

ETUDES
ET
RECHERCHES

**DÉFICIT DE CROISSANCE ET CHÔMAGE :
LE COÛT DE LA NON-COOPÉRATION**

Pierre-Alain MUET

Etudes et recherches N°1, Avril 1997

Association loi du 1er juillet 1901

Association présidée par Jacques Delors

44, rue Notre-Dame des Victoires - 75002 Paris - FRANCE

Tél. : (33) 01 53 00 94 40/41 - Fax : (33) 01 53 00 94 44



GROUPEMENT D'ÉTUDES ET DE RECHERCHE
NOTRE EUROPE

Avant-propos

En poursuivant son objectif de participer aux débats sur l'avenir de l'Europe, notre Association publie, sous sa responsabilité, des synthèses sous la rubrique « Problématiques européennes ».

Mais elle entend surtout coopérer avec les milieux académiques et intellectuels, soit dans le cadre de séminaires¹, soit à propos d'études confiées à des personnalités et publiées sous leur propre responsabilité.

La première d'entre elles a été confiée à Pierre-Alain MUET, Professeur à l'Ecole Polytechnique et Directeur du Département d'Econométrie de l'OFCE. Elle concerne l'une de nos interrogations essentielles : comment retrouver en Europe les voies d'un développement durable et fortement créateur d'emplois ?

A cet égard, une analyse du passé récent constitue un préalable, car, comme le montre l'auteur, il aurait été possible, grâce à une réelle coopération entre les politiques économiques nationales, d'obtenir, depuis 1992, de meilleurs résultats en matière de croissance économique et de créations d'emplois.

Cette étude constitue la meilleure des introductions à la réflexion et à l'action que mène « Notre Europe », en faveur d'une conception équilibrée de l'Union Economique et Monétaire, ce qui, après tout, correspond à l'esprit et à la lettre du Traité de Maastricht.

Jacques Delors
Avril 1997

¹ Deux séminaires seront organisés cette année :

- l'un à Bruxelles, le 29 mai 1997, en collaboration avec les quotidiens "Libre Belgique" et "De Morgen", sur la convergence économique et l'emploi dans le cadre de l'Union Economique et Monétaire.
- l'autre à Luxembourg, le 11 septembre 1997, en collaboration avec l'Institut des Etudes Internationales de Luxembourg, sur le modèle social et les relations industrielles en Europe.

**Déficit de croissance et chômage :
le coût de la non-coopération**

Pierre-Alain MUET
*Professeur à l'École Polytechnique, Paris
Directeur du Département d'Économétrie de l'OFCE*

*Etude réalisée pour le
Groupement d'Etudes et de Recherches
NOTRE EUROPE*

Janvier 1997

Résumé de l'étude

Vingt ans après le premier choc pétrolier, alors que les États-Unis et le Japon ne se sont jamais durablement éloignés du plein emploi, l'Union européenne est devenue une zone de chômage de masse. Pourquoi ? La réponse apportée par la théorie économique traditionnelle met en cause les rigidités des marchés du travail et n'évoque que de façon secondaire le déficit de croissance résultant de la non coordination des politiques économiques. L'objet de cette étude est de montrer que ce déficit de croissance est au contraire la cause majeure du chômage européen et qu'il a son origine dans l'écart qui s'est creusé entre le développement de notre intégration économique et le relatif échec de notre intégration politique.

Rigidités du marché du travail et facteurs structurels ?

Le chômage européen présente toutes les caractéristiques d'un chômage dit structurel : il touche principalement les jeunes, les femmes et les travailleurs non qualifiés, et plus de la moitié des chômeurs ont une durée de chômage supérieure à un an. Pourtant, aucun des facteurs structurels si souvent évoqués pour expliquer le chômage européen ne paraît être en mesure de rendre compte de l'ampleur du phénomène.

La concurrence des pays à bas salaires n'a joué qu'un rôle mineur dans la montée du chômage : entre 1/2 point et 1 point de chômage peuvent lui être attribués. En outre, si le commerce intra-européen s'est fortement développé au cours des trente dernières années, le degré d'ouverture de l'Union européenne vis à vis du reste du monde n'a pratiquement pas augmenté et il est plus faible aujourd'hui que celui des États-Unis. Ce qui caractérise l'Europe n'est pas la mondialisation de ses économies nationales, mais leur « européanisation ». C'est dire que les causes du chômage doivent être recherchées au sein de l'Europe et non dans ses relations avec le reste du monde.

Il n'y a guère d'évidence à un effet du taux ou de la structure des prélèvements obligatoires sur le chômage d'équilibre à long terme. Le chômage a été aussi élevé et aussi persistant au Danemark où les cotisations sociales ont été entièrement fiscalisées depuis dix ans, qu'en France où la part des cotisations à

la charge des employeurs est prépondérante, et il a longtemps été très faible en Suède (jusqu'à la récession de ces trois dernières années) en dépit d'un taux record de prélèvements obligatoires. Il n'y a pas non plus de corrélation évidente entre l'ampleur du chômage des travailleurs non qualifiés et l'existence d'un salaire minimum : le chômage des travailleurs non qualifiés a été par exemple aussi élevé au Royaume-Uni où il n'existe pas de législation relative au salaire minimum, qu'en France où le salaire minimum est relativement élevé.

Le chômage structurel : un chômage conjoncturel trop prolongé

L'analyse traditionnelle distingue le chômage conjoncturel du chômage structurel ou chômage d'équilibre. Selon cette analyse, les politiques macroéconomiques seraient efficaces sur la composante conjoncturelle du chômage, mais la diminution du chômage structurel résulterait essentiellement d'un accroissement de la flexibilité du marché du travail. On peut avoir en revanche une vision radicalement différente du rôle des politiques économiques si la lenteur des mécanismes d'ajustement est telle qu'une période de faible croissance laisse des traces durables. L'économie s'adapte alors progressivement à une situation de chômage élevé et les mécanismes concurrentiels ne sont plus à même de ramener l'économie au chômage antérieur. En d'autres termes, la hausse de la composante structurelle du chômage n'est que la conséquence d'un chômage conjoncturel trop prolongé (effet d'hystérèse).

L'estimation du chômage d'équilibre pour l'Europe des quinze présentée dans cette étude montre que cet effet d'hystérèse a fortement contribué à la persistance du chômage au cours des dix dernières années, alors même que les facteurs structurels qui avaient conduit à la hausse du chômage d'équilibre se sont progressivement inversés. On peut en tirer une double conclusion. Tout d'abord la persistance du chômage résulte en grande partie de l'abandon par les pays européens des politiques expansionnistes. Ensuite, une politique expansionniste durable réduisant de façon graduelle le chômage pourrait résorber à la fois le chômage conjoncturel et une part importante du chômage structurel. Elle permettrait de revenir à des taux de chômage de l'ordre de 5 à 7 % sans accélération de l'inflation.

Déficit de croissance et déficit politique

La faiblesse de l'Europe est moins dans la rigidité des marchés du travail ou dans sa capacité à affronter la concurrence internationale, que dans son incapacité à stimuler la croissance d'un espace économique qui s'est largement affranchi des frontières nationales. Si, contrairement à l'Europe, les États Unis sont revenus au plein emploi après les deux dernières récessions, c'est qu'ils ont pu maintenir une croissance très supérieure à leur croissance potentielle au cours des périodes de reprise. Or cette croissance fut le résultat d'une relance budgétaire massive dans les années quatre-vingt et d'une relance monétaire tout aussi massive en 1992-1993. Les pays européens ont au contraire pratiquement abandonné la mise en oeuvre de politiques expansionnistes depuis le début des années quatre-vingt.

L'incapacité des nations européennes à mettre en oeuvre des politiques de relance pour sortir rapidement des récessions est inhérente à un ensemble de nations indépendantes, mais fortement interdépendantes. L'intégration des marchés de biens et de capitaux, ne rend pas impuissante les politiques économiques, mais elle crée une profonde asymétrie entre les différentes politiques. En l'absence de coordination, les politiques de flexibilité et de compétitivité par les coûts, qui sont d'autant plus efficaces qu'elles sont menées à l'échelle nationale, sont toujours développées de façon excessive. Au contraire, les politiques de relance de la demande, ou les politiques d'offre favorisant le développement de technologies nouvelles, qui bénéficient à tous alors que leur coût en est supporté par les seuls pays qui les conduisent, sont systématiquement sous-utilisées. Ce biais restrictif des politiques européennes est en partie le coût de la non-Europe politique. Les économies européennes sont presque aussi interdépendantes que le sont les États américains, mais il nous manque les institutions fédérales et démocratiques qui nous permettraient de gérer l'espace économique que nous avons créé.

Pour avoir, au début des années quatre-vingt-dix, voulu maintenir des parités fixes sans disposer de la solidarité d'une union monétaire, les nations d'Europe continentale ont transformé un choc potentiellement expansionniste (la réunification allemande) en récession. C'est aussi parce que nous ne disposions pas des institutions politiques adaptées à une économie « européenne » que nous avons été incapables de retrouver la croissance après la récession de 1993. Tous les pays d'Europe continentale étaient confrontés, comme les États-Unis deux ans plus tôt, à la nécessité de réduire simultanément les déficits publics et le

chômage. La politique qui était adaptée à cette situation était la même que celle qui fut appliquée aux États-Unis : commencer par l'expansion monétaire en maintenant de très bas taux d'intérêt à court terme, puis mettre en œuvre les restrictions budgétaires lorsque la croissance était repartie. Mais pour pratiquer un tel policy-mix il eût fallu être déjà en Union monétaire avec en outre une forte coordination des politiques budgétaires.

On peut avoir une idée du coût de la gestion non coopérative des politiques monétaires au cours de ces dernières années en simulant les conséquences d'une baisse coordonnée de 3 points des taux d'intérêt à court terme dans l'Union européenne, annoncée et maintenue pendant trois ans de 1993 à 1995. Ce scénario donne une indication de la situation qui aurait prévalu si l'Europe avait été en Union monétaire et si la Banque centrale européenne avait suivi la même politique monétaire que la Réserve fédérale américaine. Dans cette hypothèse, en effet, le profil des taux d'intérêt réels à court terme en Europe de 1993 à 1995 aurait été proche des niveaux observés aux États-Unis de 1991 à 1993. La simulation, réalisée avec le modèle multinational MIMOSA, montre que la récession de 1993 aurait été effacée et la reprise aurait conduit, pour un coût pratiquement négligeable en terme d'inflation, à une réduction importante des déficits publics. En 1995, le déficit moyen en Europe aurait été de 3,4 % du PIB au lieu de 5,2 %. Les politiques budgétaires fortement restrictives des années 1996 et 1997 auraient pu être évitées, ce qui aurait permis à la fois la poursuite de la reprise amorcée en 1994-1995 et une convergence plus rapide des économies.

Qu'il s'agisse de la croissance et du chômage, ou encore de la convergence, on voit qu'on retrouve toujours le même problème, le déficit politique de la construction européenne. Réaliser un grand marché sans avancer dans la construction politique de l'Europe, c'est faire de notre continent un bateau ivre.

Introduction

L'Europe va mal. Nous sommes en train de reproduire une situation comparable à la stagnation du début des années quatre-vingt qui a vu apparaître le chômage de masse en Europe. Or ce chômage de masse, qui est malheureusement une caractéristique européenne, a moins son origine dans les rigidités du marché du travail, que dans l'abandon des politiques expansionnistes par les nations européennes. Nulle part dans le monde on a autant abusé depuis quinze ans, des politiques de compétitivité, des politiques de flexibilité et aussi peu utilisé les politiques de relance pour stimuler la croissance après les récessions. Nous avons mis sept ans en Europe pour sortir de la récession du début des années quatre-vingt et pratiquement autant pour émerger de celle du début des années quatre-vingt-dix, là où les États-Unis en sont sortis en un an ou deux par des politiques de relance massives. La thèse développée dans cette étude est que ce biais restrictif des politiques économiques est inhérent à un ensemble de nations indépendantes, mais fortement interdépendantes. Sans institutions politiques susceptibles de coordonner les politiques économiques, aucune nation n'est incitée à mener une politique de croissance dont elle est seule à supporter les coûts alors que tous ses partenaires en partagent les bénéfices.

Avant d'aborder l'étude des politiques économiques, on revient dans la première partie sur les facteurs structurels couramment évoqués pour expliquer le chômage européen (concurrence des pays à bas salaires, structure et niveau des prélèvements obligatoires, salaire minimum...) pour montrer qu'aucun de ces facteurs ne paraît être en mesure de rendre compte de l'ampleur du phénomène.

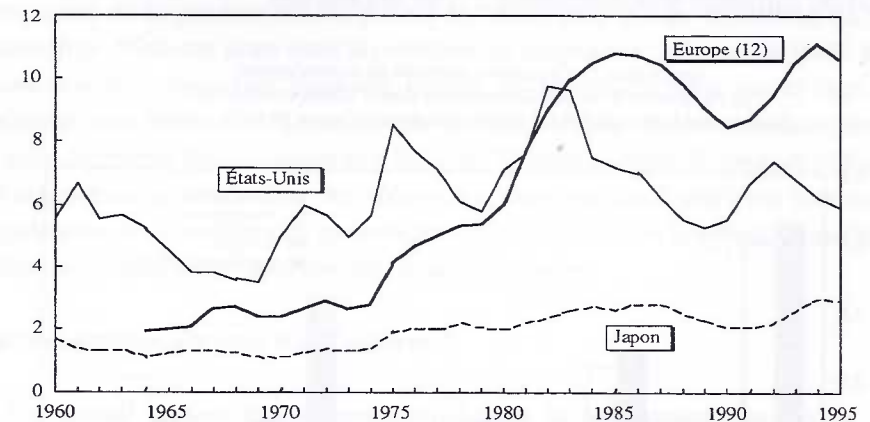
La seconde partie examine la distinction chômage conjoncturel-chômage structurel (ou chômage d'équilibre) qui fonde l'analyse traditionnelle. Selon celle-ci, les politiques macroéconomiques seraient efficaces pour réduire la composante conjoncturelle du chômage, mais la diminution du chômage structurel résulterait essentiellement d'un accroissement de la flexibilité du marché du travail. Si, en revanche, la hausse de la composante structurelle du chômage est en grande partie la conséquence d'un chômage conjoncturel trop prolongé (effet d'hystérèse), les politiques macro-économiques portent une lourde responsabilité dans la persistance du chômage européen, puisque l'absence de politiques expansionnistes aurait non seulement contribué à la longueur des récessions, mais aussi à la montée du chômage structurel.

Les deux dernières parties sont consacrées à l'analyse des politiques économiques européennes. La section trois décrit l'abandon progressif des politiques de relance depuis le second choc pétrolier. La section 4 explique cette évolution par le biais résultant de l'écart qui s'est creusé entre un espace économique européenisé et des instruments de la politique macroéconomique qui sont restés à l'échelle nationale.

I. LA PERSISTANCE DU CHOMAGE

Le chômage persistant est une spécificité européenne et même plus précisément une caractéristique communautaire. Vingt ans après le premier choc pétrolier, alors que les États-Unis et le Japon ne se sont jamais durablement éloignés du plein emploi, l'Union européenne est devenue une zone de chômage de masse (Graphique 1). Sans doute la dispersion des niveaux relatifs de chômage est-elle non négligeable entre les différents pays de la Communauté, comme d'ailleurs entre les régions d'une même nation (l'Allemagne se situerait en bas du graphique et l'Espagne en haut), mais toutes les courbes présentent en Europe la même inexorable tendance à la hausse depuis les taux exceptionnellement faibles des années 50-60, jusqu'à la situation de chômage de masse que nous connaissons depuis bientôt quinze ans.

Graphique 1 : Taux de chômage

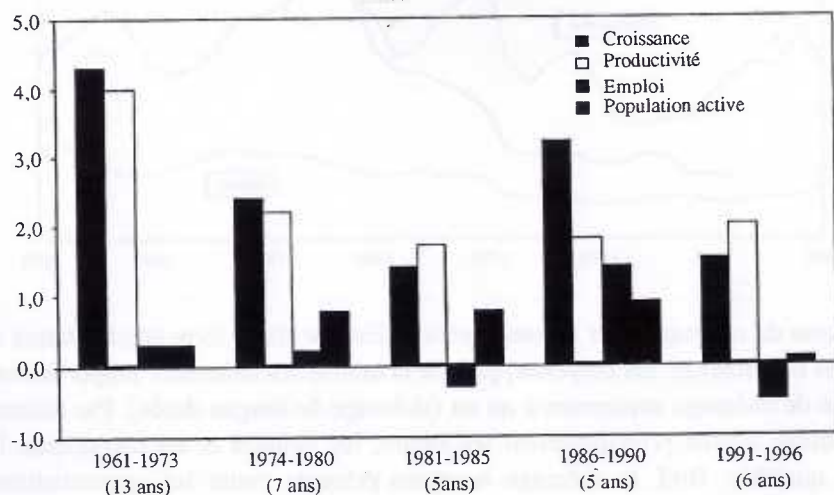


La hausse du chômage s'est accompagnée en Europe d'une forte augmentation de la durée de chômage. En moyenne, plus de la moitié des chômeurs supportent une période de chômage supérieure à un an (chômage de longue durée). Par ailleurs, le chômage touche principalement les jeunes, les femmes et les travailleurs les moins qualifiés. Bref, le chômage européen présente toutes les caractéristiques d'un chômage dit structurel. Or aucun des facteurs structurels si souvent évoqués pour expliquer l'ampleur du chômage européen (progrès technique, concurrence des pays à bas salaires, prélèvements obligatoires et salaire minimum) ne paraît être en mesure de rendre compte de l'ampleur du phénomène.

Croissance et progrès technique

L'idée selon laquelle la croissance économique ne serait plus créatrice d'emploi -ou son corollaire, qui attribue la montée du chômage aux gains de productivité du travail- est à la fois la plus répandue dans l'opinion publique et la plus contredite par les faits : la montée du chômage européen n'a pas coïncidé avec une accélération du rythme de croissance de la productivité du travail, mais, au contraire, avec un fort ralentissement (voir graphique 2). Dans les années soixante, il fallait une croissance au moins égale à 4 % par an pour que l'emploi commence à augmenter en Europe. Le rythme de croissance était à peine plus élevé et les créations d'emploi étaient de ce fait modestes, mais elles coïncidaient avec l'augmentation de la population active et le taux de chômage était stable au voisinage de 2 %. Depuis le premier choc pétrolier, la croissance de la productivité du travail a continuellement ralenti, en parallèle avec la croissance économique, et ce faible rythme d'augmentation de la productivité s'est maintenu dans les périodes de reprise, de sorte qu'une croissance de 2 % par an est aujourd'hui suffisante pour commencer à créer des emplois.

Graphique 2 : Croissance annuelle de la production, de l'emploi et de la population active dans l'Union européenne (Europe des Douze de 1961 à 1990 ; Europe des Quinze de 1991 à 1996)



Non seulement les gains de productivité devraient être au mieux neutres à long terme sur le chômage, mais de nombreuses analyses conduisent au contraire à attribuer la hausse du chômage structurel (ou chômage d'équilibre) à leur ralentissement. Lorsque celui-ci n'est pas pris en compte dans les négociations salariales, il en résulte une dégradation des coûts de production des entreprises et une accélération de l'inflation. Il faut alors une hausse durable du chômage pour ramener le rythme de croissance du salaire réel à celui de la productivité du travail et stabiliser l'inflation. Les nombreuses évaluations du chômage d'équilibre (ou chômage n'accélérant pas l'inflation) réalisées au cours des dix dernières années, ont souvent mis en évidence ce phénomène, qui pourrait avoir contribué pour plus de 3 ou 4 points à la hausse du « chômage d'équilibre » en Europe au début des années quatre-vingt (voir section 2).

En fait l'idée selon laquelle des gains de productivité trop rapides seraient responsables du chômage européen renvoie au déficit de croissance qui a caractérisé l'Union européenne au cours des vingt dernières années. Certes, la croissance de la productivité du travail est restée plus élevée en Europe qu'aux États-Unis. Mais cet écart dans les rythmes de croissance de la productivité était beaucoup plus important dans les années de croissance forte où le taux de chômage européen était à un niveau particulièrement faible. Le changement majeur intervenu depuis quinze ans, est que l'Europe a connu de longues périodes de stagnation après chacune des récessions, alors que les États-Unis sont sortis rapidement des récessions en maintenant une croissance très largement supérieure à leur croissance potentielle pendant plusieurs années.

La concurrence des pays à bas salaires ?

Un second facteur fréquemment évoqué est la concurrence des pays à bas salaires. Si les comparaisons relatives aux coûts salariaux révèlent une concurrence difficilement soutenable dans certains secteurs industriels, les évaluations macroéconomiques conduisent à relativiser très fortement cet impact. Les importations en provenance de l'Asie en développement représentent 1,2 % du PIB communautaire et le déficit à l'égard de ces pays s'élève à 0,2 %. Du fait d'échanges pratiquement équilibrés et de faible importance, peut-on en déduire que l'impact fut négligeable sur l'emploi ? A priori, non pour deux raisons. La première a trait au contenu en emploi des échanges : nous exportons des biens à faible contenu en emploi, et importons des biens à fort contenu en emploi. Une

étude réalisée pour la France¹ montre toutefois que cet effet est modeste : les échanges de la France avec les pays d'Asie en développement se traduiraient par un déficit net de 100 000 emplois. La seconde raison tient au fait que l'équilibre du commerce extérieur peut s'être réalisé avec un niveau de production et d'emploi plus faible que celui qui aurait prévalu en l'absence d'échanges. Une évaluation des conséquences de l'émergence des pays de l'Asie en développement sur l'économie française au cours des vingt dernières années, utilisant le modèle Mosaïque de l'OFCE, conduit à une réduction nette de l'ordre de 200 000 emplois². En cumulant les deux effets, l'augmentation du taux de chômage résultant de la concurrence des pays à bas salaire serait au plus de 0,8 point. Celle-ci ne peut donc guère être considérée comme le facteur déterminant du chômage européen.

Prélèvements obligatoires et salaire minimum ?

Dans une situation de chômage, les prélèvements portant sur le travail introduisent une forte distorsion entre le coût privé et le coût social du travail : le coût que doit supporter l'entreprise qui embauche un chômeur est en moyenne trois fois plus élevé que le supplément net de revenu que perçoit ce dernier. Toutefois, s'il est bien admis -et relativement bien vérifié empiriquement -qu'une augmentation des charges sociales supportées par les entreprises peut entraîner une hausse transitoire du chômage, il n'y a guère d'évidence à un effet du taux ou de la structure des prélèvements obligatoires sur le chômage d'équilibre à long terme. Le chômage a été aussi élevé et aussi persistant au Danemark où les cotisations sociales sont entièrement fiscalisées depuis 1987, qu'en France où la part des cotisations à la charge des employeurs est prépondérante et il a longtemps été très faible en Suède (jusqu'à la récession de ces trois dernières années) en dépit d'un taux record de prélèvements obligatoires.

Les législations relatives au salaire minimum ont souvent été évoquées pour expliquer l'ampleur du chômage affectant les travailleurs peu qualifiés. Cette situation résulte sans doute moins d'une inadéquation des structures respectives de l'offre et de la demande de travail, que du fonctionnement normal du marché du travail qui conduit, dans les périodes de fort chômage, à embaucher les travailleurs les plus qualifiés, reportant ainsi le chômage sur les catégories les moins qualifiées. Bien qu'un tel mécanisme réintroduise une certaine forme de flexibilité du salaire, celle-ci peut être bloquée, au bas de l'échelle des rémunérations, par l'existence d'un salaire minimum. Toutefois, la comparaison des structures du chômage par qualification, montre que l'importance relative du chômage des travailleurs non qualifiés est un phénomène général, assez largement indépendant de l'existence d'un salaire minimum. Il est pratiquement aussi élevé au Royaume-Uni qui ne possède pas de législation relative au salaire minimum, qu'en France où le salaire minimum est relativement élevé. On peut souhaiter, en revanche, conserver les avantages du salaire minimum pour la cohésion sociale et l'incitation au travail, tout en limitant les effets défavorables sur l'emploi par des allègements de cotisations sociales patronales sur les bas salaires. Mais l'évaluation quantitative des conséquences d'un allègement des charges sociales montre que même une mesure de grande ampleur, centrée sur les emplois les plus sensibles au coût du travail (emplois non qualifiés), n'aurait qu'un effet modeste sur le chômage.

¹ Claude Vimont (1993).

² Catherine Mathieu et Henri Sterdyniak (1994).

2. Composantes structurelle et conjoncturelle du chômage : Quel rôle pour les politiques macroéconomiques ?

De façon générale, les facteurs examinés précédemment évoqués renvoient au thème de l'insuffisante flexibilité du marché du travail européen. Quelle est la part, dans l'évolution observée du chômage, des facteurs structurels et des facteurs qui relèvent des politiques macroéconomiques ? L'analyse économique traditionnelle distingue le chômage conjoncturel du chômage structurel ou chômage d'équilibre. Du fait des rigidités nominales, c'est-à-dire de la lenteur de l'ajustement des prix et des salaires, l'économie peut s'écarter pendant un certain temps du chômage d'équilibre, mais les mécanismes de marché devraient progressivement résorber ce déséquilibre. Dans ce cadre d'analyse, les politiques macroéconomiques sont certes efficaces sur la composante conjoncturelle du chômage (c'est-à-dire sur l'écart au chômage d'équilibre) puisqu'elles permettent d'accélérer le processus d'ajustement au chômage d'équilibre, mais la diminution du chômage structurel relèverait uniquement de politiques structurelles visant à accroître la flexibilité du marché du travail.

On peut avoir en revanche une vision radicalement différente du rôle des politiques économiques si la lenteur des mécanismes d'ajustement est telle qu'une période de faible croissance laisse des traces durables. L'économie s'adapte alors progressivement à une situation de chômage élevé et les mécanismes concurrentiels ne sont plus à même de ramener l'économie au chômage antérieur. En d'autres termes, la hausse de la composante structurelle du chômage n'est que la conséquence d'un chômage conjoncturel trop prolongé. Ce thème a été abondamment développé dans la littérature économique sous le terme « d'effet d'hystérèse ». Nous allons voir, en étudiant diverses évaluations du chômage d'équilibre, que cet effet d'hystérèse est relativement important pour expliquer la persistance du chômage européen dans les années quatre-vingt. En outre, même en l'absence d'effet d'hystérèse, l'ajustement du chômage effectif au chômage d'équilibre est suffisamment lent pour que, sans politiques macroéconomiques actives, l'économie reste éloignée pendant de longues années du chômage d'équilibre.

Chômage effectif, chômage d'équilibre

Le concept généralement retenu pour évaluer le chômage structurel ou chômage d'équilibre est le taux de chômage n'accélérant pas l'inflation (NAIRU, Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment) ou encore le taux de chômage n'accélérant pas l'inflation salariale (NAWRU, Non Accelerating Wage Rate of Unemployment). Une hausse du chômage entraîne une réduction du rythme de croissance du salaire nominal. Le prix de production s'ajustant progressivement aux coûts, l'inflation va diminuer et, pendant toute la phase d'ajustement, la part des profits dans la valeur ajoutée va augmenter. Ces deux effets (désinflation et amélioration de la part des profits) résultent fondamentalement du fait que la hausse du chômage freine la croissance du salaire réel relativement à celle de la productivité du travail. A long terme, pour que le taux d'inflation et la répartition des revenus soient stables, il faut que le salaire réel croisse au même rythme que la productivité du travail. Puisque la croissance du salaire réel dépend du chômage, le chômage d'équilibre ou chômage n'accélérant pas l'inflation est donc le taux de chômage qui égalise la croissance du salaire réel et celle de la productivité du travail.

La flexibilité des prix et des salaires tend en outre à ramener l'économie au chômage d'équilibre (d'où le terme parfois utilisé de chômage « naturel » pour désigner ce taux d'équilibre). Si, à la suite d'un choc dépressif, le chômage devient supérieur au chômage d'équilibre, il en résulte une réduction continue des coûts salariaux qui entraîne, à la fois, une désinflation, une augmentation de la profitabilité des entreprises, et une baisse du coût du travail relativement au capital. La désinflation devrait augmenter la demande globale (notamment la demande adressée aux producteurs nationaux en raison des gains de compétitivité), la profitabilité stimuler l'investissement, et le ralentissement de la substitution du capital au travail augmenter le contenu en emploi de la croissance. Croissance plus forte et contenu en emploi plus élevé devraient permettre de retrouver à terme le plein emploi. Trois hypothèses peuvent alors expliquer la persistance du chômage :

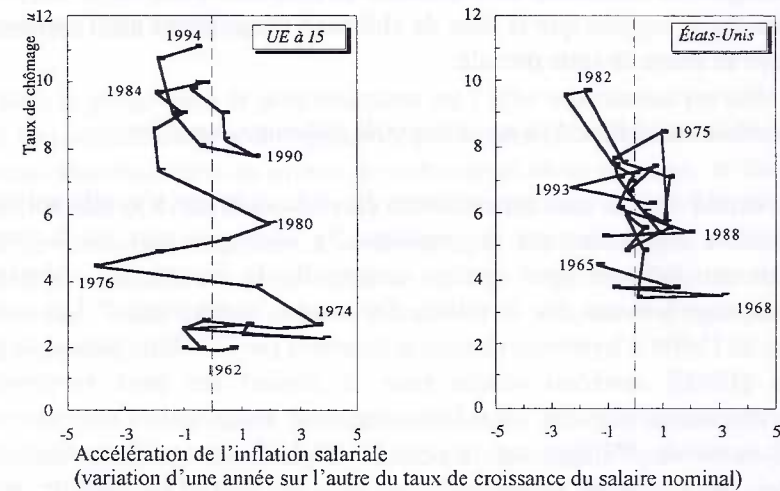
- Les mécanismes précédents fonctionnent mais sont très lents à produire leurs effets, de sorte que le chômage effectif peut se maintenir pendant une longue période au-dessus du chômage d'équilibre. Le tableau A1 en Annexe montre que la persistance des effets d'un choc dépressif est forte : au bout

de six ans, la réduction du PIB engendrée par une réduction de la demande globale égale à 1 % du PIB est encore en moyenne de 0,5 %.

- Pour différentes raisons, notamment la réduction des gains de productivité du travail, ou l'augmentation de certains facteurs affectant le coût salarial (taux de cotisations sociales, salaire minimum ou encore hausse des termes de l'échange entraînant une hausse du prix relatif de la consommation sur lequel sont indexés les salaires), le taux de chômage d'équilibre a augmenté à la fin des années soixante-dix.
- Une période de chômage prolongée peut conduire à un affaiblissement des mécanismes concurrentiels et notamment de l'influence du chômage sur le salaire réel. Un chômage initialement conjoncturel peut alors se transformer en chômage structurel ; c'est le phénomène d'hystérèse.

Nous allons voir que ces trois facteurs ont simultanément contribué à la persistance du chômage en Europe. Pour évaluer l'impact de chacun de ces facteurs sur le chômage d'équilibre, il faut recourir à l'estimation économétrique. Mais on peut déduire une évaluation du chômage instantané n'accéléralant pas l'inflation de la simple observation empirique de la relation entre l'accéléralation de l'inflation et le taux de chômage. La figure 3 présente la relation observée entre l'accéléralation de l'inflation salariale et le taux de chômage, dans l'Union européenne et aux États-Unis. Tous les points situés sur la ligne verticale en pointillé où l'inflation salariale est stable correspondent à un chômage égal au chômage d'équilibre intantanné. La figure 3 montre que le chômage instantané n'accéléralant pas l'inflation est resté proche de 6 % aux États-Unis au cours des années quatre-vingt, alors qu'il a fortement augmenté en Europe, passant d'environ 2 % dans les années soixante à près de 8 % à la fin des années quatre-vingt.

Figure 3 : Indicateurs du NAWRU



Pour aller au delà de la simple observation, et interpréter cette évolution, il faut recourir à l'économétrie. Les nombreuses évaluations du chômage d'équilibre réalisées ces dernières années³ montrent qu'à la suite du premier choc pétrolier, le taux de chômage n'accéléralant pas l'inflation a fortement augmenté en Europe sous l'effet de trois facteurs :

- la détérioration des termes de l'échange due aux chocs pétroliers en raison de l'indexation des salaires sur les prix de la consommation,
- la hausse des prélèvements portant sur le travail (cotisations sociales patronales) ou de certains facteurs qui influencent la formation des salaires (salaire minimum en France par exemple),
- la réduction des gains de productivité, lorsque ceux ci ne sont pas pris en compte dans les négociations salariales.

Mais, à partir de 1983, la situation s'inverse dans tous les pays : la croissance de la productivité du travail se stabilise, l'évolution des termes de l'échange devient favorable (notamment après 1986, avec la baisse des prix du pétrole), tandis que les politiques économiques mettent l'accent sur la flexibilité du marché du travail. Le chômage effectif devient alors dans tous les pays très supérieur au chômage d'équilibre : de 1984 à 1987, l'écart atteint 2 points en Allemagne, entre 2 et 3 points en Italie, entre 3 et 5 points en France. La période est marquée par

³ notamment les études suivantes portant sur les grands pays industrialisés : Coe (1985), OCDE (1989), Layard, Nickell et Jackman (1991), Muet (1994, chapitre 4), Mac Morrow (1996), Mimosa (1996)

une forte désinflation et un rétablissement de la part des profits dans la valeur ajoutée. Toutefois l'accélération de l'inflation lors de la reprise de la fin des années quatre-vingt suggère que le taux de chômage n'accélérait pas l'inflation est resté élevé au cours de cette période.

L'effet d'hystérèse contribue à la persistance du chômage européen

Comment expliquer le niveau apparemment élevé du chômage n'accélérait pas l'inflation (attesté notamment par le graphique 3), alors que tous les facteurs traditionnellement évoqués pour rendre compte de la hausse du chômage d'équilibre se sont inversés dès le milieu des années quatre-vingt ? Les tests systématique de l'effet d'hystérèse réalisés notamment par l'OCDE (Elmeskov et Mac Ferlan [1993]) semblent valider pour la plupart des pays européens l'hypothèse d'hystérèse partielle. Pour l'illustrer, nous avons estimé une relation de salaire (courbe de Phillips) sur la période 1963-1994 pour l'ensemble de l'Europe des Quinze (voir tableau A2 en Annexe) afin d'en déduire une évaluation du chômage d'équilibre.

Cette estimation confirme les résultats obtenus dans les études nationales : l'indexation du salaire nominal sur les prix de la consommation est totale et rapide en Europe (les rigidités nominales sont faibles comparativement aux Etats-Unis). Il existe en revanche une grande incertitude en ce qui concerne l'indexation du salaire réel sur les gains de productivité du travail (les études comparatives montrent que les situations nationales sont contrastées dans ce domaine). Il n'y a pas d'impact immédiat des gains de productivité sur l'évolution du salaire réel, mais lorsqu'on introduit de longs délais d'ajustement, la répercussion des gains de productivité devient totale. Dans la première hypothèse (croissance du salaire indépendante des gains de productivité), le ralentissement des gains de productivité aurait un effet durable sur le chômage d'équilibre, alors que la seconde (ajustement lent mais total) implique seulement un effet transitoire.

Cette incertitude est aisée à comprendre. Le ralentissement des gains de productivité a précédé en Europe le ralentissement de la croissance du salaire réel. Ce dernier peut s'expliquer soit par la montée du chômage qui a freiné la croissance du salaire réel pour l'ajuster au gain de productivité (et cet ajustement a impliqué une hausse permanente du chômage d'équilibre), soit par un retard dans la prise en compte des gains de productivité dans les négociations salariales

(et la hausse du chômage d'équilibre n'a été que transitoire). Nous avons retenu ces deux hypothèses alternatives dans les évaluations du chômage d'équilibre présentées dans le tableau 1.

Mais le phénomène le plus marquant est l'effet d'hystérèse partielle : quelque soit l'hypothèse relative aux gains de productivité, la croissance du salaire réel dépend simultanément du niveau du chômage et de sa variation, et dans les deux cas, l'impact de la variation est plus élevé que celui du niveau. La conclusion est que le chômage instantané n'accélérait pas l'inflation (NAIRU) diffère du chômage d'équilibre à long terme et est très largement fonction du chômage accumulé : entre les 2/3 et les 3/4 du NAIRU instantané s'expliquerait par le chômage accumulé⁴

Le tableau (1) présente les deux évaluations du chômage d'équilibre, ainsi obtenues. Dans les deux cas, la hausse du chômage d'équilibre sur la période 1974-1983 résulte de la détérioration des termes de l'échange et du ralentissement des gains de productivité. Mais, l'effet des termes de l'échange disparaît dans la période suivante et il en est de même du ralentissement des gains de productivité dans l'estimation (1) où cet effet est transitoire, alors qu'il perdure dans l'estimation (2). En moyenne au cours des dix dernières années, le chômage d'équilibre à long terme s'établirait à 5,4 % dans la première hypothèse et 7,7 % dans la seconde. Le chômage de masse observé depuis dix ans aurait donc été très largement supérieur au chômage d'équilibre puisqu'il a été de 9,5 % en moyenne, avec un minimum à 7,7 % en 1989 et un maximum à 11,1 % en 1994. Mais, en raison de l'effet d'hystérèse, le chômage instantané n'accélérait pas l'inflation était beaucoup plus proche du chômage effectif (8,2 % ou 8,6 % en moyenne), ce qui explique la reprise transitoire de l'inflation au cours de la phase de reprise.

⁴ Les relations entre le NAIRU instantané et le chômage d'équilibre à long terme issues des deux estimations sont les suivantes :

(1) $NAIRU = 0,26 \times \text{Chômage équilibre LT} + 0,74 \times \text{Chômage année précédente}$

(2) $NAIRU = 0,38 \times \text{Chômage équilibre LT} + 0,62 \times \text{Chômage année précédente}$

Tableau 1 : Chômage d'équilibre (Europe des Quinze)

	Chômage effectif* moyen (min/max)	Chômage d'équilibre (1)		Chômage d'équilibre (2)	
		LT	Inst.	LT	Inst.
1965-1973	2,4 (2,0/2,8)	3,5	2,7	2,5	2,4
1974-1983	5,3 (2,7/8,6)	8,5	6,0	7,9	6,2
1984-1994	9,5 (7,8/11,1)	5,4	8,2	7,7	8,6
Facteurs explicatifs du chômage d'équilibre		<ul style="list-style-type: none"> • effet transitoire de la productivité • effet transitoire des termes de l'échange • hystérèse (écart inst/LT) 		<ul style="list-style-type: none"> • effet permanent de la productivité • Effet transitoire des termes de l'échange • hystérèse (écart inst/LT) 	

Source : Évaluation de l'auteur, voir annexe 2.

En résumé, si la hausse du chômage en Europe à la fin des années soixante-dix et au début des années quatre-vingt s'explique à la fois par les effets défavorables des chocs pétroliers et par un ralentissement des gains de productivité non répercutés dans les négociations salariales, sa persistance au cours des dix dernières années pourrait bien être la conséquence d'un chômage conjoncturel trop prolongé. Par ailleurs, des politiques expansionnistes permettraient de réduire le chômage de son niveau actuel (plus de 11 %) jusqu'à un taux compris entre 5,5 % et 7,5 % sans accélération durable de l'inflation à condition toutefois que cette réduction ne soit pas trop rapide, notamment lorsqu'on se rapproche du chômage d'équilibre à long terme. L'effet d'hystérèse partielle impose en effet une vitesse limite à la réduction du chômage et ce d'autant plus que l'on se rapproche de l'équilibre. Toutefois, l'écart au chômage d'équilibre de long terme (entre 4 et 6 points) est aujourd'hui suffisamment fort pour écarter tout risque de reprise de l'inflation même dans l'hypothèse d'une forte reprise de l'activité en Europe.

L'Europe est aujourd'hui exactement dans la situation inverse de celle qui prévalait il y a quinze ans : les facteurs d'offre qui bloquaient la croissance au début des années quatre-vingt ont tous été éliminés, la part des profits dans la valeur ajoutée a atteint des niveaux sans précédents dans le passé, le salaire réel croît moins vite que la productivité du travail et les estimations du chômage d'équilibre montrent que c'est aujourd'hui du côté de la demande que se trouve la source du déficit de croissance européen. Si l'Europe est confrontée aujourd'hui à un chômage de nature structurelle, c'est parce que elle a abandonné depuis quinze ans toute initiative en matière de relance de l'activité.

3. Les politiques économiques européennes : la rupture des années quatre-vingt

Alors que l'Europe et les États-Unis ont continué à pratiquer des politiques expansionnistes lors de la récession qui suivit le premier choc pétrolier, les années quatre-vingt se caractérisent par une forte divergence dans l'orientation des politiques économiques des deux côtés de l'Atlantique. Les États-Unis ont toujours eu recours aux politiques de relance pour sortir des récessions : relance budgétaire lors de la récession de 1982 et relance monétaire au début des années quatre-vingt-dix. Les politiques budgétaires et monétaires sont restées au contraire globalement restrictives en Europe, à l'exception de la période de reprise qui suivit les effets favorables de la baisse des prix du pétrole de 1986. Avant d'examiner dans la dernière partie les raisons de ce changement dans l'orientation des politiques économiques, nous allons en décrire les principales caractéristiques.

Des années soixante au second choc pétrolier : faibles taux d'intérêt et politiques budgétaires expansionnistes

Dans l'ensemble des pays industrialisés, les années soixante ont été caractérisées par une croissance forte, de plein emploi, et à tendance inflationniste. L'économie américaine, soutenue par des politiques d'expansion de la demande, a crû à un rythme élevé au regard des évolutions antérieures (4 % par an) et le chômage a atteint son point le plus bas dans la deuxième moitié de la décennie (3,5 % en 1968), se situant alors au-dessous du seuil non inflationniste. En Europe, le développement du Marché Commun et l'ouverture des économies avaient donné un second souffle à la croissance, après l'épuisement des miracles économiques de l'après-guerre. Le chômage se maintenait à un niveau exceptionnellement faible dans la plupart des pays, les pénuries de main-d'œuvre en Europe du Nord étant compensées par une immigration forte en provenance des pays riverains de la Méditerranée.

Les tensions inflationnistes qu'engendra le cycle d'expansion amorcé à la fin des années soixante fut un facteur d'aggravation des perturbations qui affectèrent les marchés des changes au début des années soixante-dix et annoncèrent les dérèglements puis l'éclatement du système de Bretton-Woods. Les conditions étaient sans doute en partie réunies pour que s'enrayent trente années de croissance équilibrée soutenues par des politiques expansionnistes. Il manquait toutefois le détonateur. Il suffit d'observer la détérioration simultanée des quatre

principaux objectifs des politiques économiques induite par les chocs pétroliers pour comprendre les difficultés auxquelles furent confrontées alors les politiques nationales. S'il était relativement facile de répondre à une croissance inflationniste par une politique restrictive, à un déficit extérieur par une dévaluation ou un plan de stabilisation, à un chômage croissant par une politique expansionniste, il n'existe aucune réponse simple, isolée ou coordonnée, à une dégradation simultanée de l'emploi, de l'inflation et des équilibres extérieur et public (tableau 2).

Tableau 2 : La détérioration du carré magique (Europe des Douze)

	1 ^{er} choc pétrolier		2 ^{ème} choc pétrolier	
	1972-1973	1974-1975	1978-1979	1980-1981
Croissance (%)	5,2	0,3	3,2	0,3
Inflation (%)	7,5	13,5	9,0	12,2
Balance courante (% PIB)	0,5	-0,5	0,4	-1,0
Solde budgétaire (% PIB)	-1,4	-3,8	-3,8	-4,5

Sources : OCDE, Eurostat.

Les gouvernements nationaux réagirent au premier choc pétrolier par des relances budgétaires et des politiques monétaires accommodantes. Le résultat fut une reprise rapide, une inflation persistante et des taux d'intérêt réels négatifs qui permirent d'éviter que le creusement des déficits n'engendre une forte augmentation des dettes publiques. Le poids de l'ajustement fut en revanche supporté par les entreprises dont les profits se dégradèrent fortement.

Du côté des finances publiques, le déficit, qui était en moyenne de 1,2 % dans la Communauté en 1973, atteignit 5 % en 1975. Le ralentissement de la croissance contribua pour 2,1 points à la dégradation du solde, et les relances budgétaires (évolution délibérée dans le tableau 3) pour 1,3 point. La reprise économique qui suivit la récession de 1974 permit de résorber partiellement le déficit qui s'établissait à 3,6 % du PIB en 1979. En dépit du creusement des déficits publics, la dette publique ne connut pas d'augmentation, restant proche en moyenne, de 40 % du PIB.

Tableau 3. Variations conjoncturelles et délibérées du solde des Administrations publiques lors du premier choc pétrolier (Europe des Douze hors Portugal)

	En % du PIB		
	1973	1975	1979
Solde effectif (% PIB)	-1,2	-5,0	-3,6
Variation (en points de PIB)		-3,8	+1,4
dont :			
• effet de la conjoncture		-2,1	1,3
• charges d'intérêt		-0,4	-0,7
• évolution délibérée		-1,3	+0,8

Source : Agrégation des données OCDE par pays.

La rupture des années quatre-vingt

La réaction des politiques économiques au second choc pétrolier fut radicalement différente. La priorité donnée à la lutte contre l'inflation, initiée aux États-Unis en 1979, engendra une envolée des taux d'intérêt prolongeant l'effet dépressif du choc pétrolier. Taux d'intérêt réels élevés et croissance lente engendrèrent en Europe une montée de l'endettement public (graphique 3), et une longue période de stagnation de l'investissement jusqu'à ce que le contre-choc pétrolier et l'assouplissement des politiques monétaires ne remettent les économies sur le chemin de la croissance. C'est surtout au cours de cette période, c'est-à-dire dans la première moitié des années quatre-vingt, que le chômage de masse fit son apparition en Europe, passant d'un peu moins de 6 % de la population active à la veille du second choc pétrolier à près de 11 % au milieu des années quatre-vingt.

Graphique 3 : Dette publique brute (Europe des Quinze)

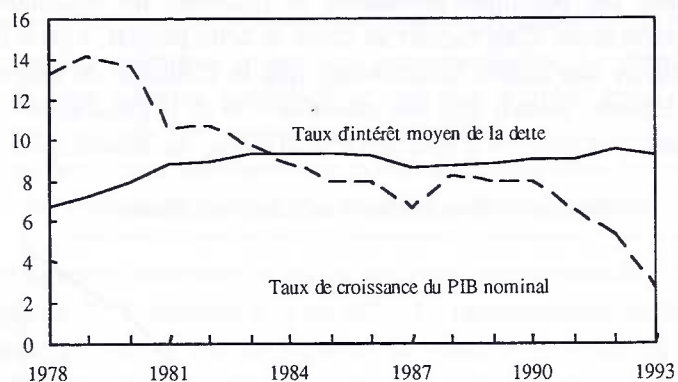


Source : Commission européenne.

La première moitié des années quatre-vingt reste en effet dominée par l'écart qui s'est creusé entre la faible croissance européenne et l'ampleur de la reprise américaine. Au choc pétrolier intervenant alors que les déséquilibres n'étaient pas résorbés, s'est ajouté un choc de taux d'intérêt qui a changé radicalement les conditions de régulation des politiques budgétaires.

Le graphique 4 indique l'évolution respective du taux d'intérêt nominal moyen de la dette (rapport des charges d'intérêt nettes à la dette nette) et celui du taux de croissance du PIB nominal. Le phénomène qui apparaît clairement est la relative stabilité du taux d'intérêt nominal de la dette, malgré la forte désinflation des années quatre-vingt. On retrouve certes la hausse des taux d'intérêt réels qui « accompagna » la désinflation, mais aussi le fait qu'un recours de moins en moins fréquent au financement monétaire entraîna une augmentation du coût moyen de l'endettement dans les pays initialement fortement inflationnistes, qui bénéficiaient d'un seigneurage important.

Graphique 4 : Taux d'intérêt moyen de la dette et taux de croissance du PIB nominal dans la Communauté



On comprend pourquoi les relances budgétaires qui suivirent le premier choc pétrolier n'entraînèrent pas d'augmentation des dettes publiques malgré le creusement des déficits : l'inflation et la croissance économique « éliminaient » automatiquement la charge de la dette en % de ressources de la nation. Avec, en 1978-1979, une croissance nominale proche de 14 % et un taux d'intérêt nominal de 7 %, un État dont la dette était égale à 50 % du PIB pouvait avoir un déficit primaire égal à 3,5 % du PIB et un déficit total égal à 7 % du PIB sans voir sa

dette augmenter en % du PIB⁵. La situation a radicalement changé, dans les années quatre-vingt, lorsque le taux d'intérêt est devenu supérieur au taux de croissance et que la désinflation a fortement réduit la croissance nominale. Avec une croissance nominale de 5 %, une dette de 50 % du PIB n'est stable que si le déficit total n'excède pas 2,5 % du PIB. De ce fait, chacune des phases de récession de l'économie mondiale s'est accompagnée d'un creusement des déficits et d'une forte augmentation de l'endettement alors même que, comme nous allons le voir, les politiques budgétaires étaient devenues restrictives. Confrontés à une pression continue de l'endettement, la plupart des gouvernements européens ont adopté des objectifs de déficit public qui les ont conduit à abandonner progressivement l'usage de la politique budgétaire pour la stabilisation conjoncturelle.

Les politiques budgétaires deviennent pro-cycliques

En adoptant des objectifs de stabilisation des déficits, les gouvernements ont été conduits à pratiquer des politiques pro-cycliques : réduisant les dépenses dans les phases de ralentissement de l'activité, et procédant au contraire à des allègements d'impôts lorsque la conjoncture devint plus favorable. Ce changement dans l'orientation des politiques budgétaires fut particulièrement marqué dans la première moitié des années quatre-vingt. Il tranche avec la politique américaine qui continua à utiliser la politique budgétaire à des fins de stabilisation conjoncturelle. Le tableau 4 indique l'évolution des composantes conjoncturelles et délibérées des soldes budgétaires pour l'ensemble de la Communauté.

Alors que les composantes délibérées tendaient à soutenir l'activité économique sur les deux continents dans les années soixante-dix, devenant notamment fortement expansionnistes lors de la récession de 1974-1975, la situation change radicalement au début des années quatre-vingt. Les États-Unis pratiquent une relance budgétaire massive en 1982-1983 qui leur permettra de retrouver rapidement le plein-emploi. Les pays européens s'engagent au contraire, de 1981 à 1985, dans une longue période restrictive dont l'impact contribuera, avec la montée des taux d'intérêt, à la faible croissance de la demande intérieure.

⁵ Le déficit total qui stabilise la dette en % du PIB est égal au produit du taux de croissance nominal par le ratio d'endettement. Avec 5 % de croissance nominale (3 % en volume et 2 % en prix) un déficit de 3 % stabilise une dette de 60 % ($3\% = 0,6 \times 5\%$) ; c'est la logique du critère de Maastricht. De même, le solde primaire (hors charges d'intérêt) qui stabilise la dette est égal au produit de l'écart entre le taux d'intérêt et le taux de croissance par le ratio d'endettement. Lorsque le taux d'intérêt était inférieur au taux de croissance, un déficit primaire était compatible avec une dette stable. Il faut au contraire un excédent lorsque le taux d'intérêt est supérieur au taux de croissance.

La réduction délibérée du solde budgétaire s'éleva à 3,3 points de PIB de 1979 à 1984. Compte tenu de la valeur élevée du multiplicateur applicable à l'ensemble de la Communauté (2,2 par exemple dans le modèle MIMOSA), l'effet dépressif a représenté une réduction du PIB de 7 points, soit une réduction de la croissance de près d'un point et demi par an.

En raison de l'effet dépressif sur l'activité économique, les réductions effectives des déficits résultant des réductions délibérées furent modestes, voire inexistantes. Quand un pays de la taille de la France applique seul une politique de réduction des dépenses publiques, l'effet dépressif est deux fois plus faible (le multiplicateur est proche de l'unité). Avec un taux marginal de prélèvement fiscal et parafiscal proche de 0,4, une réduction *ex ante* du déficit public égale à 1% du PIB réduit le PIB de 1 % et diminue le déficit *ex post* de 0,6 %⁶. Mais à l'échelle de la Communauté où le taux d'ouverture de l'économie est beaucoup plus faible, l'effet dépressif est supérieur à 2 % et la réduction des recettes fiscales dépasse 0,8 %. En d'autres termes l'effet dépressif annule presque entièrement la réduction *ex ante* du déficit.

Tableau 4 : Variations conjoncturelles et délibérées du solde des Administrations publiques (Europe des Douze jusqu'en 1990, Europe des Quinze ensuite)

	En % du PIB				
	1979	1984	1989	1990	1995
Solde effectif (Europe des Douze)	-3,9	-5,1	-2,7	-4,0	-5,2
(Europe des Quinze)					
Variation (en points de PIB)		-1,2	+2,4	-1,3	-1,4
dont :					
• effet de la conjoncture		-2,8	+2,1	0,3	-1,9
• charges d'intérêt		-1,7	-0,2	-0,2	-1,0
• évolution délibérée		+3,3	+0,5	-1,4	+1,5
(dont Allemagne W 1990)				(-0,9)	

Source : Agrégation des évaluations OCDE par pays (pondération par la structure des PIB).

C'est l'importance de cet effet dépressif qui explique la persistance des déficits publics, dans la première moitié des années quatre-vingt. Par rapport à la croissance potentielle évaluée par l'OCDE, l'effet de la conjoncture (c'est-à-dire l'effet de l'écart entre la croissance effective et la croissance potentielle) contribua

⁶ 0,6 % = 1 % de réduction des dépenses moins 0,4 % de réduction des recettes.

pour 2,8 points à l'aggravation des déficits et la hausse des charges d'intérêt pour 1,7 point (tableau 4). Au total ces deux effets effacèrent largement la réduction délibérée du déficit dont le principal impact fut de prolonger le ralentissement de la croissance économique.

Restrictives en croissance lente, les politiques budgétaires devinrent progressivement expansionnistes lorsque l'accélération de la croissance -due notamment aux effets favorables du contre-choc pétrolier -entraîna une hausse non anticipée des rentrées fiscales. Simultanément, la réduction de l'inflation accentuée par la baisse des prix du pétrole, et les craintes que suscita le krach boursier de 1987, entraînèrent une réorientation expansionniste des politiques monétaires. La réduction des taux d'intérêt à long terme fut facilitée, dans certains pays et notamment en France, par la politique d'ancrage au mark qui permettait de bénéficier d'une crédibilité accrue et de converger progressivement vers les bas taux d'intérêt que connaissait alors l'Allemagne. L'investissement contribua fortement au cycle économique, stimulé par la croissance des débouchés et par le redressement des marges des entreprises. La croissance de la demande des ménages fut en outre alimentée par la réduction des taux d'épargne résultant de la désinflation. S'y ajouta notamment en Europe du Nord et au Royaume-Uni un endettement accru, facilité par la déréglementation financière et la concurrence des banques pour l'octroi de crédits.

De 1986 à 1990 l'emploi augmenta de 1,5 % par an en moyenne (soit cinq fois plus que dans les années soixante), avec une croissance du PIB atteignant à peine 3,5 %. Mais la reprise ne fut pas assez durable dans la plupart des pays pour résorber le chômage accumulé au cours des années précédentes. Parmi les grands pays industrialisés, les seuls à avoir effacé les effets sur le chômage de la récession antérieure furent ceux qui purent maintenir pendant plusieurs années consécutives une croissance proche de 4 % par an : les États-Unis pendant six ans (1983-88), le Royaume-Uni pendant quatre ans (1985-1988), l'Allemagne occidentale pendant quatre ans (1988-1991).

La récession européenne de 1993 : les conséquences de politiques monétaires excessivement restrictives

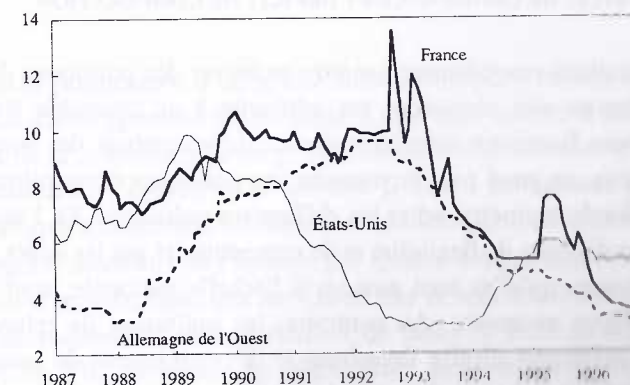
Les récessions qui se sont succédées dans les pays industrialisés au début des années quatre-vingt-dix combinent à des degrés divers trois facteurs de ralentissement :

- le retournement du cycle d'investissement après le boom de la seconde moitié des années quatre-vingt,
- l'éclatement des bulles financière et immobilière,
- le resserrement des politiques monétaires en réaction à l'accélération de l'inflation.

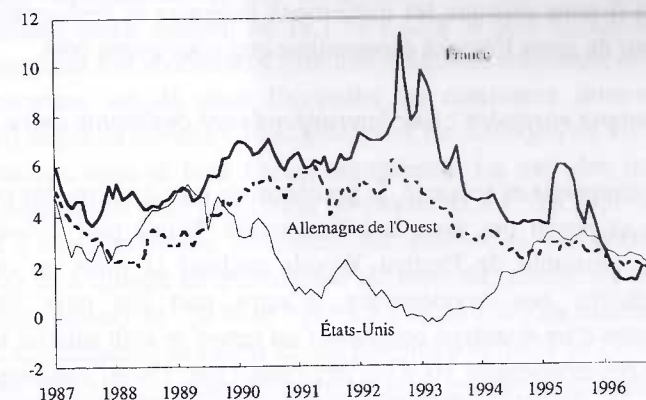
Si les deux premiers facteurs ont fortement contribué à la récession dans les pays Anglo-saxons et au Japon, le facteur dominant de la récession en Europe continentale a été le resserrement des politiques monétaires et la hausse des taux d'intérêt. La réaction des politiques monétaires à l'accélération de l'inflation entraîna une progression continue des taux courts de 1988 à 1990. A partir de 1990 les politiques monétaires ont profondément divergé. La baisse des taux d'intérêt aux États-Unis, en réaction au ralentissement de l'activité puis à la récession, a ramené les taux courts à leur plus bas niveau depuis la seconde guerre mondiale. La même stratégie a prévalu au Japon à partir du milieu de l'année 1991, lorsque la croissance a commencé à s'essouffler. Les pays européens, qui étaient tous engagés au début de la décennie quatre-vingt-dix dans une politique d'ancrage au mark, ont suivi au contraire la hausse des taux allemands, avec un différentiel de taux croissant lorsque les marchés prirent conscience de l'insoutenable des politiques monétaires restrictives dans un contexte de ralentissement économique (graphiques 5 et 6).

Faute de pouvoir utiliser la politique monétaire, les pays européens réagirent au ralentissement en laissant se creuser les déficits publics. Le déficit public qui était en moyenne de 3,8 % du PIB dans l'Europe des Quinze en 1990 s'est fortement creusé au cours de la récession et atteignait encore 5,2 % en 1995, au début de la reprise. La décomposition présentée dans la dernière colonne du tableau 4 montre que cette dégradation (-1,4 point) résulte de l'augmentation des charges d'intérêt (-1,0 point) et du ralentissement conjoncturel (-1,9 point). Les gouvernements n'ont en effet pas complètement laissé jouer les stabilisateurs automatiques et ont compensé partiellement le creusement conjoncturel par des mesures de consolidation (+1,5 point). Comme au début des années quatre-vingt, c'est le caractère simultané des restrictions budgétaires alors que la politique monétaire restait trop restrictive, qui explique la reprise avortée en 1995. Nous allons y revenir dans la section suivante.

Graphique 5 : Taux d'intérêt nominaux à court terme



Graphique 6 : Taux d'intérêt réels à court terme



4. DEFICIT DE CROISSANCE ET DEFICIT DE COOPERATION

L'incapacité des nations européennes à mettre en œuvre des politiques de relance pour sortir rapidement des récessions est inhérente à un ensemble de nations indépendantes, mais fortement interdépendantes. L'intégration des marchés de biens et de capitaux, ne rend pas impuissante les politiques économiques, mais elle crée une profonde asymétrie entre les différentes politiques. En l'absence de coordination, les politiques de flexibilité et de compétitivité par les coûts, qui sont d'autant plus efficaces qu'elles sont menées à l'échelle nationale, sont toujours développées de façon excessive. Au contraire, les politiques de relance de la demande, ou les politiques d'offre favorisant le développement de technologies nouvelles, qui bénéficient à tous alors que leur coût en est supporté par les seuls pays qui les conduisent, sont systématiquement sous-utilisées. Ce biais restrictif des politiques européennes est en partie le coût de la non-Europe politique. Les économies européennes sont presque aussi interdépendantes que le sont les États américains, mais il nous manque les institutions fédérales et démocratiques qui nous permettraient de gérer l'espace économique que nous avons créé.

L'espace économique européen : une interdépendance croissante entre les pays

Dans les années cinquante et soixante, le problème de coordination des politiques économiques ne se posait pas avec la même acuité. D'une part le système de changes fixes et ajustable de Bretton Woods excluait la mise en œuvre de politiques monétaires non coopératives, d'autre part les pays européens bénéficiaient encore d'un avantage comparatif en terme de coût salarial en raison de leur retard de développement vis à vis des États-Unis. Un tel contexte, qui est aujourd'hui celui de l'Asie du Sud-Est, est parfaitement compatible avec des stratégies individuelles, car la croissance repose alors pour l'essentiel sur une stimulation de l'offre qui, par nature ne nécessite aucune coordination. Les deux conditions pour réussir une stratégie de rattrapage sont en effet l'existence d'une main d'œuvre qualifiée adaptée à l'assimilation d'une technologie importée de pays plus développés et une épargne suffisante pour permettre une accumulation rapide du capital. Mais, dès lors que les pays les plus développés d'Europe rejoignaient les niveaux de productivité américains, il leur fallait trouver en eux mêmes les ressources susceptibles de maintenir le développement d'une économie arrivée à la pointe du progrès économique. Ne disposant plus d'un avantage comparatif en terme de coût du travail, leur insertion internationale repose sur le développement de technologies de pointe, notamment dans les

domaines où l'existence d'un grand marché permet de bénéficier des économies d'échelle.

La constitution progressive d'un grand marché européen correspondait bien aux nécessités du développement économique d'une zone arrivée à maturité. Mais la contrepartie de la constitution d'un grand marché est la nécessité d'une régulation macroéconomique à l'échelle de ce marché. L'Union européenne est en effet une zone économique très fermée. Le tableau 6 montre que, contrairement à une idée reçue, le degré d'ouverture de l'Europe des Quinze n'a pas augmenté au cours des trente dernières années, alors que les États-Unis se sont continuellement ouverts à l'échange international. Les importations de biens et services représentaient en effet 4,5 % du PIB américain en 1965, alors qu'elles en représentent 13,1 % aujourd'hui.

Le degré moyen d'ouverture d'un pays européen (que l'on peut appréhender par le rapport des importations totales y compris intra-européennes au PIB total) s'est certes fortement accru, passant de 19,1 % à 27,4 % (col 1). De ce fait, chaque nation européenne a le sentiment d'être une économie fortement ouverte. Mais ce degré d'ouverture est dû pour l'essentiel au commerce intra-européen. Les colonnes (2) et (3) du tableau 6 indiquent, pour les échanges de biens, l'évolution des importations intra et hors Union européenne. La part des importations en provenance des autres pays de l'Union est passée de 8,4 % à 13,6 % en 30 ans, ce qui traduit l'interpénétration croissante des économies européennes. Mais les importations de l'Europe en provenance du reste du monde n'ont pratiquement pas augmenté, passant de 7,8 % en 1965 à 8,7 % en 1995 (la hausse transitoire de 1980 fut la conséquence des deux chocs pétroliers de 1974 et 1979). Les nations européennes sont presque aussi interdépendantes que les États américains, mais à la différence des États-Unis d'Amérique, l'Europe ne dispose pas des institutions de politique économique adaptées à cet espace économique.

Tableau 6 : Degré d'ouverture des économies

Part des importations dans le PIB en %

	<i>Europe des Quinze</i>			<i>États-Unis</i>	<i>Japon</i>
	<i>Biens et Services (1)</i>	<i>Biens</i>		<i>Biens et services</i>	<i>Biens et services</i>
		<i>Intra UE (2)</i>	<i>Hors UE (3)</i>		
1965	19,1	8,4	7,8	4,5	9,1
1970	21,4	10,3	8,0	5,5	9,5
1980	28,4	13,4	11,4	10,9	14,6
1990	27,5	14,8	8,5	11,4	10,1
1995	27,4	13,6	8,7	13,1	8,3

Source : Eurostat.

Le biais restrictif des politiques européennes, coût de la non-Europe !

La faiblesse de l'Europe est moins dans sa capacité à affronter la concurrence internationale, que dans son incapacité à stimuler la croissance d'un espace économique qui s'est largement affranchi des frontières des États nations. Nous avons vu précédemment que chaque récession de l'économie mondiale a ajouté une strate de chômage en Europe que les brèves reprises ultérieures n'ont pas résorbé. Si, contrairement à l'Europe, les États Unis sont revenus au plein emploi après chacune de ces récessions, c'est qu'ils ont pu maintenir une croissance très supérieure à leur croissance potentielle au cours des périodes de reprise. Or cette croissance n'est pas tombée du ciel ; elle fut le résultat d'une relance budgétaire massive dans les années quatre-vingt et d'une relance monétaire tout aussi massive en 1992-1993. Si les États-Unis n'étaient qu'un grand marché au sein duquel 52 États indépendants disposaient chacun de sa politique budgétaire et monétaire, seraient-ils sortis aussi facilement de ces deux récessions ?

L'Europe était certes confrontée au début des années quatre-vingt à la nécessité de réduire l'inflation et de rétablir la situation des entreprises et des comptes publics dégradés par les chocs pétroliers. Un passage par des politiques restrictives était inévitable. Mais l'absence de coordination a conduit à des politiques monétaires trop restrictives en réaction à la montée des taux d'intérêt américains et à des politiques budgétaires inutilement restrictives pour réduire les déficits extérieurs et publics (voir section 3). L'Europe n'a renoué, avec la croissance que dans la deuxième moitié des années quatre-vingt, sous l'effet du hasard, de la nécessité, et d'une perspective positive d'intégration. Le hasard fut

le choc favorable de la baisse des prix du pétrole de 1986 ; la nécessité, une réaction positive à un choc défavorable (politiques monétaires expansionnistes en réaction au krach boursier) ; et la perspective positive d'intégration la réalisation du grand marché. C'est la seule période où les nations européennes pratiquèrent des politiques expansionnistes qui permirent de créer plus de 9 millions d'emplois en quatre ans.

La récession de 1993 en Europe continentale fut le résultat d'une gestion particulièrement inefficace des politiques économiques face au choc asymétrique de la réunification allemande. Au début des années quatre-vingt-dix, les partenaires de l'Allemagne étaient en effet confrontés à un ralentissement de l'activité économique, alors que l'Allemagne connaissait une surchauffe que la Bundesbank combattait par une politique monétaire fortement restrictive. Face à des conjonctures aussi opposées, il n'y avait que deux politiques possibles. La première consistait à reconnaître le caractère asymétrique du choc et à accepter une divergence des politiques monétaires entre l'Allemagne et ses partenaires, qui impliquait une réévaluation transitoire du mark. Ce changement de parité ne s'imposait pas pour des raisons de compétitivité, mais par la nécessité de mener des politiques monétaires opposées -restrictive en Allemagne, expansionnistes ailleurs-, qui ne pouvaient s'accommoder d'un système de change fixe. Si le choix d'une réévaluation du mark avait été fait à l'époque, on aurait sans doute évité les crises successives du SME et peut-être même la récession de 1993. Les politiques monétaires auraient été en effet plus accommodantes non seulement chez les partenaires de l'Allemagne qui avaient besoin de croissance, mais également en Allemagne, puisque la désinflation importée résultant de l'appréciation du mark aurait évité la hausse excessive des taux allemands. La perspective d'une union monétaire rapide aurait sans doute été mieux préservée, car les pays européens n'auraient pas été confrontés à une aussi forte dégradation des déficits publics

La seconde politique était une gestion totalement coopérative de la réunification. Elle impliquait une participation des partenaires de l'Allemagne aux coûts budgétaires de la réunification en contrepartie d'une politique monétaire adaptée à la situation de l'ensemble des pays du SME. On voit bien qu'une telle solution coopérative se réalise automatiquement au sein d'une union monétaire disposant d'un budget fédéral. Lorsqu'un État américain, frappé par un cyclone ou un tremblement de terre, est contraint d'investir massivement pour reconstruire son économie, le résultat est en général une forte expansion, non seulement dans l'État en question, mais aussi dans l'ensemble de l'Union. Car, d'une part, tous les États

participent par l'intermédiaire du budget fédéral à sa reconstruction et, d'autre part, la politique monétaire de l'Union n'est pas décidée en fonction de la situation particulière de l'État, mais en fonction de l'intérêt général. Pour avoir voulu maintenir des parités fixes sans disposer de la solidarité d'une union monétaire, les nations d'Europe continentale ont transformé un choc potentiellement expansionniste en récession.

C'est aussi parce que nous ne disposions pas des institutions politiques adaptées à une économie « européenne » que nous avons été incapables de retrouver la croissance après la récession de 1993. Tous les pays d'Europe continentale étaient confrontés, comme les États-Unis deux ans plus tôt, à la nécessité de réduire simultanément les déficits publics et le chômage. La politique qui était adaptée à cette situation était la même que celle qui fut appliquée aux États-Unis : commencer par l'expansion monétaire en maintenant de très bas taux d'intérêt à court terme, puis mettre en œuvre les restrictions budgétaires lorsque la croissance était repartie (tableau 7).

Tableau 7 : Récession et reprise aux États-Unis

États-Unis	1990	1991	1992	1993	1994
Taux d'intérêt réel à court terme (%)	2,4	1,2	0,1	0,4	1,8
Inflation (%)	5,1	4,2	3,3	2,6	2,4
Croissance du PIB (%)	1,3	-1,0	2,7	2,3	2,5
Solde budgétaire (% PIB)	-2,7	-3,3	-4,4	-3,6	-2,3

Source : OCDE

Mais pour pouvoir mener une telle politique en Europe, il aurait fallu réunir trois conditions qui n'ont pratiquement jamais été satisfaites, même isolément, dans le passé. Premièrement pratiquer une expansion monétaire concertée, ce qui ne s'est réalisé qu'une seule fois au cours des vingt dernières années, lorsque les banques centrales ont craint une crise systémique à la suite du krach boursier de 1987. Deuxièmement, coordonner les politiques budgétaires autrement que par l'application mécanique de critères de convergence, ce qui ne s'est jamais fait, ni en Europe, ni d'ailleurs au sein du G7. Troisièmement, oser coordonner les politiques monétaires avec les politiques budgétaires pour engager l'expansion monétaire avant les restrictions budgétaires.

Bref, on voit qu'il eût fallu, là encore, être déjà en union monétaire avec, de plus, un « gouvernement européen » suffisamment crédible pour que les banques

centrales acceptent d'initier la reprise. Or, faute d'institutions susceptibles de prendre en charge leurs intérêts communs, les nations européennes se sont engagées, une fois de plus, dans la course à la dépression. Les banques centrales attendant la réduction des déficits avant de desserrer leur politique monétaire, la baisse des taux d'intérêt n'a fait qu'accompagner le ralentissement de l'activité sans compenser l'effet restrictif des politiques budgétaires. Il ne faut pas chercher plus loin les raisons de la reprise avortée de 1994-1995 en Europe continentale. C'est ainsi qu'un policy-mix relativement aisé à mettre en œuvre aux États-Unis d'Amérique fut inaccessible aux gouvernements et aux banques centrales indépendantes d'Europe.

On peut avoir une idée du coût de la gestion non coopérative des politiques monétaires au cours de ces dernières années en simulant les conséquences d'une baisse coordonnée de 3 points des taux d'intérêt à court terme dans l'Union européenne, annoncée et maintenue pendant trois ans de 1993 à 1995⁷. Ce scénario donne une indication -évidemment très schématique- de la situation qui aurait prévalu si l'Europe avait été en Union monétaire et si la Banque centrale européenne avait suivi la même politique monétaire que la Réserve fédérale américaine. Dans cette hypothèse, en effet, le profil des taux d'intérêt réels à court terme en Europe de 1993 à 1995 aurait été proche des niveaux observés aux États-Unis de 1991 à 1993. La simulation, réalisée avec le modèle multinational MIMOSA, montre que la récession de 1993 aurait été effacée et la reprise aurait conduit, pour un coût pratiquement négligeable en terme d'inflation (0,3 % supplémentaires en 1994 et 1995), à une réduction importante du déficit public. En 1995, le déficit moyen en Europe aurait été de 3,4 % du PIB au lieu 5,2 %. Les politiques budgétaires fortement restrictives des années 1996 et 1997 auraient donc pu être évitées, ce qui aurait permis également d'éviter le ralentissement de 1996.

⁷ On suppose que les marchés financiers ont des anticipations rationnelles et que le taux de change et les taux d'intérêt à long terme incorporent les baisses annoncées. Par rapport à la situation observée, la dépréciation transitoire du taux de change est donc de 9 % la première année, 6 % la seconde, 3 % la troisième.

Tableau 8 : Récession et reprise en Europe

Europe des Quinze		1992	1993	1994	1995
Taux d'intérêt réel à court terme (%)	Observé	6,5	4,5	3,5	4,0
	Simulé	—	1,5	0,5	1,0
Inflation (%)	Observée	4,7	4,1	3,2	3,0
	Simulée	—	4,2	3,5	3,3
Croissance (%)	Observée	0,9	-0,5	2,9	2,5
	Simulée	—	1,3	3,6	2,3
Solde budgétaire (% PIB)	Observé	-5,2	-6,5	-5,7	-5,2
	Simulé	—	-5,6	-4,2	-3,4

Note : Simulé = simulations à l'aide du modèle Mimosa d'une baisse de 3 points des taux d'intérêt nominaux maintenue pendant 3 ans (1993-1995). Taux d'intérêts à long terme et taux de change résultent des anticipations des taux courts futurs.

L'Union monétaire et après ?

L'Union monétaire apportera certes une première réponse au déficit de coordination, en portant au niveau fédéral l'instrument qui nécessite la plus forte coordination. Mais une Union monétaire est avant tout un espace de solidarité. La France ou l'Allemagne ne constituent probablement pas des zones monétaires optimales au sens de la théorie économique, car les régions françaises ou les Länder allemands ont des conjonctures certainement plus contrastées que ne le sont les conjonctures françaises et allemandes. Si, d'un côté, la Provence, l'Alsace et la Région parisienne, de l'autre, la Rhénanie, la Bavière et Hambourg vivent sans problème en union monétaire, c'est que la solidarité nationale, qui s'exprime à travers le budget et la protection sociale, se substitue naturellement aux variations de change pour stabiliser les conjonctures locales. On ne réalisera pas une union monétaire durable sans transférer un peu de cette solidarité à l'échelle européenne. Et face aux grands ensembles économiques que sont les États-Unis et le Japon, comment une Europe, unifiée du point de vue monétaire, mais divisée dans sa composante politique pourra-t-elle mettre en œuvre une politique économique adéquate ?

Ce déficit politique est tout aussi préjudiciable à la convergence. Qui peut croire que nous assumerons demain la solidarité d'une Union monétaire, si nous sommes incapables de la mettre en œuvre aujourd'hui ? Le policy-mix qui nous a fait défaut hier -une expansion monétaire précédant la restriction budgétaire- reste d'actualité si nous voulons que la convergence vers l'Union monétaire ne se fasse pas au détriment de la croissance et de l'emploi. Or cette coordination implique

une convergence bien plus subtile que celle qui consiste à atteindre tous à la même date un même critère de déficit.

Qu'il s'agisse de la croissance et du chômage, de la convergence ou même du fonctionnement de l'Union monétaire, on voit qu'on retrouve toujours le même problème, le déficit politique de la construction européenne. Réaliser un grand marché sans avancer dans la construction politique de l'Europe, c'est faire de notre continent un bateau ivre.

ANNEXE 1 : La persistance d'un choc dépressif selon les principaux modèles multinationaux

Les simulations des principaux modèles multinationaux présentées dans le tableau A1 montrent que la persistance des chocs de demande est forte, alors même que tous ces modèles incorporent à des degrés divers les forces de rappel vers le chômage d'équilibre mentionnées dans le texte (à l'exception toutefois des taux d'intérêt réels qui sont supposés exogènes dans la simulation). Une baisse de 1 % *ex ante* de la demande globale affectant un pays entraîne une baisse du PIB à peu près du même montant la première année, mais au bout de six ans la réduction du PIB n'est pas résorbée puisqu'elle reste généralement supérieure à 0,5 dans la plupart des pays et des modèles. Un choc affectant simultanément tous les pays européens serait encore plus difficilement résorbé puisque l'effet compétitivité serait encore plus faible. Il est donc illusoire de compter, comme on l'a trop souvent fait en Europe, sur les mécanismes de marché pour retrouver le plein emploi.

Tableau A1 : Persistance d'un choc dépressif sur la demande selon différents modèles multinationaux

		En % du PIB			
		Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni
QUEST	Année 1	-1,6	-1,5	-1,2	-1,4
(DIW)	Année 6	-0,7	-1,4	-0,8	-1,2
GEM	Année 1	-0,9	-0,6	-0,5	-0,5
(NIESR)	Année 6	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3
INTERLINK	Année 1	-0,6	-0,5	-0,7	-0,5
(OCDE)	Année 6	-0,1	-0,7	-0,5	-0,4
OEF	Année 1	-0,8	-1,0	-1,2	-1,0
(Oxford)	Année 6	-0,7	-0,9	-0,7	-1,2
MIMOSA	Année 1	-1,1	-1,0	-1,1	-0,8
(OFCE/CEPII)	Année 6	-0,6	-1,1	-1,3	-0,5

Note : Choc de 1 % du PIB dans un seul pays, taux d'intérêt réel fixe.

Source : multiplicateurs publiés dans Whitley (1992).

ANNEXE 2 : Estimation du chômage d'équilibre pour l'Europe des Quinze

Tableau A 2 : Estimation de la courbe de Phillips (Europe des Quinze)

Variable expliquée		Salaire nominal (1)	Salaire réel (1 bis)	Salaire nominal (2)	Salaire réel (2 bis)
Chômage (- a)		-0,24 (1,1)	-0,24 (1,6)	-0,59 (9,8)	-0,58 (10,1)
Variation du chômage (- b)		-0,68 (1,7)	-0,67 (2,0)	-0,58 (1,5)	-0,94 (2,9)
Productivité (c)		1,00 (1,6)	1,01 (2,5)	—	—
Constante (d)		1,43 (0,4)	1,38 (0,7)	7,2 (13,3)	6,4 (17,6)
Prix de la consommation	0	0,68 (5,3)	0,7	0,70 (5,3)	0,75
	-1	0,31 (2,0)	0,3	0,19 (1,4)	0,25
Écart-type		1,02	0,98	0,99	1,02
DW		1,3	1,4	1,5	1,3
Période		1965-1994	1965-1994	1962-1994	1962-1994

Les estimations (1) et (2) sont des courbes de Phillips estimées sans contrainte pour l'indexation des salaires. Les estimations (1 bis) et (2 bis) imposent une indexation unitaire. La croissance de la productivité est lissée sur 4 ans ($i = -1$ à -4). Les t de student des coefficients sont indiqués entre parenthèses.

Le chômage d'équilibre à long terme présenté dans le tableau 1 est calculé par la relation :

$$\text{Chômage d'équilibre à LT} = (d - \text{prod} + \text{var termes échange}) / a$$

où *prod* est, soit la croissance de la productivité du travail (estimation 1 bis), soit la variation transitoire de la croissance de la productivité du travail (croissance de l'année en cours moins croissance moyenne des 4 dernières années : équation 2 bis). Les termes de l'échange sont le rapport du prix de la consommation au prix du PIB.

Le NAIRU ou chômage d'équilibre instantané est déterminé par :

$$\text{NAIRU} = \frac{a}{a+b} \text{ Chômage d'équilibre à LT} + \frac{b}{a+b} \text{ Chômage année } t-1$$

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- BLANCHARD Olivier et Lawrence SUMMERS (1986) : « Hysteresis and European Unemployment », *NBER Macroeconomic Annual*, MIT Press.
- COE D.T. (1985) : « Salaires nominaux, taux de chômage non inflationniste et flexibilité des salaires », *Revue Économique de l'OCDE*, n° 5, automne.
- DREZE Jacques, Edmond MALINVAUD et alii (1994) : « Growth and Employment: the scope for a European initiative », *European Economy, Report and Studies*, n° 1.
- ÉQUIPE MIMOSA (1996) : « *Croissance potentielle et Emploi* ». Rapport pour le BIT. Document OFCE/CEPII, Février.
- ELMESKOV Jorgen ET MAC FERLAN Maitland (1993) : « Persistance du chômage », *Revue Économique de l'OCDE*, n° 21, Hiver.
- LAYARD Richard, NICKELL Stephan et JACKMAN Richard (1991) : *Unemployment: Macroeconomic Performance and the Labour Market*, Oxford University Press.
- MATHIEU Catherine, Henri STERDYNIAK (1994) : « L'émergence de l'Asie en développement menace-t-elle l'emploi en France », *Revue de l'OFCE*, n°48 janvier.
- MC MORROW Kieran (1994) : « The Wage Formation Process and Labour Market Flexibility in the Community, the US and Japan », *European Commission, Economic Papers*, 118, October 1996.
- MUET Pierre-Alain (1994) : « La récession de 1993 réexaminée », *Revue de l'OFCE*, n° 49, avril.
- MUET Pierre-Alain (ed) (1994) : *Le chômage persistant en Europe*, Presses de la FNSP, Collection Références/OFCE, septembre.
- OCDE (1989) : *Économies en transition : l'ajustement structurel dans les pays de l'OCDE*, chapitre 2, Paris.
- VIMONT Claude (1993) : « *Le commerce extérieur français, créateur ou destructeur d'emploi* », *Economica*.
- WHITLEY J. D (1992) : « Comparative simulations of the European Multi-country Models », *Journal of Forecasting*, vol 11, N° 5