

## LES ZONES MONÉTAIRES OPTIMALES ET LES PROJETS D'UNION

### Résumé

Cet article expose les éléments théoriques fondamentaux qui ont été à l'origine des débats et controverses qui ont précédé la mise en œuvre du projet euro. Il propose un débat sur la portée d'un tel projet et les effets d'entraînement susceptibles de modifier l'architecture du SMI.

Les notions fondamentales sont présentées telles : la zone monétaire optimale, la région économique, les chocs symétriques...

**Dr. DJERMANE Rebaï**

Département des Sciences Economiques  
Centre Universitaire Khenchela  
(Algérie)

### Introduction

**A**lors que la « Net économie » ainsi que les nouvelles technologies de l'information et de la communication imposent de nouveaux concepts (net monnaie, monnaie électronique, monnaie virtuelle,...), l'introduction de la monnaie unique, l'euro et son adoption par la plupart des pays membres de l'Union européenne en modifiant la configuration du système monétaire international, laissent présager des conséquences importantes à moyen et long terme sur la constitution de zones monétaires et les candidats potentiels à leur adhésion.

Une telle configuration pose des questions fondamentales telles celle de l'optimalité des zones monétaires et des critères qui plaident en faveur de la création de régions de libre échange dans le but de rendre plus efficaces les transactions entre espaces économiques.

L'adoption de l'euro par la plupart des pays de l'Union européenne, onze à l'origine, est le prélude à une série d'événements qui auront de profondes conséquences aussi bien au niveau

### ملخص

يعرض هذا المقال العناصر الأساسية التي تعد منبعا للمناقشات والانتقادات التي سبقت تنفيذ مشروع الأورو. ويقترح مناقشة حول التغييرات المحتملة فيما يتعلق بإعادة هيكلة نظام النقد الدولي. ونعرض للمناقشة مفاهيم أساسية كالمناطق النقدية المثلى، الجهة الاقتصادية والصدمات غير الموازية.

macro que microéconomique : L'architecture du système monétaire international est modifiée et connaîtra une sérieuse modification à long terme. (1) Pour les entreprises de l'Union sans conteste l'un des principaux avantages est l'élargissement des marchés financiers et monétaires sans risque de change.

### **I. Pourquoi une monnaie unique ?**

L'euro n'est pas un projet datant d'hier. C'est en 1961 que Robert Mundell, présente les fondements théoriques de l'union monétaire européenne. (2) Le 1 janvier 1999, l'euro est adopté par 11 membres de l'Union européenne et devient la seconde plus importante devise depuis que le dollar s'est imposé pour assumer le rôle dominant de devise internationale.

La nouvelle configuration du système monétaire international confirme un monde politique et économique tripolaire dominé sans conteste par le dollar, l'euro et le yen. C'est la confirmation du poids économique des principales puissances économiques qui atteint plus de 60% du total mondial dont 25% pour les Etats-Unis, 20% pour l'Union européenne et 15 % pour le Japon.

### **II. La zone euro et la nouvelle configuration du système monétaire international**

A compter du 1 janvier 1999, le système monétaire international est devenu tripolaire. Désormais à côté des deux principales devises, le dollar et le yen, vient cohabiter l'euro. (3) Cette nouvelle configuration qui va présider à la destinée de l'économie mondiale, soulève quatre questions essentielles. (4) La première est de savoir si une telle configuration est optimale. La seconde a trait au nombre optimal de monnaies-devises. La troisième concerne les conditions nécessaires pour qu'une économie appartienne à une zone monétaire. Enfin la dernière est relative à la notion de zone monétaire optimale. Les éléments de réponse à de telles questions sont fournis par le concept de zone monétaire optimale.

### **III. La théorie des zones monétaires optimales**

La théorie des zones monétaires optimales de Mundell, est considérée comme l'une des contributions scientifiques les plus importantes du dernier siècle. (5) C'est la raison pour laquelle le Comité Nobel a décidé de décerner à Mundell l'honorable prix le 10 décembre 1999. Sans conteste, Mundell est reconnu comme le père de l'euro.

La théorie de Mundell, va servir comme cadre idéal d'analyse aux nombreux débats qui ont plaidé en faveur de la création de la monnaie commune européenne. Mais ces débats ont aussi généré de nombreuses controverses aux opposants d'une telle Union.

En 1965, Mundell envisage une zone monétaire européenne qui viendrait s'ajouter aux zones monétaires dollar et sterling. Mundell qui se range au rang des monétaristes, est convaincu que la fixation des taux de change et l'adoption d'une monnaie unique assurent une convergence suffisante des économies candidates à l'union. Une telle convergence signifie l'harmonisation des taux d'inflation et d'intérêt dans les états membres sous réserve que ceux-ci acceptent de renoncer à l'autonomie de la politique monétaire nationale. Néanmoins, le succès du processus d'union monétaire dépendra d'un management capable de gérer la politique monétaire commune

Rappelons que la vision des économistes, voit dans l'union un long processus de convergence des économies candidates qui exigent des conditions très strictes comme ceux exprimés par les de Maastricht ou la Pacte de stabilité.

#### **IV. La zone monétaire :**

Selon Mundell la zone monétaire est une zone caractérisée par la présence de taux de changes fixes. Le domaine approprié d'une telle zone est la région économique. Cette dernière est appréhendée comme une région à l'intérieur de laquelle les facteurs sont mobiles. Par contre, ceux-ci sont immobiles par rapport aux autres régions.

La théorie des zones monétaires pose le débat relatif au choix difficile par les autorités monétaires soit du taux de change fixes soit des taux de change flottants. Pourtant Mundell considère à priori un tel débat de stérile. En effet, les taux de change flexibles sont aussi bien compatibles avec la stabilité des prix qu'avec l'hyper-inflation. La stabilité monétaire que doit viser toute politique monétaire ne peut être assurée que si les taux de change sont fixes. Le régime des taux de change fixes est la règle qui assure une telle stabilité.

La théorie de zones monétaires optimales pose la question de savoir quels sont les critères économiques selon lesquels diverses régions pourraient décider d'adopter une monnaie unique. Le concept de région se substitue à celui de nation pour la configuration monétaire du monde. Ainsi, deux ou plusieurs régions pourraient créer leur propre monnaie sous réserve d'abandonner leur propre souveraineté monétaire.

La décision d'adhérer à une zone monétaire renvoie l'analyse en termes de coûts-bénéfices qu'implique l'union monétaire.

#### **V. Les coûts-bénéfice de la zone monétaire**

Depuis longtemps, les économistes se sont interrogés s'il était bien avantageux, nécessaire et utile que chaque entité comme les continents, les nations, les villes voire les religions puisse disposer de leur propre monnaie. En pratique, des entités différentes comme les nations pouvaient utiliser la même monnaie. Bien plus, chaque nation pouvait aussi avoir plus d'une monnaie.

L'existence de vastes empires, rendait possible la réduction des monnaies. Il y a vingt siècles à l'époque de César, l'Europe avait une monnaie unique

Si le monde était gouverné par un seul pouvoir (gouvernement mondial), une seule monnaie mondiale aurait inévitablement, prévalu. Le système serait efficace sous réserve de l'existence du régime de taux de change fixes (comme l'accord de Bretton Woods à quelques variantes près) et d'un management efficace pour assurer son bon fonctionnement.

Rappelons qu'en plus de sa fonction de moyen d'échange et de réserve (stockage) de valeur, la monnaie détermine les prix sur les différents marchés. C'est elle qui donne un sens aux contrats relatifs aux paiements présents et différés.

Les économistes classiques ont bien montré les avantages inhérents à l'existence d'une unité monétaire commune comme moyen privilégié par excellence pour assurer la complexité des différents échanges. Par extension, une monnaie unique pour l'ensemble du monde serait donc la meilleure solution pour l'ensemble des acteurs

impliqués dans les transactions. Ainsi, il en découle que les transactions nécessitant l'utilisation de plusieurs monnaies entre nations ne sont pas efficaces.

La stabilité des prix est intimement liée à la question de la configuration monétaire qui prévaut au sein de l'économie mondiale. Si le monde était composé d'un nombre donné d'économies de même taille, l'absence d'une monnaie internationale serait si coûteuse que les pays politiquement indépendants seraient contraints de créer probablement une unité monétaire commune en guise d'unité de compte et d'intermédiaire de change.

Autrement dit, la fragmentation de l'économie mondiale en plusieurs monnaies, est coûteuse. Les pays utilisant différentes monnaies ne font que se transmettre des effets négatifs principalement l'inflation.

Plus la taille de la zone monétaire est importante plus ses adhérents bénéficient d'économies d'échelle. La capacité des régions économiques à absorber les chocs asymétriques, dépend d'une telle taille

Ainsi, les avantages de l'adoption d'une monnaie unique comprennent la réduction de divers coûts de transaction propres aux monnaies différentes, un gain en liquidité de la monnaie dû notamment à l'extension de son aire de transactions, ce qui profitera également à l'ensemble des marchés financiers.

Les coûts potentiels proviennent de la suppression d'un taux de change entre les membres de l'union. Il n'est plus possible de laisser le taux de change absorber les chocs qui viendraient frapper de façon asymétrique les diverses régions d'une union monétaire.

#### **VI. Notion de chocs asymétriques et rôle du taux de change**

Un choc pénalise une région A au détriment d'une région B lorsqu'il provoque un déplacement de capitaux et de main d'œuvre en provoquant ainsi inflation et chômage. Il survient lorsque la demande de produits d'une région A augmente en même temps la demande diminue pour les produits d'une autre région B.

Ce choc est asymétrique dans la mesure où il crée une demande excédentaire pour les produits de A et une offre excédentaire de produits de B. Le prix de A va tendre à augmenter entraînant une hausse générale des prix dans la région A. A l'inverse les prix vont tendre à diminuer dans B, entraînés par la baisse des produits de A. Les termes de l'échange de B vers A se détériorent.

Si les deux régions utilisaient la même monnaie, la banque centrale va se trouver devant un dilemme : soit combattre le chômage qui pointe dans la région A ou l'inflation qui menace en A. Un tel dilemme pourrait se résoudre par la mobilité des facteurs de production, particulièrement le facteur travail.

Dans l'hypothèse où le capital et le travail se déplacent des industries qui ont souffert d'une baisse de la demande vers celles qui bénéficient d'une demande excédentaire, l'équilibre peut-être rétabli dans la stabilité des prix ou de l'emploi.

En l'absence de mobilité des facteurs de production, les chocs asymétriques pourraient être résorbés par une variation du taux de change. Ce qui suppose que les régions affectées disposent de leur propre monnaie.

Si une banque centrale de B existait, elle pourrait abaisser ses taux d'intérêts pour lutter contre le chômage alors que celle de A pourrait augmenter les siens pour lutter contre l'inflation.

La monnaie de A se déprécierait par rapport à celle de B et l'équilibre serait rétabli à un coût d'ajustement moindre que si les deux régions avaient eu une monnaie commune.

Pour un pays ou une région de petite taille où la part des importations et des exportations dans le PNB est importante, les effets d'une dévaluation sur le niveau de prix seront immédiats et l'illusion monétaire devra disparaître rapidement.

De plus, si un pays recourt systématiquement à la dépréciation de sa monnaie nationale pour stimuler l'emploi, les salaires seront bientôt indexés et l'effet stimulateur disparaîtra pour laisser place à l'inflation.

A l'intérieur d'un même pays la mobilité du capital peut se substituer à celle du travail pour faciliter l'ajustement.

L'union monétaire est un facteur d'intégration qui augmente à la fois la mobilité des facteurs de production et réduit la probabilité des chocs asymétriques.

#### **VII. Critères d'appartenance à une région économique**

Il en découle du raisonnement précédent que les critères auxquels doit répondre une région économique sont très limitatifs puisque rigoureux. Tout d'abord, il convient que la région ne soit pas sujette à des chocs asymétriques fréquents et de grande amplitude. Ensuite, il faudrait qu'elle puisse assurer la mobilité des facteurs de production.

L'impact de chocs s'en trouve d'autant plus réduit lorsque cette région se distingue par une diversification des exportations,

Plus le degré d'ouverture est élevé plus l'économie est sensible aux chocs et moins sa monnaie sera stable et liquide. C'est la raison pour laquelle une économie ouverte et diversifiée à tout intérêt à être candidate à l'union. Les avantages de l'adhésion à l'union monétaire en terme de gains de liquidité et de stabilité financière peuvent compenser les coûts d'ajustements supplémentaires que pourrait imposer son exclusion d'une telle union.

#### **VIII. Des critères d'adhésion difficilement satisfaits**

Les contraintes imposées par le respect des critères strictes d'optimalité des zones monétaires, ont soulevé de nombreuses controverses. Ainsi, pour de nombreux opposants au projet de monnaie unique (les économistes notamment), les pays européens quel que soit le nombre, ne constitueraient pas une zone monétaire optimale car ils ne répondent que partiellement aux critères précités. (6)

Par ailleurs, les zones monétaires optimales ne correspondent en tout état de cause aux limites d'un état. L'optimalité monétaire *stricto sensu* signifie que diverses

régions d'un même état rejoignent des zones monétaires différentes, chacune dotée de sa propre monnaie. En conclusion, toute proposition d'union entre états existants pourrait être rejetée pour cause de non optimalité. En effet, le marché du travail dans les principaux pays européens souffre de rigidités prononcées. Le facteur travail déjà peu mobile à l'intérieur de certains pays l'est encore moins entre eux.

### **IX. Compétitivité des zones monétaires**

Une économie n'a intérêt à fixer sa monnaie par rapport à une autre que si cette dernière est forte et stable. Depuis que le système monétaire international a changé de configuration, la zone monétaire euro est entrée en concurrence avec la zone dollar. (7)

Toutes choses étant égales, plus la zone monétaire est importante plus elle est efficiente à cause notamment de la présence des économies d'échelle. Il n'est pas logique qu'une économie performante puisse garantir sa stabilité monétaire en fixant la valeur de sa monnaie par rapport à celle d'une économie qui ne l'est pas. (8)

En vertu des règlements institutionnels, les principales zones monétaires doivent veiller à contenir les taux d'inflation. Des variations de change dans les parités dollar/euro et yen / dollar ne peuvent qu'avoir des effets négatifs sur les économies appartenant à de telles zones. La stabilité des prix ne peut être assurée que si les principales devises demeurent stables.

La création de la zone euro est une expérience attractive pour le reste des pays de l'Europe (centrale et de l'est). Ces pays estiment que la zone euro offre plus d'avantages que de coûts. Pour preuve, en 2004, dix pays rejoindront l'union. Ainsi, l'euro a produit un effet de démonstration.

La zone euro mesurée en terme de domaine de transactions progressera en terme de taille au fur et à mesure que de nouveaux candidats à l'union feront officiellement leur entrée. Au cas où la tendance se confirmerait, la zone euro risque de supplanter la zone dollar. (9) Cette dernière devrait s'étendre selon toute probabilité en Amérique latine, à certaines régions d'Afrique et d'Asie.

La Banque centrale européenne et la Fed américaine seront appelées à développer des accords de coopération au fur et à mesure de l'expansion du domaine respectif de leur zone.

En dépit de leurs intérêts divergents, le Japon et la Chine auront un net avantage à créer la zone monétaire (yen). (10)

Les pays hors de l'Union européenne et de la zone dollar devront réfléchir aux avantages qu'implique l'appartenance à une zone monétaire, à l'adoption d'une monnaie unique et au régime des taux de change fixes.

### **Conclusion**

L'union monétaire est un acte politique liée à l'évolution historique de l'Europe. Cette union reflète un contre pouvoir face à l'hégémonie politique et économique des Etats-Unis et représente un contre poids au dollar qui reste toutefois la monnaie dominante

Mais l'euro est un projet de longue haleine qui relève de considérations techniques et économiques. Un tel projet doit être placé dans une perspective plus large ; celle de la configuration du système monétaire international.

Généralement, les accords monétaires succèdent à l'union politique qui les précède. Ainsi, la zone monétaire est fonction d'une telle union. La taille de cette zone dépend de l'ampleur de l'union politique.

Le nationalisme exacerbé rend les projets d'union monétaires, objet de nombreuses résistances. L'affirmation de la souveraineté par le biais de la monnaie nationale n'exprime en fait que des ressentiments illusoire. (11)

L'on devine combien les égoïsmes nationaux attachent de l'importance à la souveraineté monétaire

En l'absence d'un gouvernement mondial, de nombreux problèmes de management se posent ; notamment ceux relatifs au contrôle des réserves en devises, des taux d'inflation ainsi que la détermination de l'ancrage du système.

Les zones et les unions monétaires traduisent des alliances. En dehors des questions d'hégémonie, elles ne fonctionnent que s'il y a des objectifs communs et qui sont permanents tels les accords sur la stabilité des prix, l'harmonisation des niveaux des taux d'inflation ainsi que sur les mécanismes d'ajustement monétaires.

La reformulation de l'architecture financière mondiale devrait viser un objectif : restituer le régime des taux de change fixes entre les trois principales devises (dollar, euro, yen). (12)

Un tel régime fonctionnerait de manière plus efficace lorsqu'il est ancré sur la devise la plus forte sous réserve de l'existence d'un management international efficace. La stabilité des prix et des taux de change, devra être l'un des objectifs prioritaires auquel doivent veiller les banques centrales des principales zones monétaires.

### Références Bibliographiques

- 1 - Mundell, R, "The Impact of the Euro on the International Monetary System, " The International Spectator XXXIII, No. 2. 1998 (April-June).
- 2 - Mundell, R, « a Theory of Optimum currency areas », American Economic Review, nov. 1961.  
« Plan For European Currency », Communication « Uncommon Arguments for Common Currencies », 1968 in the Economics of Common Currencies (London Allen & Unwin Ltd), 1973.
- 3 - Mundell, R, "The International Implications of the Euro," Revised version of Luncheon Speech presented at the National Bank of Austria Conference on the occasion of Austrian leadership, Vienna, May 8, 1998. Forthcoming in proceedings.

- 4 - Voir l'article de Mundell: Currency Areas, Volatility and Intervention publiée dans le Wall Street Journal en avril 2000. L'article traite de la réforme monétaire internationale.
- 5 - Robert Mundell est professeur d'Economie internationale à l'université Columbia de New York. Il a reçu le prix Nobel d'économie le 10 décembre 1999.
- 6 - Carrou, Laurant, l'Euro Verrou de l'Orthodoxie, le Monde diplomatique, janvier 1999.  
Bernard Cassen, Dans l'Etat de l'Euro, le Monde diplomatique, mai 1997.
- 7- Buerkle, Tom, New Money on the Block, International Herald Tribune, 10-23 December 1998.
- 8- Mundell, R, "EMU, Economic Performance, and the Monetary Future of Europe," Paper presented at the 8th Villa Mondragone Conference, June 24-25, 1997. Forthcoming in Rivista di Politica Economica and St. Martin's/SIPA.
- 9- Mundell, R, "What the Euro Means for the Dollar and the International Monetary System," Atlantic Economic Journal, 26, No. 3. 1998 (September): 227-237.
- 10- Mendel, R, «The International Impact of the Euro and its Implications for the Transition Countries," Paper prepared for the 4th Dubrovnik Conference on the Transition Economies. Forthcoming in Proceedings.
- 11 - Cowell, Alan, Britain outside, again, The New York Times, 21-3 février 1999.
- 12 - Nihon Keizai Shimbun "The Spot Dollar and the Forward Yen," (Japan Economic Journal) January 9, 1988. (In Japanese.)

