

banque centrale tout à fait indépendante, comme c'est nécessaire pour l'UEM, et il reste à l'extérieur de l'ERM².

Les dirigeants politiques de l'UE doivent faire certains choix difficiles :

- Plus les critères de convergence sont appliqués de manière stricte, plus l'Union monétaire sera crédible et durable, mais moins il est probable qu'un nombre critique de participants seront admissibles dès le début.
- L'assouplissement des critères de convergence permettrait l'adhésion d'un plus grand nombre d'États à l'UEM, mais risquerait d'amoindrir la crédibilité stratégique après l'entrée en vigueur de l'UEM.
- Le report de la date d'entrée en vigueur de l'Union monétaire accroîtra les chances d'obtenir un plus grand nombre de participants, mais il risquerait de créer une grande incertitude quant à la volonté politique de réaliser l'UEM et nécessiterait la modification du Traité de Maastricht.

Parmi les nombreux commentateurs qui s'expriment sur l'UEM, George Soros (gestionnaire bien connu de fonds de couverture) et Rudiger Dornbusch (spécialiste de l'économie monétaire internationale) ont rédigé tous deux récemment des articles où ils critiquaient l'approche adoptée par le Traité de Maastricht en ce qui a trait à la convergence économique. Soros estime en effet que l'Allemagne et la France devraient faire fi de Maastricht et procéder de concert à la reflation de leurs économies. Dornbusch estime qu'un pays ne devrait pas adhérer à l'UEM à moins d'avoir prouvé que son économie peut afficher un taux de chômage structurel de 6 % ou moins, par exemple, ce qui nécessiterait la déréglementation massive des marchés de la main-d'oeuvre en Europe³.

2.2 L'UEM en tant que zone monétaire optimale

Une zone monétaire optimale est une unité géographique et économique dans laquelle une seule monnaie et une seule politique monétaire fonctionnent efficacement. D'après les ouvrages classiques, il existe quatre critères pour déterminer si un ensemble de régions devrait

²Comme il reste un peu moins de deux ans avant l'entrée en vigueur de l'UEM, le Royaume-Uni et la Suède n'ont désormais aucune chance de respecter une interprétation stricte du critère relatif au taux de change (c.-à-d. adhésion pendant deux ans à l'ERM avant l'UEM). Cependant, cette situation ne se révélera peut-être pas problématique, car il est possible que le Traité de Maastricht soit interprété de manière souple.

³Les deux articles ont paru dans *Foreign Affairs* en septembre 1996.