

La Résilience Des Régimes Bipolaires Aux Crises De Change: Le Rôle De La Qualité Des Institutions Politiques

Alhadj Malloum Sali¹, Ayang Eric² and Abessolo Yves Andre³

¹ Université de Maroua

Received: 9 December 2019 Accepted: 31 December 2019 Published: 15 January 2020

Abstract

The objective of this article is to analyze the role of the quality of institutions on the resilience of extreme exchange rate regimes to currency crises. To do this, in order to reach our goal, we used a logit regression on the data of 134 IMF member countries during the period 1984-2013. The results of econometric estimates obtained with the logit model show that: using the IMF classification, we find that there is no significant link. But using the de facto one, we find that, the bipolar hypothesis is not verified because, fixed exchange rate regimes decrease the probability of crisis while floating exchange rate regimes increase it. So the resilience of fixed regimes to exchange rate crises is higher than that of floating regimes. However, the hypothesis that the resilience to currency crises of different bipolar regimes is positively influenced by institutional quality is also verified. Because, this resilience increases in both exchange rate regimes, with less involvement of the military and religion in politics and the strengthening of the rule of law.

Index terms— exchange rate regime, crisis resilience, quality of institutions.

Resume-L'objectif de cet article est d'analyser le rôle de la qualité des institutions sur la résilience des régimes de change extrêmes aux crises de change. Pour cela, afin d'arriver à bout de notre objectif, nous avons utilisé une régression logit sur les données de 134 pays membres du FMI durant la période 1984-2014. En utilisant la classification du FMI, nous trouvons qu'il n'y a pas de lien significatif entre les deux régimes bipolaires et la résilience aux crises de change. Mais en utilisant celle de facto, nous trouvons que, l'hypothèse bipolaire ne se vérifie pas car, les régimes de change fixe diminuent la probabilité de crise pendant que les régimes de change flottant l'augmentent. Donc la résilience des régimes fixes aux crises de change est supérieure à celle des régimes flottants. Toutefois, l'hypothèse selon laquelle la résilience aux crises de change des différents régimes bipolaires est influencée positivement par la qualité institutionnelle se trouve aussi vérifiée. Car, cette résilience augmente dans les deux de régimes de change, avec une moindre implication des militaires et de la religion en politique et le renforcement de l'état de droit.

1 Introduction

Le choix du régime de change a été jusqu'ici le principal champ de bataille entre les partisans de la stabilité du taux de change et ceux qui soutiennent la capacité de la politique monétaire à gérer les chocs réels (Combes et al., 2013). Ainsi, jusqu'au début des années 1970, un point de vue traditionnel largement véhiculé par le système de Bretton-Woods, défendait les régimes de change fixe en tant qu'accord de change le plus viable pour promouvoir la performance macroéconomique, y compris une faible volatilité du taux de change.

L'effondrement du système de Bretton-Woods et l'émergence de plusieurs régimes intermédiaires, ont relancé le problème relatif au choix du régime de change approprié, d'autant plus que la résurgence des épisodes de crises, dont la crise du mécanisme de change Européen de 1992, celle du Peso Mexicain 1994-1995, et la crise Asiatique de 1997 (Aliou et al. 2005 ; Bailliu et al. 2003 ; Esaka, 2010) et prévenir les crises financières en générales est devenu une des priorités des décideurs politiques dans beaucoup de pays.

5 B) RÉGIME DE CHANGE, CRISES DE CHANGE ET QUALITÉ DES INSTITUTIONS

Alors que les crises des années 1990 et du début des années 2000, ont mis en évidence une volumineuse littérature sur la vulnérabilité et la résilience des régimes de change, les tendances changeantes des régimes depuis lors (tantôt vers les régimes de flottement tantôt vers la fixité) rend pertinent la question de savoir quels régimes sont les plus vulnérables à la crise et pourquoi ?

Ainsi, certains chercheurs ont suggéré que, dans un monde de plus en plus intégré aux marchés de capitaux, seulement deux régimes de change extrêmes (fixe et flottant) devraient être adoptés afin d'éviter les crises de change (Summer, 2000). Le constat qui est fait, selon la sagesse conventionnelle, exprimée par Fischer (2001), est la prescription bipolaire : les pays devraient adopter des régimes de change flottants ou des régimes de change fixe (union monétaire, dollarisation, currency board) et éviter les régimes intermédiaires, car ils ont tendance à être plus vulnérables aux crises.

Certaines études empiriques ont examiné le lien entre régimes de change et les crises de change, en utilisant divers données et méthodes. Mais, malgré cette diversité les résultats sont restés plus ambigus les uns que les autres. D'abord une résilience supérieure des régimes de change fixe et intermédiaire (Ghosh et al. 2003), ensuite une résilience aux crises des régimes bipolaires (Bubula et Otker-Robe, 2003 ; Rogoff, 2004 ; Mussain et al. 2005) et enfin, une résilience des régimes intermédiaires (Williamson, 2000). L'analyse de ces résultats mitigés débouche sur un autre constat : deux pays appartenant à une même zone ou non, utilisant le même type de régime de change, peuvent avoir des résiliences aux crises qui diffèrent sur les mêmes périodes.

Cependant, en faisant une étude de cas sur l'Argentine, Cerro et Meloni (2003) L'objectif de l'étude est donc d'analyser le rôle de la qualité des institutions dans la résilience aux crises des régimes bipolaires. Pour l'atteindre, l'étude postule que la qualité des institutions influence positivement la performance des régimes bipolaires en termes de résilience aux crises.

2 II.

3 Revue de la Litterature

Dans un monde de plus en plus intégré aux marchés des capitaux, quel type de régime de change est soutenable ? Et pourquoi ?

Pour répondre à ces questions, quelques chercheurs ont suggéré que dans un monde en progression vers la mobilité des capitaux, seulement deux régimes de change extrême (fixité rigide et flottement pur), devraient être adoptés afin d'éviter les crises de changes et sont probablement soutenables (Eichengreen, 1994 ; Obstfeld et Rogoff, 1995 ; Fisher, 2001). Inversement, les régimes intermédiaires sont probablement vulnérables aux attaques spéculatives. Mais, ce point de vue a été contesté par Williamson (2000).

4 a) Revue des liens entre régimes de change et crises

Les contributions antérieures à la littérature théorique sur les crises monétaires étaient presque exclusivement liées à la détérioration des fondamentaux économiques. En tant que déclencheurs de crises monétaires. Cependant, peu d'études ont tenté d'étudier de manière empirique, si un régime de change particulier et plus enclin à une crise de change. Ainsi, certaines études empiriques ont examiné le lien entre régime de change et les crises de change en utilisant divers données et méthodes.

5 b) Régime de change, Crises de change et qualité des institutions

Il existe de plus en plus de preuves sur la relation entre la faiblesse des institutions, le ralentissement de la croissance, l'accroissement de la volatilité macroéconomique et la probabilité accrue des crises. Il a été constaté que, les institutions faibles entraînent moins d'investissement direct étranger (IDE), faussent la composition des entrées de capitaux, produisent plus de volatilité, sont plus vulnérables à la gestion des chocs, réduisent davantage la production pendant les crises et ont des incidences importantes sur la conception de la politique monétaire (Cerro et Lajya, 2003). D'après North (1991), les institutions sont « conçues pour créer de l'ordre et réduire les incertitudes ». Les institutions devraient définir les règles selon lesquelles une société est organisée. Une volatilité accrue est un signe de changement des règles, ce qui accroît l'incertitude, avec l'effet délétère sur l'économie qui rend le pays plus vulnérable aux crises.

Cependant, les canaux par lequel les institutions faibles augmentent la probabilité de crises ne sont pas encore clairement définis. Dans Yi Wu (2008), réalise une étude théorique de l'impact de la faiblesse des institutions sur les crises de change. Pour cela, il modélise la faiblesse institutionnelle comme une inefficacité du système de recouvrement des impôts. Le résultat obtenu montre que, la faiblesse institutionnelle augmente la probabilité de l'existence d'un équilibre de crise auto-réalisateur et conduit à une plus grande dévaluation de la monnaie lorsque des crises surviennent.

Honig (2009) quant à lui, réalise une étude sur la susceptibilité des marchés émergents aux crises financières et leurs conséquences dévastatrices. Les résultats montrent que le régime de change n'est pas un déterminant important de la dollarisation non officielle. Et que la dollarisation, est un manque de confiance dans la capacité du gouvernement (qualité du gouvernement) à adopter des politiques qui favorisent la stabilité monétaire à long

terme. Il démontre que l'amélioration des institutions gouvernementales peut conduire à la réduction du degré de dollarisation.

6 III.

7 Methodologie de Recherche

Il s'agit ici, de spécifier notre modèle de base, et par la suite, définir les variables du modèle.

8 a) Spécification du modèle

Pour estimer le rôle de la qualité des institutions dans la résilience des régimes de change aux crises, cette étude se base sur les études de Notre étude est réalisée sur un ensemble de données de panel sur la période 1984-2014. Pour saisir les épisodes de crise, cette étude utilise la base de données sur les crises développée par Reinhart et Rogoff (2011). Pour ce qui du régime de change, l'étude utilisera la classification de jure du FMI issue des rapports annuel « exchange rate arrangements and exchange rate restrictions », et la classification de facto de Reinhart et Rogoff (2016). Pour les variables de la qualité des institutions, l'étude utilisera la même base que la première partie, qui est issue de la base « International Country Risk Group » (ICRG). Pour les variables de contrôle, la plupart des variables macroéconomiques et financières utilisées dans cette analyse sont tirées de la base de données de la banque mondiale (WDI), et des bases de données sur les perspectives économiques mondiale du FMI, quelques séries sont extraites des statistiques financières internationales (IFS) du FMI.

9 c) La variable dépendante et d'intérêt

La variable dépendante est la crise de change (CURRC). Pour saisir les épisodes de crises, l'étude utilise la base de données de Reinhart et Rogoff (2011) et de 2016). Selon ces ensembles de données, les épisodes de crises sont définis comme suit. Une crise de change se réfère à une situation où la dépréciation (dévaluation) de la monnaie locale d'un pays donnée par rapport à la monnaie d'ancrage (par exemple le Dollar, l'Euro) est égale ou supérieur à 15%.

La variable d'intérêt qui est le régime de change est définie comme: puisque cette étude s'inscrit dans le cadre de la théorie du bipolarisme (qui prône la disparition des régimes intermédiaires au profit des solutions en « coins » : régime rigide et régime de flexibilité pure), le régime de change dans ce cas, est une variable muette prenant deux valeurs : La variable d'intérêt de cette étude (ERRit), correspond à deux régimes de change qui, sont définis comme suit : L'examen des variables de contrôle de l'équation fixe indique que, les variables: la volatilité de la croissance, la masse monétaire, le compte courant, les investissements étranger. Sont négatives et statistiquement significatives. Ils entraînent une diminution de la probabilité de crise de change en régime fixe de (-0.0082), (-0.0000046), (-0.00075), (-0.0035) point respectivement. Par contre le ratio réserve sur importation et le ratio dette sur exportation sont positifs et significatifs, cela veut dire que ces variables augmentent la probabilité de crise de change en régime fixe.

L'examen des interactions entre régime de change fixe et la qualité des institutions telles que: la qualité de l'ordre et la loi, et l'implication des militaires en politiques sont négatives et statistiquement significatives. Cela suggère que pour les pays à régime de change fixe, les institutions citées diminuent la probabilité de crise de change. Donc augmentent la résilience des régimes fixe aux crises de change de 0.41 et 0.38 point respectivement suivant les deux institutions. Par contre, la probabilité de crise de change augmente avec les institutions: les tensions ethniques, la corruption et les conflits externes. Cela signifie que, la résilience des régimes de change fixe aux crises de change diminue avec les institutions citées.

Les variables de contrôle de l'équation fixe indiquent: un lien négatif et statistiquement significatif des variables: la volatilité de la croissance, le compte courant, la masse monétaire, la dette totale, les investissements étranger. Cela signifie une diminution de la probabilité de crise de change. Mais, les variables : crédits aux secteurs privés, le ratio dette sur exportation et réserve sur importation sont toutes positives et statistiquement significatives.

Les interactions entre régime de change flottant et la qualité des institutions: l'implication militaire et de la religion en politique et la qualité de l'ordre et la loi, sont toutes négatives et significatives. Cela veut dire que, pour les pays à régimes de change flexibles de notre échantillon, les institutions citées augmentent la résilience aux crises de change. Par contre la résilience diminue avec les institutions: les conflits externes les tensions ethniques et le respect des engagements démocratiques, car les coefficients de ces interactions sont positifs et statistiquement significatifs.

Ainsi, en utilisant la classification des régimes de change de Reinhart et Rogoff, nous trouvons l'hypothèse bipolaire ne se vérifie pas car, les régimes de change fixe diminuent la probabilité de crise pendant que les régimes de change flottant l'augmentent. Donc la résilience des régimes fixes aux crises de change est supérieure à celle des régimes flottants. Toutefois, l'hypothèse (H : la résilience aux crises des régimes de change bipolaires est influencée positivement par la qualité institutionnelle) se trouve vérifiée. Car, nous avons trouvé que la résilience aux crises de change est influencée positivement : dans les régimes fixes par les institutions : l'implication des militaires en politique et la qualité de l'ordre et de la loi ; dans les régimes flexibles par les institutions : l'implication des militaires et de la religion en politique et la qualité de l'ordre et la loi .

159 V.

160 10 Conclusion

161 L'objectif de cette étude est d'analyser le rôle de la qualité des institutions sur la résilience des régimes de change
 162 extrêmes aux crises de change. Pour cela, afin d'arriver à bout de notre objectif, nous avons utilisé une régression
 163 logit. En utilisant la classification du FMI, les résultats montrent qu'il n'y a pas de lien significatif entre les deux
 164 régimes bipolaires et la résilience aux crises de change. Mais en utilisant celle de facto ??Reinhart et Rogoff,
 165 2016), nous trouvons que, l'hypothèse bipolaire ne se vérifie pas car, les régimes de change fixe diminuent la
 166 probabilité de crise pendant que les régimes de change flottant l'augmentent. Donc la résilience des régimes fixes
 167 aux crises de change est supérieure à celle des régimes flottants. Toutefois, l'hypothèse (H : la résilience aux crises
 168 des régimes de change bipolaires est influencée positivement par la qualité institutionnelle) se trouve aussi vérifiée.
 169 Car, nous avons trouvé que la résilience aux crises de change est influencée positivement : dans les régimes fixes
 170 par les institutions : l'implication des militaires en politique et la qualité de l'ordre et de la loi ; dans les régimes
 171 flexibles par les institutions : l'implication des militaires et de la religion en politique et la qualité de l'ordre et
 172 la loi .

173 11 Bibliographie

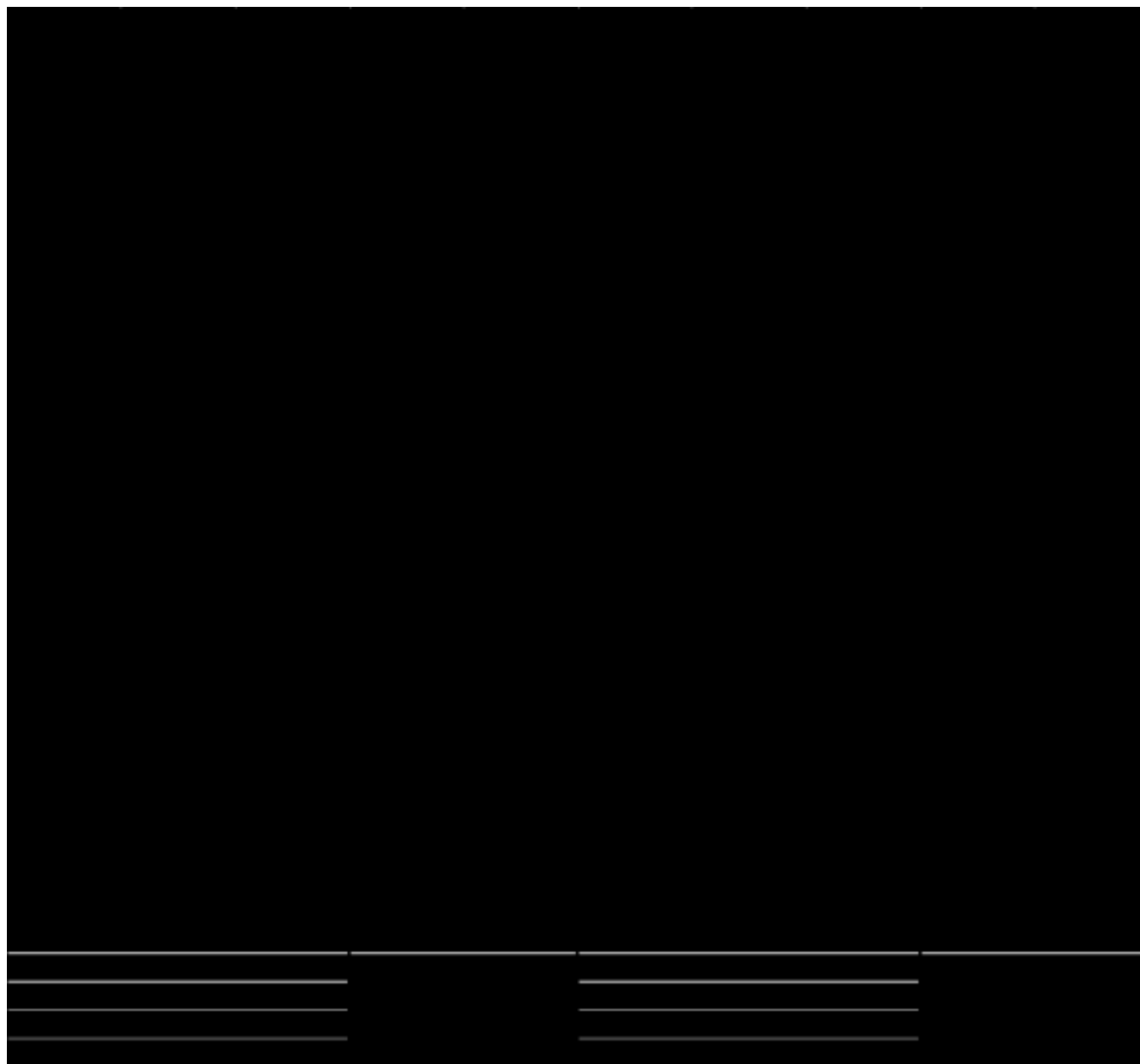


Figure 1:

174 1 2

¹(E)

²© 2020 Global Journals

Figure 2:

(1975) et Coase (1975) ont constaté que les institutions
constitue en fait
un ensemble hétérogène
travaux qui
ont pour point commun
le rôle joué
par les institutions (Coase, 1975)
comme
l'ensemble des règles
encadrent et
régulent les comportements.
dination. La
théorie néo-institutionnelle
d'expliquer le
phénomène d'opportunisme
l'organisation et aussi
l'influence de l'environnement
nel sur
l'organisation. Pour
qualité des
institutions impacte
travers son
mésalignement. Il trouve
tions de bonne
qualité réduisent
mésalignement.
Cette réflexion a incité
se
tourner vers les variables
pour tenter de
trouver une justification
pays
inexpliqués par les théories
économiques.
D'autant plus que les données
s'accordent de plus en plus à reconnaître
dans les
institutions, ont un effet
dans le
développement économique
(Knack et Keefer, 1995; Hall et
moglu et al. 2002). C'est ainsi que
démontrent
que les pays dotés d'institutions
qualités
devraient être en mesure de
politiques
permettant de faire face
aux chocs
défavorables par rapport à
une faible
qualité institutionnelle.

significatives pour expliquer les crises sur les marchés

émergents. Ces résultats montrent que les conditions

politiques

contribuent aux

fondamentaux

macroéconomiques et influencent les attentes des agents économiques dans les modèles d'équilibre des crises monétaires.

théorique et empirique, il existe différentes canaux microéconomiques et macroéconomiques.

Ainsi, Li et Inclan (2001) ont constaté que, les institutions affectent les crises de change à travers deux mécanismes différents. La première affirme que les institutions ont tendance à avoir un impact et une

corrélation avec la santé de l'économie nationale : les

mauvaises

institutions entraînent de mauvais

fondamentaux macroéconomiques. Sur la base de faits stylisés, les pays qui ont

que parmi les marchés émergents, les flux de capitaux au cours des années des institutions politiques et financières ont connu des crises plus graves. Wei (2000) associe la corruption à l'affirmation que la corruption a

composition des entrées de

ses entrées de capitaux des banques étrangères. D'un autre côté, une corrélation relativement faible est associée à une propension aux futures crises. Il fournit donc

un moyen par lequel la corruption augmente les risques de crise. Dans son travail, il fournit des preuves

qui soutiennent son hypothèse. Breuer (2005) évalue les crises de change en se concentrant sur les facteurs institutionnels et économiques. Il s'est concentré sur la probabilité des crises monétaires si les institutions étaient associées aux plus importantes de la période de crise. Les mêmes auteurs ont étudié le comportement de plusieurs pays après les crises monétaires. Les différences significatives dans les préférences entre les événements de crise. Huang et Wei (2006) ont constaté que des institutions publiques, une corruption élevée, avait des implications pour la conception de la corruption. Le taux de change pondéré

-
- [Levy-Yeyati and Sturzenegger ()] , E Levy-Yeyati , Sturzenegger . 2005.
- [Acemoglu et al. ()] D Acemoglu , J Simon , J Robinson . *The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation*, 2001. 91 p. .
- [Araoz (2009)] M F Araoz . *Construyendo un Indicador Institucional para Argentina (1862-2001)* », *Paper presented at the XLIV Annual Meeting of the AAEP*. Buenos Aires, 2009. November.
- [Cerro and Et Meloni ()] A Cerro , O Et Meloni . *Crises in Argentina: 1823-2002. The Same Old Story?* », *Paper presented at the XXXVIII Annual Meeting of the AAEP*, 2003.
- [Combes et al. ()] J Combes , A Minea , M Sow . *Crises and Exchange Rate Regimes: Time to break down the bipolar view?* », *CERDI, archives ouvertes*, 2013.
- [Eichengreen et al. ()] B Eichengreen , A Rose , C Et Wyplosz . *Contagious currency crises* », *NBER Working Papers*, 1996. 5681. National Bureau of Economic Research (juillet)
- [Ghosh et al. ()] A Ghosh , A-M Gulde , H Wolf . *Exchange Rate Regimes: Choices and Consequences*, 2003. MIT Press.
- [Nakatani ()] R Nakatani . *Structural Vulnerability and Resilience to Currency Crisis: Foreign Currency Debt versus Export*, 2017. 42 p. .
- [Wei ()] S-J Wei . « *How Taxing is Corruption on International Investors?* », *The Review of Economic and Statistics*, 2000. 82 p. .
- [Wu ()] Yi Wu . WP/08/5. *The Role of Institutional Quality in a Currency Crisis Model* », *IMF Working Paper*, 2008.
- [Acemoglu ()] « *A Simple Model of Inefficient Institutions* », Scand'. D Acemoglu . *Journal of Economics* 2006. 108 (4) p. .
- [Ghosh and Ostry (2009)] « *Choosing an Exchange Rate Regime* », *Finance and development*, A R Ghosh , J D Ostry . 2009. December 2009. p. .
- [« Classifying exchange rate regimes: Deeds versus words »] « *Classifying exchange rate regimes: Deeds versus words*, p. 49.
- [Combes et al. ()] « *Crises and exchange rate regimes: Time to break down the bipolar view*, J-L Combes , A Minea , M Et Sow . 2016. p. . (Applied Economics)
- [Vergil and Et Erdogan ()] « *Crisis, institutional quality and economic growth*. H Vergil , T Et Erdogan . *Journal Review of Social, Economic and Administrative Studies* 2017. 2017. 31 (2) p. .
- [Shimpalee and Breuer ()] « *Currency Crises and Institutions*. Shimpalee , Breuer . *Journal of International Money and Finance* 2006. 25 p. .
- [Cerro and Iajya ()] « *Currency Crises and Institutions. The Case of Argentina 1862*. A Cerro , V Iajya . *Paper presented at the XXXVIII Annual Meeting of the AAEP*, 2010. 2004.
- [Karimi and Voia ()] « *Currency Crises, Exchange Rate Regimes and Capital Account Liberalization: A Duration Analysis Approach*. M Karimi , M C Voia . *Serie Dynamic Modeling and Econometrics in Economics and Finance* 2014. 17.
- [Esaka ()] « *De facto exchange rate regimes and currency crises: Are pegged regimes with capital account liberalization really more prone to speculative attacks?*. T Esaka . *Journal of Banking & Finance* 2010. 34 p. .
- [Bailliu et al. ()] « *Does exchange rate policy matter for growth?* », *Bank of Canada*, J Bailliu , R Lafrance , J-F Perrault . 2003. p. 17. (Working Paper)
- [Rogoff et al. ()] « *evolution and performance of exchange rates regimes* », *IMF occasional paper*, K Rogoff , A Hussain , A Mody , R Brooks , N Et Oomes . 2004. p. 229.
- [Ghosh and Ostry ()] « *Exchange rate management and crisis susceptibility: A reassessment*. A R Ghosh , J D Ostry , MS . *IMF Economic Review* 2015. 63 p. .
- [Asici ()] « *Exchange rate regime choice and currency crises*. A A Asici . *Economic Systems* 2011. 35 (3) p. .
- [Husain et al. ()] « *Exchange rate regime durability and performance in developing versus advanced economies*. A M Husain , A Mody , K S Rogoff . *Journal of Monetary Economics* 2005. 1 (52) p. .
- [Haile and Et Pozo ()] « *Exchange Rate Regimes and Currency Crises: An Evaluation Using Extreme Value Theory* », *review of international economic*, N°14, F D Haile , S Et Pozo . 2006. p. .
- [Williamson ()] « *Exchange Rate Regimes for Emerging Markets: Reviving the Intermediate Option*, J Williamson . 2000. Washington (D.C. Institute for International Economics
- [Fisher ()] « *Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?*. S Fisher . *Journal of Economic Perspectives* 2001. (15) p. 2.

11 BIBLIOGRAPHIE

- 229 [Bussiere and Et Mul Der ()] « *External Vulnerability in Emerging Market Economies -How High Liquidity Can*
230 *Offset Weak Fundamentals and the Effects of Contagion*, M Bussiere , C Et Mul Der . WP/99/88. 1999.
- 231 [Li and Et Inclan ()] ‘« Fundamental s, Expectations and Currency Crisis’. Q Li , M Et Inclan . *Presented at*
232 *Annual Meeting of the American Political Science Association*, 2001.
- 233 [Acemoglu et al. ()] ‘« Institutional Causes’. D Acemoglu , S Johnson , J Robinson , Y Et Thaicharoen .
234 *Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises and Growth*, 2003. 50 p. .
- 235 [North ()] « *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, D North . 1991. 1994. Cambridge,
236 UK: Cambridge University Press.
- 237 [Mishra ()] « *Political Determinants of Currency Crises*, D Mishra . 1998. (unpublished manuscript)
- 238 [Mei ()] « *Political Risk, Financial Crisis, and Market Volatility*, J Mei . 2000. WP. New York University -
239 Department of Finance
- 240 [Nakatani ()] ‘« Real and financial shocks, exchange rate regimes and the probability of a currency crisis’. R
241 Nakatani . *Journal of Policy Modeling* 2017. 20431. (N.W.)
- 242 [Summers ()] « *Reflections on Managing Global Integration*, L Summers . [www.ustreas.gov/press/](http://www.ustreas.gov/press/releases/rr2877.htm)
243 [releases/rr2877.htm](http://www.ustreas.gov/press/releases/rr2877.htm). Swoboda 2000. 2005.
- 244 [Acemoglu et al. ()] ‘« Reversal of Fortune: Geography and Institutions in the Making of the Modern World
245 Income Distribution’. D Acemoglu , J Simon , J Robinson . *Quarterly Journal of Economics* 2002. 117 p. .
- 246 [Aloui and Sassi ()] ‘« Régime de change et croissance économique: une investigation empirique » revue-
247 économie-internationale’. C Aloui , H Sassi . N° 2005. 104 p. .
- 248 [Williamson ()] « *The case for a common basket peg for East-Asian currencies* », *Association for the Monetary*
249 *Union of Europe and the Korea Institute of Finance*, Séoul, J Williamson . 1996. p. .
- 250 [Ilzetski et al. ()] « *The Country Chronol ogies and Background Material to Exchange Rate Arrangement s into*
251 *the 21st Century: Will the Anchor Currency Hold?*, E Ilzetski , C Reinhart , K Et Rogoff . 2011. (Unpublished
252 manuscript)
- 253 [Bubula and Et Ötke -Robe ()] « *The evolution of exchange rate regimes since 1990: Evidence from de facto*
254 *policies*, A Bubula , I Et Ötke -Robe . 2002. (IMF Working Paper, N°02/155)
- 255 [Obstfeld ()] « *The logic of currency crises* », *Cahiers économiques et monétaires de la Banque de France*, M
256 Obstfeld . 1994. 43 p. .
- 257 [Reinhart and Et Rogoff ()] ‘« The modern history of exchange rate arrangements: A reinterpretation’. C
258 Reinhart , K Et Rogoff . N°1, février, 2004. 119 p. .
- 259 [Rodrik ()] ‘« The real exchange rate and economic growth’. D Rodrik . *Brookings Papers on Economic Activity*
260 2008. p. .
- 261 [Hall and Jones ()] ‘« Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker Than Others?’. R E
262 Hall , C I Jones . *The Quarterly Journal of Economics* 1999. 114 (1) p. .
- 263 [Angkinand et al. ()] « *Testing the unstable middle and two corners hypotheses ab out exchange rate regimes* »,
264 *O pen Economies Review*, A Angkinand , E M P Chiu , T D Willett . 2009. 20 p. .