

## Science économique

### Le prix Nobel de Robert Mundell

*Un théoricien brillant et créatif qui en est venu à négliger les conditions d'application de ses propres théories.*

par Jean-Jacques Rosa

Robert Mundell a toujours suscité l'admiration des macroéconomistes en même temps qu'une certaine réserve. La première s'explique aisément par la hauteur et l'ampleur de ses vues. Son célèbre modèle du fonctionnement d'une économie nationale ouverte sur l'extérieur était largement en avance sur les réalités des années 60, encore dominées par les barrières douanières et les contrôles des changes. Il élargissait le mode de raisonnement habituel à l'époque, qui consistait à étudier les effets des politiques monétaire et budgétaire sans tenir grand compte des exportations ni des importations, de biens et de services comme de capitaux. La conception originale de Mundell consistait à affirmer que ce modèle d'équilibre en économie fermée ne s'applique qu'à une seule réalité, celle de l'économie mondiale. Il en tirait des conclusions très nouvelles sur la détermination de l'inflation, qui ne pouvait s'établir selon lui en un seul pays mais résultait de l'évolution de la masse monétaire mondiale.

#### Monétaristes globaux

Il était ainsi à la fois en accord avec Milton Friedman et en opposition complète avec lui, son aîné à l'université de Chicago tenant les gouvernements nationaux comme essentiellement responsables de l'inflation de leur propre pays et croyant fondamentalement à l'efficacité des changes flottants pour dissocier la conjoncture nationale, et l'inflation interne, de l'activité internationale et de l'inflation des autres pays. Mundell à l'inverse en venait, logiquement, à préconiser des taux de change fixes entre les nations puisqu'il considérait que toutes les économies nationales formaient en réalité un ensemble presque parfaitement communiquant et en tout cas homogène. La controverse entre les "monétaristes globaux" mundelliens et les monétaristes "nationaux" fit rage pendant quelques temps, puis s'assoupit, la théorie monétariste restant principalement nationale avec cependant une prise en compte plus complète des phénomènes de change et de leurs conséquences internes.

Qui avait raison ? Il semble avec le recul du temps que l'inflation américaine de la fin des années 60 et des années 70, a eu pour origine au moins partielle mais incontestable le financement monétaire de la guerre du Vietnam. Mais il est certain également que la disparition du système des changes fixes de Bretton Woods, en 1971, libéra dans divers autres pays des comportements de facilité monétaire précédemment bridés par la contrainte de change. Il était fort désagréable pour un chef de gouvernement ou un ministre des finances de devoir quémander l'approbation des autorités monétaires internationales lorsqu'il avait fait preuve de laxisme dans la création de monnaie, et de devoir solliciter l'autorisation de dévaluer pour obtenir de Washington le financement international dont il avait besoin.

De sorte que l'inflation à deux chiffres des années 70 est sans doute à mettre au compte de l'apprentissage d'une liberté nouvelle de création monétaire que les divers gouvernements ne surent pas immédiatement maîtriser, grisés par les nouvelles facilités que donnait la détermination flexible du cours de leur devise sur le marché des changes. C'est ce qui explique aussi le raidissement de la doctrine monétariste qui prit à ce moment précis la consistance d'un dogme. La contrainte intériorisée par les gouverneurs des banques centrales en un credo anti-

inflationniste inflexible venait se substituer à la contrainte externe de naguère, celle des changes fixes administrés par le Fonds Monétaire International.

Pourtant c'est Friedman qui avait raison et la pensée de Mundell lui-même était profondément contradictoire parce qu'excessive. Friedman soutenait que les taux de change, comme les autres prix, devaient varier dans le temps pour tenir compte de conditions changeantes et souvent divergentes de la productivité et des prix entre les pays. Les faits lui ont donné raison comme le montre la tendance générale d'évolution vers des régimes de changes flexibles dans un nombre croissant de pays. Et ce constat rejoint paradoxalement la deuxième théorie célèbre de Mundell, citée par le jury Nobel, celle des zones monétaires optimales.

Poussant son analyse des changes fixes, Mundell cherche en effet à déterminer les conditions précises qui autorisent une telle fixation d'un prix relatif, sans inconvénient pour le fonctionnement de l'économie. Et sa conclusion n'est pas surprenante: si deux économies sont intimement liées par des échanges intenses, si le travail et le capital peuvent circuler librement entre elles, si en d'autres termes elles forment un seul ensemble homogène, une seule économie en réalité, alors des monnaies différentes et des variations du taux de change de ces monnaies ne servent à rien. Elles ne font que compliquer la tâche des entreprises et des consommateurs, brouiller les signaux de prix et accroître artificiellement le coût des transactions de marché. Il vaut mieux ne conserver qu'une seule monnaie pour cet espace économique unifié.

### **Douce négligence**

Mais si cette analyse brillante est parfaitement exacte, l'usage qu'en fait Mundell en l'appliquant de force à des réalités contraires traduit un extrémisme de pur théoricien. Il est en effet partisan des changes fixes en toutes circonstances, l'idéal pour lui étant le système de l'étalon-or qui constitue, avec des parités fixes, une monnaie unique pour l'ensemble du monde. Mais cette solution est exactement contraire à l'analyse des zones monétaires optimales ... de Mundell lui-même. Il est en effet exclu de considérer que l'ensemble des pays de la planète forment une seule économie parfaitement homogène et répondant aux conditions précises d'une union monétaire avantageuse énoncées dans son article classique par le nouveau prix Nobel.

Même des pays aussi proches, géographiquement et par le niveau de développement, et liés entre eux par les échanges et un marché unique que ceux qui viennent de créer l'Euro ne constituent pas en réalité une zone monétaire optimale au sens de Mundell, comme le reconnaissent des économistes de plus en plus nombreux qui ont effectué des travaux précis et sophistiqués que je cite dans mon récent ouvrage (1). Il reste en effet de nombreuses imperfections qui font obstacle à la parfaite mobilité des hommes et des capitaux, et des différences de structures économiques qui font réagir différemment les diverses économies nationales à des chocs économiques identiques comme en témoigne l'actuelle divergence des conjonctures dans la zone Euro.

Mais de tout cela Mundell n'a cure. Il est convaincu que le monde ne forme qu'une seule économie où les arbitrages sont parfaits et que le seul régime monétaire convenable est celui de l'étalon-or, qui fait dépendre le niveau d'activité et de prix de chaque pays de la découverte aléatoire de nouveaux gisements de métal en Afrique du Sud, en Russie ou ailleurs.

C'est cette conviction irrationnelle, et cette douce négligence des réalités économiques, qui fait à la fois de Robert Mundell un brillant visionnaire, souvent en avance sur son temps, mais aussi un "gold bug" doctrinaire. Ce sont ces facettes contradictoires d'une personnalité excentrique qui expliquent les réserves que l'on peut avoir à l'égard de celui qui a incontestablement dominé l'analyse "de la politique monétaire et fiscale dans différents systèmes de taux de change" selon les termes du jury Nobel, et qui a créé de toutes pièces celle des zones monétaires optimales. Des théoriciens de cette envergure méritent une distinction exceptionnelle. Mais ils ne sont pas

toujours de bon jugement pour le choix de politiques à appliquer aux économies concrètes, même lorsqu'elles découlent directement de leur propre théorie.

JJR

*Le Figaro,*

22 octobre 1999

(1) *L'Erreur européenne*, Grasset, 1998.