

Zones monétaires optimales et mise en œuvre des politiques économiques

Conférence prononcée par Jean-Claude Trichet à l'occasion du 40^e anniversaire de la Société universitaire européenne de recherches financières (SUERF), le 24 octobre 2003, à Paris

C'est avec grand plaisir que je vais prendre la parole dans le cadre de ce colloque-anniversaire, non seulement en raison du thème que vous avez choisi — l'intégration monétaire et financière européenne — mais aussi eu égard à la composition de votre assemblée. Vous contribuez au dynamisme de la SUERF, qui présente réellement un caractère unique : celui d'une association d'universitaires et d'économistes « praticiens » partageant un des sujets d'étude les plus stimulants qui soient, l'économie monétaire et financière en Europe.

Je voudrais saluer la vision des fondateurs de l'Association, et de ses présidents successifs, qui ont permis à la SUERF, durant ces quarante années, de susciter des recherches, des publications, des colloques, sur les questions essentielles déclenchées par les avancées de la construction européenne et les mutations de l'industrie financière.

J'avais eu l'honneur d'intervenir en 1997 lors de la Conférence organisée par la SUERF avec l'université de Copenhague. J'avais envisagé les perspectives que dessinait la marche à l'euro, quelques mois avant son introduction. Vous m'offrez l'occasion de reprendre cette réflexion, alors que l'euro est désormais d'usage quotidien. J'aimerais aujourd'hui formuler quelques remarques sur les interactions entre le degré d'« optimalité » d'une zone monétaire et la mise en œuvre des politiques économiques.

Je développerai trois idées :

1. La corrélation des cycles économiques entre pays de la zone euro reflète à la fois une des conditions et une conséquence de l'« optimalité » de notre zone monétaire à laquelle il faut veiller en permanence.
2. Dans un contexte évolutif, l'outil budgétaire doit donc pouvoir remplir parfaitement sa fonction en cas de chocs asymétriques.
3. Les politiques structurelles doivent favoriser le jeu des forces endogènes de renforcement de la zone euro.

1. La corrélation des cycles est l'un des traits de l'« optimalité » de notre zone monétaire, mais il s'agit d'un acquis qu'il faut entretenir

Trois fondements essentiels se dégagent des travaux engagés à partir du début des années soixante, dans la lignée de Mundell¹ et de MacKinnon², pour caractériser une zone monétaire : l'intégration des marchés des biens et services, des capitaux et du travail.

L'intégration du marché des biens est aujourd'hui le fondement le plus évident de la solidité de notre union monétaire

Une forte interdépendance commerciale relie les pays de la zone euro entre eux. À titre d'exemple, la moitié des échanges extérieurs de la France et de l'Allemagne est composée de flux intra-communautaires³ ; la proportion est de 50 %⁴ en moyenne pondérée pour la zone euro.

S'agissant des pays d'Europe centrale et orientale, environ les deux tiers de leurs importations et exportations se font avec la zone euro ; 40 % provient d'échanges interindustriels (à rapprocher de la proportion de 50 % pour les pays de la zone euro entre eux). Ces données constituent indéniablement le gage d'une dynamique d'intégration forte.

L'interdépendance commerciale dans la zone euro s'est développée entre économies relativement diversifiées et, notamment, sous forme de commerce intra-branche. En conséquence, on a plutôt observé durant les quarante dernières années une tendance à la spécialisation des sites au sein de chaque économie, laissant les économies avec un assez large degré de diversification sectorielle.

Nous ne disposons pas du recul suffisant pour évaluer dans quelle mesure ce modèle d'interdépendance *via* le commerce intra-branche continuera de prévaloir ou si une spécialisation sectorielle accentuée s'imposera. J'ai tendance à penser que c'est cette seconde hypothèse qui a le plus de probabilité de se vérifier. Cette question doit être conservée à l'esprit dans toute réflexion prospective sur les conditions du renforcement de l'« optimalité » de la zone euro, et je reviendrai sur ce point dans ma troisième série de remarques.

Dans les conditions actuelles, les coefficients de corrélation du cycle économique sont élevés pour l'industrie — plus de 0,8 pour la France et l'Allemagne par exemple — et la corrélation est « contemporaine ». Le cycle européen des services est, en revanche, moins net et plus éclaté entre pays. S'agissant des pays d'Europe centrale et orientale, le coefficient est de 0,45 en moyenne pour l'indice de production industrielle, avec une forte dispersion des situations individuelles.

¹ Mundell (R.) (1961) : « *A theory of optimum currency areas* », *American Economic Review*, vol. 51

² MacKinnon (R.) (1963) : « *Optimum currency areas* », *American Economic Review*, vol. 53

³ Chiffres 2002 pour la France : exportations + importations en pourcentage du PIB = 26,3 %, dont flux extra-communautaires 13,2 %. Même année pour l'Allemagne : 34 % et 19,6 % respectivement. Les chiffres des deux années antérieures sont du même ordre de grandeur.

⁴ Moyenne sur la période janvier 2002-août 2003

Cependant, l'interdépendance commerciale ne permet évidemment pas, à elle seule, de prémunir une union monétaire contre les chocs asymétriques affectant les diverses économies qui la composent. La corrélation des cycles est également très dépendante du degré de convergence des structures économiques et des politiques économiques nationales.

Ce degré de convergence peut être évalué, dans une certaine mesure, en considérant les taux d'inflation. S'agissant des écarts d'inflation, je tiens à souligner que la politique monétaire de la zone euro s'assigne un objectif de stabilité des prix au niveau de la zone et n'a pas d'action directe sur la dispersion des inflations nationales. Or, ces différences d'inflation peuvent refléter, d'une part, le degré d'homogénéité des structures économiques, et, d'autre part, la capacité d'absorption des chocs asymétriques au sein de la zone. Elles constituent donc un indicateur intéressant. Aujourd'hui l'écart-type annuel moyen de l'inflation (mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé) entre pays membres de la zone euro est comparable à celui prévalant entre les quatorze grandes régions économiques des États-Unis. Ceci constitue un résultat assez remarquable si l'on considère que l'union monétaire est entrée en vigueur en 1913 aux États-Unis. Les écarts d'inflation entre pays de la zone euro ne sont certes pas négligeables, mais cela ne constitue pas une spécificité de notre zone monétaire.

L'homogénéité de la zone euro repose également sur des structures financières comparables entre pays et sur l'intégration du marché des capitaux

La relative homogénéité des structures financières — dont a fait état en particulier le « Rapport sur les structures financières » publié par la Banque centrale européenne en 2002 — contribue à expliquer que les canaux de transmission de la politique monétaire soient également assez comparables, avec un rôle prééminent, dans tous les pays, du canal du taux d'intérêt et un rôle plus secondaire du canal du crédit bancaire ⁵.

S'agissant des marchés de capitaux, les réformes pour parfaire l'intégration des infrastructures (plates-formes de négociation, de règlement-livraison, centrales dépositaires), aussi bien que des procédures et des normes s'accroissent depuis l'introduction de l'euro. La « méthode Lamfalussy », appliquée à compter de 2001, est maintenant confortée par l'accélération de la mise en œuvre du Plan d'action des services financiers de la Commission européenne.

Au-delà d'un marché monétaire, déjà largement intégré, dont le volume d'activité et l'homogénéité sont comparables à ceux du marché américain — même si les opérations traitées ne sont pas totalement assimilables entre ces deux grands marchés —, il faut attendre du processus d'intégration accéléré des marchés une profondeur et une liquidité accrues qui ne peuvent que renforcer la capacité de la zone euro à absorber les chocs asymétriques : ces chocs peuvent être répartis entre des contreparties plus nombreuses et en exploitant beaucoup mieux des possibilités d'arbitrage, notamment intertemporelles, élargies.

⁵ Ces résultats ont été dégagés dans une série d'études coordonnées par le *Eurosystem Monetary Transmission Network*, publiées dans la série des documents de travail de la BCE, n° 91 et n° 114.

En revanche le marché du travail est faiblement intégré dans la zone euro, tandis que le droit du travail est source de rigidité et d'hétérogénéité

Mesurer l'intégration du marché du travail n'est pas aisé, tant les critères à prendre en compte sont nombreux. J'évoquerai trois dimensions :

- premièrement, la dispersion des taux de chômage. Divers indicateurs synthétiques mettent en évidence une dispersion plus grande en zone euro, sans toutefois que l'écart soit important avec les États-Unis⁶. Il y a aussi aux États-Unis une économie complexe et vivante et il peut arriver que des États soient en situation de *boom* au moment où d'autres sont en reconversion accentuée, ce qui génère à certains moments des écarts substantiels du taux de chômage ;
- deuxièmement, les différences dans la structure des marchés du travail. À titre d'exemple, selon diverses estimations faites par la Commission européenne, le poids relatif des emplois publics varie du simple au double entre les pays : par exemple, 14 % aux Pays-Bas, 17 % en Allemagne, plus de 30 % en France et dans les pays scandinaves. Autre indicateur, le poids relatif du « secteur informel » varierait entre 5 %, dans les pays où le secteur informel est le moins important, et de l'ordre de 20 %, dans ceux où le secteur informel est traditionnellement plus important⁷ ;
- troisièmement, les obstacles institutionnels. La reconnaissance mutuelle très incomplète des diplômes et qualifications, les différences entre régimes d'assurance-chômage, la non-transférabilité des droits acquis dans les régimes nationaux d'assurance maladie et de retraite, en donnent la preuve.

La complexité du droit du travail dans de nombreux pays⁸ suggère, en outre, que seule une volonté politique forte permettra d'enregistrer des progrès rapides en la matière. C'est cette même volonté politique qui a assuré la crédibilité, durant les années quatre-vingt-dix, de l'objectif d'Union monétaire européenne. Le marché du travail est certainement une question sur laquelle l'unification européenne a encore de grands progrès à réaliser, et une association comme la SUERF pourrait substantiellement contribuer à enrichir et diffuser l'argumentaire économique justifiant l'importance de cette question.

⁶ Calculs pour onze pays (hors Luxembourg) en zone euro et cinquante-deux États américains, période janvier 1993-juillet 2003 : moyenne des rapports des écarts-types à la moyenne des taux de chômage : 0,18 aux États-Unis et 0,20 en zone euro. Ratio de l'écart min-max : 0,4 aux États-Unis, 0,6 en zone euro (et 0,52 hors Irlande). En prenant des périodes de référence différentes, la dispersion est parfois plus faible en zone euro qu'aux États-Unis, notamment en fin de période. Entre autres conclusions, on peut déduire de ces résultats que la mobilité géographique n'est pas à ce point développée aux États-Unis qu'elle permette à court terme d'égaliser le taux de chômage entre régions.

⁷ Selon une compilation de diverses estimations faite par la Commission européenne (1997)

⁸ Cf. indicateur OCDE « degré de protection du droit du travail » : en 2002, les cinq principaux pays de la zone euro se classent entre le 13^e rang (Pays-Bas) et le 22^e rang (Espagne), les États-Unis et le Royaume-Uni sont aux premier et second rangs respectivement (aux premiers rangs figurent les pays régis par le droit du travail le moins contraignant selon cet indicateur)

En résumé, la zone euro fonde sa solidité sur :

- une intégration déjà élevée du marché des biens et services ;
- un processus d'intégration des marchés de capitaux ;
- une relative homogénéité structurelle — abstraction faite des marchés du travail ;
- ces trois aspects, combinés, étant reflétés dans une corrélation du cycle d'activité.

La zone euro a cependant une histoire récente et sa capacité à absorber des chocs asymétriques n'a sans doute pas encore été pleinement éprouvée. En outre, la zone euro, comme toute zone monétaire, est une entité en évolution permanente et il convient d'être attentifs à sa position au regard des paramètres de zone monétaire optimale. Ceci me conduit à développer deux autres séries de remarques :

- pour s'affermir face à de tels chocs, la zone euro doit appliquer les règles de bonne gestion budgétaire devant permettre aux budgets nationaux de disposer de marges pour faire face aux chocs asymétriques ;
- pour préserver et renforcer l'« optimalité » de la zone quelles que soient les évolutions (endogènes) à moyen terme, des politiques structurelles appropriées, notamment sur le marché du travail, doivent être engagées.

2. L'outil budgétaire doit pouvoir remplir sa fonction en cas de choc asymétrique

S'agissant de la politique budgétaire, la mise en place de l'union monétaire s'est accompagnée d'un très important renforcement de la gouvernance : le Pacte de stabilité et de croissance et les Grandes orientations de politique économique.

Je pense que le Pacte de stabilité et de croissance est un élément important de la construction de l'Union économique et monétaire.

Il répond aux deux questions qui étaient les plus fréquemment posées au moment du démarrage de l'Union monétaire, et qui demeurent totalement d'actualité.

- Comment, en l'absence de politique budgétaire unique, envisager un *policy mix* équilibré au niveau européen ?
- En cas de choc affectant une économie particulière, quelle serait la contribution du canal budgétaire en l'absence d'un budget fédéral ?

Certes, nous n'avons pas de budget fédéral — le niveau des ressources mises en commun, soit 1 % du montant du PIB, ne correspond évidemment pas à celui d'un budget fédéral — mais le Pacte de stabilité et de croissance permet de cantonner les politiques budgétaires nationales dans une marge autour de l'équilibre jugée acceptable pour éviter un mauvais fonctionnement de notre Union économique et monétaire.

On peut, bien entendu, s'interroger sur le niveau auquel sont fixées les contraintes que nous avons définies en zone euro — telles que ce seuil de 3 % du PIB en termes de déficit budgétaire.

J'ai eu maintes fois l'occasion d'exposer mon point de vue sur cette limite des 3 %, d'autant qu'elle a été introduite dans mon pays au début des années quatre-vingt — bien avant le début des négociations sur le Traité de Maastricht ou sur le Pacte de stabilité et de croissance — sur la base d'une analyse pleine de bon sens, selon laquelle vous ne pouvez pas faire peser sur les générations futures des contraintes financières insoutenables.

Vous avez évoqué en dernière partie de votre séminaire les analyses théoriques qui étayaient solidement le principe d'un pacte budgétaire en union monétaire et il n'est pas utile que je les évoque de nouveau. Permettez-moi simplement de rappeler que, quelle que soit l'économie, en raison des anticipations rationnelles il existe un seuil au-delà duquel les effets keynésiens classiques attendus d'un accroissement de la dépense publique et d'un creusement des déficits sont plus que compensés par ce que je dénommerai des effets ricardiens. Autrement dit, vous perdez davantage, en termes de confiance des ménages et des entrepreneurs, en termes d'épargne additionnelle — et donc en renonciation à des décisions de consommer et d'entreprendre —, que vous ne gagnez en termes de dépenses « keynésiennes ».

Il y a donc des limites à toute action efficace et ces limites doivent faire l'objet d'une appréciation économique et, en dernière analyse, d'un jugement de sagesse. En Europe, c'est le seuil de 3 % qui a été retenu : une marge de 3 % de déficit à partir d'un budget équilibré permet de faire face à la grande majorité des ralentissements cycliques d'activité.

Sur la seconde critique, celle relative aux chocs asymétriques, nous considérons, avec le Pacte de stabilité et de croissance, que les budgets doivent être en équilibre ou en excédent en période normale, afin de disposer des réserves indispensables pour les périodes difficiles. Ces réserves stabilisatrices peuvent, en effet, être employées simultanément en cas de ralentissement affectant globalement l'économie de la zone, ou sur le budget national en cas de choc affectant une économie particulière.

Dès lors que le Pacte de stabilité et de croissance existe, il n'est plus indispensable de disposer d'un budget fédéral pour avoir une « Union économique et monétaire » cohérente.

Il faut d'ailleurs remarquer que la solution préconisée par les Européens inclut un volet — la surveillance mutuelle — qui va plus loin que ce qui est mis en œuvre dans des modèles aboutis d'organisation fédérale, aux États-Unis, en République fédérale d'Allemagne ou en Suisse. Les États américains, les *Länder* allemands ou les cantons suisses effectuent leurs choix budgétaires dans un cadre institutionnel qui sur ce point est davantage décentralisé⁹.

⁹ En Allemagne, un Pacte de stabilité interne a été adopté en mars 2002 entre le gouvernement fédéral et les *Länder*, comprenant des mesures pour éviter tout dérapage des finances publiques de ces derniers, sans toutefois formaliser un volet « sanctions ».

En outre, l'application du principe de subsidiarité en matière budgétaire peut favoriser l'expérimentation et l'émergence, puis la généralisation, des « bonnes pratiques », processus indispensable qui permet à chaque État de renforcer les avantages de son adhésion à l'Union.

En conclusion, nous avons économiquement besoin d'un arrangement tel que le Pacte de stabilité et de croissance, car sinon nous serions dans une situation foncièrement instable et les critiques formulées par les eurosceptiques durant les années quatre-vingt-dix, relatives à la viabilité incertaine de la zone euro, seraient justifiées.

J'en viens maintenant à ma dernière série de remarques, partant du constat que toute union monétaire est une organisation évolutive, dans laquelle une dynamique interne est à l'œuvre. Je les formulerai à la lumière des travaux de Frankel et Rose¹⁰ sur les propriétés endogènes des unions monétaires, ainsi qu'en me référant aux travaux de la *Nouvelle géographie économique*, dans le prolongement des réflexions de Paul Krugman¹¹.

3. Les politiques structurelles doivent favoriser les « forces endogènes » de renforcement de la zone euro

Une union monétaire est une organisation évolutive dans laquelle une dynamique interne (endogénéité) est à l'œuvre

Frankel et Rose montrent que les propriétés d'une zone monétaire évoluent avec le temps. Le commerce intrazone et le degré d'ouverture de chaque pays — y compris vis-à-vis du reste de la zone — s'accroissent, une fois la zone monétaire en place, en raison de la disparition du risque de change et de la baisse des coûts de transaction et des coûts d'information. On peut donc en attendre le renforcement des incitations à une spécialisation accrue. La synchronisation des cycles économiques entre pays — facilitée par le degré raisonnable de diversification des économies de la zone euro — pourrait alors laisser place à des cycles davantage dissociés. Cela pourrait conduire à un moindre degré d'« optimalité », sur ce critère particulier.

Il convient de s'interroger sur les modalités de cette spécialisation pour l'avenir. La seconde moitié du XX^e siècle a été surtout caractérisée par le développement du commerce intra-branche, reflétant dans une large mesure le mode d'expansion internationale des entreprises. En effet, les entreprises multinationales ont cherché à accroître leur efficacité industrielle par une spécialisation de leurs sites de production, génératrice d'économies d'échelle. Dans le même temps, leurs choix de localisation ont été guidés en priorité par la nécessité d'être proches des marchés à desservir. Les économies nationales ont généralement conservé une assez grande diversité sectorielle, tout en bénéficiant de gains de productivité.

¹⁰ Frankel (J.A.) et Rose (A.) (2000) : « *The endogeneity of the optimum currency area criteria* », CEPR, Discussion paper series, 1473

¹¹ Krugman (P.) (1991) : « *Increasing returns and economic geography* », *Journal of Political Economy*, vol. 99, n° 3

De nombreuses raisons conduisent à penser que ce processus peut changer de nature.

- L'abaissement des coûts de transaction, résultant de l'Union monétaire — et également de l'Union économique — relâche la « contrainte de proximité » qui guidait les choix de localisation. Dans le même temps, la concurrence accrue liée aux progrès du marché unique et à la meilleure comparabilité des prix renforce la « contrainte d'efficacité » et l'incitation à dégager des économies d'échelle.
- Dans une économie à contenu élevé en technologies, le montant unitaire des projets d'investissement a tendance à s'accroître. Ceci rend plus pressant l'impératif de tirer parti d'un environnement générateur d'économies externes : réseau dense de sous-traitance, proximité d'instituts de recherche et, plus généralement, proximité de l'ensemble des services associés à une économie complexe.

Ces enchaînements suggèrent une logique nouvelle des choix de localisation, et le foisonnement des travaux relatifs aux « effets d'agglomération » témoigne d'un phénomène qui frappe les observateurs et mérite d'être regardé de très près. Dans la théorie classique de l'échange international, la spécialisation s'effectue dans la limite qui égalise les dotations relatives en facteurs de production. Les effets d'agglomération, eux, sont susceptibles d'amplifier et d'accélérer les phénomènes de concentration ¹², aspect qui doit être pris en compte dans notre réflexion sur l'évolution future de notre zone économique et monétaire.

L'accentuation des dynamiques de spécialisation et d'agglomération représente davantage une opportunité qu'un risque pour la zone euro

Si ces perspectives se concrétisent progressivement, le modèle d'une Europe formée d'une association d'économies plutôt diversifiées pourrait laisser place à une Europe qui apparaîtrait plus comme une association de spécialisations régionales. Aux plans macroéconomique et monétaire, les différences de cycle entre régions économiques pourraient s'accroître ; les régions ne bénéficiant pas des choix de localisation de certaines activités au moment où celles-ci sont à la pointe de leur cycle pourraient subir une érosion de leur base fiscale au profit d'autres ; un dualisme accru pourrait se dessiner entre secteurs avancés (qui bénéficient de la convergence et de la diffusion du savoir) et traditionnels.

Le concept de « région » employé ici n'implique pas que le concept d'État perde de sa pertinence à l'avenir, notamment compte tenu du rôle des États souverains, qui constituent toujours le fondement de la construction européenne et conçoivent les politiques économiques. Il semble plus exact d'envisager la superposition de cartes, la première, d'une géographie économique régionale de l'Europe, et la seconde, d'une géographie politique des États, dont l'interaction influencerait les profils de spécialisation.

¹² Selon le modèle centre-périphérie dessiné par Krugman

Toutefois, en termes d'opportunités, la spécialisation accrue s'accompagnerait de gains de productivité et, par conséquent, d'une élévation du potentiel de croissance. En outre, les phénomènes plus globaux d'agglomération se traduiraient par le regroupement de compétences diversifiées. Il peut sembler anachronique d'avancer l'idée, à l'heure de l'internet, que la proximité géographique apporte un avantage décisif en termes de diffusion du savoir. Ceci semble pourtant bien être le cas : en particulier, la probabilité de voir surgir des « innovations accidentelles » — ces innovations qui résultent de la confrontation, par hasard, d'idées issues de disciplines très différentes — augmente. Voir émerger une « économie fondée sur la connaissance », objectif de la Stratégie de Lisbonne, semble, à cet égard, indissociable du renforcement de ces dynamiques d'agglomération.

Au-delà de « régulations spontanées », les politiques structurelles ont un rôle important à jouer et doivent, pour cela, s'inscrire dans une perspective européenne

Il existe bien entendu des « régulations spontanées » qui fonctionnent et continueront de fonctionner face à ces effets d'agglomération. En effet, les régions qui bénéficient de telles dynamiques subissent une hausse de leurs coûts (en raison de facteurs réels tels que la pression foncière, la saturation des infrastructures de transport...), ce qui renforce l'attractivité relative des autres régions. Cependant si ces autres régions ne peuvent développer rapidement leur offre, leur fenêtre d'opportunité peut se refermer. Un cercle vicieux de dévitalisation peut alors s'engager.

Les politiques structurelles peuvent faciliter cette « régulation spontanée ». Ceci me conduit naturellement à penser que nous avons encore des efforts à fournir pour améliorer la coordination des politiques économiques des différents pays. En effet, si la spécialisation intra-américaine est parfaitement acceptée, j'ai tendance à penser que c'est aussi en raison d'une unité de la politique économique américaine. Peut-être ne sommes-nous pas encore à l'*optimum* pour la coordination des politiques budgétaires et pour celle des politiques structurelles. Il y a là un grand chantier pour le renforcement de la zone euro. Même si le Traité lui-même n'a pas été aussi explicite et exigeant sur le plan des politiques structurelles qu'il l'est sur les plans monétaire, budgétaire, de la politique de concurrence, de la politique commerciale externe de l'Europe — éléments qui peuvent d'ores et déjà être qualifiés de « fédéraux » —, nous avons besoin de renforcer cette partie du pôle économique qui couvre l'ensemble des aspects structurels. Je pense notamment aux marchés du travail, que j'identifie comme un point insuffisant dans le niveau d'« optimalité » de la zone euro aujourd'hui, et qui joueront un rôle sans doute plus critique comme paramètre de son « optimalité » de demain.

De ces considérations, je souhaite dégager, avec beaucoup de prudence, trois conclusions.

- D’abord, les mutations structurelles qu’on peut envisager à moyen terme vont susciter des stratégies nouvelles — de la part des entreprises, des banques, des collectivités régionales, des États — afin de tirer le meilleur parti des opportunités offertes par l’accentuation des spécialisations et les effets d’agglomération. Ces orientations stratégiques façonneront, en retour, la forme de ces mutations, que je crois très profondes.
- Ensuite, en offrant un ancrage à moyen et long termes aux anticipations de prix, la politique monétaire poursuivie par le Conseil des gouverneurs de la BCE crée les conditions appropriées pour faire des choix économiques rationnels, sans lesquels la formulation de stratégies n’a pas de substance. Les politiques économiques, notamment, peuvent s’inscrire dans un environnement stable à moyen-long terme, propice à la prise de risque des entrepreneurs, à la bonne utilisation des capitaux privés et des fonds publics dans un très large espace continental. De ce point de vue, je rappelle que la clarification récente de notre politique monétaire a permis de mieux comprendre que nous avions un concept de politique monétaire qui permet de traiter aussi bien les problèmes posés à horizon de dix-huit mois à deux ans que ceux qui se posent dans une perspective de moyen-long terme.
- Enfin, et cette dernière remarque est au cœur de notre réflexion aujourd’hui, l’Union économique et monétaire est un concept dynamique — dynamique entendu au sens des transformations structurelles endogènes qui sont à l’œuvre constamment — et non statique. Elle porte en elle des transformations structurelles très profondes dans une perspective de long terme : renforcement de la division du travail dans une économie de grande dimension, effets d’agglomération et effets de spécialisation. L’évolution progressive de chacune des économies composantes dans la direction probable d’une moindre diversification est un élément qui doit être progressivement accompagné par un renforcement de la gouvernance économique européenne et, tout particulièrement, par une coordination de plus en plus étroite des politiques de réforme structurelle, qui sont déjà nécessaires dans chaque pays mais encore plus nécessaires, pour des raisons économiques profondes, au niveau de la zone euro et de l’Europe dans son ensemble, à quinze aujourd’hui et à vingt-cinq demain.