

1. [Accueil](#)
2. Entity Print

Document de travail

[Eurosystème](#)

+ 2

[Relations européennes](#) [Relations internationales](#)

# L'économie politique des unions monétaires

6 Décembre 2021

Auteurs : [Kai Arvai](#)

**Document de travail n°850.** Cet article explique comment les politiques budgétaires et monétaires peuvent stabiliser une union monétaire lorsque les pays qui la composent ont une option de sortie. Une banque centrale peut favoriser la cohésion de l'union en fixant un taux d'intérêt favorisant un pays en particulier. Je montre comment la banque centrale y parvient en suivant une règle monétaire avec des pondérations par pays. Les simulations présentées dans cet article montrent que l'implémentation de cette règle permet d'assurer la cohésion de l'union monétaire de manière temporaire et non permanente.

## [The Political Economy of Currency Unions](#)

Les unions monétaires, telles que la zone euro, peuvent souffrir d'instabilité si leur adhésion n'est pas considérée comme irrévocable. Même si la sortie de la zone euro n'est pas prévue par le traité, la crise de la dette souveraine de la zone euro a montré avec force que la possibilité d'une rupture n'était pas totalement exclue, les marchés ayant intégré le risque de dévaluation des devises. Outre la politique budgétaire, le rôle de la Banque centrale européenne dans l'union monétaire a été largement débattu. Cela pose la question de savoir ce que la politique monétaire peut réellement faire si l'union est confrontée à la menace d'un éclatement. Pour répondre à cette question, j'ai mis en place un modèle d'économie ouverte à deux pays qui donne aux gouvernements la possibilité de choisir entre faire partie d'une union monétaire et avoir une monnaie nationale propre. Avec une monnaie propre, la banque centrale, si elle est crédible, peut se concentrer sur la stabilité des prix et laisser le taux de change flotter librement. Dans une union monétaire, il n'y a qu'une seule banque centrale pour les deux pays. L'avantage d'une monnaie commune est qu'elle facilite les flux transfrontaliers, notamment le commerce. Par hypothèse, si les deux pays utilisent la même monnaie, les coûts commerciaux sont réduits et le commerce bilatéral augmente. L'inconvénient de l'union monétaire est que la stabilisation macroéconomique est moins efficace pour certains États du monde, puisqu'une banque centrale commune fixe les taux d'intérêt pour l'ensemble de l'union. Par conséquent, les coûts d'une union monétaire varient dans le temps et, dans certaines situations, ces coûts peuvent l'emporter sur les avantages. J'utilise cette configuration pour mener une expérience dans laquelle je calibre l'économie pour simuler et ensuite examiner les résultats de quatre scénarios. Dans le premier scénario, les deux gouvernements décident librement du moment où ils veulent quitter l'union monétaire. C'est la seule décision. Ils prennent la politique monétaire et l'option extérieure comme données. Lorsqu'un gouvernement quitte l'union monétaire, l'union est détruite à jamais. Dans le second scénario, j'ajoute un planificateur Ramsey à l'échelle de l'union qui fixe les transferts forfaitaires entre les pays. Le planificateur tient compte de l'option de sortie des États membres. L'idée est de fixer les transferts de manière à ce qu'aucun pays ne prenne l'avantage de quitter l'union. En fin de compte, sous le voile de l'ignorance, les deux pays sont mieux lotis avec ce système de transfert, car l'union survit. Comme dans le premier scénario, la politique monétaire est considérée comme donnée par le planificateur de Ramsey. Le troisième scénario envisage une banque centrale à l'échelle de l'union qui fixe les

taux d'intérêt et prend en compte l'option de sortie des deux pays. Aucun transfert n'a lieu dans ce scénario. Comme précédemment, l'idée est de fixer les taux d'intérêt de manière à ce qu'aucun pays ne prenne l'avantage de quitter l'union à tout moment. Dans le quatrième et dernier scénario, je considère une réponse monétaire et fiscale conjointe avec une intervention monétaire unique pendant la période de crise elle-même et des transferts systématiques par la suite. Ces quatre scénarios sont exécutés avec différents montants de gains commerciaux dans une union monétaire qui sont cohérents avec la gamme d'estimations de la littérature. L'examen d'un large éventail de gains commerciaux tient également compte du fait que la sortie de l'union pourrait entraîner d'autres coûts. L'objectif est de vérifier quelle politique fonctionne en fonction du montant des gains provenant de l'union monétaire. L'article présente trois résultats principaux : Premièrement, je montre comment une banque centrale peut empêcher l'effondrement de l'union monétaire en suivant une règle de taux d'intérêt qui accorde plus de poids à la stabilisation des pays en crise qui, sinon, quitteraient l'union. Deuxièmement, je souligne que la politique de taux d'intérêt seule est un mauvais outil pour redistribuer entre les pays, car elle dépend de la synchronisation des cycles économiques. En outre, la compensation par les taux d'intérêt est source de distorsions. Par conséquent - et ceci conduit au troisième résultat - la banque centrale seule ne peut soutenir l'union que pendant un certain temps, mais si une séquence de chocs asymétriques suffisamment importants émerge, l'union finira par s'effondrer. Je démontre comment les transferts fiscaux peuvent soutenir l'union dans l'expérience dans les situations où la fixation des taux d'intérêt seule ne le peut pas.

## **Télécharger l'intégralité de la publication**

[Document de travail n°850. L'économie politique des unions monétaires \(PDF - 946 Ko\)](#)