

Katz, Samuel I., *U.S.-European Monetary Relations*.
Washington (D.C.), American Enterprise Institute for Public
Policy Research, 1979, 282 p.

Bernard Decaluwé

Volume 12, Number 2, 1981

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/701210ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/701210ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Institut québécois des hautes études internationales

ISSN

0014-2123 (print)

1703-7891 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this review

Decaluwé, B. (1981). Review of [Katz, Samuel I., *U.S.-European Monetary Relations*. Washington (D.C.), American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1979, 282 p.] *Études internationales*, 12(2), 411–412.
<https://doi.org/10.7202/701210ar>

KATZ, Samuel I., *U.S.-European Monetary Relations*. Washington (D.C.), American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1979, 282 p.

La publication des travaux de plusieurs économistes, réunis à l'initiative de l'« American Enterprise Institute for Public Policy Research » sur le thème des relations monétaires entre les États-Unis et l'Europe, offre l'occasion d'une réflexion sur l'efficacité des arrangements monétaires internationaux négociés tant au plan européen qu'au niveau mondial au cours de la décennie écoulée. Le travail d'édition effectué à cette occasion par S.I. Katz est très louable et contraste avec d'autres ouvrages semblables. En effet, Katz ne s'est pas contenté d'offrir une juxtaposition des thèmes proposés, il a, en outre, grandement contribué à clarifier les débats en rassemblant les convergences d'idées et en soulignant clairement les éléments de controverse.

Cet effort de synthèse est particulièrement visible lorsque l'éditeur aborde un des thèmes chauds de la conférence, à savoir le sentiment général de frustration ressenti par les principaux participants à la conférence à propos du fonctionnement quotidien du système de taux de change flexibles depuis sa généralisation dans le courant de l'année 1973. À cet égard, S.I. Katz souligne le profond changement d'orientation dans les préoccupations de la décennie 1960, qui se caractérisaient par la volonté de maintenir un système très formel de contraintes institutionnelles, la nécessité d'étendre les facilités de crédits, et la volonté de limiter l'autonomie décisionnelle des gouvernements nationaux à propos des taux de change. Plus qu'un débat au niveau des principes, Katz souligne que les principaux intervenants à la conférence étaient préoccupés par l'efficacité du nouveau système de change mis en place et par l'apparition de nouveaux mécanismes d'ajustement dont l'ampleur n'avait pas été anticipée dans les discussions de la décennie écoulée. Une problématique nouvelle, humoristiquement appelée « l'hypothèse des cercles vicieux et vertueux », a ainsi été présentée et débattue au cours de la conférence afin d'interpréter l'apparition de phénomènes de dévaluation et d'in-

flation accélérée dans certains pays européens, et simultanément la coexistence d'importants surplus de balance des paiements en présence de réévaluations successives et d'inflation modérée dans d'autres.

Ces phénomènes caractérisaient adéquatement l'évolution économique de l'Italie et de la Grande-Bretagne d'une part, et de l'Allemagne Fédérale et de la Suisse au milieu des années 70, d'autre part. Les économistes tentèrent de réexpliquer ces ajustements, ou plutôt l'absence d'ajustements, et les défenseurs de l'hypothèse des « cercles vicieux et vertueux » soulignaient le caractère inflatoire d'une dévaluation dans de petites économies ouvertes et fortement dépendantes du commerce international. Une dépréciation de la monnaie aurait ainsi tendance à accroître le prix intérieur des biens importés et, par conséquent, le niveau général des prix, et, par le biais d'une généralisation des mécanismes d'indexation à réduire la compétitivité de ces économies sur les marchés étrangers. Une dévaluation subséquente apparaissait finalement comme la seule solution au déficit de BdP ainsi généré, et enclencherait une spirale dépréciation-inflation-déficit de BdP-dépréciation. Les opposants à cette version naïve du cycle vicieux affirment au contraire que la dévaluation ne peut qu'être le résultat, et non la cause, d'une accélération de l'inflation dans un pays en déficit, et que d'autres facteurs doivent être identifiés. En réponse, les protagonistes d'une version plus élaborée de la théorie des cercles soutiennent que le déclenchement de la spirale inflation-dévaluation trouve son origine dans un phénomène d'amplification du taux de dévaluation courant de la monnaie par rapport à sa valeur normale de moyen terme, à cause de l'existence de mouvements de capitaux à court terme. Lorsque le taux de change se situe en-dessous de sa valeur d'équilibre de longue période, les prix intérieurs auront tendance à s'ajuster à la hausse d'autant plus rapidement que les mécanismes d'indexation des rémunérations du travail sont automatiques et complets. Cette poussée des coûts et des prix peut s'avérer suffisante pour valider, ex-post une baisse subséquente du taux de change d'équilibre en déclenchant ainsi le mécanisme de spirale énoncé plus haut.

En s'appuyant sur une interprétation monétariste des réalités économiques, des participants à la conférence s'opposèrent à cette argumentation en soutenant que la pérennité des mécanismes décrits n'est concevable qu'en appliquant une politique monétaire expansionniste. Ainsi, ils soutiennent qu'en l'absence d'un accroissement de l'offre de monnaie, la baisse dans le niveau des encaisses réelles sera suffisante pour exercer un frein à la hausse des prix, et pour arrêter le mouvement de spirale déjà déclenché.

À la lecture des commentaires formulés tout au long de la conférence par les participants, il apparaît que les discussions ont moins porté sur les mécanismes théoriques conduisant à la séquence dépréciation-inflation, que sur les implications politiques de ces mécanismes. L'on se posait la question suivante : où et quand la spirale inflation-dévaluation peut-elle être arrêtée ? À cet égard les partisans de la théorie soulignent que le facteur fondamental qui a limité l'efficacité des politiques de taux de change fluctuants fut la rapidité de la transmission des effets inflatoires de la dévaluation aux marchés des biens et services et aux facteurs de production. Ce processus a été accentué par l'importance du commerce extérieur dans les économies européennes, par les règles d'indexation automatique des salaires à l'indice des prix et par la présence du phénomène d'amplification du taux de dépréciation provoqué par les mouvements de capitaux à court terme.

À des degrés divers, chaque intervenant reconnaissait que le phénomène décrit ne pourrait perdurer qu'en présence d'une politique monétaire « accommodante », mais la majorité émettait des doutes sur l'efficacité à court terme (mais quelle est la durée du court terme en présence d'anticipations inflationnistes élevées ?) d'une politique déflationniste eu égard à la faible réduction, à long terme, du taux d'inflation et aux coûts sociaux et politiques énormes d'un accroissement rapide du taux de chômage. Dans cette perspective il apparaissait également très difficile d'obtenir un gel des salaires réels ou une modification des règles d'indexation sans proposer parallèlement une politique de revenu équitable et crédible aux yeux de l'opinion publique et des

représentants syndicaux. Par conséquent, les intervenants ont surtout prôné des interventions monétaires de soutien des taux de change afin d'éviter les mécanismes d'amplification des dévaluations et contrecarrer le déclenchement trop rapide de la spirale d'évaluation-inflation. Cette politique apparaissait d'autant plus appropriée que les économies généralement représentatives « des deux cercles du vice et de la vertu » ne jouissent pas de structures économiques semblables et réagissent différemment à des perturbations internationales hors de leur contrôle. Dans leur grande majorité les conférenciers ont finalement souhaité que le régime de taux de change flexibles soit soumis aux interventions des banques centrales qui agiraient dans ce domaine en « princes éclairés » des besoins à long terme de l'économie.

Bernard DECALUWÉ

*Département d'économie
Université Laval*

MOUTON Claude et CHALMIN, Philippe (sous la direction de), *Matières premières et échanges internationaux*, Paris, Éditions Economica, 1980, 339 p.

Les textes réunis dans l'ouvrage portent sur les échanges internationaux de matières premières ainsi que sur les structures de marché qui s'y rattachent. On y suit la filière normale : de la transformation des produits sur place, à la demande internationale. Au long de cette filière sont étudiées les conséquences au niveau de la consommation locale, l'intégration des marchés, leurs relations avec les États, les possibilités de substitution, de même que les impacts du système monétaire international. Pour y arriver, les auteurs ont cru bon d'agencer des études portant sur le mécanisme même des échanges, c.à.d. la spéculation et les marchés à terme, le marché du frêt, les marchés financiers, la politique des États au plan régional, et la constitution de cartels.

L'ouvrage constitue un excellent aperçu des organisations des politiques que l'on retrouve au coeur du dialogue Nord/Sud. De ce point de vue il n'y a sans doute aucun reproche à lui faire, bien au contraire. Toutefois, il