

L'impact de l'Union Monétaire sur les marchés du travail

Gilles Saint-Paul

GREMAQ-IDEI, Université des Sciences Sociales de Toulouse
et

Département d'Economie, Universitat Pompeu Fabra, Barcelone.

Introduction

Au cours des années 1990, l'Europe s'est consacrée à un projet majeur : l'Union monétaire. Par ailleurs, elle a continué à faire face à un problème grave : le chômage. Un observateur cynique pourrait donc se demander pourquoi tant d'efforts et de capital politique ont été dépensés pour un projet apparemment si éloigné des problèmes économiques concrets des pays membres. Quelle que soit la réponse à cette question, il en existe une autre qui se pose maintenant : comment l'Union Economique et Monétaire va-t-elle affecter le fonctionnement des marchés du travail Européens ainsi que les perspectives de réforme sur ces marchés ?

On pense généralement que l'Union monétaire va modifier l'environnement macroéconomique des pays membres de deux façons. D'une part, on s'attend à un taux moyen d'inflation plus faible, à cause de la plus grande crédibilité que confère à la BCE son caractère indépendant et supranational. D'autre part, les fluctuations macroéconomiques à l'échelle d'un pays membre devraient être plus volatile, puisque ce pays ne peut plus utiliser une politique monétaire autonome pour stabiliser ces fluctuations. Ce problème concerne uniquement les chocs *asymétriques*, c'est à dire les divergences de conjoncture entre pays membres, puisque les fluctuations communes peuvent évidemment être stabilisées par la politique monétaire commune. Ces changements devraient affecter le fonctionnement des marchés du travail nationaux à travers les décisions individuelles des participants sur ces marchés ainsi que par leurs effets sur les incitations collectives à mettre en œuvre des réformes. Nous discutons ces deux aspects successivement. Mais il nous faut avant tout rappeler un résultat classique : la neutralité à long terme de la politique monétaire.

La dichotomie classique

L'état actuel de la recherche sur le chômage et les institutions du marché du travail suggère que l'union monétaire aurait peu d'effets de long terme sur le taux de chômage et le fonctionnement des marchés du travail en Europe. En effet, la théorie macroéconomique orthodoxe prédit que la politique monétaire n'a pas d'effets de long terme sur l'économie réelle. Or les marchés du travail en Europe sont caractérisés par des rigidités réelles. On s'attend donc à

ce qu'à long terme, la politique monétaire ne joue que sur la détermination du niveau général des prix. C'est ce qu'on appelle la *dichotomie classique*, qui implique que la politique monétaire n'a des effets qu'à court terme parce que les prix ne s'ajustent pas immédiatement en réponse à un choc monétaire.

Cette neutralité disparaît dès lors qu'il existe des effets d'*hystérèse*. Par là on entend des mécanismes de persistance des chocs macroéconomiques tels qu'un choc monétaire aurait des effets permanents sur l'activité. On a analysé différents mécanismes d'hystérèse. Ainsi, une récession peut avoir des effets durables si elle est associée à une réduction du nombre d'insiders, c'est-à-dire l'ensemble des employés dont les intérêts sont pris en compte dans les négociations salariales.¹ Un autre mécanisme qui engendre de tels effets de long terme est la perte de qualification des chômeurs de longue durée, qui réduit leur employabilité. Cependant, si ces mécanismes augmentent bien la persistance des fluctuations, il est peu probable qu'ils soient assez forts pour qu'un choc monétaire ait des effets permanents sur le secteur réel.²

Il est important de garder ce résultat à l'esprit, parce qu'il implique qu'en première analyse, le phénomène du chômage est dissocié de la politique monétaire. Cependant, pour les acteurs réels de l'économie, la transition vers l'équilibre de long terme est plus importante que cet équilibre. Ceci est particulièrement vrai si ces acteurs sont des responsables politiques faisant face à une échéance électorale. A un horizon de quelques années, la politique monétaire peut faire la différence entre le succès et l'échec. Par exemple, comme on le verra plus bas, la politique monétaire détermine le sentier de transition vers un nouveau taux de chômage d'équilibre à la suite d'une réforme structurelle, à défaut d'affecter ce nouveau taux. Elle peut rendre cette transition plus acceptable pour les électeurs ; l'appartenance à une union monétaire, en supprimant cet instrument, est donc susceptible de réduire les incitations aux réformes.

Les effets directs

Bien que l'essentiel de notre discussion porte sur les effets indirects de l'UEM, c'est à dire sur ses conséquences sur l'incitation à mettre en œuvre les réformes du marché du travail, la recherche récente a mis en avant un certain nombre d'effets directs.

Ainsi, on peut s'attendre à un changement dans la fréquence à laquelle les accords salariaux ont révisés. A priori, celle-ci devrait s'accroître puisqu'on s'attend à une plus grande volatilité macroéconomique, ce qui augmente le risque de se trouver dans une situation où les accords passés sont inadéquats.³ Si cet effet prévaut, on devrait donc s'attendre à ce que l'Union monétaire se traduise par une inertie plus faible des salaires au niveau agrégé. Cependant, il existe d'autres effets. En particulier, on considère généralement que les salaires nominaux sont rigides à la baisse. Une entreprise qui doit ajuster son salaire réel à la baisse ne peut alors le faire que dans la mesure où le taux d'inflation est positif. Plus le taux d'inflation est faible, plus la proportion d'entreprises contraintes par la rigidité du salaire nominal est importante. Cet effet implique que la baisse du taux d'inflation dans la zone Euro devrait se traduire par une plus grande rigidité des salaires nominaux au niveau agrégé. Il s'agit donc d'une force qui pousse dans la direction inverse de

¹ Voir Blanchard et Summers (1986), ainsi que Gottfries et Horn (1986).

² Voir Layard, Nickell, et Jackman (1990).

³ Voir Calmfors (1998).

l'effet précédent. Seules les données et l'expérience nous apprendront quel effet est le plus fort, mais certains auteurs observent une tendance à la baisse de l'inertie nominale des salaires sur période récente.⁴

Ces effets ne remettent pas en cause la dichotomie classique, puisqu'ils affectent la réponse de l'économie à des chocs et non son équilibre de long terme. Cependant, certains auteurs ont mis en avant des effets directs de l'Union monétaire sur l'activité et le chômage d'équilibre. Ainsi, l'Union monétaire peut accroître la concurrence au sein de l'Union, en réduisant les coûts de transaction et en rendant les comparaisons de prix plus transparentes. On peut penser que l'élasticité de la demande de travail par rapport au salaire serait accrue, ce qui devrait conduire à une plus grande modération des salaires réels et à une baisse du chômage d'équilibre.⁵ Cependant, ces effets sont surtout associés à l'intégration commerciale et à l'intensification des échanges plutôt qu'à l'union monétaire proprement dite. Etant donné l'ampleur du marché unique, les effets supplémentaires de l'Union monétaire sur les échanges sont sans doute faibles. Ils sont essentiellement dus à la réduction de la volatilité des taux de change, dont on sait qu'elle a peu d'effets sur le volume du commerce international.⁶

Il est intéressant de noter que l'effet de l'intégration économique dépend de la centralisation des négociations salariales. Comme l'ont montré Calmfors et Driffill (1988), le chômage d'équilibre dépend du niveau de centralisation des négociations salariales. A un extrême du spectre, des salaires négociés au niveau de l'établissement ou, mieux, de l'individu reflètent la concurrence des autres travailleurs, de sorte que ce niveau de négociation induit une forte modération salariale. A l'autre extrême, des syndicats qui négocient au niveau de l'ensemble de l'économie sont amenés à prendre en compte les effets négatifs d'une hausse de salaire dans un secteur sur le coût de la vie dans d'autres secteurs. La négociation centralisée est donc aussi génératrice de modération salariale. Les niveaux les plus mauvais en terme de chômage sont donc les niveaux intermédiaires de négociation, où le pouvoir de monopole des syndicats est réel mais où ils ne prennent pas en compte les effets négatifs de leurs décisions sur les autres agents. Cela est représenté sur la figure 1, où le taux de chômage est une fonction non monotone, croissante puis décroissante, du degré de centralisation.

⁴ Voir Calmfors (1998) et Burda (1999).

⁵ Voir Vinals et Jimeno (1998), Andersen et Sorensen (1993).

⁶ Voir Commission des Communautés Européennes (1990) et Flam et Jansson (2000).

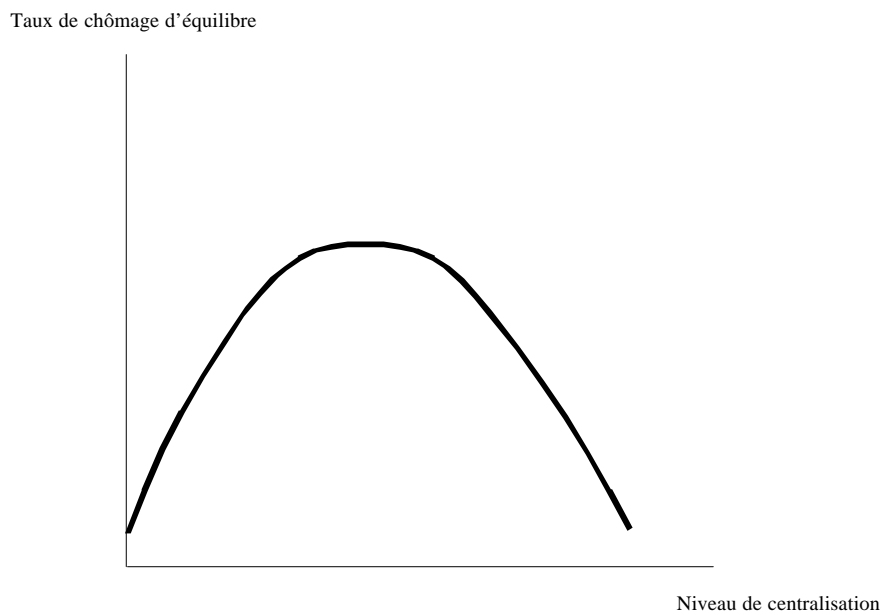


Figure1: La courbe de Calmfors et Driffill

Danthine et Hunt (1994), ont étudié comment cette courbe se déplace sous l'effet de l'intégration économique. Ils ont montré qu'elle se déplace bien vers le bas, comme l'argument du paragraphe précédent le suggère, et que les gains sont les plus forts aux degrés intermédiaires de centralisation. La figure 2 illustre leurs résultats : la courbe se déplace vers le bas, s'aplatit, et son sommet se déplace vers la gauche.

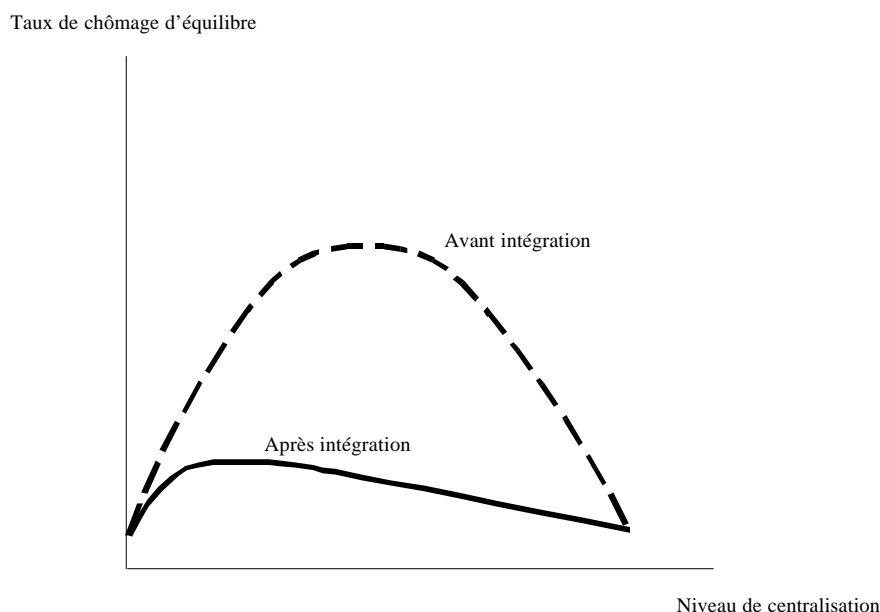


Figure 2: Effet de l'intégration économique sur la courbe de Calmfors et Driffill.

Les effets indirects : le rôle de l'inflation

Nous nous intéressons maintenant aux effets *indirects* de l'union monétaire, c'est à dire à ses effets sur les coûts et les bénéfices des réformes du marché du travail. Un des arguments les plus populaires est que les gouvernements nationaux seront contraints de mettre en œuvre des réformes car ils ne pourront plus se servir des dévaluations pour lutter contre le chômage.⁷ Si cet argument est séduisant, sa validité logique est discutable. En effet, une dévaluation n'a que des effets transitoires sur l'activité, tandis qu'une réforme du marché du travail change le niveau de long terme du chômage. Une analyse précise permet de mettre en lumière plusieurs effets, qui ne cont pas nécessairement dans le même sens que cette intuition simple.

Considérons tout d'abord les conséquences d'un taux d'inflation plus faible à l'intérieur de l'Union. Comme l'ont montré Barro et Gordon (1983), il existe un lien entre les imperfections de marché et la « tentation inflationniste » des autorités. En effet, la plupart des imperfections de marché impliquent un niveau d'activité plus faible que l'optimum. Il en est ainsi de toutes les rigidités qui créent du pouvoir de monopole dans un secteur. Une stimulation de l'activité est alors susceptible d'accroître le bien être social puisqu'elle rapproche le PIB de son niveau optimal. Un gouvernement qui ne peut s'engager à l'avance sur sa politique monétaire sera alors incité à créer des surprises inflationnistes pour stimuler l'activité. Malheureusement, ces incitations seront prises en compte par les agents privés lorsqu'ils forment leurs anticipations d'inflation, et reflétées

⁷ Voir Bean (1998) pour une analyse.

dans les contrats nominaux, de sorte qu'à l'équilibre le niveau d'activité n'est pas affecté et le gouvernement n'est parvenu qu'à augmenter l'inflation. Pour remédier à ce biais inflationniste, il importe de déléguer la politique monétaire à une autorité indépendante ayant pour mandat la stabilité des prix. C'est ce qu'on obtient avec la banque centrale européenne, et c'est pour cela qu'on s'attend à ce que l'union monétaire réduise l'inflation.

En quoi ces considérations affectent-elles les incitations à réformer le marché du travail ? Si l'on pense que les marchés du travail européens sont caractérisés par des rigidités qui accroissent le pouvoir de négociation des employés en place, alors une déréglementation du marché du travail devrait se traduire par une baisse du chômage et une hausse de l'activité. En d'autres termes, on a éliminé certaines des distorsions qui contribuaient à réduire l'activité. Quelles sont les incitations à mettre en œuvre de telles réformes pour un gouvernement qui n'a pas résolu le problème du biais inflationniste ? Pour ce gouvernement, réformer le marché du travail est doublement avantageux. D'une part, l'emploi et le PIB augmentent. D'autre part, on se rapproche du niveau optimal d'activité, ce qui réduit le biais inflationniste. Il y a donc un *double dividende* en terme d'activité et d'inflation. Pour un gouvernement qui a délégué la politique monétaire à une banque centrale crédible, le problème du biais inflationniste est résolu par cette autorité et seul subsiste le gain en terme d'activité. On a là un exemple où l'appartenance à une union monétaire *réduit* l'incitation à mettre en œuvre des réformes structurelles.⁸

Le rôle de la volatilité

Qu'en est-il, maintenant, des conséquences de la plus grande volatilité induite par l'Union monétaire ? Intuitivement, cela accroît la valeur des réformes qui augmentent la capacité d'adaptation de l'économie. Cela étant, le sens précis dans lequel cette phrase s'applique dépend de l'institution que l'on considère aussi bien que des préférences sociales. Plus précisément, on aura tendance à mettre en œuvre des réformes qui dans une certaine mesure sont des *substituts* à la politique de stabilisation que l'on aurait suivie si l'autonomie monétaire avait été conservée.⁹

Pour illustrer ce point, considérons l'exemple de la législation de protection de l'emploi (ou « coûts de licenciement »). La littérature théorique a montré que l'effet de cette législation est ambigu. On sait cependant qu'elle réduit les incitations à embaucher de même que celles à débaucher, de sorte que les fluctuations de l'emploi agrégé sont moins volatiles et plus persistantes. Considérons un gouvernement dont l'objectif est de stabiliser l'emploi. S'il ne fait pas partie d'une union monétaire, il peut, pour atteindre son objectif, baisser les taux d'intérêt en récession et les augmenter en expansion. Une fois qu'il a rejoint l'union monétaire, cette possibilité n'est plus disponible. Il peut alors atteindre son objectif en rendant plus contraignante la législation de protection de l'emploi. Cette législation est en effet un bon substitut à l'autonomie monétaire pour ce gouvernement qui veut stabiliser l'emploi.

Cet exemple illustre plusieurs points.

⁸ Ce point est développé par Sibert et Sutherland (1997) et Calmfors (1998).

⁹ La discussion qui suit s'inspire de Saint-Paul et Bentolila (2000)

D'une part, les réformes favorisées par l'Union monétaire ne vont pas nécessairement dans le sens d'une plus grande flexibilité du marché du travail. On a là un exemple où le gouvernement est tenté de rendre le marché du travail plus rigide.

Ensuite, la substituabilité entre une réforme et la stabilisation monétaire dépend de l'objectif du gouvernement. Supposons maintenant qu'au lieu de stabiliser l'emploi, notre gouvernement veuille stabiliser l'inflation. On peut montrer que si les coûts de licenciement stabilisent l'emploi, ils déstabilisent les prix. En effet, si les coûts de licenciement sont élevés, les entreprises préfèrent augmenter leurs prix pendant les expansions plutôt que d'embaucher, et elles préfèrent réduire leurs prix pendant les récessions pour écouler leur production plutôt que de débaucher. Comme l'inflation est élevée en expansion et faible en récession, ceci amplifie ses variations au cours du cycle. L'inflation est donc d'autant plus stable que les coûts de licenciement sont faibles. Puisqu'il ne peut plus stabiliser l'inflation au moyen d'une politique monétaire indépendante, notre gouvernement sera tenté de réduire le niveau de protection de l'emploi. On voit donc que l'effet de l'union monétaire sur la réforme du marché du travail est radicalement l'inverse par rapport au gouvernement qui veut stabiliser l'emploi.

Enfin, l'union monétaire induit des réformes dans le sens d'une flexibilité plus ou moins grande suivant l'institution dont il s'agit. Considérons par exemple le salaire minimum, ou, plus généralement, toute institution associée à une rigidité des salaires. Cette institution a un effet déstabilisateur sur l'emploi puisqu'elle empêche les salaires de s'ajuster pour résorber les déséquilibres sur le marché du travail. Inversement, en réduisant les variations de coût du travail au cours du cycle, elle tend à stabiliser les prix. Son effet est donc l'inverse de celui de la protection de l'emploi. Ainsi, si le gouvernement veut stabiliser l'emploi, l'union monétaire l'incitera à une plus grande protection de l'emploi, mais aussi à une plus grande flexibilité des salaires.

Les figures 3 et 4 illustrent graphiquement notre raisonnement. La volatilité des prix est représentée sur l'axe horizontal, tandis que l'axe vertical représente celle de l'emploi. La courbe FF est une « frontière de volatilité », c'est à dire le lieu des points où l'on ne peut pas réduire la volatilité des prix sans accroître celle de l'emploi. Si une politique monétaire optimale est suivie, l'économie se trouvera nécessairement sur cette frontière. La courbe OO représente la relation qui doit exister entre la volatilité des prix et celle de l'emploi à travers les comportements d'offre des agents. L'économie se déplace le long de cette courbe quand la distribution des chocs de demande agrégée change. Par exemple, si la variance de ces chocs augmentent, l'emploi et les prix seront plus volatiles et l'économie se déplacera vers la droite sur cette courbe. En d'autres termes, la courbe FF nous dit quels sont les chocs auxquels est soumise l'économie, tandis que OO nous indique comment la réponse à ces chocs se répartit entre prix et quantités. La volatilité des prix et celle de l'emploi sont déterminés par l'intersection entre ces deux courbes. Enfin, la courbe II est une courbe d'indifférence du gouvernement. Elle nous dit de combien celui-ci est prêt à augmenter la volatilité des prix en échange d'une réduction donnée de celle de l'emploi. Plus la pente de cette courbe est forte, plus cette augmentation est faible, plus le poids de la stabilité des prix est important dans l'objectif du gouvernement. Inversement, un gouvernement dont l'objectif est essentiellement de stabiliser l'emploi aura une courbe d'indifférence pratiquement horizontale. Le

bien-être social augmente lorsque l'économie se déplace vers l'intérieur de cette courbe d'indifférence.

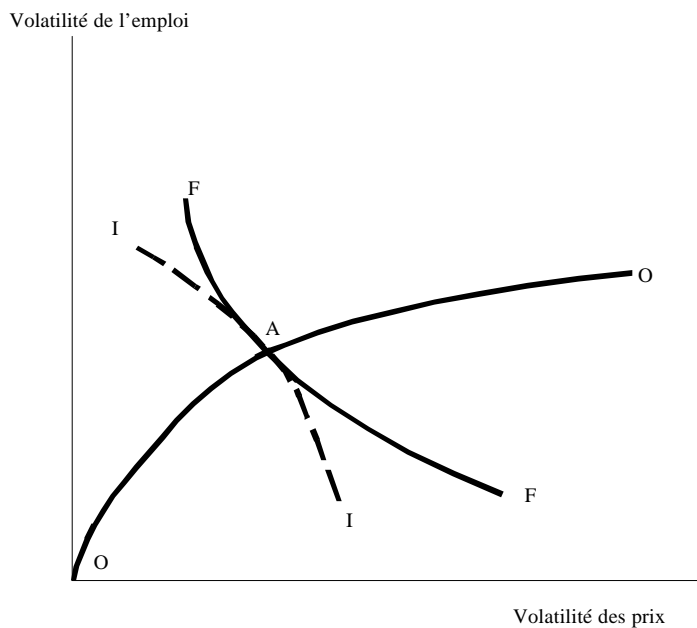


Figure 3: Détermination de la volatilité des prix et de l'emploi

Une réforme structurelle des institutions du marché du travail change les comportements d'offre des agents et déplace donc la courbe OO. Comme on l'a vu plus haut, une hausse des coûts de licenciement stabilise l'emploi mais déstabilise les prix. Cela signifie que la courbe OO se déplace vers le bas, de sorte que son intersection avec FF se déplace vers la droite et vers le bas. Sur la figure 3, on a supposé que les deux courbes se coupaient en un point où la courbe d'indifférence est tangente à la frontière de volatilité. Cela signifie que les institutions du marché du travail sont optimales, au sens où il n'existe aucune réforme permettant d'accroître le bien-être social : en effet, à la suite d'un déplacement de OO, l'intersection entre OO et FF se trouverait nécessairement à l'extérieur de la courbe d'indifférence.

Considérons maintenant une économie qui se trouve initialement au point A, et qui rejoint une union monétaire. Comme on l'a vu plus haut, la perte de l'autonomie monétaire se traduit par une hausse de la volatilité macroéconomique. En d'autres termes, la frontière de volatilité FF se déplace vers le haut vers F'F' (Figure 4). En l'absence de réforme du marché du travail, l'économie se déplace du point A au point B, intersection de OO avec la nouvelle courbe F'F'. Il n'y a a priori aucune raison pour que la courbe d'indifférence passant par B, I'I', soit tangente à F'F'. Sur la

figure 4, on a supposé sa pente plus faible que celle de $F'F'$, ce qui signifie qu'à la marge, le gouvernement veut stabiliser l'emploi. Une hausse des coûts de licenciement peut déplacer la courbe OO vers $O'O'$, de sorte que l'économie se trouve maintenant au point B' où la courbe d'indifférence correspondante, JJ , est tangente à $F'F'$. On notera que B' est bien à l'intérieur de II' , de sorte que le bien être augmente. Si la pente de II' était plus forte que celle de FF' , l'inverse se produirait : le gouvernement voudrait déplacer OO vers le haut, c'est à dire réduire les coûts de licenciement.

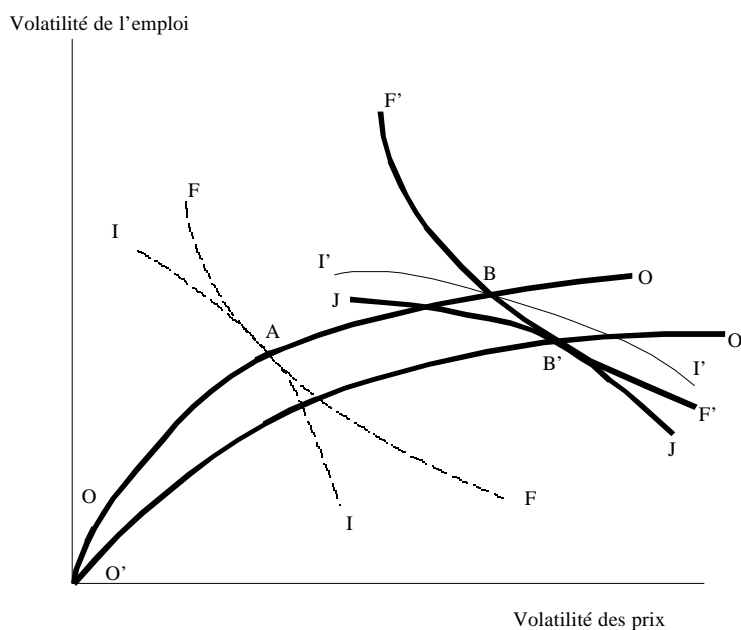


Figure 4: l'appartenance à l'union monétaire change les institutions optimales du marché du travail.

Réforme et transition

Les raisonnements précédents comparent des états stationnaires stochastiques et ignorent la dynamique de transition associée aux réformes. La politique monétaire peut jouer un rôle important d'accompagnement de la transition. En effet, de nombreuses réformes du marché du travail engendrent des coûts immédiats tandis que leurs bénéfices ne sont sentis qu'à plus long

terme.¹⁰ Par exemple, une réduction des coûts de licenciement est susceptible de conduire à des destructions massives d'emploi dans les secteurs non rentables, tandis que les bénéfiques en termes de création d'emplois ne se feront sentir que graduellement. On conçoit qu'une stimulation monétaire de l'activité est une bonne stratégie d'accompagnement de cette réforme, puisqu'elle réduit l'impact négatif des destructions d'emplois. Plus généralement, toute réforme qui réduit le taux naturel de chômage est génératrice de pressions déflationnistes dans la mesure où, immédiatement après la réforme, le taux de chômage effectif est supérieur au taux naturel. Ces pressions peuvent avoir des effets pervers tels qu'une hausse des taux d'intérêts réels à travers l'effet Mundell-Tobin¹¹, ou un excès de dépréciation du taux de change réel.

Pour illustrer ces effets, nous reproduisons la réponse dynamique d'une économie fictive à une réforme du marché du travail, selon qu'elle appartient ou non à l'union monétaire. Nous suivons en cela Saint-Paul et Bentolila (2001), auquel le lecteur peut se référer pour plus de détails. Il importe de garder à l'esprit que les simulations qui suivent se réfèrent à un gouvernement qui prend en compte aussi bien la stabilité des prix que celle de l'emploi dans son objectif, mais il se trouve que la politique monétaire effectivement suivie obéit plus au premier objectif qu'au second.

Les figures 5 et 6 représentent la réponse de l'emploi, des salaires réels, et des prix à une réforme mise en œuvre à la date $t=0$ si l'économie fait partie de l'UEM. Ces chiffres s'interprètent comme des déviations par rapport au sentier que l'économie aurait suivi en l'absence de réforme. On considère une réforme qui réduit les aspirations salariales des syndicats de manière à ce que l'emploi de long terme augmente de 10 %.

¹⁰ Voir Bean (1998)

¹¹ Selon cet effet, une réduction du taux d'inflation se traduit à court terme par une hausse du taux d'intérêt réel parce que le taux d'intérêt nominal, qui réalise l'équilibre sur le marché monétaire, ne peut baisser autant.

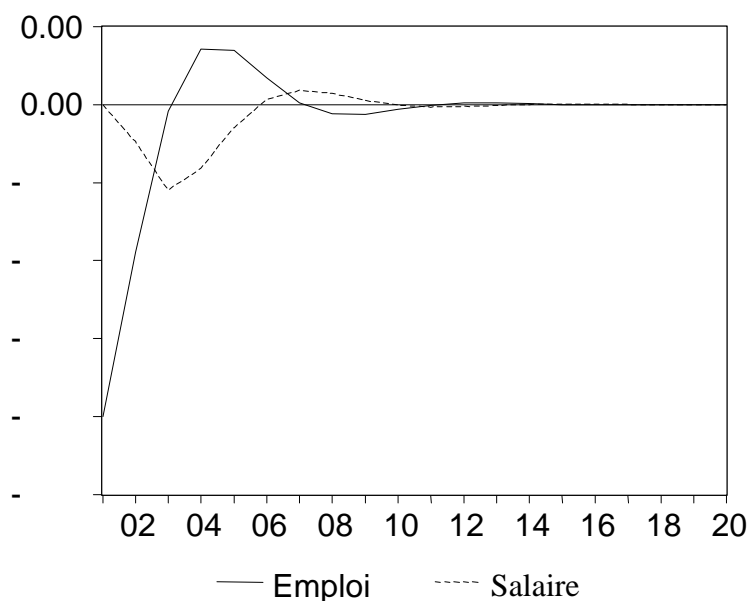


Figure 5: Réponse de l'emploi et du salaire réel à la réforme pour un membre de l'Union monétaire

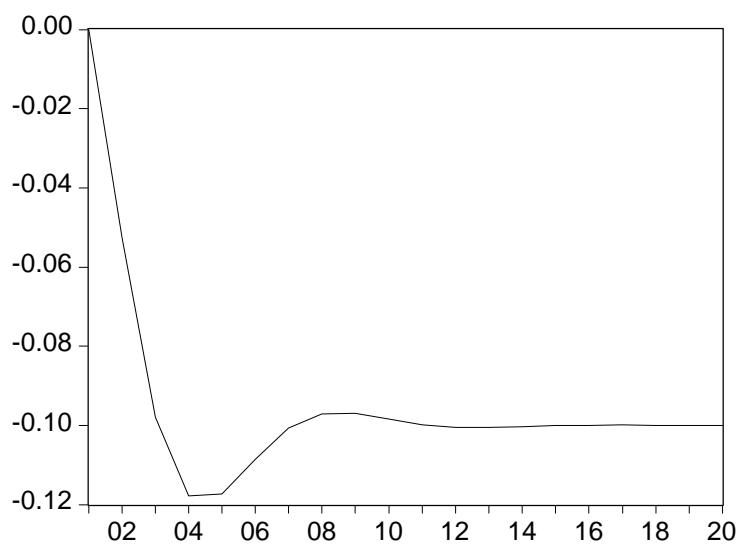


Figure 6: Réponse du niveau général des prix pour un membre de l'Union monétaire

A court terme, l'économie subit les pressions déflationnistes dues à la baisse du taux de chômage naturel relativement au taux initial. Il en résulte une modération des salaires qui contribue à la hausse de l'emploi, tandis que la modération des prix stimule la compétitivité. Cet effet est si fort que l'emploi finit par se trouver au-dessus du taux naturel, ce qui induit des oscillations. On

voit donc que l'effet désinflationniste est excessif, puisqu'il aboutit en fin de compte à une surchauffe de l'économie.

La figure 7 représente le sentier qu'aurait suivi le taux de change et le niveau général des prix si le gouvernement avait pu l'ajuster de manière optimale au cours de la transition vers le nouvel équilibre. On voit que le taux de change nominal se déprécie, ce qui permet d'éviter la baisse des prix. De fait les prix restent très stable le long de la transition. Comme le montre la figure 8, la dynamique cyclique de l'emploi et des salaires réels est évitée.

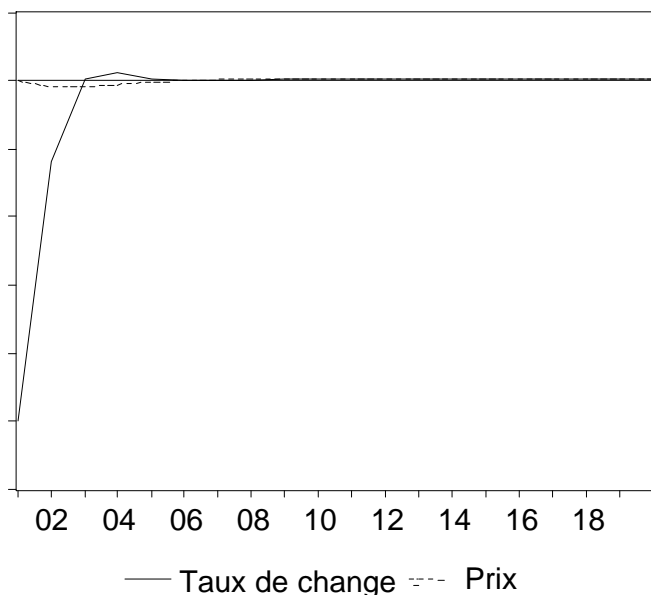


Figure 7: Réponse du taux de change et du niveau général des prix après la réforme, si le pays n'appartient pas à l'Union monétaire.

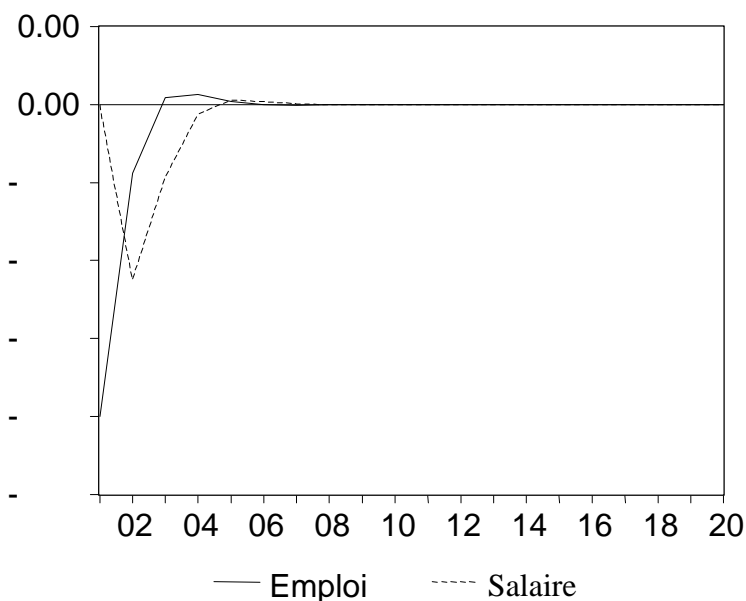


Figure 8: réponse de l'emploi et du salaire réel à la réforme pour un pays qui suit la politique optimale hors de l'Union monétaire

Ces simulations montrent l'utilité d'une politique monétaire active pour accompagner une réforme structurelle. Elles valident ainsi l'approche *two-handed* préconisée par Blanchard et al. (1986) pour combattre le chômage en Europe.

Quelles conclusions peut-on en tirer sur l'impact de l'union monétaire sur la réforme du marché du travail dans les pays membres ? Premièrement, la perte de l'autonomie monétaire est susceptible de réduire l'incitation aux réformes. Deuxièmement, dans la mesure où les pays qui s'engageraient dans de telles réformes doivent avoir un différentiel d'inflation négatif par rapport au reste de l'union, l'objectif de la BCE d'un taux moyen n'excédant pas 2 % risque d'être trop sévère, puisqu'il peut contraindre un pays membre à la *déflation* après une réforme du marché du travail.¹² En d'autres termes, il existe un arbitrage entre niveau d'inflation dans la zone Euro et perspectives nationales de réforme du marché du travail. A tout niveau d'inflation correspond un niveau maximal de réforme non-déflationniste ; ce niveau est d'autant plus fort que l'inflation est élevée.

Coordination et asymétries

Les problèmes que crée l'UEM pour les réformes du marché du travail sont dûs essentiellement au caractère national de ces institutions. Il est donc naturel de penser que ces réformes soient facilitées par une *coordination* entre pays. Cela permettrait à la BCE de mettre en œuvre la politique d'accompagnement optimale décrite dans la section précédente. En d'autres termes, l'UEM est coûteuse pour les politiques de l'emploi parce que ces politiques représentent une source de chocs asymétriques. La coordination des réformes permettrait de mettre fin à cette asymétrie.

Cependant, il importe de garder à l'esprit que ces asymétries résultent de divergences dans les choix politiques nationaux ainsi que dans le jugement porté sur les causes du chômage. Il n'est donc pas évident qu'une telle coordination puisse être mise en place. Ainsi, nous avons considéré des réformes de type « orthodoxe » qui accroissent la flexibilité du marché du travail et réduisent le taux naturel de chômage. Mais la France s'est engagée dans une politique de réduction du temps de travail qui devrait se traduire par une hausse des coûts. Il est peu probable qu'une telle politique soit adoptée par nos voisins. Il s'agit donc là d'un choc asymétrique, et l'appartenance à l'UEM rend cette politique plus coûteuse car il n'est plus possible d'annuler ces hausses de coûts en dévaluant le franc. Par ailleurs, la réduction du temps de travail devrait créer une divergence de conjoncture entre la France et ses partenaires, et donc des tensions à propos de la politique que la BCE devrait mener.¹³

Le manque de coordination des politiques de l'emploi conduit à une situation complexe d'interaction entre les politiques nationales et la politique monétaire de la BCE. En effet, les politiques nationales d'emploi exercent des spillovers entre pays et affectent les indicateurs

¹² Voir Blanchard et Jimeno (1999) et Gros et al. (1999) pour des analyses similaires.

¹³ Voir Saint-Paul (1998)

macroéconomiques au niveau de l'union. En l'absence de coordination, ces interactions conduisent à des situations typiquement inefficaces. Ainsi, par exemple, un gouvernement peut adopter une réforme parce que ses voisins l'ont fait, bien que cela se traduise par une réaction brutale de la banque centrale.¹⁴

Conclusion

Dans cet essai, nous nous sommes efforcés de discuter la littérature récente sur l'impact de l'union monétaire sur le marché du travail. Cette littérature a mis en évidence un certain nombre d'effets qui ne vont pas nécessairement dans le même sens. Seules les données et l'expérience future permettront d'évaluer l'importance quantitative de ces effets.

Références

Andersen, T. and J.-R. Sorensen (1993), "Will Product Market Integration Lower Unemployment?", in Fagerberg and Lundberg, eds., *European Economic Integration: A Nordic Perspective*, Aldershot, Brookfield, Vt., UK.

Barro, R. and D. Gordon (1983), "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model", *Journal of Political Economy*.

Bean, C. (1998), "The Interaction of Aggregate Demand Policies and Labor Market Reform", *Swedish Review of Economic Policy*.

Blanchard, O., R. Dornbusch, J. Drèze, H. Giersch, R. Layard, and M. Monti (1986), "Employment and Growth in Europe: A Two-Handed Approach", in Blanchard et al., eds., *Restoring Europe's Prosperity*, MIT Press, Cambridge, MA.

Blanchard, O. and J. Jimeno (1999), "Reducing Spanish Unemployment under the EMU", FEDEA, Working Paper 1999-02.

Blanchard, O. et L. Summers (1986), "Hysteresis and the European Unemployment Problem", *NBER Macroeconomics Annual*, MIT Press, Cambridge, MA, USA.

Burda, M. (1999), "European Labour Markets and the Euro: How Much Flexibility Do We Really Need?", Centre for Economic Policy Research Discussion Paper 2217.

Calmfors, L. (1998), "Macroeconomic Policy, Wage Setting and Employment - What Difference Does EMU Make?", *Oxford Review of Economic Policy*.

Calmfors, L. and J. Driffill (1988), "Centralisation of Wage Bargaining and Macroeconomic Performance", *Economic Policy*.

¹⁴ Voir Saint-Paul et Wasmer (1999) pour une analyse plus détaillée.

Commission des Communautés Européennes (1990), "One Market, One Money", *European Economy*.

Danthine, J.-P. and J. Hunt (1994), "Wage Bargaining Structure, Employment and Economic Integration", *Economic Journal*.

Flam, H. et. Jansson (2001), « EMU : Effects on International Trade and Investment » in C. Wyplosz, ed., *EMU : Effects on Europe and the World*, WIDER

Gottfries, N. and H. Horn (1986), "Wage Formation and the Persistence of Unemployment", *Economic Journal*.

Gros, D., O. Blanchard, M. Emerson, T. Mayer, G. Saint-Paul, H.-W. Sinn, and G. Tabellini (1998), *Macroeconomic Policy in the First Year of Euroland*, First Annual Report of the CEPS Macroeconomic Policy Group, Centre for Economic Policy Studies, Brussels.

Layard, R., S. Nickell, and R. Jackman (1991), *Unemployment. Macroeconomic Performance and the Labour Market*, Oxford University Press, Oxford.

Saint-Paul, G. (1998), « The 35 hour week and the EMU: How should Euro-Policy makers react to large asymmetric shocks? », présenté à la conférence Tor Vergata, Rome.

Saint-Paul, G. et S. Bentolila (2001), « Will Emu increase Eurosclerosis ? », in C. Wyplosz, ed., *EMU : Effects on Europe and the World*, WIDER

Saint-Paul, G. and E. Wasmer (1999), "Labor Market Policies: Strategic Games between National Governments and the European Central Bank", in P.Magnette and E. Remacle, eds., *The New European Model between Integration and Decentralization*, Institut d'Etudes Européennes, Brussels.

Sibert, A. and A. Sutherland (1998), "Monetary Regimes and Labour Market Reform", CEPR Discussion Paper 1731.

Vinals, J. and J. Jimeno (1998), "The Impact of EMU on European Unemployment", *EIB Papers*, Banque Européenne d'Investissement