

François VAILLANCOURT

Université de Montréal et Fellow, CIRANO, Canada.

françois.vaillancourt@umontreal.ca

AJUSTEMENT, POLITIQUES ÉCONOMIQUES ET RÉ- CESSION DE 2008-2009 AU CANADA ET AUX ÉTATS- UNIS : DES MÉCANISMES PERTINENTS POUR LA ZONE EURO ?

Résumé

Ce texte présente les mécanismes d'ajustement aux chocs économiques de deux zones monétaires avec structure fédérale –Canada et États-Unis- et fait ressortir quelques observations pertinentes pour la zone euro (ZE). La première partie présente brièvement quelques réflexions sur fédéralisme financier et zone monétaire optimale. La seconde partie porte sur les politiques monétaires et fiscales qui ont permis de résorber le choc économique de 2008-2009. La troisième conclut en examinant leur pertinence pour la ZE.

Mots clefs : zone monétaire optimale, zone euro, fédéralisme financier, Canada, États-Unis

Codes JEL : E60, E62, E65, F45

Abstract

This paper presents the mechanisms of adjustment to the economic shocks of two monetary zones with federal structure - Canada and the United States - and points out some observations relevant for the euro zone (EZ). The first part briefly presents some reflections on financial federalism and optimal currency area. The second presents the monetary and fiscal policies that made it possible to mitigate the economic shock of 2008-2009. The third concludes by examining their relevance for the EZ.

Key words: optimal currency area, euro zone, fiscal federalism, Canada, United States

Introduction

L'objectif de ce texte est de présenter et comparer les mécanismes d'ajustement aux chocs économiques de deux zones monétaires avec structure fédérale –Canada et États-Unis- et de faire ressortir quelques observations pertinentes pour la zone euro (ZE). La première partie présente brièvement quelques réflexions sur fédéralisme financier et zone monétaire optimale (ZMO). La seconde partie porte sur les politiques monétaires et fiscales qui ont permis de résorber le choc économique de 2008-2009. La troisième conclut en examinant leur pertinence pour la ZE.

1. Fédéralisme financier et zone monétaire

Un ensemble d'écrits utilisant le concept de ZMO mis de l'avant par Mundell (1961) ont conclu que la ZE n'était pas une ZMO. En effet une ZMO telle la ZE avec une seule monnaie nécessite des mécanismes d'ajustements aux chocs économiques différenciés entre ses composantes régionales. Mundell suivant en ceci Meade et Scitovsky met l'accent sur la mobilité du travail entre les régions faisant l'hypothèse que les salaires nominaux sont inflexibles à la baisse et qu'une monnaie unique empêche l'ajustement par une variation du taux de change. Mundell ne discute aucunement d'un autre mécanisme d'ajustement soit des transferts interrégionaux des régions ou ménages riches aux régions ou ménages appauvris par un choc économique. Ceci est étonnant car dix ans auparavant Buchanan (1950) avait mis de l'avant les fondements de ce type de mécanisme.

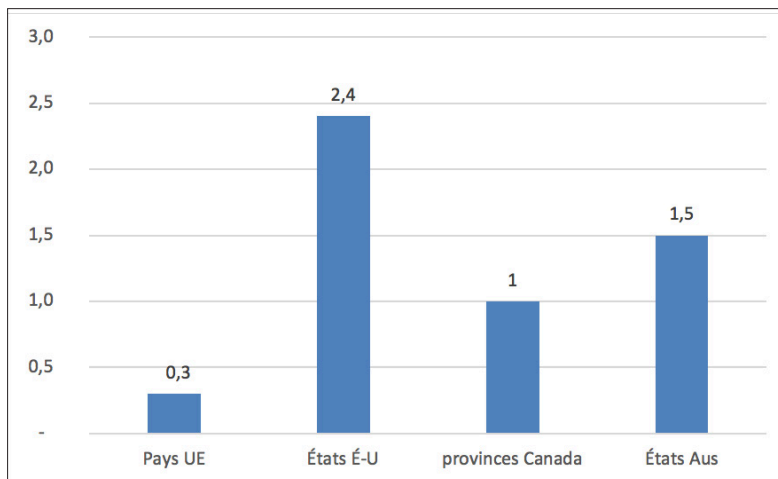
En utilisant le critère de mobilité inter régionale, on peut conclure que la ZE n'est pas une ZMO car, comme l'indique la Figure 1, la mobilité inter-régions (pays) y est faible lorsque comparée à celle de fédérations comme l'Australie (états), le Canada (provinces) ou les États-Unis (états)¹. Ceci s'explique en bonne partie par l'absence d'une langue commune en Europe. À cet égard il est intéressant de constater que la mobilité annuelle Québec- Canada anglais (neuf provinces) est de 0,4%² soit très

¹ Le résultat américain s'explique en partie par le grand nombre (50) d'états américains ; la mobilité entre quatre grandes régions est néanmoins de 1,2%

²Source : même que figure 1

près du 0,3% européen. Rappelons que bien que l'anglais et le français soient les langues officielles du Canada seulement 18% des canadiens connaissent les deux langues³. Les Francophones qui comptent pour 21% de la population du Canada sont concentrés au Québec (85%). Ils sont 78 % de cette population⁴ là où le français est la langue officielle et où 50% (60% des francophones⁵) de la population ne connaît que le français.

Figure 1. Mobilité annuelle inter états/pays/provinces, 2010, % population, UE, Australie, Canada, États-Unis



Source: Figure 3, p17 Eurofound (2014), *Labour mobility in the EU: Recent trends and policies*, Publications Office of the European Union, Luxembourg <https://www.eurofound.europa.eu/publications/report/2014/eu-member-states/labour-market-social-policies/labour-mobility-in-the-eu-recent-trends-and-policies>

Cette diversité linguistique de la ZE qui l'éloigne du statut de ZMO lui permet par ailleurs d'une part de desservir d'importants marchés extérieurs en espagnol français

³<https://www12.statcan.gc.ca/census-recensement/2016/dp-pd/hlt-fst/lang/Table.cfm?Lang=E&T=21&Geo=00>

⁴Rounded numbers; mother tongue definition: <https://www12.statcan.gc.ca/census-recensement/2016/dp-pd/hlt-fst/lang/Table.cfm?Lang=E&T=11&Geo=00>

⁵Tableau 98-400-X2016055 Titre : Langue maternelle (269), connaissance des langues officielles (5) et sexe (3) pour la population Recensement 2016 Statistique Canada

et portugais et d'autre part de bénéficier des avantages économiques de la diversité ethnolinguistique (Vaillancourt, 2018).

Acceptons que la ZE n'est pas une ZMO ; ceci serait également le cas de deux grand pays fédéraux les États-Unis et le Canada nonobstant la mobilité interne de leur population plus élevée (Dudley, 1971; Kouparitsas, 1999 ; Chrysanthidou et al ,2012).⁶ Et pourtant ces pays ne se posent pas vraiment de questions sur ce fait. De fait le seul débat touchant la question d'une ZMO en Amérique du Nord est celui qui a eu lieu au tournant du siècle dernier sur une union monétaire⁷ Canada-États-Unis, avec ou sans le Mexique (Courchene et Harris, 1999 ; Grubel, 1999 ; Courchene, 2003). Ceci aurait créé une ZM probablement encore moins optimale que les deux existantes.

Pourquoi observe-on un débat récurrent sur l'optimalité en tant que ZMO de la ZE et une absence de débat sur ce thème en Amérique ? Un élément de réponse est le passage du temps. Rockoff (2000) constate qu'il a fallu près de 150 ans pour que les États-Unis deviennent plus ou moins une ZMO; ceci se fait avec la création pour une 3^{ème} fois d'une banque centrale en 1913. Aux États-Unis le système bancaire privé est très fragmenté Ce sont les états qui autorisent la création de banques, avec des exigences style une banque= un établissement/ une banque=un comté/ une banque= un état. Une banque centrale permettant l'absorption des chocs régionaux au niveau national est sans doute nécessaire pour qu'une ZO émerge.

Au Canada, la Banque centrale est créée en 1935 alors que c'est l'état fédéral qui autorise la création de banques ; celles-ci sont nationales dans leurs activités (Bordo et al 1993). Le système canadien permet donc plus facilement l'absorption par le système bancaire d'un choc régional que le système américain. Dit différemment, le système bancaire canadien est beaucoup plus oligopolistique que le système américain ; les cinq plus grandes banques détiennent 89% du marché au Canada et 35% du marché aux États-Unis.⁸

⁶ Il ne semble pas y avoir d'études examinant si l'Argentine, l'Australie, le Brésil ou l'Inde qui sont de grand pays fédéraux sont des ZMO ou non.

⁷ Il faudrait probablement dire une dollarisation du Canada car il semble très implausible que les États-Unis abandonnent leur dollar pour l'Amero proposé par Grubel, 1999)

⁸<https://www.visualcapitalist.com/canada-u-s-banking-differences/>. Il y a 85 banques au Canada et 4938 aux États-Unis

En général, il nous semble plausible de présumer que la plupart des grands pays ne sont pas des ZMO et que ceci les préoccupe fort peu. La question pertinente semble être; sont-ils des ensembles économiques viables (EÉV) ? Un EÉV comprend des éléments de ZMO mais également des éléments de fédéralisme financier.

2. Le choc économique de 2008-2009 et les politiques publiques américaines et canadiennes

Huerta et al (2014) et Martin et Vaillancourt (2015) décrivent les diverses dimensions du choc économique de 2008-2009 : récession dans les deux pays ; forte baisse des mises en chantier et du prix des maisons aux États-Unis et peu d'impact sur ce marché au Canada ; plus forte baisse du taux d'activité sur le marché du travail aux États-Unis qu'au Canada. Plus pertinent pour nous sont les outils utilisés pour contrer ce choc.

Politique monétaire

Les deux pays vont abaisser le taux directeur de leur Banque centrale à zéro ou presque. Cependant les États-Unis vont mettre en place trois épisode d'assouplissement quantitatif (quantitative easing) décrit dans Williamson (2017) ce que le Canada ne fait pas . Les États-Unis vont également utiliser des injections de fonds dans le secteur financier (assurance et bancaire)⁹ ce que le Canada ne fait pas¹⁰ . Finalement, les deux pays viennent en aide aux fabricants d'automobiles Chrysler et General Motors. Le Canada le fait en réaction à la décision américaine de ce faire et fournit 15% du montant total soit la part approximative des filiales canadiennes dans l'activité nord-américaine de ces deux firmes¹¹ . Le soutien américain provient entièrement de l'état fédéral alors qu'au Canada la province de l'Ontario où l'on retrouve l'industrie automobile au Canada a contribué à cette opération de sauvetage.

Politique fiscale

Les figures 2 et 3 présentent les déficits publics américains et canadiens au plus fort du choc économique. On constate que :

⁹TARP décrit dans https://fr.wikipedia.org/wiki/Plan_Paulson

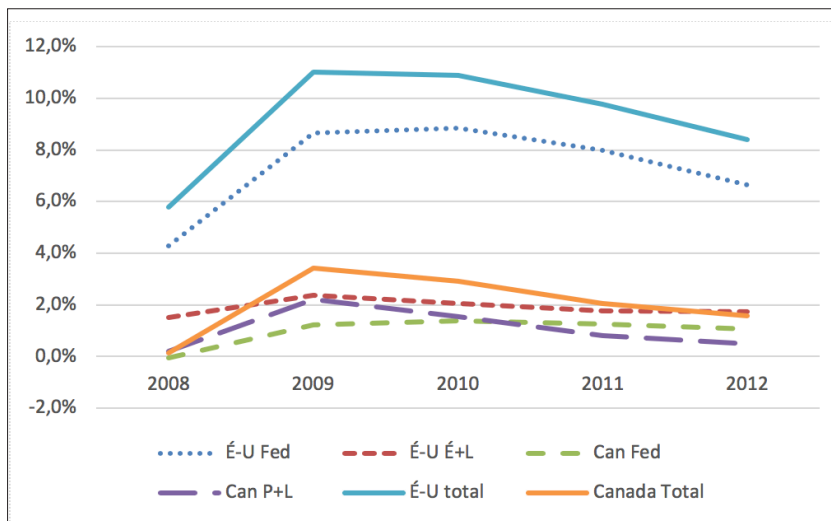
¹⁰<https://www.thecanadianencyclopedia.ca/fr/article/recession-of-200809-in-canada>

¹¹Pour plus d'information <http://www.cnn.com/2008/WORLD/americas/12/20/canada.auto.bailout/>

- le déficit américain est de trois à quatre fois plus important que le déficit canadien. Ceci s'explique en partie par un déficit plus élevé pré choc économique ;
- l'état fédéral américain est responsable d'une part beaucoup plus importante de la stimulation économique que l'état fédéral canadien.

Le stimulus fiscal américain s'est fait en partie par des transferts aux états pour des dépenses d'investissement tels le réseau routier et pour des dépenses courantes tels les salaires d'enseignants, les frais de santé et l'assurance chômage¹². Le stimulus canadien prévoit un co-financement fédéral-provincial-local d'investissements publics.¹³

Figure 2. Déficits, % du PIB, Canada et États-Unis, 2008-2012, total, état fédéral et non fédéral

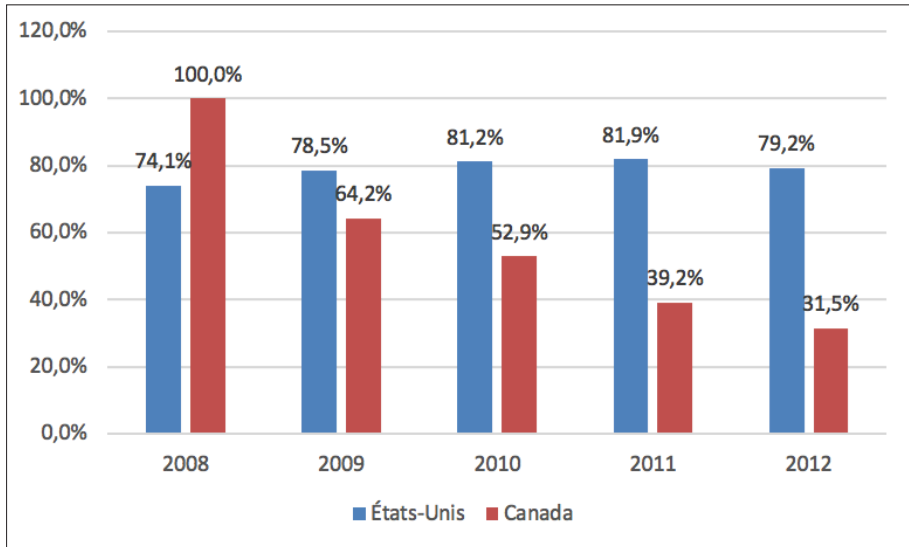


Source : Canada : Statistique Canada ; États-Unis : Bureau of Economic Analysis

¹²Pour le détail voir <https://www.thebalance.com/arra-details-3306299>

¹³<https://www.fin.gc.ca/pub/report-rapport/2009-2/pdf/capplan-fra.pdf>

Figure 3. % du déficit fédéral dans déficit total, Canada et États-Unis, 2008-2012



Source : Canada : Statistique Canada ; États-Unis : Bureau of Economic Analysis

Ces politiques fiscales contracycliques sont mise en place dans un contexte institutionnel différent dans les deux pays comme le fait ressortir le tableau 4.

Tableau 4. Comparaison Canada et États-Unis de quelques éléments du cadre fiscal intergouvernemental et inter régional

	Canada	États- Unis
Assurance chômage 1)	Responsabilité fédérale prestations (14-45 semaines) et conditions d'accès variant selon l'état du marché de travail de résidence)	Responsabilité états Prestations (26 semaines) avec prolongation (13 semaines ou plus) avec financement fédéral en cas de chômage élevé
Assurance santé 2)	Responsabilité provinciale transfert fédéral nominalement lié (Laurent et Vaillancourt, 2004) Part du privé : 30% des dépenses de santé	Responsabilité fédérale 65+ (Medicare) Responsabilité états : pauvres Medicaid) avec transfert fédéral lié Part du privé : 50% des dépenses de santé
Péréquation explicite 3)	Des ressources	Aucune
Transfert en santé 4)	Transfert canadien en santé (TCS) Per capita	Medicaid selon dépense et revenu per capita de l'état

Sources

1) Canada <https://www.canada.ca/fr/services/prestations/ae/assurance-emploi-reguliere.html>
États-Unis : <https://oui.doleta.gov/unemploy/uifactsheet.asp> et <https://oui.doleta.gov/unemploy/extenben.asp>

2) Canada : <https://www.canada.ca/fr/sante-canada/services/systeme-soins-sante-du-canada.html>
États-Unis: <https://www.medicare.gov/what-medicare-covers/your-medicare-coverage-choices/whats-medicare>

3) Canada : <https://fin.gc.ca/fedprov/eqp-fra.asp>
États-Unis : aucune

4) Canada: <https://fin.gc.ca/fedprov/cht-fra.asp>
États-Unis: <https://www.kff.org/medicaid/issue-brief/medicaid-financing-how-does-it-work-and-what-are-the-implications/>

Ces différences entre le Canada et les États-Unis ont entre autres conséquences :

- Une réduction de la mobilité interne au Canada car la péréquation assure le financement de services publics comparables entre provinces. Cette réduction peut être plus ou moins désirable (Dahlby, 2014);
- Un fardeau plus grand du vieillissement de la population pour les provinces que pour les États (Vaillancourt et Fortin, 2016).

Conclusion : de l'à propos de ces mécanismes pour l'Europe

Une différence possiblement pertinente entre les États-Unis et l'Europe expliquant l'importance plus ou moins grande du débat sur ZMO ou non est que la guerre civile/guerre entre les états de 1860-1865 a consacré l'indivisibilité du territoire américain. Donc même si ce n'est pas une ZMO il semble impossible d'en sortir ; en théorie on pourrait envisager les États-Unis avec plusieurs monnaies mais c'est très peu plausible .Par contre il est légalement possible de quitter la ZE en créant sa propre monnaie (ou en utilisant une monnaie tierce présumément). Étant donné l'acceptation par le Canada du droit du Québec de le quitter si c'est sa volonté et avec certaines conditions¹⁴ , le Canada et la ZE sont plus similaires à cet égard.

Par ailleurs en terme de lutte contre un choc économique on constate que :

- I. Les États-Unis ont une population plus mobile que le Canada ou l'Europe. Ceci a permis des déplacements vers des états comme le Dakota du Nord qui a connu une croissance soutenue durant le choc économique suite à l'exploitation du pétrole de schiste ;
- II. Les États-Unis ont utilisé beaucoup plus la politique monétaire que le Canada et ce car l'importance des grandes banques y est plus faible. À cet égard ils sont similaires à la ZE. Une explication partielle est que le marché bancaire européen est peu concentré dans les mains des grandes banques. La part de marché des trois plus grandes banques de la ZE est de 13% en 2011 et celle aux É-U de 30% ; on note une croissance de la concentration du secteur bancaire

¹⁴Voir <https://www.sqrc.gouv.qc.ca/documents/institutions-constitution/commission-souverainete-1991-1992/22-DanielTurp.pdf>

aux États-Unis de 20% à 30% entre 2005 et 2011 alors que dans la ZE elle augmente de 10% à 13%¹⁵

- III. Le Canada a connu une contribution plus importante des gouvernements sous-nationaux au stimulus économique que les États-Unis. Ceci s'explique en bonne partie par la présence de contraintes sur la taille des déficits beaucoup plus importante pour les états américains¹⁶ que pour les provinces canadiennes¹⁷ Cette plus grande importance des provinces est similaire à ce qui s'est produit dans l'UE en l'absence d'un état fédéral/confédéral. Ceci dit les critères de Maastrich sont plus contraignants que les exigences sur les provinces canadiennes entre autre par ce que l'état fédéral canadien n'a pas le pouvoir de sanctionner les provinces canadiennes.
- IV. L'assurance emploi américaine financée en première ligne par les états (taxe sur la masse salariale) avec un appui de l'état central pour une période prolongée d'aide aux travailleurs offre peut être un modèle plus plausible pour l'UE (Fischer, 2017) que le système canadien financé centralement même si ces conditions d'accès et remplacement de revenus varient entre les régions .
- V. Finalement le Canada et le Mexique ont une relation avec les États-Unis similaire bien que moins intégrée à celle que les membres de l'UE hors ZE ont avec celle-ci. Ce sont ensemble de pays qui peuvent avec une réduction relative de la valeur de leur monnaie (dévaluation) plus facilement exporter vers les États-Unis que d'autres pays sans faire face en général à des tarifs douaniers. Il n'est pas clair comment la jonction d'une grande ZMO à des partenaires commerciaux privilégiés modifie les politiques appropriées

¹⁵Tableau B20 THE CHANGING LANDSCAPE OF FINANCIAL MARKETS IN EUROPE, THE UNITED STATES AND JAPAN Bruegel WP 2013/02 http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/WP_2013_02_01.pdf

¹⁶<http://www.ncsl.org/research/fiscal-policy/state-balanced-budget-requirements.aspx>

¹⁷ <https://hillnotes.ca/2015/06/30/legislating-a-balanced-budget-requirements-in-canada-and-abroad/>

Bibliographie

- Bordo Michael D. Hugh Rockoff et Angela Redish (1993) *A Comparison Of The United States And Canadian Banking Systems In The Twentieth Century: Stability Vs. Efficiency?* Working Paper No. 4546 NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH <https://www.nber.org/papers/w4546.pdf>
- Buchanan, James M. “Federalism and Fiscal Equity,” *American Economic Review* 40 (September 1950): 583-99
- Campbell Bruce (2004) *North American Monetary Union (NAMU)—A Critical Assessment* <https://www.uvic.ca/research/centres/globalstudies/assets/docs/publications/NorthAmericanMonetaryUnionCriticalAssessment.pdf>
- Courchene, T and R. Harris (1999): *From Fixing to Monetary Union: Options for North American Currency Integration* C.D. Howe Institute, Commentary, June. https://www.cdhowe.org/sites/default/files/attachments/research_papers/mixed/harris.pdf
- Courchene, Thomas (2003) “The Case for a North American Currency Union” *Policy Options Politiques* <http://policyoptions.irpp.org/magazines/big-ideas/the-case-for-a-north-american-currency-union/>
- Chrysanthidou, E P. Gogas et T. Papadimitrioy (2012) *Optimum Currency Areas within the US and Canada: a Data Analysis Approach* RESEARCH PAPERS IN ECONOMICS 4-12 Department of International Economic Relations and Development Democritus University of Thrace https://ideas.repec.org/p/ris/duthrp/2012_004.html
- [Dahlby, Bev \(2014\) Reforming Equalization: Balancing Efficiency, Entitlement and Ownership SPP Research papers Volume 7 • Issue 22 • September 2014 https://www.policyschool.ca/wp-content/uploads/2016/03/dahlby-equalization.pdf](https://www.policyschool.ca/wp-content/uploads/2016/03/dahlby-equalization.pdf)
- Dudley Leonard (1971) “Sur l’optimalité de la zone monétaire canadienne” *L’Actualité économique* Volume 49, numéro 1, janvier–mars 1971 7-18
- Fischer, Georg (2017) *The US Unemployment Insurance, a Federal-State Partnership: Relevance for Reflections at the European Level* IZA Policy Paper No. 129 <http://ftp.iza.org/pp129.pdf>
- Grubel, H. (1999): *The Case for the Amero: The Economics and Politics of a North American Monetary Union*, Fraser Institute, Critical Issues Bulletin, September. <https://singleglobalcurrency.org/documents/1999TheCasefortheAmeroByHerbertGrubel.pdf>

- Kouparitsas, Michael A (1999) ‘‘Is the United States an optimal currency area?’’ *Chicago Fed Letter* October 1999 Number 146
- Laurent , Stephen et François Vaillancourt (2004)*Federal-Provincial Transfers for Social Programs in Canada: their Status in May 2004* (avec Stephen Laurent) Institute for Research on Public Policy, Working paper 2004-07, 2004 <http://irpp.org/research-studies/working-paper-no2004-07/>
- Martin, Pierre et François Vaillancourt (2015) ‘‘Les États-Unis, le Canada et la grande récession de 2007-2009 : un continent, deux ensembles de politiques économiques’’ *Revue LISA* 13 (2) <http://lisa.revues.org/8307>
- Mundell Robert A. ‘‘A Theory of Optimum Currency Areas’’ *American Economic Review*, Vol. 51, No. 4 (Sep., 1961), pp. 657-665
- Ruiz-Huerta J., R. Leenhouts et F. Vaillancourt (2014). « Une crise économique trois effets : Canada, Espagne et États-Unis 2007-2012 », *Télescope*, vol. 20, no 1, p. 41-60, www.telescope.enap.ca/Telescope/docs/Index/Vol_20_no_1/Telv20_no1_RuizHuerta_Leenhouts_Vaillancourt.pdf
- Rockoff Hugh (2000) How Long Did It Take the United States to Become an Optimal Currency Area? Historical Paper 124 National Bureau of Economic Research <https://www.nber.org/papers/h0124>
- Vaillancourt, François ‘‘Diversité ethnolinguistique, inclusion et croissance : éléments de réflexion’’ *Revue internationale des économistes de langue française* 3(2) 2018 126-137 <http://aielf.org/wp-content/uploads/2016/03/RIELF-2018-32.pdf>
- Vaillancourt, François et Anabelle Fortin 2016 ‘‘Vieillesse différenciée par région, fédéralisme financier et protection sociale, 2000-2009 : conséquences pour les économies américaines et canadiennes’’ dans *Croissance, population et protection sociale*, Actes du 59^{ième} congrès, Association internationale des économistes de langue française, Paris, 2016, p 141-150
- Williamson, Stephen (2017) Quantitative Easing: How Well Does This Tool Work? The Regional Economist | Third Quarter 2017 Federal Reserve Bank of St Louis https://www.stlouisfed.org/~media/publications/regional-economist/2017/third_quarter_2017/qe_lead.pdf