

Contresens sur le concept de "zones monétaires optimales"

Posté le : 7 janvier 2015 15:06 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

Catégorie: Concepts fondamentaux, Monnaies et changes, Attitudes, Crise financière, Histoire économique récente, Réforme, Economie et politique

La monnaie est une terre fertile en inepties de toute sorte. Une des sottises du moment est tout à fait remarquable : elle consiste à partir de la pensée de Robert Mundell, un sage parmi les sages, hostile aux changes flottants (ce qui nous le rend sympathique), et favorable à l'Euro, pour "prouver" que l'Euro est condamné par les économistes. C'est une thèse que l'on retrouve pratiquement chez tous les contempteurs de l'Euro, d'un commentateur comme Eric Zemmour à des hommes politiques comme Mme Le Pen ou M. Dupont Aignan.

La science économique aurait défini, par son meilleur prix Nobel sur le sujet, les règles de création d'une bonne zone de monnaie unique. L'Europe ne répond pas à ces règles. Les Zélotes de l'Euro, niant la science pour la foi, aurait péché contre l'esprit et créé "un monstre intenable et dangereux".

Tous ceux qui ont suivi, ne serait-ce que d'un œil, tout le débat économique sur la création d'une union monétaire dans la CEE savent que Robert Mundell a développé ses idées pour permettre de la construire. Il est un des pères de l'Union Monétaire Européenne. Paradoxe, tout de même, de voir que les arguments du principal promoteur de cette union soient considérés comme la preuve "scientifique" de son impossibilité, même si la couverture médiatique des débats économiques de fond en matière de système monétaire international, est, de tradition, quasiment nulle.

Il faut d'abord relever une erreur tout aussi grotesque. On affecte de penser dans les milieux médiatiques que la monnaie unique est le fruit de la pensée profonde de M. Mitterrand, qui aurait arraché le DeutschMark à l'Allemagne et à M. Kohl, pour prix de sa réunification après l'effondrement du bloc socialiste. Cette fable a été dénoncée récemment par l'ancien ministre des Finances d'Helmut Schmidt. A juste titre.

La préoccupation concrète d'une monnaie européenne remonte aux premiers effets des défauts structurels des accords de Bretton-Woods et de la licence prise par les américains dans la gestion du dollar. De tensions en tensions on ira jusqu'à la rupture du lien avec l'or, en été 1971 et à la mise en place du désastreux système des changes flottants.

Cela fait plus d'un demi siècle que les Européens se posent la question de l'unité monétaire de l'Europe. Ces efforts se concrétiseront à La Haye, en 1969, où seront signées d'une même plume la création d'une union monétaire européenne et l'entrée de la Grande Bretagne dans la CEE avec ses pays compagnons.

Avant même cette conférence, les experts se sont affrontés sur l'opportunité d'une monnaie unique. L'affrontement est oublié aujourd'hui, mais il fut rude. Les principaux opposants étaient les économistes... allemands. Parmi les partisans de l'unification : Robert Mundell.

L'examen des conditions optimales d'un rapprochement monétaire entre zones économiques est un exercice de l'esprit qui a simplement pour but de déterminer les mécanismes qui jouent dans ces relations. Il s'agit bien ici de régions, pas de nations. Par un travers commun à trop d'économistes (L'influence du modèle Walraso-parétien n'a pas fini de faire des victimes), Mundell part d'un

"déséquilibre" modifiant un état précédent réputé équilibré. Et regarde ce qui se passerait selon les différents régimes monétaires. Dans un but pédagogique, pourquoi pas, après tout. Il montre comment réagit le système en faisant varier différents paramètres et cherche à savoir dans quelle configuration la monnaie unique serait le plus efficace.

En simplifiant à l'extrême, on peut réduire les facteurs favorables à deux catégories :

- Des arguments purement micro-économiques
- Des arguments politiques.

Les arguments économiques sont du genre tautologique : si tout est pareil alors, la monnaie peut l'être aussi. Si rien n'est pareil, c'est plus dur. Si les économies qui fusionnent ont la même structure, sont bien imbriquées et connaissent une bonne fluidité intra-zone des facteurs de production, alors une monnaie commune posera moins de difficulté que s'ils sont totalement divergents en terme d'exportation, de consommation et de production et que les facteurs de production sont figés.

Les arguments politiques sont néanmoins l'essentiel : la monnaie doit être gérée ainsi que tous les facteurs qui en conditionnent la valeur. Sice pouvoir existe les divergences du terrain pourront être gommées et on peut envisager une monnaie unique. Après tout, pratiquement aucunes zones monétaires existant dans les années soixante n'étaient homogènes : ni l'URSS, ni les Etats-Unis, ...ni la zone Franc.

De toute façon, selon Mundell, tous les systèmes économiques et financiers (notamment les taux d'intérêt) finiront par converger si la monnaie est unifiée et pilotée intelligemment : la dévaluation n'est qu'un expédient, agréable du point de vue politique, mais sans grand effet à moyen terme sur le fond. Les inter-relations entre les économies, de plus en plus imbriquées, rendent d'ailleurs l'avantage à court terme d'une dévaluation de plus en plus réduit.

Pour Mundell, une conclusion s'imposait : les Américains font n'importe quoi et la politique du dollar est menée contre les intérêts à long terme de l'Europe. Il faut contrer cet hégémonisme qui contribue au désordre monétaire mondial en créant l'Union Monétaire Européenne. Pour que ce la marche, il faut fluidifier la circulation des facteurs de production et créer les institutions ad hoc.

En lisant Mundell, une conclusion s'impose : il faut à l'Union Monétaire Européenne une politique commune solide au dessus d'un marché libéré de ses entraves.

Tout de suite après la conférence de La Haye, le système monétaire de Bretton-Woods s'effondre et on entre dans la Danse de Saint Guy des monnaies.

La tentative de l'ECU, European Currency Unit, est un échec, détruite par la spéculation permise par les américains. Le Serpent monétaire explose. Les penseurs européens en concluent qu'il faut créer une monnaie unique pour éviter tout interstice où la spéculation puisse s'insérer. Elle doit faire masse pour exister face au dollar.

Les années 80 verront donc les Européens favoriser la fluidité des mouvements de facteurs de production au sein de l'Europe, vue comme un préalable, et à créer les conditions d'une monnaie unique.

C'est l'époque où nous-mêmes recevions mission de créer un système de comptabilité analytique à la Banque de France pour permettre de piloter une fabrication des billets compétitive lorsque les grands marchés d'impression de la monnaie unique seront lancés. A cette date personne n'envisageait ni l'effondrement de l'URSS ni la réunification de la RDA (et Chirac était au gouvernement).

Bientôt Delors propose de marcher vers le marché unique, en même temps que les bases de l'Euro

sont négociés.

On oublie que, dans les années 80, la RFA avait besoin de digérer l'énorme perte de changes sur les dollars accumulés par ses excédents commerciaux du fait de l'effondrement du dollar. Dans les années 90, il lui faudra digérer l'absorption de la RDA. Alors qu'on fait de l'Allemagne le Raminagrobis trop content d'entrer dans le poulailler européen, ses économistes étaient plutôt sur la réserve.

Elle viendra à l'Euro en acceptant toutes les mesures de libéralisation des mouvements de facteurs de production, mais avec une réticence marquée vis-à-vis de l'unification des politiques monétaires et économiques.

C'est ainsi qu'a été construit le compromis de Maastricht :

- Monnaie unique mais sans organe de gestion autre que la BCE et deux critères de gestion : 3% de déficit public au maximum et pas plus d'endettement public que 60% du PIB. Pour bien faire on a ajouté la nécessité de prouver sa vertu dans le cadre d'une procédure d'adhésion marquée par le respect de différents critères de convergence.

Les idées de Mundell ont triomphé à moitié. La fluidité des facteurs de production a été mise en œuvre. La politique solide unifiée est restée dans les limbes. Les fédéralistes, façon Delors, savaient bien que le système était boiteux, mais pensaient qu'en mettant la charrue avant les bœufs, les inconvénients forceraient les ajustements institutionnels dans le mouvement. "Nécessité fait loi et l'Europe se construit de crises en crises" !

En dehors de la BCE, dont les objectifs sont définis de façon trop restrictive, avec juste un taux d'inflation comme mesure, et un fantomatique Eurogroupe longtemps présidé par le non moins fantomatique Juncker, il n'y a pas d'organe de gestion de la zone Euro.

Mundell a certainement surestimé la capacité de marchés libres, dans un cadre monétaire unique, à converger. Les Allemands ont exigé une convergence préalable. Mais beaucoup ont triché, comme la Grèce. Et rien n'était prévu pour la suite. C'est comme cela qu'on a vu le plan Jospin (35 heures et relations sociales coercitives, avec effondrement de la compétitivité) s'affronter au plan Schroeders (redressement de la compétitivité avant tout). Et tout le monde se moquer des règles 3/60.

Une autre faiblesse de l'approche de Mundell est de s'appuyer trop sur la micro économie (les comportement de production et de consommation de micro acteurs) et pas assez sur les réalités globales, notamment la création d'une économie baudruche où le taux d'endettement est devenu massif et la finance totalement débridée.

La construction de l'Euro aura donc une influence dépressive pendant tout le temps de l'obtention des critères d'adhésion, et conduira certains pays à gonfler trop facilement leur endettement public à partir de 2000. Comme Mundell l'avait prédit les taux d'intérêt ont bien convergé rapidement, mais ils ont attisé l'endettement, rendant l'Europe vulnérable à un retour de conjoncture. Il n'a pas compris que la finance, faute de s'attaquer aux monnaies, jouerait avec le taux d'intérêt des emprunts d'Etats, avec le potentiel de les ruiner et de faire sauter l'Euro. Le résultat :

- Les pays de la zone Euro ont divergé avant la crise (entre 2000 et 2008) et l'endettement global et public a trop augmenté
- La crise a mis à nu l'absence de politique commune et d'organes de pilotage de l'Union qui a réagi le dos au mur en violant toutes ses règles et en provoquant une récession sanglante dans le sud de l'Europe : chaque pays ne peut s'ajuster que par la déflation.
- L'Europe sort tard et mal de la crise, sans avoir crevé l'abcès du mode d'organisation d'une zone

monétaire unique.

Aujourd'hui, il est parfaitement ridicule d'utiliser la théories de Mundell sur les zones monétaires optimale pour justifier la sortie de l'Euro.

Il faut au contraire perfectionner l'approche de Mundell :

- Oui il faut un Euro pour contrebalancer la puissance du Dollar et bientôt celle du Yuan (qui n'entrait pas à l'époque dans le champ de vision de Mundell).
- Non les ajustements ne se font pas tout seuls
- Il faut une instance de pilotage des la zone Euro (ce que nous appelons un Chancelier de la zone Euro) que nous voyons distinct de la Commission Européenne. La difficulté démocratique impose, contrairement à ce que pense VGE, une retouche institutionnelle, avec des organes de contrôles venant des parlements nationaux. Démocratie oblige.
- Compte tenu du système mondial de changes flottants et de finance sans contrôle, le pilote doit se voir confier des instruments qui ne sont pas seulement ceux de la BCE.
- Il faut militer pour la fin des changes flottants et de la licence de certains pays d'accumuler excédents et déficits massifs.

Cela suppose que la France cesse de s'enfoncer dans le désordre et le n'importe quoi. Il ne faut pas non plus craindre d'éjecter la Grèce, si les réformes s'y révèlent impossibles.

La création de nouveaux organes et de nouveaux instruments ne peut se faire qu'après retour de certains pays laxistes à un minimum de sérieux. De ce point de vue là, la politique débile de F. Hollande est le principal obstacle au passage au stade d'organisation convenable de la zone Euro.

On voudra bien comprendre que la théorie des zones monétaires optimales de Mundell n'est en rien un argument contre l'Euro. C'est l'inverse. Et que cinquante ans après sa formulation il est simplement nécessaire de l'adapter aux leçons de l'histoire et surtout à celles des défauts du système de change mondial et de la crise économique en cours.

Didier Dufau pour le Cercle des Economistes E-toile.