Document generated on 04/17/2024 6:23 p.m.

L'Actualité économique

Quelques enseignements récents de la réforme du système monétaire international
The reform of the International Monetary System: some lessons

Bernard Decaluwé

Volume 55, Number 1, janvier–mars 1979

URI: https://id.erudit.org/iderudit/800811ar
DOI: https://doi.org/10.7202/800811ar

See table of contents

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)
1710-3991 (digital)

Explore this journal

Cite this article

Decaluwé, B. (1979). Quelques enseignements récents de la réforme du système monétaire international. *L'Actualité économique*, *55*(1), 18–27. https://doi.org/10.7202/800811ar

Article abstract

It is now recognized that a viable international monetary system must rest on a combination of only two of the following three principles: (1) respect of the national economic policies, (2) free convertibility of currencies, (3) fixed parities with gold and the dollar. The author emphasizes some arguments against flexible exchange rates. He concludes that the present international monetary system has resolved the fundamental ambiguity of the Bretton Woods system by permitting flexibility of exchange rates.

Tous droits réservés © HEC Montréal, 1979

This document is protected by copyright law. Use of the services of Érudit (including reproduction) is subject to its terms and conditions, which can be viewed online.

https://apropos.erudit.org/en/users/policy-on-use/

This article is disseminated and preserved by Érudit.

Érudit is a non-profit inter-university consortium of the Université de Montréal, Université Laval, and the Université du Québec à Montréal. Its mission is to promote and disseminate research.

https://www.erudit.org/en/

QUELQUES ENSEIGNEMENTS RÉCENTS DE LA RÉFORME DU SYSTÈME MONÉTAIRE INTERNATIONAL *

Lorsqu'on lit la littérature économique traitant du système monétaire international, l'on ne peut s'empêcher d'établir un parallèle, peu flatteur, avec les articles de nos amis de la presse à sensation qui, un jour, en mal d'inspiration, se décident à pondre un nouveau reportage, le dernier en date, sur le « monstre du Lockness ». En effet, comme le monstre du Lockness, le système monétaire international y est toujours décrit différemment, et ses contours sont parfois tellement changeants qu'on a peine bien souvent à reconnaître ses caractéristiques essentielles. Aussi pour vous permettre d'identifier immédiatement notre animal j'essayerai, tout d'abord, de définir comme je l'ai vu, ou, du moins comment mon imagination me l'a fait voir.

Fonctions d'un système monétaire international

La plupart des commentateurs s'accordent à penser que la raison fondamentale de l'émergence d'un « système » monétaire international est de faciliter la libre circulation des biens et des capitaux entre les différents partenaires. Cette libre circulation a de « multiples » effets bénéfiques qui assurent que finalement le bien-être mondial, sinon celui de chacun des partenaires, sera accru grâce à la libéralisation des échanges. Cette libre circulation est grandement améliorée en établissant des lois et des mécanismes qui assurent la convertibilité des monnaies. Si, sur le principe de la convertibilité des monnaies, l'on s'est rapidement mis d'accord lors de la préparation des Accords de Bretton-Woods, il est bon cependant de rappeler que sa mise en application concrète n'a vu le jour qu'en 1958 par la suppression des dernières barrières monétaires européennes, et la création du Marché Commun.

---

* Texte présenté à la table ronde sur le thème : *Vers un nouvel équilibre monétaire international* organisée dans le cadre du 40e Congrès de l'Association canadienne-française pour l'avancement des sciences, Ottawa, 10-12 mai 1978. Je remercie B. Fortin pour ses critiques pertinentes. Je reste seul responsable des opinions présentées dans le présent texte.

Le second principe de base que doit satisfaire un système monétaire est le respect des souverainetés nationales et la liberté pour chaque pays de poursuivre des politiques monétaire, fiscale et de revenu autonomes. Je ne tenterai pas de justifier ce second postulat, mais je constate que la plupart des autorités concernées sont farouchement opposées à toute idée de supranationalité dès qu'elle entraîne pour elles une diminution de leur pouvoir de gouvernant. Si la France a toujours porté le flambeau des opposants de la supranationalité, il faut bien reconnaître cependant qu'elle partage ce triste privilège avec beaucoup d'autres... et l'on peut se demander quelle serait l'attitude des USA si, un jour, leurs pouvoirs au sein du F.M.I. venaient à être diminués.

Ce deuxième principe de base n'était pas partagé par tous les négociateurs des accords de Bretton-Woods. Certains, et non des moindres (H.D. White) [1], préféraient que soit affirmée la volonté des gouvernants de coordonner leurs politiques économiques de manière à assurer des ajustements internationaux de paiements compatibles avec des parités fixes de monnaies définies par rapport à un numéraire commun (l'or, le dollar). Cette dissension entre deux grands courants de pensée amena les négociateurs de Bretton-Woods à une solution de compromis basée sur trois principes :

(1) respect des politiques économiques nationales,
(2) libre convertibilité des monnaies,
(3) fixité des parités monétaires vis-à-vis de l'or et du dollar.

Il est maintenant bien connu [2] que la coexistence simultanée de ces trois principes est impossible et que si l'on veut créer un système monétaire international viable, deux des trois principes seulement peuvent être combinés. L'on peut, par exemple, retenir la libre convertibilité et la fixité des taux de change si l'on s'arrange pour coordonner les politiques économiques nationales. L'on peut garder la convertibilité et l'indépendance des politiques économiques nationales, si l'on accepte des ajustements fréquents des parités. Finalement, l'on peut maintenir des parités rigides et des politiques économiques nationales divergentes si l'on organise des contrôles et des restrictions à la libre circulation des marchandises et des capitaux.

Le fonctionnement du système de Bretton-Woods

Sur la base de ces trois principes, le système monétaire international a donc fonctionné durant 13 ans avant de s'effondrer partiellement lors de la déclaration d'inconvertibilité du dollar en or, le 15 août 1971 et totale-

1. White Plan : « Preliminary Draft Outline of a Proposal for an International Fund of the United and Associated Nations. »
2. G.N. Halm, « Reforming the Par Value System », *Weltwirtschaftliche Archiv*, No 2, 1973.

ment en 1973, lors du flottement généralisé des monnaies. Pour satisfaire aux exigences de convertibilité des monnaies et du maintien des parités fixes, il fut rapidement nécessaire de généraliser l'emploi d'un même instrument de réserve internationale et de prévoir en même temps des mécanismes aptes à créer des réserves en quantité appropriée. Dès le début des années soixante, la crainte d'une insuffisance de réserves internationales était apparue, et des économistes prévoyants imaginèrent ce que devrait être un nouvel instrument de réserve. Pour certains, en effet (Triffin, Rueff), il apparaissait clairement que le mécanisme de création des réserves internationales, qui reposait jusqu'alors sur le déficit de la balance des paiements des U.S.A., portait en lui-même des germes de destruction, puisque la confiance en la monnaie sur laquelle il était basé irait décroissante au fur et à mesure de la création de cette monnaie.

L'insuffisance de réserves internationales pour satisfaire les besoins engendrés par l'expansion du commerce mondial a cependant été comblée de trois manières. D'une part, pour faire face à des besoins accrus de liquidité domestique, l'administration Johnson avait accepté l'idée d'une hausse sensible de l'offre de monnaie et par voie de conséquence du déficit de la balance des paiements des U.S.A. D'autre part, l'apprentissage du marché des euro-dollars s'est fait rapidement, et un recours de plus en plus massif à ces marchés, depuis 1968, a permis de satisfaire une large part des besoins privés de liquidité. Finalement, les discussions entamées au cours des années 1965, pour la création d'un nouvel instrument de réserves ont finalement abouti en 1969, et une première allocation de D.T.S. destinés aux banquiers centraux a été mise en circulation. A cet égard, la situation qui prévalait finalement en 1971 était pleine de paradoxes. D'une part, la croissance des réserves internationales en 1970-1971 (30% par an) n'avait jamais été aussi forte qu'au cours des années antérieures (2.5% par an de 1964-69) — à un point tel qu'elles pouvaient apparaître excédentaires plutôt que déficitaires — et pourtant le système était en réalité moins liquide qu'il ne l'avait jamais été. Le dollar, mis en question, était devenu un actif inférieur dont chacun voulait se débarasser.

Dans ce décor, le rôle particulier joué par la monnaie de réserve et les privilèges accordés au pays qui l'émettait méritent que nous nous y attardions un peu. Il ne fait plus de doute maintenant que le rôle de monnaie de réserve joué par le dollar a permis aux U.S.A. de se libérer de leur contrainte de balance des paiements. En supprimant cette contrainte pour un pays au moins, le système de Bretton-Woods ratifiait une asymétrie fondamentale dans les règlements internationaux. En ce sens, le seul pays qui pouvait s'accommoder, sans perte réelle d'autonomie de la politique économique intérieure, des deux

autres piliers qui régissaient le système des paiements internationaux était sans conteste le pays à monnaie de réserve.

Les Etats-Unis utilisèrent ce privilège selon une histoire que l'on raconte souvent de la manière suivante. Afin de financer leur guerre du Vietnam, l'administration américaine pratiqua une politique fiscale de déficit qui produisit une inflation domestique, engendra un déficit accru de la balance des paiements et provoqua une inflation à l'étranger. D'où le sentiment profond chez certains partenaires non seulement de contribuer en partie au « financement » de la guerre du Vietnam mais également d'hériter d'une inflation non désirée.

Mon propos ne sera pas de commenter cette histoire [3] mais plutôt d'indiquer comment les pays qui ne bénéficiaient pas des avantages accordés aux U.S.A. ont tenté de résoudre les incohérences du régime.

En résumé, l'on peut affirmer que, pour faire face à une expansion de l'offre de monnaie en provenance des Etats-Unis, les autres pays étaient confrontés à trois choix, ou à une combinaison de ceux-ci ; soit renoncer à la libre circulation des biens et des capitaux en imposant des mesures de contrôle de change, soit renoncer à l'utilisation de l'instrument de politique monétaire en acceptant le taux d'inflation mondial, soit renoncer au principe des parités rigides et accepter des réalignements des taux de change conformément aux objectifs domestiques.

Dans un contexte où le principe de la parité avait été érigé en absolu aussi bien dans la classe politique qu'au sein de l'opinion publique, et en tenant compte du souci des autorités nationales de garder le contrôle de l'utilisation de l'instrument de politique monétaire, il n'est pas tellement étonnant de constater qu'on a vu partout proliférer toutes sortes de mesures qui visaient soit à modifier les conditions du marché pour amener les mouvements de fonds dans le sens désiré, soit, plus radicalement, à instaurer des contrôles quantitatifs sur les transactions avec l'étranger. L'inutilité de ces efforts trouvait toujours son aboutissement dans des modifications de parités opérées dans la fièvre et non sans bénéfices substantiels pour tous ceux qui avaient accès à la finance internationale.

Une analyse détaillée par pays permettrait de confirmer facilement cette vision. En effet, il ne se trouve pas de pays en surplus qui, après avoir essayé vainement de limiter les entrées de capitaux, aient accepté de plein gré de mener des politiques monétaires inflatoires destinées à rééquilibrer leur balance des paiements. De même, les seules politiques de déflation pratiquées dans des pays en déficit ont été obtenues grâce aux pressions exercées par les pays prêteurs qui acceptèrent en outre

3. M. Corden, *Inflation, Exchange Rates and the World Economy,* Lectures on International Monetary Economics, University of Chicago Press, 1977.

qu'une partie de l'ajustement soit obtenu par le biais de modifications de parités.

Il faut donc reconnaître que, si le système monétaire issu des accords de Bretton-Woods a fonctionné plutôt bien que mal pour le pays à monnaie de réserve, et plutôt mal que bien du point de vue des autres pays, c'est au prix d'une renonciation partiellement et souvent concomitante aux trois principes de base de la charte de Bretton-Woods. Il est, d'ailleurs, amusant de constater qu'alors que les mérites du régime des parités fixes étaient essentiellement fondés sur sa contribution potentielle au processus de libéralisation des échanges, c'est surtout à cette époque que l'on a vu resurgir toute la panoplie des instruments du contrôle des changes. Au nom de la défense des parités, on en venait à oublier l'objectif fondamental : la libre circulation des biens et des capitaux.

Et les taux flexibles furent...

Après plusieurs réanimations infructueuses, le système de Bretton-Woods mourut de sa belle mort en mars 1973. La période de flottaison des monnaies est sans doute encore trop courte pour pouvoir juger de la performance du système. J'endosserai néanmoins l'appréciation qu'en faisait feu H.G. Johnson dans une de ses dernières contributions [4] : « Le système des taux de change flexibles a, de mon point de vue fonctionné très bien » et, un peu plus loin il ajoutait à propos d'un retour éventuel au régime des parités fixes : « Il est certain que le monde ne reviendra pas de sitôt à un système de taux de change fixes s'il y revient jamais ». Seul le temps nous permettra d'apprécier les dons de prophétie de H.G. Johnson, mais je serais prêt à le suivre dans cette voie.

Si le régime généralisé des taux flexibles a permis de résoudre l'ambiguïté fondamentale du système de Bretton-Woods, les partisans d'un retour à une « orthodoxie monétaire internationale » soulèvent un certain nombre d'objections que je voudrais aborder.

1. Ils soulignent, par exemple, que malgré la souplesse accrue des taux de change, il subsiste encore de notables déséquilibres de balance des paiements et que les moyens d'obtenir la liquidité nécessaire pour les financer restent un problème crucial et non résolu. En concluant une étude récente, J. Frenkel [5] note : « Les faits montrent que les pays ont continué à détenir et à utiliser des réserves de change d'autant plus que les pays ont choisi de manipuler leurs taux plutôt que de les

4. H.G. Johnson, « Money, Balance of Payments Theory and the International Monetary Problem », *Essays in International Finance,* N° 124, Princeton, novembre 1977.

5. J.A. Frenkel, « International Reserves : Pegged Exchange Rates and Managed Float », Paper presented at the Conference « The Economics of Flexible Exchange Rates », Institute for Advanced Studies, Vienna, Austria, March 29-31, 1978.

laisser fluctuer librement. A cet égard, les comportements actuels ressemblent, à bien des points de vue, à ceux observés en régime de taux de change fixes ». Puisque la majorité des pays continuent de fixer la valeur de leur monnaie en fonction d'autres monnaies, en fonction de certains groupes de monnaie, ou par rapport aux D.T.S., il sera bien sûr nécessaire de continuer à détenir des actifs de réserve. Cependant, s'il est probable, comme différentes études le confirment, que la détention globale de réserves est restée stable, certains changements sont néanmoins perceptibles. Tout d'abord, l'on peut montrer que la composition du portefeuille de réserves des banques centrales a été modifiée. Dégagées de la responsabilité de soutenir le dollar, les banques centrales ont tendance à diversifier leur portefeuille aussi bien afin de limiter les risques de portefeuille que pour détenir des réserves dans la monnaie ou les monnaies vis-à-vis desquelles elles maintiennent une pseudo parité fixe.

Le second changement majeur visible concerne le recours beaucoup plus grand des banques centrales au marché privé (euro-dollars) pour faire face à des besoins urgents. Avant la flexibilité des changes, l'accroissement des réserves en dollars des pays était associé à un déficit de balance de paiements des U.S.A. L'accroissement était essentiellement déterminé par l'offre. Actuellement, il est principalement déterminé par la demande des pays qui ont emprunté sur le marché international. Certes, l'existence même de ce marché international des capitaux et la concentration de certains avoirs en quelques mains est un danger permanent pour la stabilité journalière des taux de change, mais l'on peut montrer que toute spéculation basée sur des anticipations de taux de change qui ne répondraient pas aux conditions économiques objectives définies par rapport aux parités de taux d'intérêt et de pouvoir d'achat serait nécessairement stabilisante parce que non profitable. Les banquiers spéculateurs, apprentis sorciers des taux de change flexibles des années 1973-74, ont appris à leurs dépens qu'on ne spéculait plus avec autant de certitude de profit qu'à l'époque des taux fixes. A cet égard, la très grande stabilité des taux de change effectifs est un gage de pérennité du système et devrait conforter l'opinion des banquiers centraux selon laquelle il est à la fois possible de renvoyer les spéculateurs dos à dos (les gains des uns correspondant aux pertes des autres) et de poursuivre des stratégies de taux de change conformes aux politiques économiques générales.

Le troisième facteur d'évolution est la diminution du rôle de l'or comme réserve internationale. Au début des parités fixes, l'or pouvait être vendu librement au prix officiel par les banques centrales. Il était donc un actif aussi liquide que les autres devises détenues, les D.T.S., ou la position de réserve auprès du F.M.I. A l'heure actuelle, l'or

monétaire n'est plus réellement utilisé comme actif de réserve, car les banquiers centraux sont peu enclins à vendre leur or, même lorsque leur balance des paiements est dans une position précaire. Cette situation soulève sans conteste la question du degré de liquidité de cet actif et son remplacement nécessaire dans un horizon à moyen terme.

De ces différents éléments, à l'exception du problème de l'or, l'on peut conclure que, si la création et la production d'un actif de réserve restent le problème central du système, sa solution n'est plus aussi urgente qu'elle pouvait l'être il y a quelques années. Et c'est sans doute une des raisons pour lesquelles un accord sur le rôle central que devraient jouer les D.T.S. dans un système monétaire international réformé n'a pas encore été trouvé.

2. La seconde grande objection que soulèvent les partisans d'un retour à la fixité des taux de change est l'allégation selon laquelle la flexibilité des taux de change serait inflationniste en ce sens qu'elle aurait entraîné un taux de croissance mondial des prix supérieur à celui qui aurait prévalu en régime de parités fixes.

De nombreux éléments de réponses ont été donnés à cette question. Citons-en quelques-unes. Certains affirment qu'une dépréciation du taux de change est nécessairement inflationniste puisqu'elle accroît le prix domestique des biens soumis à la concurrence internationale, de manière telle qu'un système qui provoque une dévaluation doit nécessairement conduire à l'inflation. D'autres notent que ce sont des taux d'inflation différents selon les pays qui entraînent un réalignement des taux de change et non l'inverse. Et qu'en tout état de cause, si une dépréciation de la monnaie est inflationniste, d'une manière ou d'une autre, une appréciation devrait avoir des effets déflationnistes. Dans cette ligne de pensée, différentes asymétries sont identifiées. Par exemple, il est souligné qu'un système de flexibilité des changes provoque une modification des prix relatifs, et à cause d'un effet de cliquet (rigidité à la baisse des prix nominaux), entraîne une hausse nette de l'inflation. D'autres, au contraire, utilisant le même argument, arrivent à une conclusion radicalement différente. Ils soutiennent qu'en régime de parités fixes, les pays en déficit ne baissent pas leurs prix, alors que les pays en surplus doivent accroître les leurs, le résultat net d'un régime de change fixe serait d'accroître le niveau général des prix.

Je ne vous entraînerai pas dans le dédale des raisonnements que les différents auteurs de ces conclusions ont formulés mais s'il me fallait accorder foi à quelqu'un, je serais enclin à emboîter le pas à Andrew Crockett et Morris Goldstein [6] qui concluaient une intéressante étude

6. A.D. Crockett et M. Goldstein, « Inflation under Fixed and Flexible Exchange Rates », I.M.F., *Staff Papers*, novembre 1976.

sur le sujet de la manière suivante : « Malgré les nombreux arguments et contre-arguments en faveur de l'un ou l'autre des régimes de change, et malgré l'importance attachée à ce problème dans les discussions relatives à la réforme du système monétaire international, nous pouvons difficilement échapper à la conclusion générale suivante : le type de régime de change a relativement peu d'influence sur le taux d'inflation mondial moyen ». Toutefois, ils ajoutent : « Il nous semble cependant que, en nous basant plus sur des plausibilités à priori et sur l'expérience passée que sur de fortes évidences empiriques, un régime de taux de change flexibles rend plus facile l'apparition de poussées inflationnistes que ne le permettrait un régime de parités fixes ». Leur raisonnement général de base est approximativement le suivant. Dans un monde où les prix sont devenus moins flexibles dans les deux directions, mais en particulier à la baisse, l'intuition pousse à penser qu'une dévaluation produira un effet proportionnellement plus grand sur les prix domestiques que celui entraîné par une réévaluation d'un même montant.

Il faut cependant noter que le choix d'un régime de change a des implications sur la liberté dont jouissent les Etats de s'écarter du taux d'inflation mondial. Si cette liberté est ressentie comme un avantage en permettant aux Etats de poursuivre leur propre politique relative, par exemple, au *trade-off* entre l'inflation et le chômage, il y a bien évidemment des coûts à contraindre un pays à s'aligner au taux d'inflation mondial commun qu'entraîne le régime des parités fixes. Les désavantages d'une éventuelle tendance inflationniste mondiale de la flexibilité des changes peuvent être largement compensés par les gains que procure cette liberté retrouvée.

3. La troisième objection, et non la moindre, que soulèvent les partisans d'un retour à la fixité des taux de change est justement reliée à cette question. La lutte contre l'inflation et le chômage dans un pays donné est-elle plus efficace dans le nouveau système de change flexible ? Leur argumentation jette des doutes sérieux sur l'espoir que les gouvernements semblaient fonder sur leur capacité de lutter contre le chômage par une accélération de l'inflation.

En effet, si ces auteurs acceptent qu'il existe vraisemblablement dans le court terme (mais quelle est la durée du court terme ?), et pour autant que l'inflation soit peu ou mal anticipée, une relation négative entre l'inflation et le chômage en régime de parités fixes, ils tendent à démontrer tant par des raisonnements théoriques que par l'expérience des faits qu'une politique monétaire expansionniste en régime de change flexible accroît l'inflation et le chômage à court terme, plutôt que d'accroître l'inflation et de réduire le chômage.

L'explication théorique des répercussions stagflationnistes de la politique monétaire est simple et repose sur des hypothèses de vitesses d'ajustement différentes sur les marchés monétaires et financiers et sur le marché des biens et services. Si le marché financier s'ajuste plus rapidement que le marché des produits, une baisse du taux d'intérêt domestique provoquera des fuites de capitaux et une détérioration du taux de change. Cette baisse du taux d'intérêt et la dévaluation de la monnaie devraient entraîner, à long terme, un effet expansionniste et donc une baisse du taux de chômage. A court terme, cependant, le renchérissement du prix des biens importés et la faible sensibilité des importations et exportations aux variations du taux de change auront pour effet final de faire apparaître la courbe en J du compte courant de la balance des paiements qui traduit une détérioration à court terme de cette balance. Cette hausse de la dépense nette d'importations engendrera une baisse de la demande pour les produits domestiques et, par voie de conséquence, une hausse du chômage.

Si l'on peut difficilement objecter à la rigueur de l'argument présenté, une autre interprétation peut aussi être présentée. En effet, l'on peut se demander si la « libre » fixation du taux d'inflation préférentiel était effectivement motivée par des politiques de stabilisation économique et des volontés de lutte contre le chômage. A cet égard, il est frappant de constater que les pays les plus inflationnistes (Grande-Bretagne, Italie) sont également ceux qui avaient dû faire face aux plus hauts taux de croissance des salaires nominaux. Ces hausses de rémunération eurent pour effet d'accroître la part des salaires et de diminuer celle du capital dans la valeur ajoutée. L'on peut se demander, dans ces conditions, si la création monétaire qui a suivi n'avait pas pour objectif ultime, en permettant des hausses de prix, de rétablir les parts distributives réservées aux facteurs de production, et de reprendre d'une certaine façon, par la main droite ce que l'on avait bien été obligé de céder de la main gauche. Bien sûr, cette politique ne peut être poursuivie en régime de parités fixes, car accepter un taux d'inflation domestique sensiblement supérieur au taux international entraîne rapidement des difficultés sérieuses de balance des paiements. Le seul moyen de le réaliser s'opère par le biais d'une flexibilité des taux de change, et en acceptant un taux annuel de dépréciation égal à la différence entre le taux de croissance des prix domestiques et des prix mondiaux.

La question fondamentale est donc de savoir si les Etats qui ont choisi un taux d'inflation domestique supérieur au taux d'inflation mondial avaient réellement pour objectif de lutter contre le chômage. Si tel est le cas, leur politique se solde par un échec complet, et il est grand temps de leur apprendre comment assigner efficacement les

instruments de politiques économiques en fonction des objectifs poursuivis (voir les travaux de R.A. Mundell). Si, au contraire, leurs motivations étaient plus centrées vers des problèmes et des politiques de (redistribution de) revenus, l'on peut sans doute les féliciter d'avoir pu pleinement utiliser la toute nouvelle liberté que le système monétaire international leur a donné.

En concluant...

En concluant je dirai que... la principale vertu de l'actuel système monétaire international est sans doute d'avoir résolu l'ambiguïté fondamentale du système issu des accords de Bretton-Woods en permettant la libre fluctuation des taux de change. De la sorte, ce système restitue aux Etats leur liberté de choix, et cet avantage est souvent considéré par les économistes comme un avantage majeur.

Bernard DECALUWE,
Université Laval.