

## Robert Mundell, l'excentrique lauréat du prix Nobel qui était en avance sur son époque

Aristomene Varoudakis\*

Robert Mundell est décédé le 4 avril 2021, à l'âge de 88 ans, dans le palais de la Renaissance où il résidait, près de Sienne, en Toscane. L'économiste canadien a été nommé professeur à Columbia en 1974 et a reçu le prix Nobel d'économie en 1999 « pour sa contribution à l'analyse des politiques monétaire et fiscale sous différents régimes de change et l'analyse des zones monétaires optimales ». Lors du dîner du prix Nobel, il a terminé son [discours chantant](#) « à ma façon » de Frank Sinatra, applaudi par le public. Robert Mundell avait également un penchant sérieux pour la peinture, même s'il [considérait](#) que « avec du recul, ses 200 à 300 tableaux pourraient être encore meilleurs ».

Ses études les plus importantes ont été publiées très tôt, de 1957, après avoir terminé son doctorat au MIT, jusqu'à la fin des années 1960. Ses origines semblent avoir influencé l'orientation de sa recherche. Le Canada faisait exception au système de **Bretton Woods**, qui reposait sur des taux de change fixes et des contrôles sur les mouvements de capitaux. La longue frontière avec les États-Unis rendait le contrôle des capitaux pratiquement impossible, à tel point que le Canada avait [adopté](#) un régime de change flottant de 1950 à 1962.

Mundell s'est ainsi concentré sur l'étude de la politique monétaire et fiscale en relation avec le régime de change. Sa principale conclusion, en 1960, était que la politique monétaire ne pouvait avoir d'autonomie que si un pays acceptait les fluctuations de la valeur externe de sa monnaie. De 1961 à 1963, Mundell a poursuivi ses recherches au FMI, où le directeur adjoint de la recherche était le Britannique **Marcus Fleming**, qui étudiait les mêmes sujets dans une perspective parallèle. Leurs recherches sont connues en économie sous le nom de « **modèle Mundell-Fleming** ».

L'impact a été immédiat sur le «policy mix» économique américain de l'époque. La politique monétaire en régime de change fixe étant inefficace pour stimuler l'activité, Mundell a

fait valoir que les États-Unis devraient utiliser des instruments monétaires pour atteindre l'équilibre extérieur, tandis que la politique budgétaire devrait viser le plein emploi. L'administration Kennedy a opéré ce virage en 1962 avec une expansion fiscale, basée sur des allègements fiscaux, tout en resserrant la politique monétaire.

Dans le même temps, les recherches de Mundell se sont concentrées sur le rôle de la mobilité internationale des capitaux, présageant l'environnement futur de libéralisation des mouvements des capitaux. Sa principale conclusion était le « **triangle d'impossibilité** », selon lequel une économie ne peut pas simultanément combiner taux de change fixes, autonomie monétaire et mobilité totale des capitaux. Seules deux de ces trois options sont viables.

Cela est devenu évident en 1992-93, lorsque les capitaux spéculatifs ont provoqué l'effondrement du système monétaire européen (SME), pariant sur la préférence des pays membres pour leur autonomie monétaire. La création de l'euro par le traité de Maastricht (1992) était une conséquence logique du triangle d'impossibilité de Mundell, reconnaissant que le maintien simultané d'une mobilité totale des capitaux en Europe et de la stabilité des taux de change devrait se faire au prix de l'abandon de la souveraineté monétaire des pays.

Robert Mundell avait étudié depuis 1961, quatre ans seulement après la création de la Communauté économique européenne, les conditions qui justifieraient la création d'une monnaie commune, à travers la théorie de la « **zone monétaire optimale** » (*Optimum Currency Area*). Il a identifié comme critère clé la forte mobilité de la main-d'œuvre entre les pays membres. La mobilité atténue le coût des perturbations asymétriques affectant les économies, sans qu'il soit nécessaire de procéder à une dévaluation interne. La mobilité de la main-d'œuvre est élevée aux États-Unis

\* Économiste, Professeur honoraire à l'université de Strasbourg, Strasbourg, France.

---

mais pas dans la zone euro où elle reste limitée. La recherche de Mundell a, cependant, été [complétée](#) plus tard par des critères d'ouverture économique, de diversification et de transferts budgétaires. Son analyse est donc considérée comme un fondement de la création de la zone euro. Mundell était un fervent partisan de la zone euro, peut-être parce qu'[il y voyait](#) un outil puissant de consolidation budgétaire et de réforme économique dans les États membres.

Robert Mundell est également considéré comme un architecte de **l'économie de l'offre**, car il a [proposé](#) une politique d'allègements fiscaux pour stimuler la croissance aux États-Unis au début des années 1970, avec un resserrement monétaire simultané pour lutter contre l'accélération de l'inflation. Son approche était une extension de sa position au début des années 1960, mentionnée auparavant, mais dans

la perspective de taux de change flottants. Dans le même temps, c'était une réponse au phénomène de stagflation qui était un « casse-tête » pour les économistes keynésiens. Ses propositions ont été mises en œuvre dans les années 1980 par le président Reagan aux États-Unis et la première ministre Margaret Thatcher au Royaume Uni.

Cependant, Mundell a soigneusement évité le manteau d'économiste de l'offre. Il se considérait comme un pragmatiste éclectique: « à court terme keynésien; à moyen terme penché vers l'économie de l'offre; à long terme monétariste ». Il ne serait pas exagéré de considérer que Robert Mundell, avec Keynes et Milton Friedman, complète la triade des économistes qui ont influencé le plus la politique économique moderne et les développements économiques internationaux.