

pays. Dans la mesure où les pays ayant subi une réévaluation disproportionnée ont eu recours à des mesures protectionnistes, les mouvements potentiels des taux de change ont été amplifiés, et dans la mesure où ces pays ont été déstabilisés, la perturbation initiale a déclenché une onde de choc secondaire.

La justification des taux de change flottants est qu'ils protègent les pays contre les effets des chocs commerciaux, facilitent l'ajustement aux déséquilibres extérieurs et, en principe, préviennent les écarts d'inflation cumulatifs qui pourraient éventuellement provoquer une crise des taux de change ayant des ramifications perturbatrices.

Si l'on reconnaît que les taux de change flottants permettent à un pays d'atteindre ces objectifs, quels résultats engendrent-ils pour l'ensemble du système? Après tout, si un pays s'ajuste à l'incidence d'un choc au niveau des termes de l'échange en dévaluant sa monnaie, le même événement peut entraîner une réévaluation pour d'autres pays. Il est évidemment possible que cela ait un effet de contagion, comme une dévaluation par un important partenaire commercial. Si une dévaluation survient en réaction à un déséquilibre épargne-investissement d'origine nationale ayant peu à voir avec la compétitivité du pays (comme un déséquilibre lié au compte de capital et non au compte courant), le régime de taux de change devient un mécanisme permettant d'externaliser un problème de politique intérieure (par exemple la réticence à renforcer les stimulants à l'épargne). Il n'est pas du tout évident que le système dans son ensemble fonctionnera bien.

En effet, les données empiriques incitent à penser qu'il existe des problèmes généralisés : le comportement des taux de change est l'un des domaines de l'économie internationale où des énigmes sont apparues.¹⁹ Trois caractéristiques générales du système de taux de change postérieur au régime de Bretton Woods ont retenu l'attention des chercheurs : premièrement, et

¹⁹ Pour une analyse, voir l'article de Dan Ciuriak, « Trade and Exchange Rate Regime Coherence: Implications for Integration in the Americas », *The Estey Centre Journal of International Law and Trade Policy*, vol. 3, n° 2, 2002, p. 256-274.