

PRÉSENTATION

ASPECTS MACROÉCONOMIQUES DE L'INTÉGRATION EUROPÉENNE

Antoine Bouët¹

Ce numéro spécial "*Aspects macroéconomiques de l'intégration européenne*" publie cinq articles exposés au XII^e colloque du Groupement de Recherche (GDR) Économie et Finances Internationales. Ce colloque s'est tenu à Bordeaux, les 27 et 28 juin 2002. Ce fut l'occasion pour la plupart des "*internationalistes*" français de se réunir pendant deux jours et d'écouter trois conférences invitées et trente papiers sélectionnés parmi soixante-quinze propositions par un conseil scientifique formé spécialement pour l'occasion.

Le travail de ce GDR est fondamental : non seulement il coordonne les activités d'une vingtaine de centres et organise des manifestations scientifiques régulières, mais encore il met l'accent sur la promotion des travaux de jeunes chercheurs.

Les cinq articles de ce numéro spécial ont été sélectionnés par le conseil scientifique du colloque, puis sont passés sous l'arbitrage impartial de deux référés. Bien sûr, le processus est long, exigeant. C'est pourtant aux yeux du conseil du GDR le seul moyen d'accroître encore la qualité de la recherche française en économie internationale, de donner plus de lisibilité aux manifestations scientifiques qu'il coordonne et d'attirer ainsi de nouveaux chercheurs, français ou étrangers. C'était aussi pour le comité éditorial de *Économie internationale* la condition nécessaire à cette collaboration.

Lors du colloque de Bordeaux, des sessions ont été organisées sur des thèmes très variés : la libéralisation multilatérale, l'intégration régionale, l'agglomération des activités de production, la détermination des cours de change, la mesure de l'intégration, financière ou commerciale... Le conseil scientifique du colloque a retenu le thème de **l'intégration européenne sous ses aspects macroéconomiques** pour constituer un numéro spécial et le proposer à publication au comité éditorial de la revue.

1. Antoine BOUËT, Professeur à l'Université de Pau et des Pays de l'Adour, membre du Centre d'Analyse Théorique et de Traitement de données économiques (Pau) et Conseiller scientifique au Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales ; responsable du GDR Économie et Finances Internationales, GDR 877-CNRS (bouet@cepil.fr).

Ce thème apparaît en effet actuellement particulièrement fécond. Bien entendu, c'est le **processus d'élargissement de l'Union européenne aux dix pays d'Europe centrale et orientale** qui constitue actuellement l'objet de la plus grande attention des macroéconomistes.

L'élargissement programmé en 2004 concerne dix pays (Chypre, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Malte, Pologne, Slovaquie, Slovénie, République tchèque). Contrairement au dernier élargissement, qui concernait des pays riches (Autriche, Finlande, Suède), il faut ici considérer l'entrée de nations dont le Produit Intérieur Brut (PIB) par tête est très inférieur à celui de l'Union actuelle; en effet, si l'on excepte la Slovénie, le niveau de vie par habitant est en moyenne deux fois et demi plus élevé dans les pays de l'Union que dans ceux qui sont sur le point d'y entrer. Il s'agit donc d'un choc économique majeur, avant tout pour ces pays, beaucoup moins pour les membres actuels de l'Union.

La question essentielle qui se pose est peut-être celle de la stabilité macroéconomique des entrants. Trois articles de ce numéro spécial apportent sur ce point des éléments de réponse. Un premier est signé par Michel AGLIETTA (CEPII et Université Paris X – FORUM), Camille BAULANT (Université d'Angers – GEAPE et CEPII) et Sandra MOATTI (CPR Asset Management). Il part du constat que les pays d'Europe centrale et orientale ont connu une stabilité macroéconomique remarquable au moment de leur ouverture progressive, et peu de temps après les crises bancaires et cambiales des pays d'Asie et d'Amérique du Sud. Ces auteurs démontrent de manière convaincante que ce succès est en grande partie dû à leur politique monétaire et de change. Leur régime de change flottant s'est avéré d'une grande flexibilité et leur politique monétaire a eu pour priorité la stabilisation de leur dette en devises. Ces pays ont accumulé des déficits courants, mais ils ont été pour une large part financés par des investissements directs et non par des investissements de portefeuille, propices aux retournements les plus brutaux. Ces investissements sont attirés à la fois par le coût local des facteurs, les règles juridiques et fiscales et l'ouverture progressive sur un grand marché.

Cet article est aussi un plaidoyer pour une adoption progressive par ces pays de la monnaie unique. Bloquer rapidement le taux de change constituerait en effet une entrave majeure à la croissance de l'investissement productif, si nécessaire aux gains de compétitivité et à une convergence réelle. C'est justement cette question du rythme et des conditions de l'entrée de ces pays dans la zone euro qui est l'objet d'un deuxième article consacré à l'élargissement européen.

Patrick ARTUS (Caisse des Dépôts et Consignations) s'interroge sur les motivations des pays de l'élargissement pour adopter la monnaie unique. Il utilise d'abord un modèle macroéconomique pour étudier les conditions sous lesquelles l'entrée rapide est mutuellement avantageuse. Si la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne (BCE) est décidée par rapport à la situation économique d'ensemble, alors les populations de ces Pays d'Europe Centrale et Orientale (PECO) peuvent trouver l'entrée avantageuse lorsqu'elle leur permet de supporter des politiques économiques plus conformes à leurs préférences. C'est le cas

lorsque les politiques des banques centrales de ces pays sont très restrictives et que celle de la BCE l'est moins. L'entrée représente dans ce cas de figure un assouplissement monétaire pour des populations qui ont relativement peu d'aversion pour l'inflation (par rapport à leurs banquiers centraux).

Si la politique monétaire de la BCE est décidée en fonction des intérêts nationaux, en revanche, il n'existe pas de situation où l'entrée est mutuellement avantageuse. Au total, l'auteur estime que la motivation réelle de la volonté d'entrée dans la zone euro est à chercher ailleurs, en l'occurrence dans le souci d'éviter une crise financière.

Prenons les écarts entre les taux d'intérêt de deux titres publics servis sur la même échéance. Cet écart reflète d'une part une appréciation portée sur la qualité financière des deux émetteurs, d'autre part une appréciation portée sur la stabilité des deux monnaies. Pour les pays d'Europe centrale et orientale, adhérer à la monnaie unique entraîne, toutes choses égales par ailleurs, une réduction des taux d'intérêt auxquels ils empruntent, car les prêteurs estiment l'éventualité d'une dépréciation de la monnaie portant le titre beaucoup moins probable. Les taux d'intérêt servis sur la dette publique des PECO ont ainsi, pour beaucoup d'entre eux, déjà convergé vers les taux d'intérêt de l'État allemand (les Bunds). Une convergence identique peut s'observer pour les titres privés.

Une stabilité financière accrue est un enjeu essentiel pour ces pays qui ont un besoin important de financement. En témoigne le creusement du déficit courant qu'ils ont connu à partir du milieu des années 1990, et qui représente aujourd'hui plus de 5 % de leur PIB dans le cas de la Hongrie, 4 % pour la République tchèque...

L'importance des déficits courants des PECO constituent-ils un problème économique majeur? Nicolas Doisy (BERD) et Karine Hervé (direction de la Prévision) tentent justement de répondre à cette question en analysant ces soldes en termes d'équilibre épargne-investissement. L'analyse est menée d'abord par application d'une contrainte de solvabilité au solde courant, ensuite par estimation économétrique de ses déterminants. Le facteur explicatif qui se distingue le plus dans cette analyse est le déficit public, notamment par rapport au revenu par tête, au degré d'ouverture ou à la part du secteur privé dans le PIB. L'analyse des deux auteurs est aussi prospective en intégrant des scénarios sur l'entrée rapide ou non dans l'euro, sur la compensation ou non de l'assèchement des flux d'investissements directs à l'étranger (IDE) par des transferts communautaires...

L'article permet donc de dépasser la référence traditionnelle, en termes de seuil maximal de tolérance du déficit courant, à la norme des 5 % du PIB; référence souvent non justifiée. Il montre aussi que l'adoption rapide de la monnaie unique pourrait faire peser sur ces pays une contrainte accrue sur leurs comptes extérieurs. Il défend donc lui aussi une entrée progressive dans la zone euro pour ces pays, en indiquant comme préalable la poursuite du rattrapage économique.

L'efficacité des politiques macroéconomiques est un autre aspect macroéconomique fondamental de l'intégration européenne. La politique monétaire est devenue unique pour

toutes les économies et elle ne peut donc plus corriger des déséquilibres affectant de manière spécifique l'une d'entre elles. Bien sûr, ce coût lié à la perte d'un instrument peut diminuer au fur et à mesure de l'intégration commerciale, qui accroît le caractère synchrone des cycles, ou avec la part croissante des échanges intra-branche. Il n'empêche que ce coût subsiste et qu'il n'est pas négligeable. Souligner ce fait est important à un moment où les conjonctures économiques en Europe sont contrastées et où des craintes de déflation apparaissent.

Nous présentons ici deux articles très originaux traitant de ce problème d'efficacité des instruments disponibles. Le premier est d'Alexis GARATTI (LARE-Efi – Université Bordeaux IV Montesquieu). Rappelant la théorie du fédéralisme budgétaire, l'auteur préconise une centralisation budgétaire, *via* la création d'un fonds de stabilisation à des fins d'assurance contre les chocs économiques. Cette stabilisation doit être plus efficace au niveau fédéral qu'au niveau local, du fait d'un multiplicateur de dépenses publiques plus élevé, mais aussi parce qu'au niveau fédéral, les effets sur la conjoncture se neutralisent entre des régions connaissant des perturbations différenciées, sous l'hypothèse d'équivalence ricardienne.

Alexis Garatti montre ainsi la nécessité d'imaginer des mécanismes automatiques et de ne corriger que les chocs asymétriques et transitoires. La contribution de l'auteur est de proposer une méthode d'identification des chocs, méthode qui permet notamment de distinguer les chocs d'offre, les chocs réels de demande, et les chocs monétaires, puis dans un second temps de cerner, à l'intérieur des chocs de demande réels, ceux qui sont communs de ceux qui sont spécifiques. Bien sûr, l'interprétation des chocs monétaires peut être discutée, de même que le cadre de détermination de l'offre de monnaie. L'étude aborde néanmoins de manière véritablement originale la question du fédéralisme budgétaire et propose des méthodes économétriques systématiques et rigoureuses d'identification.

L'article de Pierre-Guillaume MÉON et Laurent WEILL (LARGE, Université Robert Schuman, Strasbourg) rebondit sur l'argument de la perte de l'instrument monétaire pour montrer qu'au contraire, une diversité de conjonctures peut être une opportunité : lorsque des flux de revenu sont possibles depuis les économies en expansion vers les économies en récession ou en stagnation, l'intégration économique bénéficie d'un lissage des revenus. C'est l'argument du partage du risque. Les transferts peuvent se faire soit par le canal d'un budget central (on retrouve les arguments de l'article précédent), soit par le canal des marchés de capitaux, soit par celui du crédit.

Les auteurs se concentrent sur l'évolution de la corrélation des taux de croissance nationaux. Si ceux-ci étaient parfaitement corrélés, le partage du risque serait nul. Une imparfaite corrélation diminue le risque : on retrouve là les résultats classiques de la théorie du portefeuille. D'où l'idée, très surprenante au départ, presque gênante, de traiter les pays comme un portefeuille boursier.

L'article se démarque d'études récentes en décrivant les pays comme des sommes de secteurs d'activité et étudie, sur la période 1986-1997, les performances rendement-risque de chaque

pays pris isolément, puis de l'Union européenne prise dans son ensemble. La performance de la zone globale s'améliore de manière significative, notamment à partir de 1989. Le travail aurait pu être complété par une étude de sensibilité, intégrant les différentiels d'évolution des prix dans les services et le secteur manufacturier. Il est bien connu que les prix augmentent plus vite dans le secteur des services que dans l'industrie; dès lors l'utilisation d'un déflateur unique peut biaiser les résultats. Il n'en reste pas moins que cet article est novateur, et propose de nombreux résultats intéressants.

Au total, ce numéro spécial montre bien que l'intégration européenne est un processus économique complexe. Elle est en constante évolution et pose des questions fondamentales sur la disponibilité et l'efficacité des instruments politiques. C'est pourquoi l'analyse macroéconomique y trouve un objet d'étude fécond, et peut en même temps contribuer à formuler des diagnostics pertinents sur les stratégies à adopter².

A. B.

2. L'auteur remercie chaleureusement les onze rapporteurs anonymes qui ont apporté leur expertise, leur patience et leur disponibilité à la construction de ce numéro spécial.

