

Article

« Sur l'optimalité de la zone monétaire canadienne »

Leonard Dudley

L'Actualité économique, vol. 49, n° 1, 1973, p. 7-18.

Pour citer cet article, utiliser l'information suivante :

URI: <http://id.erudit.org/iderudit/802976ar>

DOI: 10.7202/802976ar

Note : les règles d'écriture des références bibliographiques peuvent varier selon les différents domaines du savoir.

Ce document est protégé par la loi sur le droit d'auteur. L'utilisation des services d'Érudit (y compris la reproduction) est assujettie à sa politique d'utilisation que vous pouvez consulter à l'URI <http://www.erudit.org/apropos/utilisation.html>

Érudit est un consortium interuniversitaire sans but lucratif composé de l'Université de Montréal, l'Université Laval et l'Université du Québec à Montréal. Il a pour mission la promotion et la valorisation de la recherche. Érudit offre des services d'édition numérique de documents scientifiques depuis 1998.

Pour communiquer avec les responsables d'Érudit : erudit@umontreal.ca

SUR L'OPTIMALITÉ DE LA ZONE MONÉTAIRE CANADIENNE

Il est temps de se rendre à l'évidence : le Canada a une économie dualiste. Cependant, la distinction principale n'est pas celle qui se fait souvent entre les régions industrielles et les régions qui produisent des biens primaires. Par conséquent, il est peu probable que ce dualisme soit corrigé par une modification des barrières tarifaires¹. Ce n'est pas non plus une division entre les régions francophones et anglophones : même si le Québec se séparait du reste du pays, il subsisterait une division à l'intérieur des régions anglophones.

La distinction doit plutôt être faite entre la zone occidentale prospère (l'Ontario et les provinces de l'Ouest) et la zone orientale plutôt défavorisée (le Québec et les provinces de l'Atlantique). Nous pouvons vérifier les grandes lignes de ce dualisme au tableau ci-dessous. Notons que dans l'Est le revenu per capita est de 20 p.c. plus bas que dans l'Ouest, un écart qui a très peu changé avec le temps. En plus de cette disparité des revenus, un autre écart s'ajoute en termes de taux de chômage. Au cours de la période la plus récente, l'Est a connu un taux de chômage de 3 p.c. plus élevé que l'Ouest.

Dans les circonstances, il n'est pas surprenant que le flux de migration net se soit effectué de l'Est vers l'Ouest. Ce qui est néanmoins remarquable, c'est le faible niveau de ce flux. Au cours de la période 1956 à 1961, la moyenne annuelle de la migration nette est-ouest ne dépassait pas 0.1 p.c. de la population de l'Est². Dans une étude récente, Courchene constate que l'émigration interprovinciale nette des provinces de l'Est était beaucoup plus faible qu'on ne l'aurait prédit à partir de l'écart des revenus entre ces provinces et les provinces de l'Ouest³. Il suggère

1. Les habitants des régions qui produisent des matières premières pour l'exportation — surtout les provinces Maritimes et celles de l'Ouest — ont maintenu depuis longtemps que le tarif douanier canadien sur les biens manufacturés a réduit leur revenu réel. Voir W.A. Mackintosh, *The Economic Background of Dominion-Provincial Relations*, McClelland and Stewart, Toronto, 1964, pp. 140-149.

2. Il y avait bien sûr une migration de l'Est vers le reste du monde, surtout vers les États-Unis. Cependant, ce flux était compensé par un flux d'immigrants vers l'Est du Canada en provenance du reste du monde, surtout de l'Europe.

3. Courchene, T.J., « Interprovincial Migration and Economic Adjustment », *Revue canadienne d'Économique*, vol. III, n° 4, novembre 1970, p. 575.

que la migration est-ouest a été insuffisante pour des fins d'ajustement économique régional. On en conclut qu'une politique de main-d'œuvre qui assure un accroissement de la migration est-ouest s'impose.

Il y a toutefois d'autres solutions possibles à ce problème des écarts régionaux. Au lieu de déplacer de la main-d'œuvre vers l'Ouest on pourrait envisager un déplacement de capital vers l'Est. Ici l'intervention des gouvernements serait nécessaire, puisque les forces du marché seules ne fournissent pas assez de capital pour maintenir le plein emploi dans l'Est. Comme nous le verrons, ce plan impliquerait non seulement le fardeau fiscal de paiements de transfert mais aussi une perte en termes d'efficacité statique.

Une autre possibilité est suggérée par les taux de chômage dans l'Est. Le tableau indique qu'entre le sommet du cycle économique en 1966 et le creux de 1970, le taux de chômage dans l'Est a augmenté de 2.7 p.c. En se basant sur ce fait, M. Raynauld a conclu que la demande

UNE COMPARAISON DES DEUX RÉGIONS ÉCONOMIQUES DU CANADA

	Ouest (l'Ontario, les Prairies et la Colombie- Britannique)	Est (le Québec et les provinces de l'Atlantique)
<i>Population</i> ^a (1972 en millions)	13.690	8.140
<i>Revenu personnel per capita</i> ^b Indice (Ouest = 100)		
1926	100	70
1966	100	77
<i>Taux de chômage</i> ^a		
1966 (sommet)	2.7	5.1
1970 (creux)	4.9	7.8
Moyenne annuelle 1963-1970	3.6	6.6
<i>Migration interrégionale</i> ^c (moyenne annuelle 1956-1961)		
Immigration nette de l'autre région	4,020	-4,020
Immigration nette en pourcentage de la population en 1956	.041	-.063

a. Statistique Canada, *Revue statistique du Canada*, n° 11-003F.

b. Exclut Terre-Neuve. Les données de 1926 sont du Dominion Bureau of Statistics, *National Accounts Income and Expenditure 1926-1956*, n° 13-502 ; celles de 1966 du D.B.S., *National Accounts Income and Expenditure*, n° 13-201.

c. Bureau fédéral de la Statistique, *Recensement du Canada*, 1961, Bulletin 4.1-10, tableau J.1.

globale de l'Est est insuffisante pour assurer le plein emploi ⁴. Il recommande donc l'établissement d'une caisse de stabilisation interprovinciale pour mitiger l'impact des politiques contracycliques sur les régions défavorisées. Pendant les périodes de chômage élevé cette caisse permettrait un transfert de pouvoir d'achat aux gouvernements provinciaux de ces régions.

Il y a cependant une autre façon de maintenir la demande globale dans l'Est : on pourrait donner à chaque région sa propre monnaie. En modifiant son taux de change, la région défavorisée pourrait atteindre le plein emploi sans la nécessité de grands déplacements de population ou de paiements de transfert massifs.

Cet article examine chacune de ces possibilités de réduction des écarts entre les deux principales régions du Canada dans le cadre de la théorie des zones monétaires optimales. Dans la première partie, nous essayons de reformuler cette théorie en soutenant que les critères qui ont été suggérés pour de telles zones se rapportent à leur plausibilité et non à leur optimalité. Nous suggérons, dans la deuxième partie, que pour déterminer la question de l'optimalité, il faut considérer d'autres critères, notamment, le degré d'homogénéité culturelle de la zone. La partie suivante traite de l'encadrement institutionnel de la zone monétaire, et suggère que si une union politique existe entre deux régions, l'union monétaire ajouterait très peu d'avantages additionnels.

Finalement, dans la quatrième partie, nous revenons à la situation canadienne. Nous maintenons d'après les critères des sections précédentes que cette zone est sous-optimale. A sa place, nous suggérons un système monétaire dual sous le contrôle d'une agence centrale.

1 — L'OPTIMALITÉ VERSUS LA PLAUSIBILITÉ

Dans quelles conditions est-ce optimal pour une région géographique d'avoir sa propre monnaie ? Tel est le point de départ de la théorie des zones monétaires optimales. Dans le cas le plus simple, avec deux régions, A et B , le problème peut se représenter par le graphique 1. La main-d'œuvre homogène se mesure le long de l'axe horizontal, la main-d'œuvre de la région A se mesurant de O_A à la droite, et celle de la région B de O_B à la gauche. La valeur du produit marginal de ces ouvriers se mesure sur l'axe vertical (en unités de la monnaie de la région A). Au départ, supposons que CD et DE représentent la valeur du produit marginal du travail dans A et B respectivement. Le système sera donc en équilibre à un taux de salaire commun, O_BW , si la main-d'œuvre totale est divisée entre A et B dans les proportions $O_A M$ et MO_B .

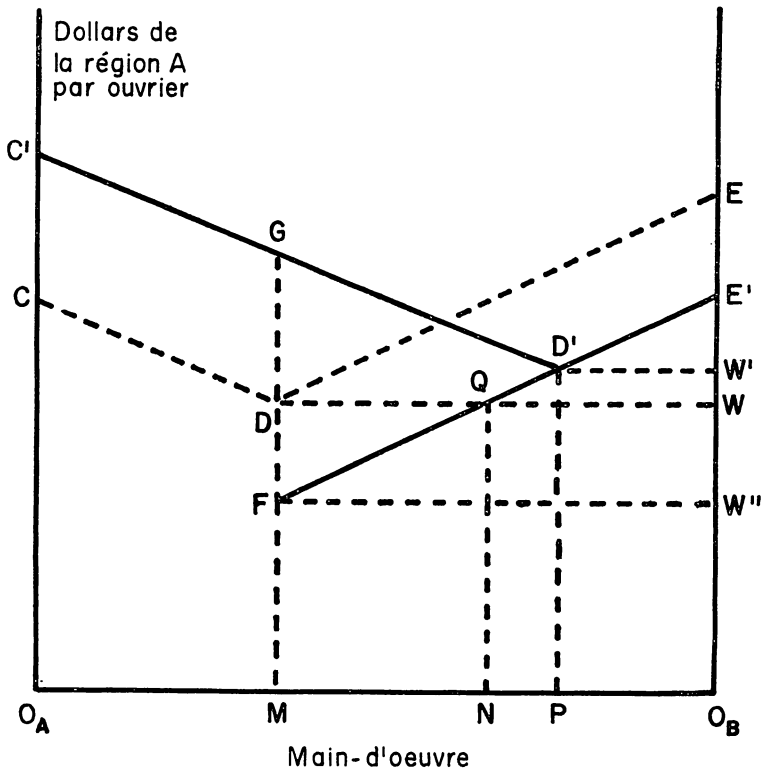
Supposons qu'il y ait maintenant un changement de la valeur du produit marginal du travail dans chaque région, dû à un changement de

4. Raynauld, André, « Pour une politique de stabilisation régionale », Montréal, 1969 (ronéotypé).

la demande en faveur des produits dans lesquels A a un avantage comparé aux dépens des produits de B . Par conséquent, le barème de produit marginal dans A monte de CD à $C'D'$, tandis que celui de B baisse de DE à FE' ⁵. Si les salaires nominaux sont rigides vers la baisse à $O_B W$, il y aura chômage de MN dans la région B .

La question qui se pose maintenant est la façon optimale pour les deux régions de s'ajuster à cette perturbation. Mundell soutient que la réponse dépend du degré de mobilité de la main-d'œuvre ⁶. A un extrême il y a la solution de *migration*. Si la main-d'œuvre est mobile, MP travailleurs émigreront de B à A . Le niveau de salaires dans les deux régions s'établira alors à $O_B W'$. Si la main-d'œuvre est parfaitement mobile, les deux régions peuvent donc avoir la même monnaie.

GRAPHIQUE 1



5. Ce changement de la demande serait accompagné d'un flux de capital de B à A , ce qui contribuerait aux déplacements des indicateurs de produit marginal.

6. Voir Mundell, Robert A., « A Theory of Optimum Currency Areas », *American Economic Review*, vol. LI, septembre 1961, pp. 657-665.

A l'autre extrême il y a la solution de *dévaluation*. Avec la main-d'œuvre complètement immobile, le plein emploi ne peut s'atteindre que par une baisse du taux de salaire réel dans B à $O_B W''$, ce qui permettrait aux producteurs de cette région d'embaucher les MN ouvriers en chômage auparavant. Si les salaires sont rigides en termes monétaires, une telle baisse de salaires n'est possible que si chaque région a sa propre monnaie. Mundell a conclu que plus la main-d'œuvre est immobile entre deux régions, plus il est souhaitable que chaque région ait sa propre monnaie.

Cependant, l'immobilité de la main-d'œuvre n'est pas une condition suffisante pour justifier des monnaies séparées. Mundell a ajouté qu'il y a une limite inférieure à la grandeur de la zone monétaire, une limite déterminée par le rapport des importations à la consommation totale ⁷. Dans une petite région, telle qu'une ville, où les importations représentent une partie importante de la consommation totale, la dévaluation cesse de fonctionner comme politique de réduction des salaires (tels que mesurés en termes d'une monnaie étrangère). Les ouvriers refuseront d'accepter la baisse implicite de leurs salaires réels provoquée par la hausse du coût des importations. Ce deuxième critère fut redéfini par McKinnon comme le degré d'ouverture de l'économie, mesuré par le rapport des biens commercialisables aux biens non commercialisables ⁸.

Il est cependant important de noter que ces deux critères se rapportent plus à la *plausibilité* qu'à l'*optimalité* d'une zone monétaire. Ils établissent des conditions pour la facilité relative des deux mécanismes d'ajustement — la migration, d'une part, et la modification du taux de change, d'autre part ⁹. Pour discuter de l'optimalité, il faut considérer l'effet sur le revenu total des deux régions. Dans une alternative de migration, après le déplacement de MP ouvriers de B à A , le revenu total sera égal à $CO_A PD'$ (le revenu de A) plus $D'PO_B E'$ (le revenu de B). Dans une alternative de dévaluation, cependant, le revenu total des deux régions ne sera que le total de $C'O_A MG$ plus $FMO_B E'$. Le revenu total avec migration excède le revenu total avec dévaluation par le triangle GFD' . Conclusion : la solution optimale est toujours la migration, quel que soit le degré de mobilité de la main-d'œuvre. Par cette mesure de revenu monétaire, la dévaluation est une solution de *second-best* qui n'est souhaitable que si la seule alternative est le chômage ¹⁰.

7. *Ibid.*, p. 662.

8. McKinnon, R.I., « Optimum Currency Areas », *American Economic Review*, vol. LIII, septembre 1963, pp. 717-725.

9. Ici on pourrait peut-être soutenir qu'une solution qui n'est pas plausible ne peut être optimale. Cependant, ne pourrions-nous pas définir une *optimalité conditionnelle* qui dépendrait de la satisfaction préalable de certaines conditions de plausibilité ? C'est dans ce sens que nous utilisons ici les termes optimal et plausible.

10. Dans le cas plus général, où les coûts de transfert de la main-d'œuvre sont positifs, la dévaluation est préférable à la migration, seulement si ces coûts dépassent la grandeur du triangle GFD' .

Cette même critique s'applique à un troisième critère qui pourrait être suggéré pour une zone monétaire optimale, soit l'acceptabilité des paiements de transfert. Si la main-d'œuvre est immobile, des paiements de transfert entre les deux régions offrent une alternative à la dévaluation. Il est concevable qu'avec des transferts de revenu suffisants de A à B , on pourrait compenser complètement la perturbation initiale. De tels transferts pourraient servir à subventionner un déplacement de capital de A à B ou, alternativement, ils pourraient servir à augmenter la demande du gouvernement de B pour les produits de cette région, tel que suggéré par M. Raynauld¹¹. Dans les deux cas, un transfert suffisant déplacerait la courbe de la valeur du produit marginal du travail dans B , tel que perçu par les entrepreneurs, de FE' à sa position originale, DE . Le plein emploi serait donc possible au salaire original O_BW . En baissant la valeur du produit marginal du travail de la région A , un tel transfert réduirait ou même éliminerait le stimulant à l'émigration de B .

Encore une fois, cependant, cette caractéristique, l'acceptabilité des paiements de transfert, est plus importante pour la plausibilité d'une zone monétaire que pour son optimalité. Par rapport à la migration, le revenu total est plus bas par le triangle GFD' . La migration est donc toujours la solution optimale aux perturbations interrégionales. Les critères de la mobilité de la main-d'œuvre, du degré d'ouverture et de l'acceptabilité des paiements de transfert déterminent simplement si la migration est plausible par rapport aux alternatives de dévaluation ou de paiements de transfert.

2 — L'HOMOGENÉITÉ CULTURELLE ET L'OPTIMALITÉ

D'après les arguments de la section précédente, on serait tenté de favoriser des politiques qui augmenteraient la mobilité de la main-d'œuvre. Si, en effet, la migration est la solution optimale, on pourrait conclure qu'on devrait prendre des mesures pour assurer qu'elle est également plausible. Cependant, si on étend le concept du revenu pour inclure des variables qui ne s'expriment pas facilement en termes monétaires cette conclusion peut changer considérablement.

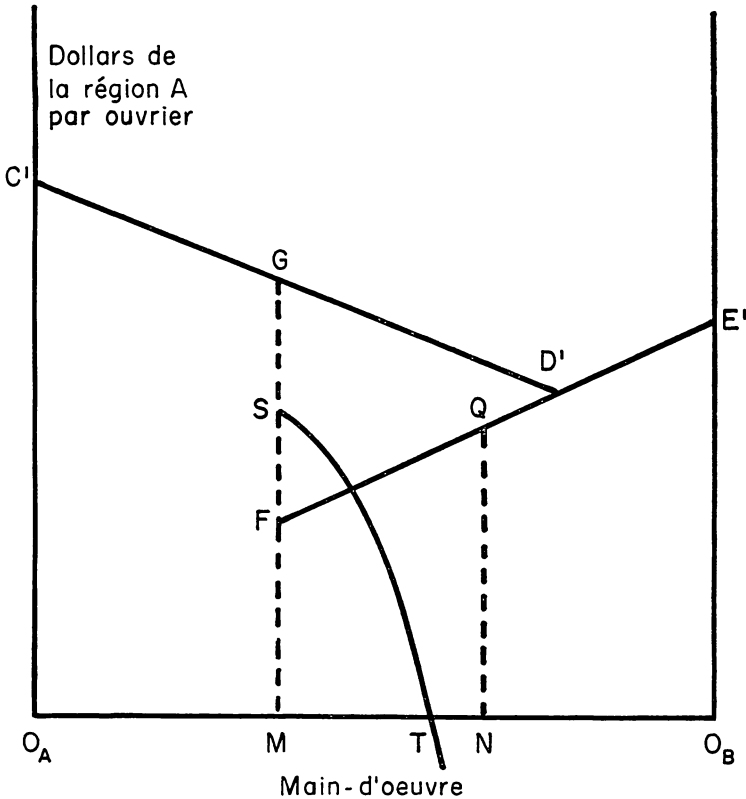
Le problème de l'analyse de la première section est qu'elle néglige complètement la question de l'homogénéité culturelle de chaque région ; c'est-à-dire, la présence de caractéristiques culturelles telles que la langue, la religion, l'éducation, et l'histoire, qui sont différentes d'une région à l'autre. Dans une large mesure, ces différences culturelles peuvent être la cause de l'immobilité de la main-d'œuvre, mais les deux concepts ne sont pas identiques. D'autres causes de l'immobilité existent, par exemple, des coûts de transport ou un manque d'information. D'ailleurs, même si

11. *Op. cit.*, pp. 8-12.

les différences culturelles entre les régions sont considérables, la main-d'œuvre peut être relativement mobile.

Lorsque ces différences culturelles existent, l'accroissement du revenu en termes monétaires peut surestimer les bénéfices de la migration. L'émigrant lui-même peut rencontrer beaucoup de difficultés à s'adapter à son nouveau milieu. De plus, sa migration provoquera des tensions et dans la région d'immigration et dans la région d'émigration. Ceux qu'il laisse derrière lui dans sa région d'origine pourraient regretter l'érosion de la base de leur culture, tandis que ceux qu'il rencontre dans la région d'immigration pourraient ressentir la menace qu'il pose pour leur propre culture. Le produit marginal social des immigrants serait donc inférieur au produit marginal privé représenté par la courbe $C'D'$. D'ailleurs, ce produit marginal social diminue rapidement dans la mesure où la migration s'accroît et les tensions s'accumulent. Si les différences culturelles entre les régions sont considérables, la courbe du produit marginal social pourrait même prendre la forme ST au graphique 2, devenant

GRAPHIQUE 2



négative à partir du point *T*. Dans ces conditions, même si une dévaluation n'est pas possible, la migration de tous les chômeurs sera sous-optimale : il sera préférable qu'une partie (*TN*) reste en chômage dans leur région d'origine.

En général, en présence de fortes différences culturelles régionales, il devient beaucoup plus probable que la dévaluation domine la migration comme politique d'ajustement. Il est évident, au graphique 2, que le produit social des *MN* émigrants potentiels sera plus grand s'ils demeurent dans la région *B* à la suite d'une dévaluation (*FMNQ*) que s'ils déménagent dans la région *A* (*SMT*).

Il faut donc reformuler les critères des zones monétaires optimales. La mobilité de la main-d'œuvre, le degré d'ouverture et l'acceptabilité des paiements de transfert déterminent la plausibilité de ces zones. Cependant, leur optimalité dépend surtout du degré d'homogénéité culturelle. C'est ce facteur qui détermine en grande partie le coût social de la migration qui reste le principal moyen d'ajustement à l'intérieur d'une zone monétaire.

3 — L'INTÉGRATION MONÉTAIRE VERSUS L'INTÉGRATION POLITIQUE

Jusqu'à maintenant, la discussion a négligé un aspect important de la question des zones monétaires optimales, soit l'encadrement institutionnel. On pourrait soutenir que les graphiques 1 et 2 omettent les bénéfices de l'intégration monétaire qui découlent des changements d'institutions.

L'un des plus importants de ces avantages est la coordination de la politique entre les régions. La discipline imposée par l'existence d'une seule monnaie réduit la possibilité de désaccords entre les politiques des autorités régionales par rapport à un système de monnaies séparées¹². Une deuxième considération est la réduction de la friction dans les paiements interrégionaux. Non seulement il n'y a pas de coûts de transactions pour les échanges entre les régions, mais aussi, comme Grubel l'a souligné, il n'y a pas de risque de modifications des taux de change¹³.

Cependant, il est important de se rendre compte que ces bénéfices s'appliquent surtout à la comparaison, d'une part, d'une zone monétaire intégrée avec, d'autre part, des monnaies nationales séparées. Le plaidoyer en faveur d'une seule monnaie est beaucoup plus faible si la comparaison se fait entre une zone monétaire intégrée et des monnaies régionales séparées mais *sous le même contrôle politique*. Ce système-ci impliquerait une coordination des politiques entre les zones monétaires, sous l'auto-

12. Voir Cooper, Richard N., *The Economics of Interdependence*, McGraw-Hill, Toronto, 1968, chap. 6.

13. Voir Grubel, Herbert G., « The Theory of Optimum Currency Areas », *Revue canadienne d'Économie*, vol. III, mai 1970, pp. 318-323.

rité d'une agence supra-régionale. En plus, ce système permettrait de réduire au minimum la friction due aux paiements interrégionaux. Les institutions financières pourraient être réglementées de telle sorte que les coûts de transfert d'une monnaie à l'autre soient minimisés. D'ailleurs, ayant à sa disposition tous les instruments nécessaires, l'autorité supra-régionale pourrait facilement intervenir pour compenser la spéculation déstabilisante, réduisant ainsi les possibilités de fluctuation et les risques inhérents aux paiements interrégionaux.

Mais ces mêmes arguments s'appliquent également aux cas d'intégration de monnaies nationales. En fait, si nous regardons les avantages institutionnels qui ont souvent été attribués à l'intégration monétaire, nous constatons qu'ils découlent en grande partie de l'harmonisation des politiques nationales, rendue nécessaire par le fait d'avoir une seule monnaie (ou des monnaies différentes avec des taux de change fixes). Si nous pouvons supposer que l'intégration politique peut être séparée de l'intégration économique aussi facilement en pratique qu'en théorie, les bénéfices institutionnels de l'intégration monétaire elle-même paraissent peu importants. Une fois réalisée l'harmonisation des politiques, il n'y a pas beaucoup à gagner en passant à l'étape additionnelle de l'union monétaire.

4. UN SYSTÈME DE DEUX MONNAIES POUR LE CANADA

1) *Un résumé du problème*

Il devient de plus en plus évident que la ligne de partage critique au Canada est constituée par la rivière Outaouais. À l'est se situent le Québec et les provinces de l'Atlantique. Toutes ces régions furent peuplées aux 17^e et 18^e siècles et possèdent une longue histoire d'autonomie politique et culturelle. Cette identité culturelle, renforcée par la langue et la religion est, bien sûr, plus forte au Québec, mais elle est également importante dans les régions anglophones des provinces de l'Atlantique. À l'ouest se situent l'Ontario, les provinces des Prairies et la Colombie-Britannique. Le peuplement de cette région eut lieu plus tard, aux 19^e et 20^e siècles. En fait, ces régions furent en partie peuplées par des émigrants de l'Ontario. Il n'est donc pas surprenant que cette région forme une unité, avec une culture plutôt homogène.

Au cours du siècle qui suivit l'unification politique, l'accroissement de la production fut plus rapide dans l'Ouest que dans l'Est. Depuis la fin de la colonisation, il y a cinquante ans, ce sont l'Alberta, la Colombie-Britannique et l'Ontario qui ont connu la croissance économique la plus rapide. Dans les autres provinces, l'accroissement de l'emploi a été inférieur à celui de la main-d'œuvre. À l'intérieur de ce que nous avons appelé la région occidentale, ce problème a été résolu par la migration de la main-d'œuvre vers les provinces à croissance économique rapide.

Dans la région orientale, cependant, les résultats ont été moins satisfaisants. Il y a beaucoup d'hésitation à émigrer vers l'Ouest¹⁴. Il en résulte un niveau élevé de chômage et de chômage déguisé, accompagné de bas niveaux de revenu.

Il n'est cependant pas évident qu'une augmentation de la migration est-ouest soit la meilleure solution. Étant donné les fortes identités culturelles de cette région, la province d'émigration n'accepterait pas facilement le départ d'une bonne partie de sa population active. D'ailleurs, dans la province d'immigration il y aurait des difficultés d'assimilation — surtout dans le cas des ouvriers francophones qui déménageraient vers les régions anglophones.

Dès le départ, cette union économique a été maintenue par des paiements de transfert de l'Ouest vers l'Est. Mais le montant de ces transferts, qui pour plusieurs doivent ressembler à de l'aide étrangère, commence maintenant à poser des problèmes. Et malheureusement ces paiements n'ont pas permis de redresser le déséquilibre fondamental : ils ont servi plutôt à compenser partiellement le bas niveau de la demande globale dans l'Est. Ceci fournit à cette région un fort stimulant à la « tricherie », en élevant des barrières au commerce interprovincial, comme par exemple des politiques d'achat des gouvernements provinciaux en faveur des fournisseurs de leurs provinces. Remarquons que ces mesures font partie des politiques généralement utilisées pour protéger un taux de change surévalué.

Au cours des récentes décennies, le système a développé une sorte de résonance entre la douleur et le plaisir. Au creux du cycle économique, le Québec et les Maritimes connaissent des niveaux de chômage intolérables. Des pressions politiques de cette région obligent le gouvernement à établir des politiques expansionnistes. Mais juste au moment où l'Est commence à se remettre des effets de la récession, les provinces de l'Ouest commencent à se plaindre de pressions inflationnistes. Le gouvernement central applique des politiques restrictives et le cycle recommence.

Il est donc évident que la zone monétaire canadienne ne satisfait pas les conditions d'optimalité. L'existence de fortes identités culturelles régionales réduit considérablement l'attrait de la migration comme moyen d'ajustement. Du point de vue et de la province d'émigration et de la province d'immigration, le déplacement des ouvriers et de leurs familles crée des tensions sociales. Ces coûts sociaux peuvent être suffisants pour compenser l'augmentation du revenu monétaire. Cette situation est aggravée par l'instabilité cyclique de l'économie canadienne, qui ne montre aucune tendance à diminuer avec le temps.

14. Voir Stone, Leroy O., *Migration in Canada*, Bureau fédéral de la Statistique, Ottawa, 1969, chap. 2.

Pour ce qui est de la plausibilité, le présent système échoue également. Malgré les efforts du gouvernement fédéral, la mobilité de la main-d'œuvre entre l'Est et l'Ouest est relativement faible. Bien qu'en principe des paiements de transferts massifs pourraient générer le plein emploi dans l'Est, il y a peu de chances que le public accepte de fortes hausses additionnelles de ces transferts.

2) *Une solution possible : des monnaies séparées*

D'après la discussion précédente, il est évident qu'il y a une façon plus efficace de maintenir un niveau suffisant de demande globale dans l'Est. Cette solution ne demanderait ni une migration accrue ni des hausses de paiements de transfert. La théorie des zones monétaires optimales, telle que présentée dans cette étude, suggérerait qu'on divise le système monétaire canadien en deux zones séparées. La monnaie de la zone orientale pourrait alors être dévaluée par rapport à la monnaie occidentale et aux monnaies du reste du monde. La réduction du prix international des produits de l'Est provoquerait un déplacement de la demande mondiale vers ces produits, stimulant ainsi la production et l'emploi. Quant à l'Ouest, il semblerait que pendant la période la plus récente cette région ait été en équilibre interne et externe. Une modification du taux de change de sa monnaie par rapport aux tierces monnaies ne serait donc pas nécessaire.

La dévaluation du dollar de l'Est aurait nécessairement des effets sur les niveaux de revenu dans cette région. Au début, les revenus réels de ceux qui travaillaient auparavant diminueraient, dû à la hausse du coût des biens commercialisables. Cependant, à cause du revenu additionnel de ceux qui étaient en chômage, le revenu total diminuerait dans une proportion inférieure à la baisse du pouvoir d'achat du dollar, et pourrait même s'accroître. A long terme, la séparation des monnaies pourrait offrir une possibilité de corriger l'écart des niveaux de revenu entre l'Est et l'Ouest. Le niveau actuel des paiements de transfert pourrait s'utiliser d'une manière plus efficace pour stimuler le développement de cette région. Au lieu d'allouer ces fonds selon l'emploi créé comme on le fait actuellement, on pourrait les allouer selon leur contribution à la productivité.

Le principal problème de ce système alternatif serait le passage d'une seule monnaie à deux monnaies. Le traitement des actifs financiers dont l'unité de mesure est présentement le dollar canadien serait particulièrement difficile. On pourrait décréter que l'unité de mesure de chaque actif soit le dollar de sa région d'émission. Il y aurait donc deux possibilités pour établir le dollar de l'Est à un niveau d'équilibre : une dévaluation subite ou une dévaluation graduelle.

Considérons le cas d'une dévaluation subite. S'il était connu d'avance que le dollar de l'Est allait être dévalué, il y aurait une fuite massive de capitaux à court terme de l'Est. Pour prévenir de tels flux spéculatifs, il serait nécessaire de décréter que tous les actifs de courte échéance sont mesurés en unité de la monnaie la plus forte, soit le dollar de l'Ouest. Le gouvernement central pourrait alors offrir de rembourser le système bancaire de l'Est pour les pertes subies du fait qu'une partie de son passif serait en dollars de l'Ouest tandis que son actif serait en dollars plus faibles de l'Est.

L'alternative est d'avoir une dévaluation graduelle. Il serait possible d'éviter les fuites de capitaux à courte échéance en maintenant un écart entre les taux d'intérêt des deux régions égal au taux annuel de dévaluation. Le désavantage ici serait que le processus de rajustement serait plus long.

Un problème majeur lors de la transition et à la suite de celle-ci, est le comportement des syndicats. L'efficacité de la création de zones monétaires séparées comme technique pour atteindre le plein emploi serait compromis si les syndicats de l'Est essayaient de maintenir des taux de salaires réels égaux à ceux de l'Ouest. Si les chefs syndicaux considéraient la question selon leurs intérêts à long terme cependant, ils se rendraient compte que le nombre de leurs membres et même éventuellement le niveau de revenu de ces membres pourraient augmenter s'ils coopéraient à la dévaluation.

En somme, un système monétaire dualiste pour le Canada semble à la fois optimal et plausible, puisqu'il tiendrait compte du dualisme structurel de son économie. Il est important de remarquer que les coûts institutionnels de ce régime seraient réduits si les deux sous-systèmes étaient sous le contrôle de la même autorité. Un tel plan assurerait une harmonisation des politiques et une minimisation des coûts de transfert d'une monnaie à l'autre.

Leonard DUDLEY,
Université de Montréal.