



United Nations
University

CRIS

Comparative Regional Integration Studies

UNU-CRIS Occasional Papers

0-2004/13

*La problématique de l'intégration monétaire en
Amérique Latine et dans les Caraïbes*

Philippe De Lombaerde et Liliana Lizarazo*

Chercheur à l'Université des Nations Unies – UNU-CRIS (Bruges) et Professeur
Associé à l'Université Nationale de Colombie (Bogotá). pdelombaerde@cris.unu.edu

Chercheuse associée, Groupe de recherche de Droit Public, Centre d'Études Légales
Carlos Holguín Holguín, Faculté de Droit, Universidad del Rosario (Bogotá).
lilianalizarazo@latinmail.com

La problématique de l'intégration monétaire en Amérique Latine et dans les Caraïbes

Philippe De Lombaerde¹
Liliana Lizarazo^{2 3}

“Latin America is obviously not an optimum currency area either now or for the foreseeable future. The same is true of its subdivisions, [...]. In fact, many Latin American countries are only gradually acquiring the characteristics of optimum currency areas.”
Kafka (1973)

Introduction

Ces dernières années, la problématique de l'intégration monétaire s'est positionnée au centre des grands débats en économie et finance internationales. L'unification monétaire européenne a évidemment joué un rôle crucial comme moteur de cette dynamique sur le plan académique et au niveau du débat politique.

Dans cet article, la problématique de l'intégration monétaire en Amérique Latine et dans les Caraïbes est analysée à partir d'une perspective double. D'abord nous passerons en revue les tests empiriques basés sur la théorie des zones monétaires optimales (ZMO); ensuite, nous identifierons les éléments qui, pris dans leur ensemble, contribuent à constituer et à visualiser une problématique « propre » et plus générale de l'intégration monétaire dans le continent américain.

Bien qu'un grand nombre d'analystes probablement partage encore l'appréciation de Kafka des perspectives de l'intégration monétaire en Amérique Latine prononcée à l'occasion de la Conférence sur les ZMO de 1970 à Madrid⁴, il y a indiscutablement eu des faits nouveaux et des changements qui se sont produits entre temps, non seulement dans l'économie mondiale mais aussi en Amérique Latine. Depuis 1970, on a pu observer des interactions et des intégrations plus intenses dans la région, et des innovations ont marqué l'architecture monétaire régionale. On pourrait mentionner, par exemple, la création du Fond Andin de Réserves en 1976⁵, la fixation de la parité du dollar de la Caraïbe de l'Est dans la même année, la création de la Banque Centrale de la Caraïbe de l'Est en 1983⁶, et la dollarisation des économies de l'Équateur en 2000 et du Salvador en 2001.

¹ Chercheur à l'Université des Nations Unies - UNU/CRIS (Bruges) et Professeur Associé à l'Université Nationale de Colombie (Bogotá). pdelombaerde@cris.unu.edu

² Chercheuse associée, Groupe de recherche de Droit Public, Centre d'Études Légales *Carlos Holguín Holguín*, Faculté de Droit, Universidad del Rosario (Bogotá). lilianalizarazo@latinmail.com

³ Les auteurs souhaitent remercier Sebastián Santander (ULB) pour la révision du manuscrit. Seules les auteurs sont responsables du contenu.

⁴ A. Kafka, 1973.

⁵ L'accord de création du Fond Andin de Réserves (FAR) a été signé en 1976, et il est devenu opérationnel en 1978. En 1988 le Fond a été “ouvert” pour permettre la participation d'autres pays latino-américains et de changer son nom en Fond Latino-américain de Réserves (FLAR). Sa mission est de mettre à la disposition des pays membres des fonds pour contribuer à la stabilisation de leurs balances de paiements (R. Zahler, 1997; www.flar.net).

⁶ L'Organisation des États de la Caraïbe de l'Est (OECE) a été créée en 1981. Elle inclut six États indépendants (Antigua et Barbude, Dominique, Grenade, Sainte Lucie, Saint Kitts et Nevis, Saint Vincent et les Grenadines) et deux territoires Britanniques (Anguille et Montserrat). Dans les années 50

Les évaluations empiriques des ZMO en Amérique Latine

Les évaluations des conditions économiques de l'intégration monétaire sur le continent américain, inspirées par la théorie des ZMO⁷, se sont concentrées sur les cas de l'Accord de libre échange nord-américain (ALENA)⁸ et du Marché commun du sud (MERCOSUR)⁹. Selon Stein et Pannizza, la concentration de l'attention sur ce dernier cas est due au fait qu'historiquement la variabilité du taux de change au sein du MERCOSUR a été relativement élevée, étant donné les caractéristiques des pays membres¹⁰.

Dans les paragraphes suivants nous présenterons une synthèse des résultats d'une sélection d'études récentes, prenant la théorie des ZMO comme cadre conceptuel.

En ce qui concerne l'ALENA, Bayoumi et Eichengreen ont trouvé que l'économie mexicaine est caractérisée par des chocs d'offre significatifs qui sont corrélionnés négativement avec les chocs d'offre dans les régions industrialisées des États Unis¹¹. Les auteurs ont conclu que la fixation de la monnaie mexicaine au dollar américain impliquerait un coût élevé pour le Mexique. Avec une méthodologie un peu plus sophistiquée, Lalonde et St-Amand sont arrivés aussi à la conclusion que les chocs observés dans l'économie mexicaine sont très différents de ceux qu'on trouve aux États-Unis d'Amérique (EUA) et au Canada, alors que les régions à l'intérieur des EUA subissent en général des chocs communs¹². Avec la présence de chocs internes et externes, l'union monétaire impliquerait un coût important pour le Mexique en termes de stabilisation de son économie¹³. Corbo est aussi de l'opinion que la dollarisation de l'économie mexicaine n'est pas recommandable¹⁴. L'approfondissement de l'intégration commerciale (réelle) est vu comme une condition préalable de l'intégration monétaire au niveau de l'ALENA ou de la Zone de libre échange des Amériques (ZLEA)¹⁵.

un *currency board* (avec une parité vis-à-vis de la livre sterling) a été instauré par le Royaume Uni, qui est resté en place jusqu'aux années 70. Dû aux dévaluations de la livre et l'incertitude dans le système monétaire international, le dollar de la Caraïbe de l'Est a été fixé en termes du dollar des EUA en 1976. La Banque Centrale de la caraïbe de l'Est (BCCE) a été créée en 1983. Le régime a été caractérisé comme un "*quasi-currency board*" (M. Hendrickson et al. 2002). Pour plus d'information sur la BCCE : www.eccb-centralbank.org.

⁷ Pour une révision récente de la théorie des ZMO, voir par exemple, P. De Lombaerde, 2000.

⁸ Cf. l'article de Dorval Brunelle sur l'ALENA dans le présent numéro.

⁹ Cf. les articles de Andrés Serbin et de Félix Peña sur le MERCOSUR dans le présent numéro.

¹⁰ E. Stein et U. Panizza, 2002, p. 210. Dans l'étude de B. Eichengreen (1998), l'auteur a contrôlé pour des asymétries des chocs de la production, les asymétries dans la composition de la production et le commerce, le degré d'intégration commerciale, et la taille des pays.

¹¹ T. Bayoumi et B. Eichengreen, 1992.

¹² R. Lalonde et P. St-Amant, 1995.

¹³ Partant d'une analyse des corrélations entre les cycles économiques des régions canadiennes et les cycles aux États Unis, Beine et Coulombe, 2002, ont trouvé que le Canada en soi n'est pas une ZMO et même si les taux flexibles étaient optimaux pour les régions périphériques, la dollarisation serait optimale pour les régions centrales (Ontario, Québec).

¹⁴ V. Corbo, 2001.

¹⁵ Cf. l'article de Christian Debock et Sylvain Turcotte sur la ZLEA dans le présent numéro.

La convenance d'une union monétaire dans le MERCOSUR a été analysée par Fernández Castro¹⁶. Se basant sur l'identification de facteurs communs dans les séries du produit national dans les différents pays, l'auteur appuyait une union monétaire entre l'Argentine et l'Uruguay, mais en excluant le Brésil. Pour d'autres, à l'instar de Licandro Ferrando et Corbo, le manque de coordination des politiques macro-économiques joue contre l'intégration monétaire, à court terme, au sein du MERCOSUR¹⁷.

Selon Corbo, Stein et Panizza, le Marché Commun Centraméricain (MCCA)¹⁸ constitue l'accord d'intégration régionale qui s'approche le plus des critères pour former une union monétaire avec le dollar américain. La symétrie des chocs dans cette région est comparable au niveau atteint dans l'Union européenne (UE). Le commerce intra-régional est plus important qu'au sein de l'UE, si on inclut les États-Unis dans le calcul. Ces niveaux pourraient même augmenter si on arrive à faire aboutir les négociations de la ZLEA. Il y a aussi d'autres éléments spécifiques dans cette région. D'une part, il y a l'importance des flux de migration entre l'Amérique Centrale et les États-Unis (surtout El Salvador et Guatemala) et entre le Costa Rica et le Nicaragua ; et d'autre part, il y a l'importance des transferts privés des travailleurs résidants aux États-Unis d'Amérique (EUA) vers leur pays d'origine¹⁹.

En ce qui concerne le CARICOM, des auteurs comme Manioc et Montauban ont analysé les patrons de commerce et de spécialisation. Ils ont analysé des modèles de gravitation pour s'approcher du potentiel du commerce intra-régional et ont calculé des corrélations des taux de croissance du PIB et d'inflation²⁰. Leur conclusion générale est que sur base des critères des ZMO, il n'y a pas de raisons suffisantes pour la création d'une union monétaire, surtout si cela implique l'abandon de la stabilité du taux de change vis-à-vis du dollar. Giffith et De Lombaerde ont aussi analysé les conditions pour l'intégration monétaire au sein du CARICOM et ils sont arrivés à des conclusions similaires²¹. Hendrickson et al. ont utilisé une approche de balances financières pour analyser la politique monétaire et budgétaire et la performance économique²². Bien qu'ils reconnaissent les résultats historiques des taux d'inflation bas et de croissance stable, ils mettent en évidence les faiblesses de l'arrangement qui tend à ajourner les ajustements nécessaires et qui pourrait compromettre la croissance et l'emploi dans le futur.

L'évaluation de l'intégration monétaire des pays de l'Organisation de coopération et développement économique (OCDE) par Goto est méthodologiquement moins sophistiquée²³. L'auteur compare les taux de croissance et d'autres indicateurs macro-économiques des pays de l'OCDE avec ceux d'un groupe de contrôle (Barbade, Jamaïque et Trinidad et Tobago). La théorie des ZMO est utilisée comme cadre conceptuel. Les conclusions générales sont que les économies de l'OCDE montrent

¹⁶ R. Fernández-Castro, 1998.

¹⁷ Voir Licandro Fernández, 1998, et V. Corbo, 2001.

¹⁸ Cf. l'article d'Arnoldo Rubio sur le MCCA dans le présent numéro.

¹⁹ M.G. Papaioannou, 2003, a montré que le choix du régime de change dépend des variables suggérées par la théorie ; cela devrait rendre le scénario de l'intégration monétaire en Amérique Centrale encore plus probable.

²⁰ O. Manioc et J.G. Montauban, 2002.

²¹ W. Giffith, 1999, et P. De Lombaerde, 1999.

²² M. Hendrickson et al., 2002.

²³ M. Goto, 2001.

une croissance économique plus forte que le groupe de référence, des prix et des taux de change plus stables, et qu'elles attirent relativement plus d'investissement étranger direct (IED). Ces résultats sont alors attribués à l'existence de l'arrangement monétaire, mais il est clairement nécessaire de réaliser des analyses plus rigoureuses pour établir les causalités de manière plus scientifique.

Quant à la région andine, Escaith et al. ont calculé des coefficients de corrélation entre pays des variations du PIB trimestriel qui révélaient des chiffres positifs mais très bas pour les pays andins²⁴. Un exercice de *cluster* basé sur les coefficients de corrélation utilisant des données trimestrielles sur la production classait la Colombie, l'Équateur et le Venezuela dans le même groupe, pendant que la Bolivie et le Pérou étaient classés dans le groupe du MERCOSUR. Scandizzo a calculé les taux de change bilatéraux réels pour les pays andins (pour les périodes 1990-1995 et 1995-2000), ce qui lui a permis de conclure que (i) la volatilité est relativement importante, et (ii) il n'y a pas de tendance claire dans la direction d'une réduction de cette volatilité²⁵. Ces résultats peuvent être interprétés comme des arguments en faveur du maintien des taux flexibles dans la région. Les niveaux de production sont aussi relativement volatiles dans la région et les corrélations bilatérales de la croissance du PIB sont plus réduites que dans l'UE. Néanmoins, les corrélations entre les niveaux de production en Colombie, l'Équateur et le Venezuela sont plus élevées et même comparables avec certaines corrélations bilatérales à l'intérieur de l'UE. Il n'est pas surprenant que les trois pays soient tous des exportateurs de pétrole. Bien que le commerce intra-régional ait vu augmenter son importance, les EUA sont toujours le partenaire commercial dominant pour tous ces pays. Surtout la Bolivie, le Pérou et le Venezuela ont des niveaux relativement bas de diversification des exportations. De Lombaerde, Carrillo et Reyes ont évalué la valeur prédictive des critères des ZMO dans un scénario d'intégration monétaire graduelle dans la Communauté andine des nations (CAN)²⁶ ; ils ont trouvé que les résultats sont extrêmement sensibles au choix des critères²⁷.

Drine et al. ont utilisé la méthodologie de Bayoumi et Eichengreen (VAR structurel) pour estimer les chocs de demande et d'offre pour l'Équateur et les EUA entre 1960 et 1999²⁸. Selon les auteurs, le degré de symétrie entre les deux types de chocs pour les deux pays appuierait la stratégie équatorienne de dollarisation.

Dans une étude comparative, Calderon, Chong et Stein ont démontré que les cycles économiques sont significativement plus asymétriques au niveau de la CAN, du MERCOSUR et de la ZLEA que dans l'UE²⁹. Par contre, l'ALENA et le MCCA montrent des niveaux d'asymétries comparables avec les niveaux européens.

Finalement, dans un article récent, Eichengreen et Taylor se montrent plutôt sceptique vis-à-vis des possibles implications de la ZLEA sur le processus d'intégration monétaire³⁰. En se basant sur l'expérience européenne, ils trouvent que l'intégration monétaire n'est pas une conséquence automatique (un « effet externe ») de

²⁴ H. Escaith et al., 2002.

²⁵ S. Scandizzo, 2002.

²⁶ Cf. l'article d'Alan Fairlie Reinoso sur la CAN dans le présent numéro.

²⁷ P. De Lombaerde, G. Carrillo et A.M. Reyes, 2002.

²⁸ Voir T. Bayoumi et B. Eichengreen, 1992, et I. Drine et al., 2002

²⁹ C. Calderón, A. Chong et E. Stein, 2002.

³⁰ B. Eichengreen et A.M. Taylor, 2003.

l'intégration commerciale ; mais plutôt le résultat des circonstances et une dynamique politiques. Selon les auteurs, les conditions politiques pour croire qu'en Amérique Latine (AL) on pourrait voir un développement pareil, ne sont pas présentes. Ils concluent que pour l'instant, le meilleur remède pour stabiliser la volatilité des taux de change semble être la généralisation des politiques de contrôle de l'inflation.

La problématique de l'intégration monétaire en AL

Pour approfondir l'analyse de la problématique de l'intégration monétaire en AL, nous présenterons quelques éléments qui clarifient le contexte dans lequel la théorie des ZMO doit être appliquée et illustrent la façon dont la pensée et la théorie pourraient s'inspirer du cas latino-américain.

Les critères économiques dans le choix des régimes de change

Indépendamment des coûts et bénéfices des différents régimes de change et la question du régime optimal, se présente la question du choix du régime de change dans un contexte particulier, comme celui de l'AL. L'étude de Papaioannou nous montre, du moins en ce qui concerne le MCCA, que plusieurs variables suggérées pour la théorie des ZMO expliquent de manière adéquate le choix du régime de change, bien qu'elles ne soient pas des solides variables prédictives³¹. Autrement dit, la théorie des ZMO n'explique que partiellement les choix du régime de change en AL. Néanmoins, d'autres variables économiques et politiques interviennent et la théorie n'est pas bien équipée pour expliquer tant les moments de transition d'un régime à un autre que les dynamiques des processus graduels³².

La politique de change et le cadre institutionnel

Une piste intéressante pour s'approcher de la problématique du choix du régime de change est celle de l'analyse institutionnelle et, en premier lieu, les fondements constitutionnels de la politique de change. Les différents arrangements constitutionnels et légaux institués dans les différents pays pourraient être importants pour comprendre les décisions en faveur d'un système de taux de change ou autre à un moment donné, mais ils n'ont pas été étudiés systématiquement jusqu'à maintenant.

Ce point a été mentionné, par exemple, dans le cas de la Colombie³³. Bien que la Banque de la République soit relativement autonome pour la définition de la politique de change, conformément à l'article 150 de la Constitution, c'est le pouvoir législatif (le Congrès) qui détermine la monnaie légale. Autrement dit quoique fasse la banque centrale pour fixer le taux de change vis-à-vis du dollar, la dollarisation pleine nécessiterait une décision du Congrès. Par conséquent, un problème se pose s'il n'y a pas de convergence de vues entre le Congrès et la banque centrale sur ce point. Il faut souligner que ces organes ont des dynamiques institutionnelles et des profils politiques fort différents.

³¹ M.G. Papaioannou, 2003.

³² P. De Lombaerde et al., 2002, et P. De Lombaerde, 2002b.

³³ P. De Lombaerde, 2002c.

Il est probable que l'UE et l'AL soient bien différentes dans ce contexte. Dans l'UE il y a apparemment plus de consensus sur les grandes orientations de la politique macro-économique entre parlements et banque(s) centrale(s). Et la banque centrale joue un rôle plus passif dans les sociétés. Nous sommes de l'avis qu'il serait intéressant et prometteur d'étudier en détail les conséquences des variations institutionnelles pour la prise de décision politique dans un contexte latino-américain, étant donné la tradition constitutionnelle spécifique, les degrés plus élevés d'instabilité institutionnelle et de la « concurrence » et les conflits entre institutions.

Mais même à l'intérieur de l'AL il y a des différences qui ont un impact sur la politique des taux de change. Dans le cas des pays andins, par exemple, on peut voir que dans la plupart des pays (Colombie, Pérou et Bolivie) la monnaie nationale est fixée par le pouvoir législatif, tandis qu'au Venezuela et en Équateur, la Constitution la fixe (cadre 1). Seulement dans le cas du Venezuela, la Constitution prévoit la possibilité d'une monnaie latino-américaine. On voit aussi qu'au Pérou, la liberté constitutionnelle de posséder et de négocier la monnaie étrangère existe pour les citoyens, alors que dans les autres pays, la banque centrale a comme tâche, soit le contrôle, soit l'administration des réserves, et en général, ces organismes ont le devoir de préserver la valeur externe de la monnaie nationale. Un point sur lequel tous les pays, sauf la Bolivie, coïncident est l'objectif principal de la banque centrale, à savoir la stabilité des prix. Ils régulent aussi de façon restrictive les prêts au gouvernement pour financer des déficits budgétaires. En matière de politiques de crédit aux particuliers, c'est en Colombie que l'on trouve le schéma régulateur le plus complexe car, dans les autres cas, le thème est pratiquement absent. D'autre part, tous les pays, sauf la Bolivie, ont adopté une banque centrale de droit public et autonome. Certains pays (Colombie, Pérou) lui ont donné plus d'autonomie, au moins du point de vue institutionnel, que d'autres (Venezuela et Équateur). Ce qui est remarquable est le contrôle des banques centrales par le pouvoir législatif, bien à travers la nomination de tous ou d'une partie des membres du Conseil Directif (Pérou, Équateur) ou à travers la régulation des fonctions et l'organisation (Colombie et Pérou). Dans certains pays, le pouvoir exécutif participe activement dans cette fonction de contrôle (Colombie et Pérou).

Finalement, il faut être conscient de l'ingénierie institutionnelle qui parfois se présente en combinaison avec les schémas plutôt statiques offerts par les constitutions. Le cas de la dollarisation de l'économie équatorienne est apparemment un cas intéressant. Vu qu'une réforme constitutionnelle pour éliminer le *sucre* comme monnaie nationale n'était politiquement pas possible dans les délais nécessaires pour affronter la crise, la dollarisation de l'an 2000 fut introduite par loi, déclarant la circulation d'autres monnaies comme légale, stipulant que les contrats et les comptabilités devaient être menés en dollars, et obligeant la banque centrale de retirer les *sucres* en circulation³⁴.

³⁴ A. Calcagno et al., 2002.

Cadre: Régulation constitutionnelle du monopole d'émission, la banque centrale, et la monnaie légale dans les pays membres de la Communauté Andine de Nations (CAN)

Pays	Venezuela	Colombie	Equateur	Pérou	Bolivia
Constitution →	1999	1991 actualisée au 29 . V. 2001	1998, actualisée au 17.I. 2002	1993,avec des réformes par la Loi N° 27365 du 2 II.2000	1967, texte amendé de la Loi N° 1615 du 6. II. 1995
Compétence					
Détermination du système monétaire et des poids et mesures	La Constitution Politique (Art. 156). Dans le cas de l'établissement d'une monnaie commune dans le cadre de l'intégration latino-américaine et des Caraïbes, on pourra adopter la monnaie créée par un Traité approuvé par la République.	Le Pouvoir législatif (Art.150.N.13)	La Constitution Politique (Art. 264)	Le Pouvoir législatif (Art. 83)	Le Pouvoir législatif (Art. 59)
Régulation des taux de change et administration des réserves internationales	La Banque Centrale doit préserver la valeur externe de la monnaie, participer dans la conception et l'exécution de la politique des changes, et elle doit administrer les réserves. (Art. 381)	Le pouvoir législatif profère une loi cadre qui signale les objectifs et les critères du régime des changes internationaux (Art. 150 n.19 lit.b). La Banque Centrale régule les changes internationaux et fait l'administration des réserves. (Art. 371)	La Banque Centrale établit le contrôle et met en pratique la politique de change. (Art. 261)	L'État garantit la libre possession et disposition de monnaie étrangère (Art.. 64). La Banque Centrale administre les réserves qu'elle possède. (Art. 84)	L'Etat contrôle les réserves internationales, sans spécifier l'institution en charge. (Art. 143)
Détermination des politiques bancaires et du crédit		Le pouvoir législatif profère une loi cadre qui signale les objectifs et les critères pour la régulation des activités financières, d'assurances et boursières (Art. 150 n.19 lit.c). La Banque Centrale régule le crédit et elle est le prêteur	La Banque Centrale établit le contrôle et met en pratique les politiques financière et du crédit. (Art. 261)		L'Etat sans spécifier l'institution en charge. (Art. 143)

		de dernière instance ainsi que la banque des établissements de crédit. (Art. 371)			
Organisation de la Banque Centrale	Personne juridique de droit public et avec autonomie pour la formulation et l'exécution des politiques à sa charge.	Personne juridique de droit public avec autonomie administrative, financière et technique Le Conseil Directif est composé par 7 membres dont un est le ministre de finances et l'autre le directeur de la Banque, qui est nommé par le Conseil Directif. Les autres sont nommés par le Président. Le pouvoir législatif règle l'exécution des fonctions de la Banque Centrale et le pouvoir exécutif pour l'expédition des statuts de la Banque Centrale. Dans les statuts, le pouvoir exécutif règle la forme de son organisation, le régime légal, le fonctionnement du Conseil directif, les règles pour la constitution des réserves et la destination des surplus opérationnels. (Art. 150 n.22 ; 189 n. 372)	Personne juridique de droit public avec une autonomie technique et administrative. Le pouvoir législatif nomme les membres du Conseil Directif de la Banque Centrale. (Art. 130 No.11 et 261)	Personne juridique de droit public. Elle possède une autonomie limitée seulement par les dispositions de sa loi organique. Le Conseil directif a sept membres. Le pouvoir exécutif en désigne quatre parmi lesquels au président. Le pouvoir législatif ratifie au président et élit les trois autres. (Art. 84 et 86)	-----
Régulation de la politique monétaire	La Banque Centrale. Elle est la responsable de la régulation monétaire, du crédit et des taux d'intérêt. L'objectif de la Banque Centrale est la stabilité des	La Banque Centrale. Sa fonction principale est le soutien du pouvoir d'achat de la monnaie. Elle ne pourra pas établir des quotes-parts de crédit ni	La Banque Centrale a comme objectif, la défense de la stabilité de la monnaie. Elle ne peut pas donner des crédits aux institutions de l'Etat et elle	La finalité de la Banque Centrale est de défendre la stabilité monétaire. Elle doit réguler la monnaie et le crédit au système financier. Elle ne peut pas	L'Etat sans spécifier l'institution en charge. (Art. 143)

	prix et la protection de la valeur interne et externe de la monnaie. (Art. 318)	donner des garanties en faveur des particuliers, sauf pour l'intermédiation des crédits externes ou des appuis transitoires de liquidité. Pour financer le gouvernement, il est nécessaire d'avoir l'approbation unanime du Conseil Directif, sauf dans les cas des opérations de marché ouvert. Le pouvoir législatif ne pourra jamais demander des crédits en faveur de l'État ou des particuliers. (Art. 373)	ne peut pas non plus acquérir des bons ou d'autres instruments financiers émis par l'Etat, sauf dans le cas d'urgence dû au conflit armé ou au désastre naturel. Elle ne peut pas donner des crédits aux institutions du système financier privé, sauf ceux à court terme et ceux qui ont été qualifiés d'indispensables pour surmonter des situations temporaires de liquidité. (Art. 261 et 265)	financer le trésor public sauf l'achat dans le marché secondaire des valeurs émises par le trésor dans les limites signalées par la loi organique. Elle peut faire des opérations et faire des accords de crédit pour couvrir des déséquilibres transitoires dans sa position des réserves internationales. Il est nécessaire dans certaines cas l'approbation du pouvoir législatif. (Art. 84,85 et 101n.2)	
Émission de la monnaie	Le Pouvoir public national (Art. 156 n.1)	La Banque Centrale (Art. 371.)	La Banque Centrale (Art. 264)	L'État exerce cette compétence a travers de la Banque Centrale (Art. 83)	-----

Source: Base de Données Politiques des Amériques, Georgetown University, [<http://www.georgetown.edu/pdba/>]

Intégration monétaire et dollarisation

Un nombre de points mentionnés dans la littérature récente au sujet de l'intégration monétaire dans le contexte de l'AL sont liés aux différences entre l'intégration monétaire « classique » (entre pays voisins avec des économies interdépendantes de niveaux comparables de développement) et la dollarisation. Contrairement au cas européen, pour beaucoup de pays de la région, il s'agit de deux options valables mais clairement différentes; néanmoins, les coûts et bénéfices relatifs des deux options ne peuvent pas être établis *ex ante*. Ici, nous ne présenterons pas une revue de la littérature sur les coûts et bénéfices de la dollarisation puisque ce n'est pas le sujet principal de cet article, mais nous dirons quelques mots sur les différences entre les deux arrangements³⁵. Kenen a classé les différences entre les arrangements unilatéraux et les unions monétaires classiques dans deux catégories: (i) gouvernance et *accountability*, et (ii) optimalité et domaine politique³⁶. Si on laisse de côté le problème du seigneurage et sa distribution et l'argument de la crédibilité³⁷, il y a au moins deux points, appartenant à la deuxième catégorie de Kenen, qui ont été abordés dans la discussion des politiques du taux de change dans le contexte des régions andine et caribéenne : (i) le point sur le fédéralisme fiscal, et (ii) le problème des tailles asymétriques des pays en relation avec le phénomène de l'illusion monétaire.³⁸

Le fédéralisme fiscal dans les unions monétaires

Quand une région (dans le sens de Mundell) n'est pas complètement homogène ou quand il n'y a pas de mobilité factorielle complète, comme dans la plupart des régions réelles, l'instrument fiscal est le seul instrument macro-économique disponible pour confronter les problèmes de chômage spécifiques. Ceci explique l'augmentation des fonds structurels dans l'UE quand l'union monétaire a été négociée.

La création d'un instrument monétaire régional est évidemment plus faisable (tant du point de vue technique que politique) dans le cas de l'intégration monétaire classique, basée sur la coopération.

Cela pourrait être une considération pertinente pour des pays des Caraïbes et de la région andine qui ne disposent pas de relations commerciales diversifiées ce qui, dans la logique de Kenen³⁹, réduit le besoin d'avoir un instrument fiscal ou des ajustements spécifiques.

La taille des pays et l'illusion monétaire

La dollarisation est un arrangement asymétrique; il n'est pas seulement dû aux différences structurelles évidentes entre les parties impliquées, mais aussi aux différences en termes d'intérêts et perspectives. Comme l'a souligné McKinnon, dans des petites économies ouvertes, le bénéfice relatif de la stabilisation des taux de change, en termes de l'utilité de la monnaie (la stabilité de son pouvoir d'achat réel actuel et futur) est plus élevé⁴⁰. Autrement

³⁵ Au sujet des coûts et bénéfices de la dollarisation, voir, par exemple, G. Calvo, 1999, E. Huertas Flores, 1999, C.E. Posada, 2001, A. Calcagno et al., 2002, M. García, 2002, A. Moreno, 2002, B. Herrera et J.A. Caballero, 2002, S. Marconi, 2002. Au sujet de la substitution informelle de la monnaie, comme dans le cas péruvien, voir C. Ferrari, 2001.

³⁶ P. Kenen, 2002, pp. 100-103.

³⁷ Voir, S. Scandizzo, 2002, p. 31.

³⁸ P. De Lombaerde, 2002c.

³⁹ P. Kenen, 1969.

⁴⁰ R. McKinnon, 1963.

dit, le petit pays est plus intéressé dans la stabilisation des taux de change qu'un pays plus grand dans un rapport bilatéral asymétrique, comme dans le cas des pays andins et caribéens vis-à-vis des EUA.

Mundell⁴¹ et McKinnon coïncident en affirmant que l'illusion monétaire est moins probable dans les petites économies ouvertes. La dévaluation est pour cela un instrument de politique moins effectif, et les pays peuvent entrer dans un cercle vicieux de dévaluations répétées, pourvu que les ajustements des prix et des salaires tendent à laisser la position compétitive nette inchangée.

Par conséquent, les petits pays se trouvent encore dans des positions plus faibles vis-à-vis des grands pays. Et des éventuelles négociations sur la distribution du seigneurage ou sur des mécanismes de redistribution fiscale automatique ne s'annoncent pas très prometteuses.

Le commerce intra-branche

Bien qu'il paraît raisonnable et acceptable de prendre l'importance croissante du commerce intra-branche comme un indicateur de la symétrie des chocs externes, comme l'a suggéré la Commission européenne, il n'est pas justifié d'inverser la logique de l'argument et de considérer l'existence d'importants niveaux de commerce intra-branche comme une condition nécessaire pour la symétrie des chocs.⁴²

Comme l'a montré le cas de la région des Caraïbes, l'absence d'échange intra-branche ne signifie pas que les structures économiques ne soient pas similaires. Dans les Caraïbes, les flux de commerce intra-régional sont marginaux, et pour cette raison, ils sont de mauvais indicateurs des structures sous-jacentes. Par contre, les flux de commerce extra-régional sont en effet importants et l'analyse de leur composition révèle une grande similitude entre les activités économiques des différents pays⁴³.

La théorie des ZMO et l'intégration monétaire comme processus graduel

L'approche dynamique, évolutionniste ou endogène de l'intégration monétaire dans le cadre de l'UEM se base sur deux points de vue complémentaires: (i) les bénéfices de l'intégration monétaire augmentent avec le nombre de pays impliqués et avec le degré d'intégration économique pour une distribution donnée de préférences politiques, et (ii) la convergence des politiques est nécessaire pour la génération de bénéfices nets à travers l'unification monétaire, avec le degré d'intégration donné⁴⁴. Bien que, théoriquement, les effets sur la convergence pourraient être positifs ou négatifs, du point de vue empirique, on pourrait ajouter que les résultats suggèrent que l'intégration monétaire conduit à la convergence des structures économiques et, pour cette raison, à des chocs plus symétriques (Padoan, 2002; Kenen, 2002)⁴⁵.

Le fait que les groupes régionaux ne passent généralement pas sur le continent américain les tests des ZMO, comme ont l'a vu dans les sections antérieures, a fait que le thème de l'intégration monétaire comme processus graduel a logiquement été abordé dans ce contexte.

⁴¹ R.A. Mundell, 1961, p. 663.

⁴² Voir, European Commission, 1990.

⁴³ P. De Lombaerde, 1999. Voir aussi, W. Giffith, 1998, et M. Goto, 2001.

⁴⁴ P.C. Padoan, 2002.

⁴⁵ P.C. Padoan, 2002, et P. Kenen, 2002.

Aussi bien des questions théoriques que des questions empiriques ont été abordées. Nous nous limiterons au travail qui a été fait récemment et qui a été inspiré par les cas des régions andine et caribéenne. Sur le plan théorique, les questions traitées sont les suivantes: (i) “ l’idée d’une union monétaire avec un nombre progressif de pays participants est-elle une conséquence logique de la thèse de Kenen au sujet de la mobilité inter-industrielle du travail?”; et (ii) “la théorie originelle des ZMO produit-elle des recommandations consistantes dans le temps sur la désirabilité de l’intégration monétaire pour un groupe d’économies caractérisées par des chemins de développement industriel divergents?” Sur le plan empirique, la question est la suivante: “Vu le fait que la littérature théorique sur les ZMO suggère différents critères pour l’évaluation de la désirabilité de former des unions monétaires la classification des pays selon leur adaptation pour entrer dans une union monétaire, est-elle suffisamment indépendante du choix du critère?”; et, par extension, “Quelle est la fiabilité des méthodes empiriques utilisées?”.

La mobilité inter-sectorielle du travail

En ce qui concerne la première question, il est possible de montrer que, partant d’un modèle de n produits et d’une force de travail hétérogène, inspiré par Kenen⁴⁶, l’intégration monétaire graduelle n’est pas nécessairement un résultat logique d’une application séquentielle des critères de la théorie des ZMO. Bien qu’une union monétaire avec un nombre donné de membres pourrait avoir un degré élevé de mobilité interne du travail, des sentiers d’intégration monétaire qui incluent des étapes avec des nombres plus réduits de pays pourraient se caractériser par des niveaux plus bas de mobilité inter-industrielle du travail⁴⁷.

Sentiers de développement

En ce qui concerne la deuxième question, on peut démontrer que l’application des critères de Mundell et Kenen pourrait mener à des conclusions différentes en termes de la convenance de former une union monétaire au long terme, dépendant de la phase de développement dans laquelle se trouvent les pays. Cela est particulièrement le cas de pays caractérisés par des activités économiques initiales dominantes (niveaux bas de diversification), et des sentiers de transformations structurelles avec des vitesses et des directions inconnues. Dû au caractère partiellement irréversible de l’adoption de monnaies régionales communes, l’analyse suggère une certaine prudence en adoptant des monnaies communes dans le cas de pays comme, par exemple, les pays des Caraïbes. Cette irréversibilité est en plus renforcée par des mécanismes (des *opt out* coûteux) qui sont institués pour garantir la crédibilité de l’arrangement.

Bien que les mécanismes d’ancrage, comme ceux proposés par la BID⁴⁸ sont importants quand la crédibilité de l’intégration monétaire est mise en question (quand les signaux économiques ne sont pas suffisamment clairs mais les décisions sont prises à cause de raisons politiques ou conjoncturelles), ils ne sont pas nécessairement compatibles avec des choix « optimaux ».

Critères alternatifs

⁴⁶ Kenen a montré que les régions de n produits, qui sont plus réalistes que la région de production homogène de Mundell, peut combiner la stabilisation des revenus des exportations grâce à la diversification avec la stabilité interne et à la mobilisation inter-sectorielle du facteur travail. Cette mobilité est en plus une fonction positive du nombre de secteurs économiques dans l’économie.

⁴⁷ P. De Lombaerde, 2002b.

⁴⁸ Voir, E. Stein et U. Panizza, 2002.

En ce qui concerne la question empirique, la littérature sur les ZMO offre toute une série de critères mesurables pour évaluer la désirabilité de l'intégration monétaire pour un groupe de pays. Le degré relatif d'application des différents critères peut être interprété comme une classification de pays, montrant la séquence théoriquement optimale de l'accession à une union monétaire (vu comme un processus).

Théoriquement, la plupart des critères sont échangeables. La mobilité des facteurs, le commerce intra-branche, les structures industrielles diversifiées, la synchronie des cycles économiques, la synchronie des chocs externes, etc., sont toutes supposées mesurer la même chose : l'absence de chocs spécifiques nocifs ou la symétrie de chocs économiques entre pays.

Néanmoins, sur le plan empirique, il y a des éléments suffisants pour conclure que l'utilisation de différents critères et de différentes méthodes empiriques pourrait produire des résultats inconsistants en termes de l'extension de l'union monétaire et de la classification des pays selon leur moment optimal d'entrée au sein de l'union.

Dans le cas de l'UE, plusieurs études empiriques du type *ex ante* sur la synchronie des cycles économiques, la convergence des variables macro-économiques et le degré de symétrie des chocs externes ont été publiés dans les années précédant l'unification monétaire. L'importance de ces études vient du fait que le fonctionnement adéquat du système monétaire unifié dépend de la nature des chocs et de la façon selon laquelle ils peuvent être absorbés dans l'absence d'instruments monétaires et de change indépendants. Les conclusions de ces études *ex ante* sur la convergence n'étaient pas unanimes⁴⁹.

Plusieurs études ont mené à la conclusion que l'extension optimale de l'UEM était (est) en fait différente (plus réduite) que son extension actuelle⁵⁰. En classifiant les pays européens dans un « centre » (noyau), un groupe intermédiaire et un groupe périphérique, ces études ont suggéré aussi un scénario d'intégration monétaire dans un processus d'inclusion graduelle. Comme on peut l'observer, les études empiriques qui utilisent les critères des ZMO de symétrie des chocs ne sont pas capables de définir exactement les frontières du centre et de la périphérie en raison des différences dans les méthodes et les données statistiques utilisées. Cela ne veut pas dire pour autant qu'on ne trouve pas de modèles de classification relativement stables ; c'est-à-dire, relativement peu de cas sont classifiés simultanément dans le centre et dans la périphérie, bien qu'il s'agit de cas extrêmement problématiques.

Dans une étude des conditions pour l'intégration monétaire dans la région andine, des conclusions similaires ont été atteintes⁵¹. L'utilisation de six critères différents, tous inspirés par la littérature sur les ZMO, produisait des sentiers non-consistants pour l'intégration monétaire graduelle entre les pays de la CAN. Dans l'exercice, l'économie colombienne était prise comme économie centrale (le « noyau »), en raison de la taille de son économie, de la structure de sa balance commerciale, de la réputation de sa politique macro-économique et monétaire et de son rôle de leader dans l'histoire de l'intégration andine. Les autres pays membres (Bolivie, Equateur, Pérou et Venezuela) étaient classés selon leur degré d'application des critères des ZMO, ou bien, selon leurs « probabilités » de rejoindre le pays central dans une union monétaire.

⁴⁹ J. Westbrook, 1998, H. Bai, S. Hall et D. Shepherd, 1997.

⁵⁰ Voir, par exemple, M. Beine et A. Hecq, 1997, et L. Boone, 1997.

⁵¹ P. De Lombaerde et al., 2002.

Les résultats sont présentés dans le cadre 2. On peut vérifier facilement qu'il y a des inconsistances évidentes dans les différentes classifications des pays, en utilisant différents critères. Ceci montre la capacité prédictive réduite de la théorie des ZMO vis-à-vis des processus d'intégration monétaire graduelle, surtout si les tests des conditions des ZMO ne se limitent pas à la symétrie des chocs. Les résultats sont très sensibles au choix des critères, et il n'y a pas de manières évidentes pour leur pondération.

Cadre 2: La séquence optimale de la formation d'une union monétaire autour de la Colombie selon les tests des ZMO *ex ante*

	Critères					
	Mobilité du capital	Similitude des structures de production	Similitude des structures des exportations	Indice Grubel-Lloyd	Corrélation entre déviations des tendances des taux de croissance du PIB	Corrélation entre déviations des indices de prix au consommateur
Colombie	1	1	1	1	1	1
Venezuela	2	5	5	2	3	5
Equateur	3	3	3	3	5	3
Bolivie	5	2	2	5	4	2
Pérou	4	4	4	4	2	4

Note: les numéros montrent les rangs des pays selon leur éligibilité pour former une union monétaire avec la Colombie.

Sources: P. De Lombaerde et al., 2002; De Lombaerde, 2002b.

Les décisions sur le régime du taux de change, prises par les autorités de pays économiquement interdépendants, sont évidemment des décisions interdépendantes. Néanmoins, il faut nuancer ces propos puisqu'il s'agit de variables politiques typiquement « partagées »⁵², et parce que le résultat de l'exercice coûts-bénéfices proposé par Mundell⁵³, dépend du choix du régime du taux de change effectué par les partenaires commerciaux. À mesure que les partenaires commerciaux d'un pays donné optent pour une monnaie régionale ou extra-régionale (dans le cas de la dollarisation), plus important sera le poids du critère micro-économique lié à la minimalisation des coûts de transaction. Dans la pratique, cela veut dire que les décisions de dollariser une économie latino-américaine pourrait bien engendrer des effets domino et causer des décisions similaires pour d'autres pays, surtout quand il s'agit d'un pays bien intégré dans la région⁵⁴. On pourrait même dire que selon la logique de la théorie des ZMO, une telle décision pourrait "obliger" d'autres pays de suivre, dans certaines circonstances.

Dans la mesure où certaines des décisions, qui ont ce potentiel d'engendrer des effets domino, peuvent être le résultat des circonstances politiques et économiques particulières (des tensions politiques, des résultats électoraux ou des formations de coalitions surprenantes, une inflation

⁵² P. Kenen, 1989, p. 3.

⁵³ R.A. Mundell, 1961.

⁵⁴ Voir aussi, De Lombaerde, 2001, 2002c.

incontrôlable, etc.) et que, pour cette raison, elles peuvent être imprévisibles, on devrait être conscient des caractéristiques chaotiques potentielles des patrons d'intégration monétaire.

La dollarisation des pays clés en AL (c'est-à-dire, des pays avec un poids économique et des liaisons économiques régionales importants) mérite, pour cela, d'être suivie de près à cause des effets dynamiques qu'elle pourrait avoir.

Conclusions

Même si l'identification du régime de change optimal pour un pays est un problème en soi fortement discuté entre économistes et tenant en compte les spécificités du cas de l'AL et des Caraïbes, il nous semble que le cadre conceptuel de la théorie des ZMO offre un point de départ intéressant pour l'analyse de la problématique de l'intégration monétaire sur le continent et dans ses sous-régions. Les différents tests des ZMO qui ont été rapportés dans la littérature montrent que, aujourd'hui, les sous-régions du continent américain ne remplissent pas (encore) les conditions suggérées par la théorie. Une possible exception est l'Amérique Centrale où une zone dollarisée pourrait éventuellement être justifiée sur base des critères économiques. Bien que le continent et ses groupements régionaux aient approfondi l'intégration régionale, les conclusions générales ne sont pas très différentes des opinions énoncées au début des années soixante-dix par Kafka au colloque de Madrid.

Ceci dit, et comme le cas européen nous le montre, le choix des régimes de change ne dépend pas seulement de variables et de critères économiques. L'influence des facteurs non-économiques (politiques, en premier lieu) peut être aussi bien positive que négative du point de vue de l'intégration régionale. Les sensibilités vis-à-vis des EUA, par exemple, constituent un facteur qui joue certainement un rôle au moment de l'évaluation des scénarios impliquant la dollarisation. Comme on l'a montré également, l'interaction entre les facteurs politiques et économiques est capable de produire des dynamiques qui sont difficilement prévisibles ou même chaotiques.

Ce qui est clair, en ce moment, c'est que dans la mesure où les circonstances politiques permettront d'approfondir l'intégration régionale en AL, il y aura plus de raisons pour justifier des avancées significatives vers l'intégration monétaire. La problématique de l'intégration monétaire n'est cependant pas une problématique moins urgente ; il y a des évolutions et des circonstances qui montrent que la problématique sera importante dans les années à venir, comme par exemple, la coordination des politiques macroéconomiques comme élément des politiques nationales, les tendances de l'intégration commerciale et de capitaux, la protection contre les pressions et les attaques spéculatives, la qualité institutionnelle des autorités monétaires, les discussions sur la validité du modèle d'ouverture économique, etc....

Bibliographie

Bai, H., S. Hall et D. Shepherd, 1997, « Convergence and Common Cycles in the European Union », *Economic Issues*, vol. 2, pp. 59-71.

Bayoumi, T. et B. Eichengreen, 1992, « Shocking Aspects of European Monetary Unification », *CEPR Discussion Paper*, n°968.

Bayoumi, T. et B. Eichengreen, 1994, « Monetary and Exchange Rate Arrangements for NAFTA », *Journal of Development Economics*, vol. 43, n°1, pp. 125-165.

Beine, M. et S. Coulombe, 2002, « Regional Perspectives on Dollarization in Canada », International Conference Towards Regional Currency Areas, CEPAL, Chili, 26-27 Mars.

Beine, M. et A. Hecq, 1997, « Asymmetric Shocks Inside Future EMU », Journal of Economic Integration, vol. 12, pp. 131-140.

Boone, L., 1997, « Symétrie des chocs en Union Européenne: une analyse dynamique », Économie Internationale, vol. 70, pp. 7-34.

Calcagno, A., S. Manuelito et D. Titelman, 2002, « From Hard-Peg to Hard Landings? Recent Experiences of Argentina and Ecuador », International Conference Towards Regional Currency Areas, CEPAL, Chili, 26-27 Mars.

Calderón, C., A. Chong et E. Stein, 2002, « Does Trade Integration Generate Higher Business Cycle Synchronization ? », Document de Travail, Banque Inter-Américaine de Développement, Washington.

Calvo, G., 1999, « Globalización y regimen cambiario: Tiene sentido dolarizar? », Desarrollo y Sociedad, sept., pp. 29-45.

Corbo, V., 2001, « Is it Time for a Common Currency for the Americas ? », Journal of Policy Modeling, vol. 23, pp. 241-248.

De Lombaerde, P., 1999, « Integración monetaria caribeña, choques simétricos y comercio intraindustrial », Innovar. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales, n°13, pp. 176-177.

De Lombaerde, P., 2000, « Robert A. Mundell y la teoría de las áreas monetarias óptimas », Cuadernos de Economía, vol. XVIII, n°31, pp. 39-64.

De Lombaerde, P., 2001, « Dolarización, integración monetaria regional y teoría de las áreas monetarias óptimas », dans: Ayala, R. et al., Ensayos sobre Integración Económica, IPD-Pontificia Universidad Javeriana et Konrad Adenauer Stiftung, Bogotá, pp. 69-74.

De Lombaerde, P., G. Carrillo et A.M. Reyes, 2002, « Integración monetaria gradual en la CAN y teoría de las áreas monetarias óptimas », dans: De Lombaerde, P. (ed.), Integración asimétrica y convergencia económica en las Américas, Universidad Nacional de Colombia – Antropos, Bogotá, pp. 293-300.

De Lombaerde, P., 2002a, « Los choques asimétricos y la teoría básica de las áreas monetarias óptimas », dans: De Lombaerde, P. (ed.), Integración asimétrica y convergencia económica en las Américas, Universidad Nacional de Colombia – Antropos, Bogotá, pp. 107-130.

De Lombaerde, P., 2002b, « Optimum Currency Area Theory and Monetary Integration as a Gradual Process », in: Meeusen, W. et J. Villaverde (eds.), Convergence Issues in the European Union, Edward Elgar, Cheltenham, pp. 83-100. [aussi publié comme: UNU/CRIS Occasional Paper, (O-2002-3)]

De Lombaerde, P., 2002c, « Sustitución de moneda y teoría de las áreas monetarias óptimas: un comentario », Cuadernos de Economía, vol. XXI, n°36, pp. 179-188.

Drine, I., A. Gastambide et C. Rault, 2002, “Dolarisation en Equateur et degree de symétrie des chocs avec les Etats-Unis”, International Conference Towards Regional Currency Areas, CEPAL, Chili, 26-27 mars.

Eichengreen, B., 1998, « Does Mercosur Need a Single Currency ? », Working Paper , Institute of Business and Economic Research, CIDER, University of California, Berkeley.

Eichengreen, B. et A.M. Taylor, 2003, « The Monetary Consequences of a Free Trade Area of the Americas », NBER Working Paper, n°W9666.

Escaith, H., C. Ghymers et R. Studart, 2002, « Regional Integration and the Issue of Choosing an Appropriate Exchange Rate Regime in Latin America », International Conference Towards Regional Currency Areas, CEPAL, Chili, 26-27 mars.

European Commission, 1990, « One Market, One Money », European Economy, n°44.

Fernández Castro, R., 1998, « Una evaluación de los costos de una unión monetaria en el Mercosur », Revista de Economía, vol. 5, n°2, pp. 33-49.

Ferrari, C., 2001, « La dolarización informal: el caso del Perú », dans: Ayala, R. et al., Ensayos sobre Integración Económica, IPD-Pontificia Universidad Javeriana et Konrad Adenauer Stiftung, Bogotá, pp.75-92.

García M., 2002, « ¿Es la dolarización la medicina que necesitamos? », Cuadernos de Economía, vol. XXI, n°36, pp. 167-177.

Giffith, W., 1998, « Integración monetaria en el Caricom », Innovar. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales, n°12, pp. 135-151.

Goto, M., 2001, « Les performances économiques de l’union monétaire de l’Organisation des Pays de la Caraïbe de l’Est », Région et Développement, n°14, pp. 157-174.

Hendrickson, M., K. Katjomuise, H. McBain et E. Pérez, 2002, « Monetary, Fiscal Policy and Economic Performance in a Monetary Union. The Case of the Eastern Caribbean Currency Union », International Conference Towards Regional Currency Areas, CEPAL, Chili, 26-27 mars.

Herrera, B. et J.A. Caballero, 2002, « Dolarizar: ¿Realmente un dilemma? », Cuadernos de Economía, vol. XXI, n°36, pp. 101-152.

Huertas Flores, E., 1999, « Apuntes sobre la dolarización: Beneficios y costos », Ciencia Económica, vol. XX, n°44, pp. 51-57.

Kafka, A., 1973, « Optimum Currency Areas and Latin America », dans: Johnson, H.G. et A.K. Swoboda (eds.), The Economics of Common Currencies, George Allen & Unwin Ltd, Londres, pp. 210-218.

Kenen, P.B., 1969, « The Theory of Optimum Currency Areas: an Eclectic View », dans: Mundell, R.A. et A. Swoboda (eds.), Monetary Problems of the International Economy, Chicago, University of Chicago Press, pp. 41-60.

Kenen, P.B., 1989, *The International Economy*, Prentice-Hall, Englewood-Cliffs.

Kenen, P.B., 2002, « Currency Unions and Policy Domains », dans: Andrews, D.M., C. Randall Henning et L.W. Pauly (eds.), *Governing the World's Money*, Cornell University Press, Ithaca – Londres, pp.78-104.

Lalonde, R. et P. St-Amant, 1995, « Áreas de moneda óptima: el caso de México y de Estados Unidos », *Monetaria*, oct.-dec., pp. 431-459.

Licandro Ferrando, G., 1998, “Coordinar para estabilizar”, *Revista de Economía*, vol. 5, n°2, pp. 47-94.

Marconi, S., 2002, « Lo bueno, lo malo y lo feo de la dolarización en Ecuador », *International Conference Towards Regional Currency Areas*, CEPAL, Santiago, 26-27 mars.

Manioc, O. et J.G. Montauban, 2002, « Is a Monetary Union in CARICOM Desirable? », *International Conference Towards Regional Currency Areas*, CEPAL, Chili, 26-27 Mars.

McKinnon, R., 1963, « Optimum Currency Areas », *American Economic Review*, vol. 53, pp. 717-725.

Moreno, A., 2002, « Dolarización en América Latina: una mirada no convencional », *Cuadernos de Economía*, vol. XXI, n°36, pp. 153-165.

Mundell, R.A., 1961, “A Theory of Optimum Currency Areas”, *American Economic Review*, vol. 51, pp. 509-517.

Padoan, P.C. 2002, « EMU as an Evolutionary Process », dans: Andrews, D.M., C.R. Henning et L.W. Pauly (eds.), *Governing the World's Money*, Cornell University Press, Ithaca – Londres, pp.105-127.

Papaioannou, M.G., 2003, « Determinants of the Choice of Exchange Rate Regimes in Six Central American Countries: An Empirical Analysis », *IMF Working Papers*, n°03/59.

Posada, C.E., 2001, « Dolarización oficial y políticas monetaria y fiscal », dans: Ayala, R. et al., *Ensayos sobre Integración Económica*, IPD-Pontificia Universidad Javeriana et Konrad Adenauer Stiftung, Bogotá, pp.49-67.

Scandizzo, S., 2002, « Options for Monetary Integration in the Andean Community », *International Conference Towards Regional Currency Areas*, CEPAL, Chili, 26-27 mars.

Stein, E. et U. Panizza, 2002, « Currency Unions », dans: IADB, *Beyond Borders. The New Regionalism in Latin America. Economic and Social Progress in Latin America 2002 Report*, Inter-American Development Bank, Washington, pp.191-220.

Westbrook, J., 1998, « Monetary Integration, Inflation Convergence and Output Shocks in the European Monetary System », *Economic Inquiry*, vol. 36, pp. 138-144.

Zahler, R. et al., 1997, *Política cambiaria en los países miembros del FLAR*, FLAR, Bogota.