

constituer une zone monétaire : la mobilité des facteurs de production; la flexibilité des prix et des salaires; l'ouverture au commerce extérieur et la diversité de la production. Les régions qui sont dotées d'économies relativement fermées et de gammes de produits étroites, dont les prix et les salaires sont très rigides et où la main-d'oeuvre de même que les capitaux possèdent une mobilité externe faible ne devraient pas se joindre à une union monétaire, mais devraient plutôt demeurer dans une zone monétaire distincte, dotée de taux de change flexibles⁴.

Un examen rapide de l'Europe permet de faire les observations suivantes :

- sur le plan des facteurs de production, on peut dire que les capitaux sont mobiles, ce qui est moins le cas de la main-d'oeuvre;
- les prix des produits sont flexibles, mais les marchés des salaires et de la main-d'oeuvre ne le sont pas;
- le commerce est ouvert, sauf pour certains produits (agriculture);
- la production est généralement diversifiée, sauf dans quelques petits pays à la périphérie du continent.

Une étude effectuée par la Banque du Canada (Chamie et coll., 1994) s'est penchée sur l'Europe en tant que zone monétaire optimale pour conclure qu'il y avait trois groupes de pays : l'Allemagne et la Suisse, qui forment le noyau auquel s'ajoutent le Benelux, la France, l'Espagne et le Royaume-Uni en tant que groupe secondaire jusqu'à la périphérie, où se trouvent la Grèce, l'Italie, la Norvège et la Suède. Ces pays, plus particulièrement, subiraient une hausse des coûts à cause de la variabilité de la production et de l'emploi sous le régime de l'UEM. Par ailleurs, toutefois, l'étude concluait que certains pays des régions périphériques possédaient une meilleure capacité d'adaptation aux contrecoups que les pays du noyau et du groupe secondaire parce qu'ils font preuve d'une plus grande flexibilité au chapitre des prix et des salaires que les marchés plus rigides du noyau. Les optimistes faces à l'Union monétaire feraient valoir que les nouvelles tendances qui se dégagent de l'intégration européenne rendent les études comme celle-ci, fondées sur des données historiques, moins pertinentes pour l'avenir. Lorsque l'UEM sera mise en place, l'Europe deviendra probablement plus intégrée qu'elle ne l'est actuellement. Bien que l'Union européenne ne soit pas une zone monétaire optimale, elle peut le devenir du fait que l'UEM est réalisable.

L'UE constituerait la seule zone monétaire dénuée d'une autorité budgétaire centrale : la plupart des observateurs semblent accepter la nécessité de prévoir une forme quelconque de coordination budgétaire entre les États membres après l'UEM; le Pacte de stabilité mentionné plus tôt se veut un pas dans cette direction. Les banques d'investissement de Londres ont

⁴Taylor, C. *EMU 2000: Prospects for Monetary Union*, à la p. 22.