

Augmentation du commerce

Nous avons découvert au moins une étude avançant une relation positive entre la volatilité des taux de change et l'ampleur du commerce. De réalisation récente, elle voulait vérifier si le risque de change incitait plus à l'investissement étranger direct ou à l'élaboration d'une stratégie d'exportation.¹⁸ Ses auteurs concluaient que la volatilité monétaire, toutes proportions gardées, militait en faveur de l'exportation. Dans une période d'instabilité, les entreprises préféreraient, quand elles en avaient le loisir, investir chez elles dans des installations d'exportation plutôt que de transférer des fonds à l'étranger, afin de circonscrire leur vulnérabilité générale au risque de change.¹⁹

Réorientations du commerce

La volatilité des taux de change peut aussi se solder par une réorientation des échanges.²⁰ Ceux-ci pourront s'accroître entre deux pays en dépit de taux de change réciproques instables, à la condition qu'un pays tiers, avec lequel les deux premiers ont déjà commercé, possède une monnaie encore plus variable. Afin d'éviter d'avoir à gérer des risques commerciaux là où l'instabilité est plus prononcée, les entreprises préféreront solliciter d'autres marchés.

4.3.2 Distorsions plus prolongées

Dans la théorie pure du commerce international, les facteurs monétaires sont censés n'exercer aucun effet à long terme sur les échanges réels. Il reste donc à s'interroger sur la durée effective que désigne l'expression «à long terme». En supposant que cette innocuité à long terme soit la réalité, ne vaudrait-il pas mieux faire preuve de patience devant des perturbations ponctuelles comme les fluctuations du taux de change? Pouvons-nous vraiment considérer les mouvements des marchés financiers comme de simples soubresauts, qui se corrigeront d'eux-mêmes avec le temps?

On a vu des cas où une distorsion des taux de change a perduré. Citons par exemple celui du yen japonais et du dollar américain. En 1986, le dollar valait plus de 200 ¥; en février 1994, c'est tout juste s'il dépassait les 100 ¥. Peu importe que l'on

¹⁸ Voir à ce sujet Sercu, P. et C. Vanhulle, «Exchange Rate Volatility, International Trade and the Value of Exporting Firms», *Journal of Banking and Finance*, n° 16, North Holland Press, 1992.

¹⁹ Les relations qui existent entre l'investissement direct à l'étranger, l'exportation et les taux de change ont donné lieu à bien des controverses. Consulter à ce sujet Julius, D., *Global Companies and Public Policy*, Chatham House Papers, The Royal Institute of International Affairs, Londres, Pinter Publishers, 1990, p. 90. Dans ce passage, l'auteur propose qu'une entreprise peut se protéger mieux des fluctuations du taux de change en investissant à l'étranger plutôt qu'en exportant.

²⁰ Voir à ce sujet Kumar, V. et J.A. Whitt, *op. cit.*, p. 29.