

EUROPE

Robert Mundell, Ronald McKinnon et Peter Kenen (1961) :

Trois critères déterminent une zone monétaire optimale : la mobilité du travail - qui permet, comme de rétablir l'équilibre entre régions déficitaires et excédentaires ; l'ouverture aux marchés internationaux - plus elle est élevée, plus on a intérêt à atténuer les chocs extérieurs par un taux de change fixe ; la diversification qui permet également d'atténuer ces chocs.

Selon **Charles Goodhart** (London School of Economics), l'extension géographique d'une monnaie correspond le plus souvent, historiquement, aux limites d'un Etat. Celles-ci ne correspondent que rarement à une zone monétaire optimale telle que définie par la théorie.

Pour **Michel Aglietta**, la monnaie, au-delà de sa fonction économique, est aussi un bien public, générateur de lien social et politique.

Maurice Allais (1999) : « Une libéralisation totale des échanges et des mouvements de capitaux n'est possible, elle n'est souhaitable, que dans le cadre d'ensembles régionaux groupant des pays économiquement et politiquement associés, et de développement économique et social comparable »

Théorie quantitative de la monnaie de Fisher (1911) :

$MV=PT$. Toute hausse de la masse monétaire a pour conséquence une élévation identique du niveau général des prix (donc de l'inflation, et pas une relance de l'activité réelle). Note : précurseur de cette théorie **Jean Bodin** qui en 1568 explique pourquoi l'arrivée massive d'or en provenance des Amériques a généré, plutôt qu'un véritable effet de richesse, de l'inflation en Espagne.

Monétaristes et politique monétaire :

Sur la base de la théorie quantitative, la monnaie est neutre selon les monétaristes (elle n'influence pas l'économie réelle), donc il est inutile, voire dangereux, d'augmenter la masse monétaire en espérant relancer l'économie (cela ne provoque que de l'inflation, et pas de la croissance). Chef de file des monétaristes : **Milton Friedman** qui a formulé la théorie des anticipations adaptatives qui conduit à ces conclusions : si les agents peuvent être induits en erreur à court terme par une politique monétaire (illusion monétaire), ils comprennent rapidement leur erreur donc cette politique est inefficace à terme. L'orthodoxie en matière monétaire consiste donc à ne pas utiliser la monnaie comme instrument de relance de l'économie réelle, à viser la stabilité des prix pour permettre aux agents de former des anticipations, ce qui implique prédictibilité de la politique monétaire et crédibilité des banquiers centraux.

Lutter contre l'inflation, agents économiques et confiance dans la banque centrale :

La crédibilité repose sur la confiance, donc une banque centrale :

- Doit se construire une réputation en se fixant des règles de comportement auxquelles elle s'efforce de se tenir (**Kydland, Prescott, 1977**), définition d'un taux d'inflation maximum, règles d'évolution de l'agrégat M3 ;
- Doit être indépendante des pouvoirs politiques, dont les ambitions restent essentiellement électorales et de court terme : c'est pourquoi les banquiers centraux sont nommés pour des mandats longs sans possibilité de révocation (**Barro, Gordon 1982**)
- Doit être gouvernée par des personnes dont l'aversion pour l'inflation est notoire et plus importante que celle de la société : c'est pour cela que la personne des gouverneurs est si importante.

La BCE a été instituée en droite ligne de ces postulats.

Keynésiens et politique monétaire

Au contraire des monétaristes, les keynésiens pensent que la sphère monétaire et la sphère réelle sont liées, donc que la monnaie peut être un instrument de relance d'une économie (augmentation de la masse monétaire, baisse des taux directeurs, baisse des autres taux dans l'économie, stimulation de l'investissement et de la consommation, retour de la croissance).

Keynes et le concept de « trappe à liquidité » :

Keynes est relativement circonspect sur le lien à terme baisse des taux directeurs/relance de l'économie par stimulation de l'investissement. En effet, dans un contexte de défiance généralisée, les agents économiques peuvent avoir une préférence absolue pour une détention de leur patrimoine sous forme de liquidités : c'est ce qu'on appelle la trappe à liquidité. Cela rend la politique monétaire conventionnelle inopérante donc invite à mobiliser d'autres instruments (comme la politique monétaire non conventionnelle mobilisée par le Japon dans les années 2000 puis la Fed et la BCE suite à la crise des subprimes).

Le triangle de Mundell (1960)

Le triangle d'incompatibilité ou triangle de **Mundell**, est un principe économique développé par Robert Mundell et Marcus Fleming, selon lequel, dans un contexte international, une économie ne peut pas atteindre simultanément les 3 objectifs suivants (pourtant idéal d'autonomie de la politique économique et monétaire) :

- Avoir un régime de change fixe
- Disposer d'une politique monétaire autonome.
- Avoir une parfaite liberté de circulation des capitaux (intégration financière)