

être liées à la présence de régimes de taux de change qui renforcent les signaux émanant des prix.

Nous ne tirons pas de conclusion sur le plan des politiques. Globalement, l'histoire nous apprend que les régimes de taux de change s'inscrivent dans leur contexte historique particulier, où la politique, la sécurité et le cadre social ont des rôles importants à jouer, au-delà des considérations liées à la politique économique. Mais nous ne savons toujours pas quel ensemble réalisable de régimes de taux de change conviendrait à notre époque. Peut-être l'expérience des trois dernières décennies permettra-t-elle aux pays et aux agents économiques actifs sur les marchés internationaux de se comporter de façon plus efficiente à l'avenir. Il y a certainement eu une baisse de la volatilité des prix des produits de base au cours des trois dernières décennies. Et il est possible que le recours à des techniques comme les cibles d'inflation aidera les marchés financiers à former des attentes plus précises et à réduire l'instabilité engendrée par les taux de change.

Il reste que la volatilité des prix réels a été beaucoup plus forte dans le cadre du régime de taux de change actuel que dans le système qu'il a remplacé. On peut faire un lien entre cette instabilité et les problèmes de développement qui ont contribué au profil observé de divergence qui a marqué la période de mondialisation la plus récente. Il est possible de tirer ici une conclusion sur le plan des politiques : on devrait moins mettre l'accent sur les caractéristiques mesurables des pays – certainement au sens normatif – lorsqu'il est question de réforme.

Jusqu'à preuve du contraire, les petites et moyennes économies doivent fonder leur participation à l'économie mondiale sur la prémisse que les taux de change auront tendance à s'écarter constamment des valeurs « d'équilibre » et que les ajustements fondamentaux liés à des déplacements importants des flux de capitaux seront la norme plutôt que l'exception. Une approche prudente à la participation à l'économie mondiale est donc éminemment justifiée : envisager de faire du commerce, lequel procure les principaux avantages de la mondialisation, mais traiter les mouvements de capitaux avec une grande circonspection et surveiller attentivement l'harmonisation interna-