

situe le point d'équilibre à 200 ¥, aux environs de 100 ¥ ou même quelque part entre les deux.<sup>21</sup> Ce qu'il faut retenir, c'est que le mouvement s'était amorcé huit ans auparavant; il serait trop simple de le considérer comme un phénomène ponctuel auquel le commerce serait insensible.

Quelle que soit la cause de ces distorsions, du moment qu'on admet leur éventuelle influence sur le commerce, il faut leur reconnaître plusieurs conséquences. Si une monnaie surévaluée favorise l'importation au détriment de l'exportation et vice-versa, l'économie risque de souffrir d'une mauvaise répartition de ses ressources. Il en coûte cher de réorienter le capital et le travail consacrés à la production de biens et services exportables pour ne plus desservir que le marché intérieur. Quand un tel réaligement des ressources découle d'une distorsion des taux de change, l'efficacité collective des pays commerçants en subit les répercussions.

#### Transmission des effets de l'instabilité monétaire : les options

L'entreprise commerçante peut se soustraire aux fluctuations ponctuelles des taux de change en se retirant du marché international ou se protéger des risques au moyen des instruments financiers appropriés. Si la distorsion se prolonge, il lui faudra adopter une stratégie de plus large portée, par exemple en sachant adapter le prix de ses produits aux variations des taux.

Le taux de change a notamment pour fonction d'établir une relation entre les prix intérieurs et étrangers. Quand les prix intérieurs montent, la monnaie du pays en cause doit perdre de sa valeur chez son interlocuteur pour que la relation, exprimée dans une devise commune, se maintienne. À défaut, ses exportations ne pourront plus soutenir la concurrence chez son partenaire et les produits de ce dernier supplanteront les siens dans son propre marché.

Les sociétés actives à l'échelle internationale doivent choisir la conduite à tenir devant une variation imprévue du taux de change, qui modifie la relation entre les prix intérieurs et étrangers. La décision à prendre concerne l'opportunité pour elles de corriger leurs prix pour compenser les effets de la variation, tout en sauvegardant la rentabilité de leurs échanges.

La Federal Reserve Bank of New York s'est intéressée aux conséquences d'une hausse des taux de change sur la rentabilité des fabricants américains.<sup>22</sup> Son étude lui a permis de conclure que les bénéfices des exportateurs chutaient invariablement,

---

<sup>21</sup> Théoriquement, il est possible qu'un taux de change à 200 ¥ ait été bien équilibré et qu'il l'ait été autant à 100 ¥; cela démontrerait que les variables fondamentales de l'économie ont justifié un si grand déplacement. En l'occurrence, nous n'avons pas jugé sage de retenir cette hypothèse. Néanmoins, une telle variation peut n'entraîner aucune distorsion dans certains cas.

<sup>22</sup> Voir à ce sujet Hung, J., «Assessing the Exchange Rate's Impact on U.S. Manufacturing Profits», *Quarterly Review*, New York, Federal Reserve Bank of New York, hiver 1992-1993.