

Instabilité des taux de change

Le changement de régime du début des années 70 a toutefois provoqué plus qu'une volatilité accrue des prix des produits de base. Il a aussi suscité une plus grande volatilité des taux de change.

Il est particulièrement pertinent dans l'analyse qui suit de comparer la solution au problème de déséquilibre de l'épargne et de l'investissement dans le cadre du régime de Bretton Woods et dans le cadre du système subséquent, en l'occurrence le flottement généralisé des grandes devises.

Dans le cadre du système de Bretton Woods, un déséquilibre épargne-investissement dans un pays entraînait un problème de balance de paiements qui était solutionné par une avance de trésorerie (en fait, des programmes bien connus du FMI, comme le taux d'actualisation public et le General Agreement to Borrow, ont été élaborés pour consentir de telles avances de trésorerie à l'époque de Bretton Woods) ou par une dévaluation approuvée par le FMI, pourvu que la situation de la balance de paiement soit perçue comme imputable à une perte de compétitivité (par exemple, causée par une inflation cumulative plus élevée dans les coûts et les prix nationaux). Une telle dévaluation – comme celle de la livre sterling en 1968 – s'appliquait uniformément à tous les partenaires commerciaux, ce qui veut dire que les parités bilatérales et les rapports de prix entre toutes les autres paires de pays restaient inchangées.

Par contre, après le système de Bretton Woods, le fardeau de la correction d'un problème de balance de paiement – imputable à l'érosion de la compétitivité ou à un déséquilibre épargne-investissement découlant de choix de politiques – a dû être supporté par le taux de change. En outre, le rajustement du taux de change pouvait être beaucoup plus important, puisqu'il risquait d'outrepasser la cible, comme cela est souvent arrivé. Enfin, la dévaluation se répercutait de façon asymétrique aux autres devises. Par le fait même, elle était plus forte pour le nombre limité de devises devant en supporter le fardeau. Et, en raison des mouvements différentiels par rapport aux autres devises, le phénomène a modifié les parités bilatérales entre des paires de