

Au moment de décider s'il vaut mieux, dans l'optique du commerce international, adopter un taux de change fixe ou conclure une union monétaire, il faudra surtout répondre aux trois questions suivantes :

- 1) Le taux de change est-il excessivement volatil?
- 2) Dans l'affirmative, cette situation nuit-elle au commerce?
- 3) Dans l'affirmative encore, l'élimination de cet obstacle justifie-t-elle de restreindre la souveraineté du pays en arrêtant un taux de change fixe?

4.4.1 Zones de libre-échange et unions monétaires

Aucun consensus n'a encore été atteint sur la relation entre les zones de libre-échange et les unions monétaires. Certains chercheurs estiment que l'on ne peut tirer parti de tous les bienfaits du libre commerce en l'absence d'une monnaie commune; ils négligent toutefois le rôle que peut jouer le taux de change comme mécanisme de correction.³³ D'autres avancent qu'il faut plus qu'une entente de libre-échange pour concrétiser une union monétaire. À leurs yeux, la décision d'adopter une monnaie commune relève autant de la politique que de l'économie.

Le libre-échange exige une monnaie commune

Ceux qui croient aux avantages de l'union monétaire jugent également que la volatilité des taux de change peut à elle seule gêner le commerce international.³⁴ Ils sont d'avis qu'il vaut mieux sacrifier la souveraineté nationale au plan de la politique monétaire pour se libérer des incertitudes provoquées par la volatilité des taux, en même temps que corriger la répartition des ressources et éliminer les frais d'adaptation reliés aux variations monétaires à moyen terme qui, souvent, n'ont rien à voir avec les moteurs fondamentaux de l'économie.

Crockett affirme que la libéralisation du marché des capitaux est un élément essentiel du libre commerce.³⁵ Il soutient qu'une collaboration plus étroite s'impose dans l'établissement des taux de change, puisque l'ampleur des mouvements de capitaux, dans une zone de libre-échange, peut mener à l'instabilité monétaire. Il conclut que l'intégration financière consécutive à l'établissement d'une telle zone peut rendre une monnaie commune indispensable.

³³ Il est bon de se rappeler qu'un taux de change fixe ne peut s'adapter aux disparités macroéconomiques et qu'en ce cas d'autres variables devront le faire. Le lecteur verra une brève étude des mesures politiques requisés pour assurer la fixité des taux dans Mills, T.C. et G.E. Wood, «Does the Exchange Rate Regime Affect the Economy?» *Review*, St. Louis, The Federal Reserve Bank of St. Louis, juillet-août 1993, vol. 75, n° 4, p. 4. Les deux auteurs mentionnent particulièrement la nécessité de manipuler le taux de change et, pour une courte période, les taux d'intérêt. Ils citent plusieurs autres travaux laissant entendre que l'adoption de taux de change fixes entraîne le transfert de la variabilité de la monnaie au loyer de l'argent.

³⁴ Voir à ce sujet Harris, R.G., *Trade, Money and Wealth in the Canadian Economy*, Toronto, C.D. Howe Benefactors Lecture, 1993, pp. 41-47.

³⁵ Voir Crockett, A.D., «Financial Market Implications of Trade and Currency Zones», in *Policy Implications of Trade and Currency Zones*, Kansas City, The Federal Reserve Bank of Kansas City, 1991, pp. 111-136.