. Le taux de croissance a oscillé, en moyenne, autour de 6,0 % entre 2005 et 2014, mais a diminué de manière significative pour atteindre une moyenne de 1,24 % en raison de la baisse des prix du pétrole qui a eu une incidence sur la situation budgétaire du gouvernement.

Tableau 1 : Indicateurs macroéconomiques sélectionnés

Série/période	1996-2000	2001-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2019
Croissance du PIB réel (%)	3.06	4.03	6.78	6.06	1.24
Inflation IPC (%)	12.7	15.32	11.15	10.68	12.94
Réserves externes (milliards de dollars)	5.79	9.64	42.07	38.17	34.67
Prix du pétrole (US\$)	19.68	29.35	72.88	103.48	56.63
Déficit réel par rapport au PIB (%)	-1.75	-1.45	-0.67	-1.51	-2.29

Source : CBN (2019) CBN (2019) Base de données statistiques en ligne.

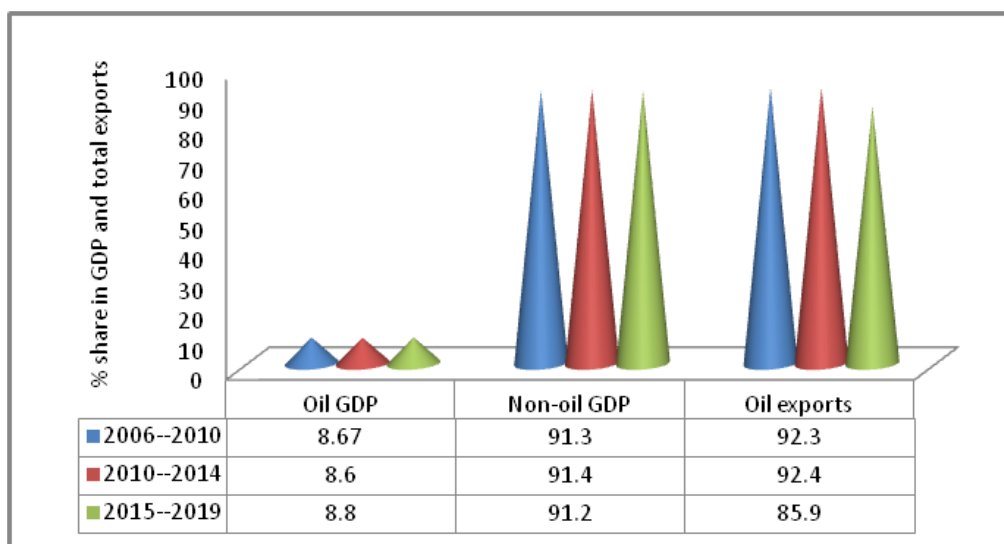
Les réserves de change sont passées d'environ 5,79 milliards de dollars US en moyenne en 1996 à environ 42,07 milliards de dollars US en 2009, mais ont diminué en 2015 lors de l'effondrement des prix du pétrole pour atteindre environ 34,67

milliards de dollars US en moyenne. Cela est compréhensible car les exportations de pétrole constituent environ 90 % des recettes en devises du Nigéria. Cela explique aussi en partie l'évolution des taux de change parallèles et officiels. Le tableau montre clairement que la situation budgétaire du pays, qui dépend tellement des recettes pétrolières, a toujours été déficitaire. En fait, même dans les périodes où les prix du pétrole étaient en moyenne supérieurs à 100 dollars le baril, le gouvernement n'a pas été assez vigilant pour dégager un excédent afin d'assurer une certaine procyclicité due aux chocs fiscaux dans l'économie.

Structure du PIB et des exportations au Nigeria

La figure 1 montre que le secteur non pétrolier contribue à hauteur d'environ 91 % au PIB du Nigeria, mais l'inverse est vrai du côté des exportations, puisque les exportations de pétrole représentent environ 91 %. Avant la découverte de pétrole brut en quantités commerciales au Nigeria, le secteur non pétrolier représentait un montant significatif des exportations. Cependant, lorsque le pétrole a été découvert, la tendance s'est inversée au point que la contribution du secteur non pétrolier aux exportations est devenue insignifiante au fil des ans. Cela indique que l'économie n'est pas diversifiée et que le manque de compétitivité des principaux secteurs de production non pétroliers dans le commerce mondial expose l'économie à des chocs incessants sur les termes de l'échange. Cela peut avoir de graves répercussions sur les prix intérieurs à travers le déflateur du PIB.

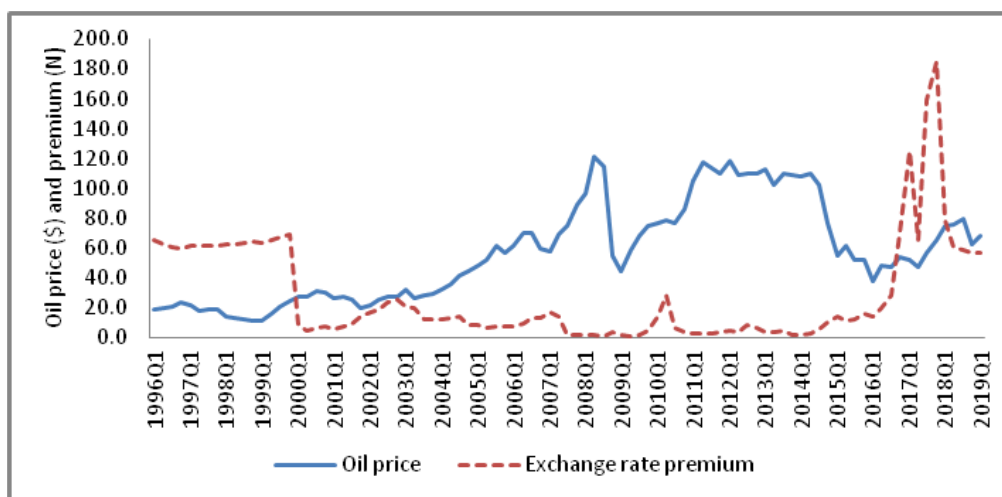
Figure 1 : Évolution du PIB pétrolier, du PIB non pétrolier et de la part des exportations pétrolières dans les exportations totales du Nigeria



Source : CBN (2019) CBN (2019) base de données en ligne.

La figure 2 présente la prime de change et le prix du pétrole au cours de la période étudiée. La figure montre qu'il y a toujours eu un écart entre le taux officiel et le taux du marché parallèle et que cet écart est plus prononcé pendant les périodes de baisse des prix du pétrole. L'écart croissant est largement attribué aux restrictions de l'offre de devises, la demande dépassant l'offre sur le marché officiel des devises. Au Nigeria, les exportations de pétrole constituent une source importante de recettes en devises, suivies par les envois de fonds des travailleurs émigrés. Ainsi, l'accroissement des réserves de change au Nigeria dépend largement des exportations de pétrole. De même, la position fiscale du gouvernement est étroitement liée à la référence du prix du pétrole, ce qui explique en grande partie les chocs fiscaux au Nigeria. En fait, le gouvernement traite souvent les chocs pétroliers positifs comme permanents sans lisser la consommation, et en période de chocs pétroliers négatifs, le gouvernement a du mal à éviter l'instabilité macroéconomique.

Figure 2 : Prix du pétrole et prime de change

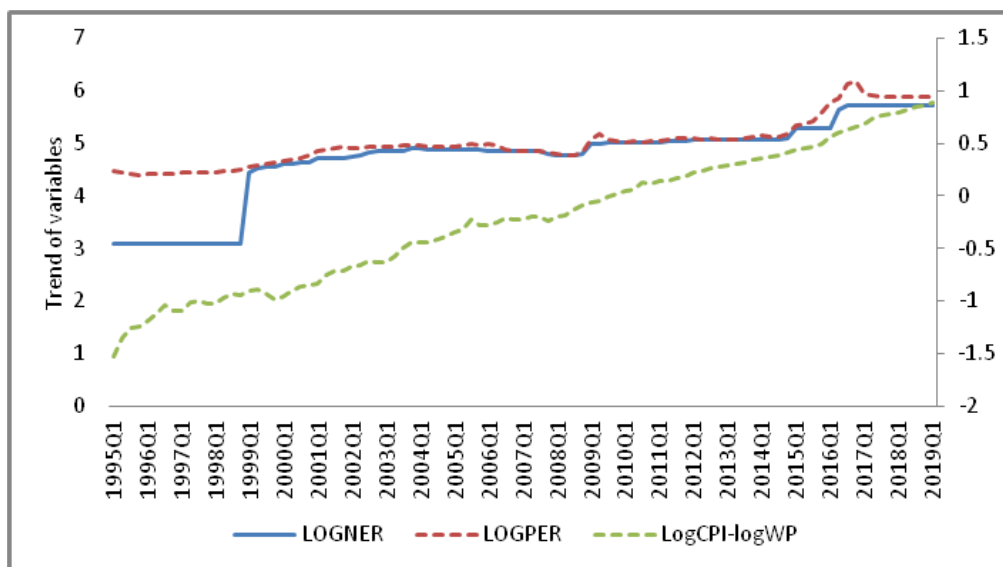


Source : CBN (2019) base de données en ligne.

Par exemple, entre 1996 et 1999, la prime était significative lorsque le prix du pétrole avoisinait les 20 dollars le baril, mais cette tendance s'est inversée dès que le prix du pétrole a connu une évolution positive entre 2004 et 2008. La baisse soudaine de 2008/2009 s'est reflétée dans la prime de change en 2009, qui a de nouveau légèrement augmenté pendant la crise financière mondiale de 2008/2009. À la fin de 2014-2015, le prix du pétrole a soudainement chuté en raison de la baisse de la demande mondiale, ce qui a entraîné des chocs négatifs sur les prix des produits de base dans le monde entier. La prime s'est élargie au cours de la même période, avec une tendance à la hausse jusqu'au deuxième trimestre 2017, lorsque le prix du pétrole s'est redressé, en grande partie en raison de l'augmentation de la demande mondiale. Cela montre une certaine relation entre les mouvements des prix du pétrole et les primes de taux de change au Nigeria. La figure 3 présente la tendance de l'indice des

prix à la consommation par rapport aux deux taux de change au Nigéria. Il ressort clairement de cette figure que le logarithme de l'indice des prix à la consommation et le logarithme des taux de change officiel et parallèle présentent des corrélations observables.

Figure 3 : Evolution du taux de change et des prix à la consommation



Source : CBN (2019) base de données en ligne.

Le taux de variation diffère entre les taux de change et les prix intérieurs. La figure 3 montre qu'il existe une relation entre les tendances. Il est clair que les taux de change officiels et les taux parallèles présentent une certaine colinéarité au fil des ans puisqu'ils affichent des tendances similaires dans leur évolution. La tendance à la hausse des prix intérieurs au Nigeria peut être largement attribuée aux chocs des termes de l'échange en raison de la dépendance de l'économie à l'égard des importations, ainsi qu'à d'autres contraintes d'approvisionnement et à l'excès de masse monétaire.

Le cas du Nigeria est une histoire de pétrole. La hausse des prix du pétrole pourrait avoir influencé la décision du gouvernement d'utiliser une politique fiscale expansionniste au fil des ans au Nigéria. Cela s'explique également par le fait que la préparation du budget repose en grande partie sur le prix de référence du baril de pétrole. Ainsi, les mouvements des prix du pétrole peuvent provoquer des déficits doubles qui pourraient entraîner une baisse de la production et, invariablement, exercer une pression sur les prix intérieurs. Cette hypothèse n'est pas farfelue, car la hausse des prix du pétrole permet d'augmenter les recettes en devises et d'accroître les recettes publiques. Cela contribue à la stabilité des prix, car l'amélioration de la situation budgétaire, associée à l'augmentation des réserves de change, soutient la monnaie nationale.

La gestion du taux de change au Nigeria : Bref rappel historique

Avant la création de la CBN (Banque centrale du Nigeria) en 1958, la gestion des changes était sous-développée. Cependant, avec la création de la CBN, le système de taux de change fixe a existé jusqu'à l'introduction du programme d'ajustement structurel (SAP), lorsque le système a été libéralisé. Historiquement, l'autorité monétaire a introduit un système fixe, un système flexible et un hybride des deux systèmes, en fonction de la situation économique et des objectifs du gouvernement. Le tableau 2 présente un bref historique des différentes pratiques de gestion du taux de change au Nigeria.

Tableau 2 : Gestion des taux de change et pratiques en la matière au Nigeria

Période	Système de taux de change	Remarques
1995	Système de taux de change flexible	La déréglementation guidée du marché a permis de limiter les dépréciations substantielles et d'assurer une allocation efficace.
1999	Réintroduction du système de change interbancaire (IFEM)	Libérer davantage le marché pour rétablir la stabilité
2002	Réintroduction du système d'enchères hollandaises au détail (RDAS)	Renforcer davantage le naira
2006		
	Système d'enchères hollandaises de gros (WDAS)	Renforcer les gains de RDAS et libérer davantage le marché
2009	Réintroduction du RDAS	En raison de la crise financière de 2008, due à d'importantes sorties de devises.
2015	Introduction d'un système de flottement géré (fenêtre officielle fermée)	En raison de la demande et de l'élargissement de la prime de change, la CBN a dirigé toute la demande vers le marché interbancaire.
2016/2017	Fenêtre pour les investisseurs et les exportateurs (poursuite du système de flottement géré)	Pour assurer la liquidité du marché interbancaire et réduire l'augmentation de la prime de change

Source : Compilé par l'auteur à partir de CBN (2016).

L'objectif principal de la gestion du taux de change est la stabilité des prix, associée à la préservation des réserves de change pour défendre le naira, ainsi que la diversification économique et la réduction de la prime de change. Cependant, le Nigeria a appliqué plusieurs taux de change au fil des ans, avec un retard dans l'unification lorsque le besoin s'en fait sentir en raison de déséquilibres macroéconomiques. Le Nigeria dispose d'un guichet officiel, d'un marché parallèle et de différents guichets pour le secteur manufacturier, les petites et moyennes entreprises (PME), ainsi que d'un

taux pour les personnes qui s'embarquent pour un pèlerinage. Dans la littérature, Pinto (1990), Morris (1995), Kiguel et O'Connell (1995) et Kaufmann et O'Connell (1999) ont suggéré qu'avec l'unification des taux de change, l'existence de taux de change multiples nuit à l'allocation efficace des ressources, ce qui augmente invariablement la probabilité de déséquilibres intérieurs et extérieurs dans l'économie.

Conclusion

L'intention du gouvernement de maintenir le rôle du taux de change officiel en tant qu'ancrage nominal afin d'isoler les prix intérieurs des pressions fiscales par le biais du taux de change parallèle peut s'effondrer, en particulier lorsque la prime devient trop importante. Cela pose la question de savoir si les prix intérieurs réagissent aux mouvements du taux de change officiel ou du taux de change parallèle dans un pays en développement dépendant du pétrole comme le Nigeria, qui connaît des pressions fiscales croissantes et un marché parallèle dynamique. Cette étude a donc examiné la réaction des prix intérieurs aux mouvements des taux de change officiels et parallèles au Nigeria. En utilisant des modèles ARDL linéaires et non linéaires, qui ont été sélectionnés sur la base d'une approche générale-spécifique et en contrôlant les périodes de fortes primes de change dans l'estimation, des résultats intéressants ont été obtenus qui ont des répercussions sur les politiques. Premièrement, la présence de relations asymétriques à long terme est confirmée pour le taux de change officiel, mais seule une relation symétrique à long terme a pu être confirmée pour le taux de change parallèle au Nigeria. La répercussion politique est que lorsque la Banque centrale du Nigeria prend une décision sur la stabilité des prix à long terme, l'effet asymétrique du taux de change officiel est plausible et doit être reflété dans sa décision. Deuxièmement, les résultats soulignent également que les prix intérieurs réagissent aux taux de change parallèles plutôt qu'aux taux de change officiels, en particulier lorsque la prime de change devient trop importante dans le cas symétrique. Par conséquent, l'intention du gouvernement de conserver le rôle d'ancrage nominal du taux de change officiel dans le but d'isoler les prix intérieurs des pressions fiscales échoue lorsque la prime devient trop importante. Par conséquent, dans de telles circonstances, le taux de change parallèle transmet les pressions fiscales aux prix intérieurs. La raison n'est pas incompréhensible, car la Banque centrale du Nigeria a parfois du mal à contrôler le taux de change parallèle en raison de la monétisation du financement du déficit par le gouvernement, ce qui entraîne une offre de monnaie excédentaire. Troisièmement, seuls les prix réagissent différemment à une appréciation ou à une dépréciation du taux de change officiel. Cela signifie qu'une dépréciation du taux de change officiel stimule la hausse des prix, tandis qu'une appréciation décourage l'augmentation des prix au Nigeria. Cela confirme que la relation asymétrique ne doit pas être négligée afin de ne pas fausser l'effet de la politique monétaire au Nigeria. Si l'intention est d'isoler les prix des pressions fiscales, le gouvernement devrait assurer un certain niveau d'austérité fiscale et une éventuelle unification lorsque la prime devient trop importante.

Références

- Azam, J. 1999. "Dollars for sale: Exchange rate policy and inflation in Africa". *World Development*, 27(10): 1843–59.
- Bada, A.S., A.I. Olufemi, I.A. Tata, I. Peters, S. Bawa, A.J. Onwubiko and U.C. Onyowo. 2016. "Exchange rate pass-through to inflation in Nigeria". *CBN Journal of Applied Statistics*, 7(1): 49–70.
- Baharumshah, A., A. Sirag and S. Soon. 2017. "Asymmetric exchange rate pass-through in an emerging market economy: The case of Mexico". *Research in International Business and Finance*, 41: 247–59.
- Barungi, B.M. 1997. *Exchange Rate Policy and Inflation. The Case of Uganda*. AERC Research Paper No. 59. African Economic Research Consortium, Nairobi.
- Bleaney, M. and M. Francisco. 2007. "Exchange rate regimes, inflation, and growth in developing countries. An assessment". *The B.E. Journal of Macroeconomics*, 7(1): article 18.
- Camen, U. 1994. Determinants of inflation in Tanzania". Discussion Paper. No. 019 Graduate Institute of International Studies, Geneva.
- Canetti, E. and J.E. Greene. 1991. "Monetary growth and exchange rate depreciation as causes of inflation in African countries: An empirical analysis". IMF Working Paper No. 91/67. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- CBN (Central Bank of Nigeria). 2019. Central Bank of Nigeria Statistical Database Online. Abuja. Central Bank of Nigeria. <http://statistics.cbn.gov.ng/cbn-onlinestats/> accessed 14-09-2019.
- CBN (Central Bank of Nigeria). 2016. "Foreign exchange market". Education in Economics Series 04. Research Department. Central Bank of Nigeria, Abuja, Nigeria.
- Chhibber A. and N. Shafik. 1992. "Devaluation and inflation with parallel markets: An application to Ghana". *Journal of African Development*, 1(1): 108–34.
- Delatte, A. and A. López-Villavicencio. 2012. "Asymmetric exchange rate pass-through: Evidence from major countries". *Journal of Macroeconomics*, 34: 833–44.
- Domac, I., K. Peters, and Y. Yuzefovich. 2004. "Does the exchange rate regime matter for inflation? Evidence from transition economies". Policy Research Working Paper 03-04. Central Bank of the Republic of Tukey. .
- Durevall, D., J.L. Loening and Y.A. Birru. 2013. "Inflation dynamics and food prices in Ethiopia". *Journal of Developing Economics*, 104: 89–106.
- Ghanem, D. 2010. *Fixed Exchange Rate Regimes and Price Stability: Evidence from MENA Countries*. Document de Recherche, DR No. 2010-16. University of Montpellier, France.
- Ghosh, A., A.M. Gulde, J. Ostry and H. Wolf. 1997. "Does the nominal exchange rate regime matter?" National Bureau of Economic Research Working Paper No. 5874. Cambridge, USA.
- Hyuha, M. 1992. "Reflections on forex bureau/parallel and official foreign exchange rates and inflation in Uganda". *The Tanzania Bankers Journal*, 3: 21–40.
- Imimole, B. and A. Enoma. 2011. "Exchange rate depreciation and inflation in Nigeria". *Business and Economics Journal*, 28: 1–12.

- Kuijs, L. 1998. "Determinants of inflation, exchange rate and output in Nigeria". IMF Working Paper No. WP/98/160, International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Kaufmann, D., and S. O'Connell. 1999. "The macroeconomics of delayed exchange rate unification". World Bank Policy Research Working Paper No. 2060. World Bank, Washington, D.C.
- Kiguel, M. and S. O'Connell. 1995. "Parallel Exchange rates in developing countries". *The World Bank Research Observer*, 10(1): 21–52.
- Levy-Yeyati, E. and F. Sturzenegger. 2000. "Exchange rate regimes and economic performance". Paper presented at the first IMF Research Conference in Washington D. C., 9–10 November. Special Issue. 47: 62–95.
- Morris, S. 1995. "Inflation dynamics and the parallel market of foreign exchange". *Journal of Development Economics*, 46: 295–316.
- Ndulu, B.J. and M. Hyuha. 1990. "Inflation and economic recovery in Tanzania: Further empirical evidence". Mimeo paper presented at the National Economic Policy Workshop, Dar-es-Salaam. 12th–14th, October 1990. University of Dar-es-Salam.
- Olubusoye, O.E. and R. Oyaromade. 2008. *Modelling the Inflation Process in Nigeria*. African Economic Research Consortium Paper No. 182. African Economic Research Consortium, Nairobi.
- Pinto, B. 1990. "Black market premia, exchange rate unification and inflation in SSA". *World Bank Economic Review*, 3: 321–38.
- Rogoff, K.A., A.M. Husain, A. Mody, R. Brooks, and N. Oomes. 2003. "Evolution and performance of exchange rate regimes". IMF Working Paper No. 243. International Monetary Fund, Washington D.C.
- Rutasitara, L. 2004. *Exchange Rate Regimes and Inflation in Tanzania*. AERC Research Paper No. 138. African Economic Research Consortium, Nairobi.
- Shin, Y., B. Yu, and M. Greenwood-Nimmo. 2014. "Modeling asymmetric cointegration and dynamic multipliers in a non-linear ARDL framework". In W.C. Horrace and R.C. Sickles, eds, *Festschrift in Honour of Peter Schmidt*. New York: Springer.
- Siklos, P.L. 1996. "The connection between exchange rate regimes and credibility: An international perspective". Bank of Canada Conference Proceedings on Exchange Rates and Monetary Policy. November 11th–13th, 1996. Ottawa.
- Sokolov, V., B. Lee, and N.C. Mark. 2011. "Linkages between exchange rate policy and macroeconomic performance". *Pacific Economic Review*, 16(4): 395–420.
- Toulaboe, D. and R. Terry. 2013. "Exchange rate regime: Does it matter for inflation". *Journal of Applied Business and Economics*, 14(1): 56–71.
- Zhu, H. and X. Chen. 2019. "Asymmetric effects of oil prices and exchange rates on China's industrial prices". *Energy Economics*, 84(C). DOI: 10.1016/j.eneco.2019.104551.



Mission

Renforcer les capacités des chercheurs locaux pour qu'ils soient en mesure de mener des recherches indépendantes et rigoureuses sur les problèmes auxquels est confrontée la gestion des économies d'Afrique subsaharienne. Cette mission repose sur deux prémisses fondamentales.

Le développement est plus susceptible de se produire quand il y a une gestion saine et soutenue de l'économie.

Une telle gestion est plus susceptible de se réaliser lorsqu'il existe une équipe active d'économistes experts basés sur place pour mener des recherches pertinentes pour les politiques.

Intégrer la rigueur et les données probantes dans l'élaboration des politiques économiques en Afrique

- Améliorer la qualité.
- Assurer la durabilité.
- Accroître l'influence.

www.aercafrica.org/fr

Pour en savoir plus :



www.facebook.com/aercafrica



www.instagram.com/aercafrica_official/



twitter.com/aercafrica



www.linkedin.com/school/aercafrica/

Contactez-nous :

Consortium pour la Recherche Économique en Afrique

African Economic Research Consortium

Consortium pour la Recherche Économique en Afrique

Middle East Bank Towers,

3rd Floor, Jakaya Kikwete Road

Nairobi 00200, Kenya

Tel: +254 (0) 20 273 4150

communications@ercafrica.org