

Systemes budgétaires et amortissement des chocs régionaux : implications pour l'Union économique et monétaire

Alexander Italianer *
Jean Pisani-Ferry

La dimension budgétaire du projet d'Union économique et monétaire a donné lieu à de vifs débats. Sont abordés ici le rôle de stabilisateur automatique d'un budget fédéral dans un contexte d'union monétaire et l'opportunité de créer pour la communauté un mécanisme de stabilisation budgétaire spécifique. Un tel dispositif aurait pour but de garantir à titre temporaire un transfert de revenus aux Etats qui traversent des difficultés conjoncturelles, mesurées par exemple par une accélération de leurs taux de chômage supérieure à la moyenne. Quels en seraient l'ampleur, les modalités de fonctionnement et le coût pour assurer un certain degré de stabilisation, compte tenu du fait que l'union monétaire ne réduira que progressivement les disparités dans la capacité des Etats à réagir aux soubresauts conjoncturels ?

* Alexander Italianer est chef de secteur à la Direction générale des affaires économiques et financières de la Commission des Communautés européennes et Jean Pisani-Ferry est directeur du Cepii. Cet article prend appui sur la communication présentée en juin 1992 par les auteurs au colloque *Economic and Social Cohesion in the EC* organisé par le CEPS (Bruxelles) sous le titre « Regional Stabilization Properties of Fiscal Arrangements : What Lessons for the Community ? ». Les opinions exprimées dans cet article sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement celles des institutions auxquelles ils appartiennent.

Introduction ¹

Les discussions autour du traité de Maastricht ont réveillé un débat ancien sur l'évolution souhaitable du budget communautaire. La Communauté peut-elle adopter une monnaie unique sans parallèlement se doter, à l'image des unions monétaires existantes, d'un budget de taille fédérale ? Faut-il au moins prévoir un mécanisme de stabilisation qui absorbe les chocs sur le revenu des Etats membres comme le fait un budget fédéral face à des chocs sur le revenu des Etats ? Un des arguments avancés en faveur d'un parallélisme entre union monétaire et édification d'un budget fédéral est en effet qu'en l'absence d'un tel budget, les stabilisateurs automatiques requis pour compenser la perte du taux de change comme instrument d'ajustement feront défaut à l'Union économique et monétaire (UEM). Tel est par exemple le point de vue d'auteurs américains comme Krugman (1992) et Feldstein (1992). Mais d'autres travaux (voir notamment Bureau et Champsaur, 1992) contestent cette approche.

L'argument de base (voir notamment Wyplosz, 1991, Frenkel et Goldstein, 1991, Goodhart et Smith, 1992) est simple. L'union monétaire ne supprimera pas les asymétries entre pays de la Communauté, que celles-ci proviennent des chocs qui les affectent ou des structures et comportement qui déterminent les réponses à des chocs communs (Emerson et al., 1992). Ces asymétries, dont les travaux empiriques montrent qu'elles sont plus fortes qu'aux Etats-Unis (Bayoumi et Eichengreen, 1992), produisent des divergences d'évolution : ici chômage, là surchauffe. Or dans un monde keynésien caractérisé par des rigidités nominales, les marchés ne s'ajustent pas instantanément. Une baisse de la demande de biens touchant un état ² se traduit par des pertes de revenu et du chômage. Si cet état participe à une union monétaire, il ne peut utiliser la dévaluation pour accélérer l'ajustement du salaire réel. Mais avec un budget fédéral, la baisse de son revenu est en partie compensée par la baisse des impôts fédéraux et la hausse des transferts en provenance du reste de l'union. Un budget fédéral fournit donc au pays qui renonce à son autonomie monétaire une espèce d'assurance automatique. Il lui garantit, ainsi qu'aux autres membres de l'union, qu'il ne fera jamais face à une situation où les bénéfices d'un retrait de l'union monétaire excéderaient les coûts. Il donne donc robustesse au contrat d'union monétaire.

Ainsi présenté, le problème est clairement distinct de celui de la redistribution entre états riches et pauvres : on ne s'intéresse ici qu'à la redistribution marginale. Même si tous les états avaient initialement le même niveau de vie, la question de la stabilisation demeurerait. Pour chacun d'entre eux, la question n'est en effet pas seulement de savoir si l'espérance des gains de bien-être

1. Cet article emprunte à Pisani-Ferry, Italianer et Lescure (1992) et à Italianer et Vanheukelen (1992), où des éléments additionnels peuvent être trouvés.

2. Nous désignons par état soit un Etat faisant partie d'une fédération, soit une région dans le cadre d'un Etat unitaire, soit, dans le cas de l'UEM, un Etat membre de la Communauté. Nous appelons union la collectivité de référence (fédération, Etat, Communauté).

procurés par l'union monétaire est positive ex-ante, mais si elle va le demeurer ex-post quels que soient les chocs qui vont l'affecter dans le futur ³.

Cet argument n'est pas discutable. Ce qui fait question est de savoir si un budget de taille fédérale est nécessaire pour qu'une union monétaire soit bénéfique. Il ne suffit pas de noter, comme l'ont fait Eichengreen (1990) ou Sachs et Sala-i-Martin (1991) que l'UEM différera des unions monétaires existantes (comme les Etats-Unis ou le Canada) par la très faible taille du budget communautaire. Il faut déterminer d'une part la capacité d'absorption des chocs que procurent ces budgets fédéraux, d'autre part quel degré d'absorption est nécessaire pour l'UEM et le cas échéant comment il peut être atteint ⁴.

La première partie de cet article examine le problème de la mesure du degré de stabilisation dans les unions monétaires existantes et, après avoir distingué les concepts de redistribution et de stabilisation, présente les résultats obtenus soit par l'économétrie, soit à l'aide de techniques de simulation pour les Etats-Unis, l'Allemagne et la France. La deuxième partie porte sur la taille des chocs asymétriques affectant les pays de la Communauté. La troisième partie présente un mécanisme hypothétique de stabilisation qui pourrait être instauré dans la Communauté dans le but d'atteindre le même degré de stabilisation qu'aux Etats-Unis sans accroissement notable du budget communautaire.

La mesure du degré de stabilisation régionale

Stabilisation et redistribution

Un budget fédéral a pour double effet de redistribuer et de stabiliser le revenu des états. Il y a redistribution parce que le revenu disponible de chaque état diffère de son revenu primaire en raison des prélèvements et des transferts : le rapport du revenu disponible au revenu primaire est alors plus élevé pour un état pauvre que pour un état riche. Il y a stabilisation car pour tout état, qu'il soit riche ou pauvre, les variations transitoires du revenu disponible sont plus faibles que celles du revenu primaire. En pratique, redistribution et stabilisation existent simultanément et transitent par les mêmes canaux. Mais ils sont théoriquement distincts (encadré 1).

3. Cette question est analogue à celle que pose John Rawls à propos du contrat social, auquel chaque membre de la société souscrirait dans l'ignorance de sa situation future.

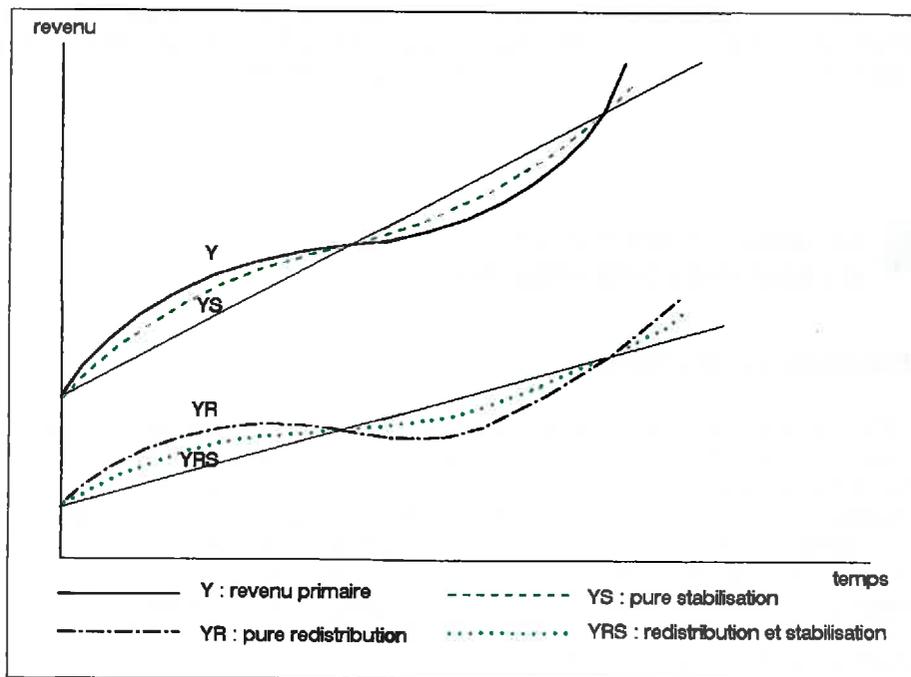
4. Eichengreen (1990) estime qu'une baisse d'un dollar du revenu d'un Etat membre de la Communauté réduit de moins d'un cent sa contribution au budget communautaire. Gordon (1991) estime qu'une région pauvre de la Communauté recevrait en outre deux cents de transferts additionnels. Le degré maximum de stabilisation dans la Communauté est donc de 3 %, et il est bien plus faible en moyenne.

Stabilisation et redistribution

Le graphique 1 illustre la distinction entre redistribution et stabilisation. Supposons que le revenu primaire par tête d'un état appartenant à une union évolue selon la courbe Y (on suppose que le revenu primaire de l'union dans son ensemble est constant). Comment évolue le revenu disponible YD ? Un mécanisme de pure redistribution conduirait à la courbe YR : le rapport entre YD et Y baisse lorsque Y augmente. Un mécanisme de pure stabilisation conduirait à YS : le revenu disponible évolue en tendance comme le revenu primaire, mais fluctue moins. La combinaison de redistribution et de stabilisation conduit à une évolution de type YRS.

GRAPHIQUE 1

Stabilisation et redistribution



En pratique seuls Y et YRS sont observables, et c'est pourquoi il est difficile de séparer stabilisation et redistribution. De plus, un mécanisme de redistribution contribue généralement aussi à la stabilisation. Mais l'inverse n'est pas vrai : un lissage temporel, par exemple, n'a aucun caractère redistributif.

Deux types de méthodes peuvent être employées pour mesurer le degré de stabilisation dans les unions existantes. La plus fréquemment utilisée est l'économétrie (sur séries temporelles ou en coupe sur données régionales). Une autre approche est d'utiliser les modèles macro-économiques pour calculer le degré de stabilisation.

L'approche économétrique

L'approche économétrique et ses différentes variantes peuvent être présentées simplement dans le cadre suivant : par définition le revenu disponible YD d'un état est son revenu primaire Y diminué des impôts et autres prélèvements du gouvernement fédéral (TAX) et augmenté des transferts et dons reçus du niveau fédéral (TR) ainsi que des salaires versés par le gouvernement fédéral aux résidents de l'état (G)⁵. Soit :

$$(1) YD_i = Y_i - TAX_i + TR_i + G_i$$

L'équation (1) peut être réécrite sous forme différentielle :

$$(1') dYD_i = dY_i - dTAX_i + dTR_i,$$

où l'on suppose que les dépenses publiques sont rigides à court terme ($dG_i = 0$).

Un indicateur du degré de stabilisation procuré par le budget fédéral est :

$$(2) S_i = 1 - dYD_i/dY_i$$

S_i est nul en l'absence de stabilisation, et vaut 100 % si le budget fédéral absorbe tous les chocs sur le revenu de l'état.

De (1') et (2) on tire :

$$(3) S_i = (dTAX_i/dY_i) - (dTR_i/dY_i)$$

qui peut également être réécrit :

$$(4) S_i = h_{tax} (TAX_i/Y_i) - h_{tr} (TR_i/Y_i)$$

où h_{tax} est l'élasticité des ressources fiscales au PIB et h_{tr} l'élasticité des transferts.

Il faut donc chercher à évaluer S . Ceci peut être fait par l'économétrie. Il importe naturellement que la spécification de l'équation corresponde à ce que l'on veut mesurer. Avec une équation spécifiée en niveaux ou en logarithmes :

$$(5) yd_i = a_i + b y_i$$

5. On néglige ici les revenus de la propriété.

où yd_i et y_i sont mesurés par rapport à la moyenne fédérale ($y_i = Y_i/Y$), l'économétrie mesure la redistribution. Le degré de redistribution est alors $1-b$.

Pour mesurer la stabilisation, il faut soit spécifier l'équation en différences (ou en différences de logarithmes), soit en niveaux avec un terme temporel. Ceci conduit aux deux spécifications alternatives suivantes :

$$(6a) \quad d(yd_i) = a_i + b dy_i$$

$$(6b) \quad yd_i = a_i + b y_i + c_i \text{ temps}$$

où le degré de stabilisation S est alors $1-b$. Bayoumi et Masson (1991) indiquent que la spécification (6a) est préférable en raison de problèmes d'auto-corrélation avec la spécification (6b).

En outre, l'estimation peut se fonder sur l'équation (2) et retenir pour variable expliquée la variation du revenu disponible – on parlera alors d'approche par le revenu –, ou sur l'équation (4) et retenir pour variables expliquées les différents types d'impôts et de transferts. Les propriétés globales de stabilisation du système budgétaire sont alors obtenues par agrégation en suivant (4). On parlera alors d'approche par les élasticités.

Le tableau 1 rassemble les principaux résultats obtenus dans le cas des Etats-Unis. La première estimation a été effectuée par Sachs et Sala-i-Martin (1989 ; 1991) sur la base de l'équation (6b) et de l'approche par les élasticités. Ils trouvent un degré de stabilisation de 39 %. Von Hagen (1991), sur la base de l'équation (6a), trouve un degré de stabilisation beaucoup plus faible voisin de 10 %. Ce résultat est surprenant : à supposer que l'élasticité des transferts soit nulle, le fait qu'un budget fédéral représentant quelque 25 % du PIB n'absorbe que 10 % des chocs impliquerait une élasticité des impôts de 0,4, ce qui est intuitivement très faible. Le fait que von Hagen ne retienne que certaines catégories de prélèvements explique sans doute ce résultat. Ceci est confirmé par Goodhart et Smith (1992) qui, sur la base d'une méthodologie voisine mais retenant d'autres catégories de transferts, trouvent un degré de stabilisation de 15 %. Bayoumi et Masson, qui utilisent quant à eux l'approche par le revenu, ont testé différentes spécifications. Avec l'équation (6b) ils retrouvent le résultat de Sachs et Sala-i-Martin, mais une forte auto-corrélation des résidus. Ils préfèrent utiliser l'équation (6a) qui les conduit à un degré de stabilisation de 28 %⁶.

Sur la base de ces travaux, et en excluant l'évaluation basse de von Hagen comme l'évaluation haute de Sachs et Sala-i-Martin qui font l'une et l'autre problème, on peut estimer que le degré de stabilisation induit par le budget fédéral américain est de l'ordre de 15 à 30 %. Appliquée à la redistribution, la même approche conduit à évaluer celle-ci aux alentours de 20 % (tels sont du moins les résultats de Bayoumi-Masson et de Goodhart-Smith).

6. Il convient en outre de noter que la stabilité temporelle des résultats économétriques est faible. Gros et Jones (1992), qui utilisent en coupe la même méthode que Bayoumi et Masson, trouvent que le degré de stabilisation varie selon les années entre 12 et 40 %.

Evaluations des propriétés de stabilisation du budget fédéral des Etats-Unis : une comparaison des travaux disponibles

Echantillon et définition du revenu (y)	Variable dépendante (x)	Equation estimée	Part (x/y)	« Redistribution »	« Stabilisation »	Autres éléments
Approche par les élasticités Sachs et Sala-i-Martin (1989) - 9 régions - 1970-1987 - revenu réel par tête rapporté à la moyenne US von Hagen (1991) - 51 états - 1981-1986 - produit brut par tête de l'Etat (GSP), en termes réels	Impôts sur les ménages (niveau réel par tête rapporté à la moyenne US) Transferts fédéraux aux ménages et aux états (niveau réel par tête rapporté à la moyenne US) Impôt fédéral sur le revenu (niveau réel par tête rapporté à la moyenne US)	$\ln(x) = \dots + 1,275 (*) \ln(y)$ $\ln(x) = \dots - 0,327 (*) \ln(y)$	25,8 17,9		32,8 - 5,9	Dummy et terme temporel pour chaque région Idem
	Impôt fédéral sur le revenu (niveau réel par tête rapporté à la moyenne US)	$\ln(x/x_{-1}) = \dots + 0,87 \ln(y/y_{-1})$ (1981-2) $\ln(x/x_{-1}) = \dots + 1,10 \ln(y/y_{-1})$ (1983-6) $x = \dots + 0,38 y$	8,8 8,2 8,4	38	7,7 9,0	Constante spécifique et dummies pétrolières (pour 6 états) pour chaque année Idem
	Transfert fédéraux aux ménages (niveau réel par tête rapporté à la moyenne US)	$\ln(x/x_{-1}) = \dots - 0,17 \ln(y/y_{-1})$ (1982-6) $x = \dots - 0,088 y$	9,1 9,1	- 8,8	- 1,5	Idem
	Dépenses fédérales (niveau réel par tête rapporté à la moyenne US)	$\ln(x/x_{-1}) = \dots + 0,096 \ln(y/y_{-1})$ (1982-6)	19,9		0,7	Idem
Goodhart and Smith (1992) - 44 états (sauf états pétroliers et DC) - 1981-1986 - produit brut par tête de l'état, en termes réels (rapporté à la moyenne pour les modèles en log)	Impôt sur les ménages (niveau réel rapporté à la moyenne US)	$\ln(x) = \dots + 1,528 \ln(y)$ $(x-x_{-1}) = \dots 0,019 (y-y_{-1})$ (1982) $(x-x_{-1}) = \dots 0,108 (y-y_{-1})$ (1983-86)	8,4 8,5	12,8	1,9	Dummy pour chaque année
	Transferts fédéraux réels aux ménages (par tête, rapportés à la moyenne fédérale pour les modèles en log)	$\ln(x) = \dots - 0,139 \ln(y)$	9,1	- 1,3	10,8	Dummy pour chaque année
	Dépenses fédérales réelles (par tête, rapportées à la moyenne fédérale pour les modèles en log)	$(x-x_{-1}) = \dots - 0,011 (y-y_{-1})$ (1982-6)	9,1		- 1,1	Dummy pour chaque année
Approche par le revenu Bayoumi et Masson (1991) - 48 états - 1970-1986 - Revenu des ménages par tête rapporté à la moyenne	Revenu disponible des ménages par tête, en termes nominaux	$x = \dots + 0,803 y$ (moyenne 1968-86) $(x-x_{-1}) = \dots - 0,724 (y-y_{-1})$ (1971-86) $x = \dots + 0,647 y$ (1970-86)	- -	19,7	27,6 35,3	Dummy pour chaque année Constante spécifique pour chaque état (idem + terme temporel)

(*) Moyenne pondérée d'estimations MCO. L'utilisation d'autres techniques conduit à des résultats similaires.

Une approche par la simulation

La méthode économétrique a l'inconvénient d'être difficilement généralisable à d'autres pays pour lesquels des données équivalentes de comptabilité régionale font défaut. Il est possible d'utiliser une méthode fondée sur les modèles économétriques (Pisani-Ferry, Italianer et Lescure, 1992). Le principe en est de tirer d'un modèle macro-économique de type néo-keynésien (en l'espèce le modèle Mimosa du Cepii et de l'Ofce) une maquette simplifiée représentative du comportement de l'économie d'un état.

En matière de stabilisation, on ne s'intéresse en effet pas aux propriétés spécifiques des économies des états. Les chocs étant supposés pouvoir atteindre les différents états avec la même probabilité, seules importent les caractéristiques générales de leurs économies. On peut donc considérer que les états sont identiques du point de vue du stock de capital, du taux de chômage, ou de l'équation de salaire, et définir un état comme $1/n_{i\text{ème}}$ de l'économie de l'union. Le modèle d'un tel état peut alors être facilement dérivé du modèle de l'union, à condition de formuler des hypothèses sur le fonctionnement du système budgétaire et le degré d'intégration des marchés à l'intérieur de l'union.

Une telle méthode a plusieurs avantages : par nature, elle prend en compte l'ensemble des flux budgétaires ; elle permet des comparaisons de pays à pays ; elle permet enfin de distinguer selon la nature des chocs et de mesurer la stabilisation sur une base *ex-post*. En contrepartie, les résultats de la simulation dépendent d'hypothèses plus difficiles à contrôler sur le degré d'intégration des marchés, ce qui conduit à effectuer des variantes de sensibilité. En outre, la qualité des résultats est naturellement fonction de celle du modèle.

La méthode et le modèle

Dans le cadre qui vient d'être donné, le modèle de l'économie d'un état ne diffère de celui de l'union qu'en raison de la distinction de deux niveaux budgétaires et de l'influence respective des variables régionales et nationales sur les comportements. C'est sur ces deux points qu'il faut modifier le modèle de départ.

Un modèle macro-économique comporte par nature une représentation complète et cohérente de la fiscalité et des transferts. Toutefois les différents niveaux de gouvernement (collectivités locales, régions, nation) y sont agrégés. Pour construire le modèle d'un état, il faut donc déterminer à quel niveau sont associés les différents prélèvements et transferts. Cette information peut être tirée des comptes nationaux et de la connaissance des traits institutionnels des différents systèmes fiscaux. Sur cette base, des équations représentatives des budgets des états peuvent être établies. Cela est particulièrement aisé lorsque chaque niveau de gouvernement dispose de ressources propres spécifiques, ou à l'inverse lorsque les ressources fiscales sont partagées à l'aide d'une clef fixe, mais en pratique les équations peuvent être établies sans difficulté majeure ⁷.

7. Voir Pisani-Ferry, Italianer et Lescure (1992).

Plus délicate est la formulation d'hypothèses sur le degré d'intégration des marchés : faut-il, par exemple, supposer que prix et salaires se forment sur la base de variables régionales ou nationales ? Dans le premier cas, il faut par exemple faire intervenir le taux d'utilisation des capacités dans l'état et le taux de chômage de l'état ; dans le second, les mêmes variables affectées des mêmes coefficients, mais pour l'union dans son ensemble ; en l'absence de fondements empiriques bien établis, le choix a été fait de modéliser les relations entre états à l'image des relations internationales ; des hypothèses plus fortes sont ensuite testées à l'aide de variantes de sensibilité.

Le degré d'intégration des marchés du travail à l'intérieur des unions monétaires fait l'objet d'appréciations divergentes (voir notamment Emerson et al., 1990, chapitre 6, et Blanchard et Katz, 1992). Il y a cependant accord pour considérer que la mobilité est faible à court terme. Les simulations de base présentées ici sont fondées sur cette hypothèse, et sur l'hypothèse additionnelle que les salaires dépendent de variables nationales (chômage et inflation), et non régionales. Un état touché par un choc négatif subit par conséquent un chômage persistant, parce que ni les migrations ni la flexibilité des salaires ne conduisent au rétablissement de l'équilibre du marché du travail. C'est l'hypothèse la plus défavorable pour une union monétaire, celle aussi où l'utilité d'un budget fédéral est la plus grande. Mais c'est une hypothèse extrême, et c'est pourquoi d'autres cas ont été examinés (tableaux 2 et 5).

Le degré d'intégration des marchés des biens dépend dans un modèle standard de la part du commerce avec l'extérieur dans le PIB de l'état, des élasticités-prix associées, et des rôles respectifs de la conjoncture intérieure et de celle des autres états de l'union dans les comportements d'investissement et de prix. Les simulations ont été conduites sous l'hypothèse simplificatrice que l'intégration du

TABLEAU 2

Hypothèses d'intégration économique retenues

Degré d'intégration économique	Faible	Fort
<i>Marchés du travail</i>		
- Mobilité du travail	0	50 % (a)
- Sensibilité des salaires aux conditions économiques régionales	0	50 % (b)
<i>Marchés des biens</i>		
- Rapport exports/PIB	30 %	75 %
- Influence de la demande du reste de l'union dans le comportement d'investissement	0	50 %
- Elasticité du prix des exportations	0,7	1,4
- Elasticité du prix des importations	0,5	1,0

Notes : (a) en cas de choc, 50 % des nouveaux chômeurs quittent un état pour travailler dans un autre état (ce chiffre se compare à l'évaluation de 65 % donnée par Blanchard et Katz (1992) ; (b) les salaires dépendent à la fois de variables régionales et nationales.

marché des biens entre les états n'était pas plus forte qu'entre pays ⁸. Il s'agit ici aussi d'une hypothèse extrême, mais le choix d'hypothèses alternatives n'affecte pas très sensiblement les résultats.

L'intégration des marchés des capitaux peut être supposée parfaite entre états partageant la même monnaie.

Sur la base des hypothèses ci-dessus a été développée une maquette néo-keynésienne simplifiée représentative des modèles structurels de court-moyen terme. Pour simplifier les simulations, aucune distinction n'y est faite entre commerce interne à l'union et commerce avec le reste du monde, et l'état est supposé assez petit pour ne pas affecter significativement les variables de l'union dans son ensemble (hypothèse du « petit état »). Également pour simplifier, les paramètres – à l'exception bien entendu des paramètres budgétaires – ont été maintenus identiques pour les Etats-Unis, l'Allemagne et la France.

Le bloc budgétaire est plus développé, bien que sur la base d'équations simples : sont distingués les impôts directs sur les ménages et les sociétés, les taxes sur les biens et services, la TVA et les cotisations sociales. Du côté des dépenses, les dépenses en biens et services sont regroupées en une seule catégorie, mais trois catégories de transferts aux ménages sont distinguées : transferts indépendants du revenu (retraite et santé), transferts liés au revenu (assistance et famille), et assurance-chômage. Les dons entre niveaux de gouvernement sont pris en compte, mais sont supposés exogènes, sauf pour l'Allemagne pour laquelle le système de péréquation financière entre *Länder* est représenté de manière simplifiée. Le système allemand a pour but d'organiser une redistribution du revenu par le canal de la répartition du produit de l'impôt (en particulier la TVA), de transferts horizontaux (*Länderfinanzausgleich*) et de dons du *Bund* aux *Länder* les moins prospères ⁹. Ce mécanisme de redistribution influe de manière non-linéaire sur la stabilisation, car si un choc affectant un état prospère ne donne pas lieu à transferts additionnels, dans le cas d'un état pauvre les transferts peuvent compenser l'intégralité de la perte de ressources fiscales du *Land*. On retient donc deux cas polaires dénommés Allemagne I (choc affectant un état riche) et Allemagne II (choc affectant un état pauvre).

La maquette est calibrée à l'aide des multiplicateurs du modèle Mimosa (Equipe Mimosa, 1989), dont les propriétés macro-économiques sont comparables à celles d'autres modèles multinationaux (Whitley, 1991), et qui comporte une représentation assez détaillée des systèmes budgétaires. Un horizon de trois ans a été choisi pour ce calibrage de manière à éliminer les problèmes de délai de perception de l'impôt ou de mise en place des transferts. Les principaux paramètres fiscaux sont donnés au tableau 3.

8. L'information sur le degré d'intégration des marchés des biens dans les fédérations existantes est rare. La part des échanges intra-canadiens dans le PIB des provinces canadiennes s'élevait en 1984 à 18 % en moyenne (d'après ministère des Approvisionnements et services, 1991), contre 13,5 % pour les pays de la Communauté (d'après Commission des CE, 1991).

9. Pour une présentation détaillée du système, voir Spahn (1992) et Agence financière (1992).

TABLEAU 3

Principaux paramètres de fiscalité et de transferts utilisés en simulation

	France	Allemagne	Etats-Unis
<i>Fiscalité</i>			
- Elasticité de l'impôt sur le revenu			
Impôt fédéral	1,4	1,3	1,2
Impôt régional	-	1,3	1,0
- Impôt sur les sociétés			
Taux apparent	0,14	0,17	0,09
Part des régions/états	---	0,5	0,2
- Cotisations sociales			
Taux apparent de cotisations employeurs	0,2	0,16	0,2
Taux apparent de cotisations salariés	0,2	0,19	0,08
Part des régions/états	-	-	0,07
- TVA			
Taux apparent	0,1	0,09	---
Part des régions/états	-	0,35	-
<i>Transferts</i>			
- Elasticité-revenu des transferts liés au revenu :			
Transferts nationaux/fédéraux	- 1,0	- 1,0	- 1,0
Transferts de régions/états	- 1,0	- 1,0	- 1,0
- Taux de remplacement marginal de l'assurance-chômage :			
Assurance nationale/fédérale	0,6	0,75	---
Assurance des régions/états	-	-	0,13

Faut-il prendre en compte toutes les catégories de prélèvements et de transferts ? Von Hagen (1991) se limite à l'impôt sur le revenu des ménages et aux transferts, laissant de côté l'impôt sur les sociétés et les cotisations sociales. La méthode retenue ici permet d'éliminer les contraintes liées à la disponibilité des données sur la fiscalité des entreprises établies dans plusieurs états : il est supposé que chaque état contribue à l'IS ou aux cotisations sociales employeurs au prorata de sa part dans l'assiette correspondante. Cependant des problèmes plus conceptuels se posent aussi : la dispersion de la propriété du capital des entreprises entre plusieurs états a pour effet de répartir les effets d'un choc, fournissant par là une forme d'assurance automatique indépendante du système budgétaire ; l'incidence d'un changement dans la fiscalité peut elle aussi être répartie entre plusieurs états par le canal des modifications des prix des biens et des facteurs. Un choc sur le revenu des entreprises n'affecte donc que partiellement le revenu de l'état. L'inclusion de l'IS et des cotisations sociales employeurs surestime donc probablement le degré de stabilisation procuré par le système budgétaire, de même que leur exclusion la sous-estime ¹⁰.

10. Ce paragraphe et le suivant s'appuient sur un échange de vues avec J. von Hagen.

La prise en compte des cotisations retraite fait elle aussi question. Dans le cas d'un système de capitalisation, une baisse de la cotisation des ménages de l'état réduit du même montant la valeur actuelle des prestations futures. Le rôle stabilisateur des cotisations s'apparente donc à celui d'un emprunt dans un but de lissage inter temporel du revenu. Dans le cas d'un système de répartition, une baisse des cotisations de l'état est, au contraire, sans effet sur les prestations futures et le rôle stabilisateur de la sécurité sociale s'apparente à celui des impôts. En pratique, les régimes de retraite combinent les deux modalités. Il faut donc garder présent à l'esprit que la prise en compte des cotisations et prestations retraite surestime probablement leur effet stabilisateur.

Au total, les simulations reposent sur les choix suivants (tableau 3) :

- les caractéristiques de l'impôt sur le revenu sont résumées par les élasticités de l'impôt au revenu imposable du modèle Mimosa. Ces élasticités sont peu supérieures à l'unité, ce qui implique que le rôle stabilisateur de l'impôt sur le revenu est modéré ;
- l'IS est modélisé comme produit du profit imposable par un taux apparent. Ceux-ci sont sensiblement inférieurs aux taux marginaux légaux ;
- la TVA est modélisée de manière simplifiée comme un impôt sur la consommation ;
- en l'absence de base empirique solide pour les transferts liés au revenu, il a été supposé que leur élasticité par rapport au revenu disponible était -1¹¹ ;
- pour l'assurance-chômage, l'hypothèse retenue est que le taux de remplacement marginal (rapport de la prestation chômage au salaire) était de 50 % supérieur au taux de remplacement moyen. Le taux de remplacement résultant est très faible pour les Etats-Unis, mais c'est sans importance car l'assurance-chômage y est du ressort des Etats et non du gouvernement fédéral. Il est élevé pour la France et l'Allemagne. Une autre simulation a donc été faite sous l'hypothèse d'égalité du taux moyen et du taux marginal (tableau 5).

Les résultats

La maquette a été utilisée pour analyser les propriétés de stabilisation des systèmes budgétaires face à un choc de demande (baisse de la demande d'exportations d'un point de PIB) et d'offre (hausse des salaires) affectant un état. Les résultats de la seconde simulation ont pour seul intérêt de montrer qu'un budget fédéral n'est d'aucun secours en cas de choc d'offre, au contraire : un choc salarial se traduit par une hausse des revenus nominaux et donc par un prélèvement fiscal accru qui amplifie la baisse de l'activité. C'est dans le cas du choc de demande que les effets des systèmes budgétaires peuvent être comparés.

Les résultats d'ensemble de la simulation ne présentent pas d'originalité : la réponse du modèle est de type néo-keynésien. On peut donc se concentrer sur la mesure de la stabilisation (tableau 4). Pour tenir compte des effets de prix relatifs, l'indicateur de stabilisation est légèrement redéfini :

$$(2') S_i = 1 - dYD/d(p_i Y_i)$$

11. Ces transferts représentent entre 1 et 3 % du PIB selon les pays.

où p_i est le déflateur du PIB. Il peut être décomposé comme dans l'équation (3) pour faire apparaître les contributions des différents prélèvements et transferts.

TABLEAU 4

Contributions à la stabilisation (simulation de base)				
	France	Allemagne I	Allemagne II	Etats-Unis
Stabilisation totale (%)	37,4	33,5	42,0	17,1
<i>Transferts</i>	9,9	12,8	21,3	1,1
- Assurance-chômage	9,9	12,5	12,5	—
- Transferts liés au revenu	0	0,3	0,3	1,1
- Transferts horizontaux	—	—	8,5	—
<i>Cotisations sociales</i>	14,5	12,5	12,5	8,7
- Cotisations employeurs	7,25	5,7	5,7	6,1
- Cotisations employés	7,25	6,8	6,8	2,6
<i>Fiscalités</i>	13,0	8,2	8,2	7,3
- TVA	1,6	0,6	0,6	—
- Impôt sur les sociétés	6,5	4,1	4,1	3,4
- Impôt sur les biens et services	3,3	2,2	2,2	0,7
- Impôt sur le revenu	1,7	1,4	1,4	3,2
- Autres	- 0,05	- 0,0	- 0,0	- 0,0

Allemagne I : sans péréquation financière entre Länder.
 Allemagne II : avec péréquation financière entre Länder.

L'effet de stabilisation total est de 17 %, soit un résultat proche de celui de Goodhart et Smith (15 %), intermédiaire pour les Etats-Unis entre ceux de von Hagen (10 %) et Bayoumi-Masson (28 %). Il résulte pour la moitié des cotisations sociales (presque 9 %), et pour le reste de l'IS et de l'IR (de l'ordre de 3-3,5 % chacun). Les transferts jouent un rôle négligeable (1 %).

Ces résultats s'expliquent aisément : les cotisations sociales sont assises sur la masse salariale, donc sur l'emploi (le salaire, étant déterminé nationalement, reste constant). L'élasticité de l'emploi au PIB étant de l'ordre de 0,7, une baisse de 1 % du PIB induit une baisse de 0,7 % des cotisations sans réduction des transferts correspondants. Le même effet d'assiette explique que la contribution de l'impôt sur le revenu soit faible (ex-post, l'élasticité du revenu imposable au PIB est de 0,4 seulement) et que celle de l'impôt sur les profits soit élevée (parce que l'assiette est conjoncturellement très variable)¹².

12. Cette décomposition diffère fortement de celle de Bayoumi et Masson (1991), qui attribuent un rôle stabilisateur important aux transferts. Cela s'explique notamment par le fait que la méthode de décomposition analytique de Bayoumi et Masson est biaisée en faveur des transferts, tandis que la nôtre est biaisée en faveur des impôts. Il suffit pour s'en rendre compte de raisonner sur un cas simplifié dans lequel un impôt d'élasticité unitaire par rapport au PIB finance des transferts forfaitaires aux individus. La méthode Bayoumi-Masson attribue en ce cas le rôle stabilisateur aux transferts, la nôtre l'attribue aux impôts. En outre, notre élasticité de l'IR par rapport au revenu régional est faible (de l'ordre de 0,5 contre 1 environ dans les estimations de von Hagen).

Pour la France et l'Allemagne, l'indicateur de stabilisation est environ deux fois plus élevé que pour les États-Unis. Ceci provient du rôle de l'assurance chômage, des cotisations sociales (dont le poids est plus élevé), de la fiscalité (en France) et de la péréquation financière (en Allemagne). Du point de vue de la stabilisation, les deux pays apparaissent proches en dépit de la plus forte centralisation budgétaire en France. Si l'on prend en compte la péréquation financière, le système allemand semble offrir un degré de stabilisation plus élevé. Mais les transferts discrétionnaires qui, en France, viennent s'ajouter aux transferts automatiques, n'ont évidemment pas été pris en compte.

Le tableau 5 rassemble les résultats obtenus sous d'autres hypothèses concernant l'assurance-chômage et le degré d'intégration économique. L'essentiel des écarts provient, dans ces différents cas, des prestations chômage. Un ratio de remplacement plus faible ou une intégration plus forte des marchés du travail réduit le degré de stabilisation parce qu'il réduit les prestations chômage. En revanche, le degré d'intégration des marchés des biens est pratiquement sans effet.

TABLEAU 5

Contributions à la stabilisation (simulations alternatives)

Ecart à la simulation de base en points de pourcentage

	France	Allemagne I	Allemagne II	Etats-Unis
1) Ratio de remplacement plus faible pour l'assurance-chômage ^a	- 2,7	- 3,6	- 3,0	0,1
2) Forte intégration des marchés du travail ^b	- 4,1	- 5,3	- 5,3	0,1
3) Forte intégration des marchés des biens ^b	-	-	-	-

a : Ratio marginal = ratio moyen.
b : Hypothèses fortes du tableau 2.

Le degré d'asymétrie des chocs

Même si le système budgétaire américain assure un degré de stabilisation plus faible que ceux des États européens, il absorbe de 15 à 30 % des chocs. Faut-il garantir aux pays participant à l'UEM un degré de stabilisation analogue ? La réponse à cette question dépend de la taille et de la nature des chocs affectant les pays, ainsi que de la disponibilité d'instruments alternatifs d'ajustement.

Le caractère symétrique ou asymétrique des chocs est de première importance. En cas de choc symétrique par son origine et ses effets, les différents

budgets nationaux assureront une stabilisation automatique sans qu'il soit besoin de faire appel à un budget de type fédéral : rien ne sera changé par rapport à la situation actuelle, si ce n'est que les pays devront prendre garde à ne pas se trouver contraints de faire obstacle au jeu des stabilisateurs automatiques en raison de leur situation initiale et des critères de déficit excessif.

On sait depuis les travaux de Mundell sur les zones monétaires optimales que c'est en cas de choc asymétrique par son origine ou de réactions asymétriques des économies à un choc commun que la perte de l'instrument taux de change peut faire problème. Même si cet instrument est d'ores et déjà tombé en désuétude parmi les pays du noyau dur du SME (en témoigne l'absence de réaligement face à un choc aussi massif et aussi clairement asymétrique que l'unification allemande), il faut examiner si la distribution des chocs est marquée par une asymétrie plus forte que dans les unions monétaires existantes.

Un certain nombre de travaux ont été consacrés à cette question. Parmi les plus récents, Bayoumi et Eichengreen (1992), qui ont comparé les chocs d'offre et de demande affectant les régions des Etats-Unis et les Etats membres de la Communauté, concluent que les chocs d'offre sont plus importants au sein de la Communauté qu'aux Etats-Unis et y sont moins corrélés entre états. Bayoumi et Masson (1991) ont comparé les composantes symétriques et asymétriques des écarts-type de la croissance du PIB, et concluent que les chocs asymétriques sont d'amplitude six fois plus faible que les chocs symétriques aux Etats-Unis, trois fois plus faible au Canada. Le tableau 6 compare ces résultats à ceux que l'on obtient pour les pays de la Communauté. Il confirme que les chocs asymétriques sont d'ampleur sensiblement plus faible que les chocs symétriques, mais plus grande qu'aux Etats-Unis ou au Canada.

TABLEAU 6

Chocs absolus et chocs asymétriques dans la Communauté, aux Etats-Unis et au Canada

	Communauté	Etats-Unis ¹	Etats-Unis ²	Canada
Chocs absolus	2,4	2,3	2,4	2,1
Chocs asymétriques	1,0	—	0,3	0,6

Note : pour chaque zone, les chocs absolus sont mesurés par l'écart-type (Etats-Unis et Canada) ou la valeur absolue moyenne (Communauté) des taux de croissance du PIB (différences de logarithmes) sur la période de référence ; les chocs asymétriques par la moyenne des valeurs absolues des écarts de taux de croissance du PIB entre un pays et la moyenne de la zone (reste de la zone pour la Communauté).

Sources : pour la Communauté et Etats-Unis (1), Bayoumi et Eichengreen (1992) sur la période 1965-86 pour les chocs absolus, et estimation des auteurs sur la période 1981-90 pour les chocs asymétriques ; pour Etats-Unis (2) et Canada, Bayoumi et Masson (1991) sur la période 1964-86 (Etats-Unis) ou 1966-88 (Canada).

L'importance des chocs asymétriques en Europe soulève donc bien la question de la stabilisation et des dispositifs qui pourraient l'assurer. Plusieurs remarques doivent cependant être faites :

- l'asymétrie des chocs tend à se réduire au fur et à mesure de l'intégration des marchés ;
- la perte du taux de change ne prive pas les Etats de tout instrument d'ajustement ; ils peuvent, par des politiques visant à une plus grande flexibilité des prix et des salaires, faire en sorte d'accélérer les ajustements de taux de change réel en dépit de la rigidité du taux de change nominal ;
- les Etats peuvent aussi amortir les effets de chocs temporaires par des emprunts à l'extérieur, de la même manière que l'accès aux marchés financiers permet à un agent privé de lisser les évolutions de son revenu ; ce financement externe sera facilité par la formation d'un marché financier intégré et l'élimination de l'incertitude sur le change. Les travaux disponibles (Atkeson et Bayoumi, 1991) indiquent qu'au sein de fédérations l'emprunt sur les marchés financiers est une modalité importante de stabilisation face à des chocs sur le revenu d'une région.

La question est donc de savoir s'il est utile de compléter ces canaux d'ajustement par un mécanisme spécifique. Un calcul rapide indique que si l'amplitude moyenne des chocs asymétriques est de l'ordre de 1 % de PIB, celle des chocs négatifs est de 0,5 %. Compenser à hauteur de 25 % la perte de revenu associée ne devrait donc pas coûter plus de 0,125 % de PIB, voire 0,25 % si le mécanisme n'est efficace qu'à 50 %. On peut donc examiner quel pourrait être un tel mécanisme.

Un dispositif de stabilisation pour la Communauté ?

Le transfert au niveau communautaire des recettes fiscales et des dépenses susceptibles de constituer un budget de type fédéral n'est envisagé ni pour le court ni pour le moyen terme. Il n'est guère probable non plus que la proposition (ancienne) de création d'une assurance-chômage communautaire voit prochainement le jour¹³. Si un certain degré de stabilisation est jugé nécessaire dans l'UEM, il ne pourra que résulter d'un dispositif spécifique. Quel peut être ce dispositif ?

Ainsi que l'ont montré les simulations, l'assurance-chômage est fortement stabilisatrice parce qu'elle organise un transfert très sensible à la conjoncture. Il est possible de conserver cette caractéristique macro-économique sans pour autant reproduire les traits micro-économiques de l'assurance-chômage, qui font obstacle à son transfert au niveau communautaire : il suffit pour cela d'instituer un mécanisme de transfert au bénéfice des états en situation conjoncturellement défavorable.

Le système pourrait fonctionner de la manière suivante : sur la base de taux de chômage régulièrement mesurés dans les différents Etats membres selon des

13. Voir notamment van der Ploeg (1991), Wyplosz (1991).

méthodes harmonisées seraient calculées les variations sur douze mois du taux de chômage de l'Etat membre (dU_i) et du reste de la Communauté (dU_{iCE}) :

$$(8) \quad dU_i(t) = U_i(t) - U_i(t - 12)$$

$$dU_{iCE}(t) = U_{iCE}(t) - U_{iCE}(t - 12)$$

Un Etat membre dont le chômage croît plus vite que la moyenne communautaire bénéficierait alors d'un transfert T_i proportionnel à son PIB Y_i . Ce transfert pourrait être plafonné en sorte de ne pas compenser les variations du taux de chômage relatif au delà de deux points d'écart :

$$(9) \quad T_i(t) = 0$$

$$\text{si } dU_i(t) - dU_{iCE}(t) \leq 0$$

$$\text{ou } dU_i(t) \leq 0$$

$$\alpha [dU_i(t) - dU_{iCE}(t)] Y_i$$

$$\text{si } 0 < dU_i(t) - dU_{iCE}(t) \leq 2$$

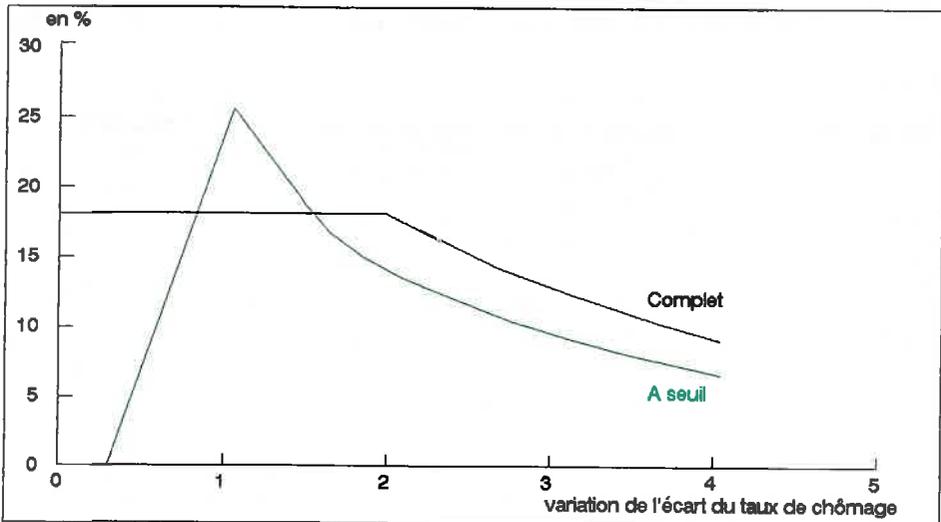
$$\alpha \cdot 2 \times Y_i$$

$$\text{si } dU_i(t) - dU_{iCE}(t) > 2$$

On pourrait par exemple verser à un Etat se trouvant dans cette situation un transfert annuel d'une valeur d'un point de PIB par point d'écart sur l'évolution du chômage ($\alpha = 1\%$ dans l'équation (9)), avec un maximum de deux points de PIB. Un tel ordre de grandeur correspondrait à ce qui s'observe entre *Länder* au sein de l'Allemagne (de l'Ouest), et demeurerait inférieur à ce que représentent pour certains Etats membres les transferts reçus – plusieurs années durant – au titre des Fonds structurels communautaires. La sensibilité de ces transferts à la

GRAPHIQUE 2

Degré de stabilisation obtenu avec un mécanisme de stabilisation complet ou à seuil



situation conjoncturelle serait fonction du lien entre chômage et activité. Une équation simple estimée sur données empilées pour l'ensemble des Douze sur la période 1981-90 donne :

$$(10) \quad dU_i(t) - dU_{iCE}(t) = -0,038 - 0,179 [y_i(t) - y_{iCE}(t)]$$

(0,076) (0,050)

où y est le taux de croissance du PIB.

Cette estimation implique qu'une baisse d'un point du taux de croissance relatif d'un pays implique à court terme une hausse de 0,18 point du taux de chômage relatif. Une baisse d'un point du PIB relatif se traduirait donc, dans notre exemple, par un transfert de 0,18 % du PIB, soit un degré de stabilisation voisin de celui calculé dans le cas des Etats-Unis. Compte-tenu du plafond, ce taux de stabilisation serait cependant décroissant au dessus d'un seuil correspondant à un écart de deux points sur l'évolution du chômage (graphique 2). Surtout, les transferts seraient temporaires puisqu'un pays à taux de chômage élevé, mais évoluant parallèlement à la moyenne communautaire, cesserait d'en bénéficier. Le système ne donnerait donc pas lieu à une redistribution permanente.

Quel serait le coût budgétaire d'un tel mécanisme, et quels en seraient les effets ? Pour répondre à ces questions, son fonctionnement a été simulé sur données mensuelles sur la période 1984-91 (tableau 7)¹⁴. Sur cette période, le mécanisme aurait été activé au moins une fois pour chacun des pays, en moyenne un mois sur quatre. Le coût budgétaire en aurait été en moyenne de 11 milliards d'écus en 1990 par an, soit 0,23 % du PIB communautaire, avec un maximum de 0,36 % en 1984 et un minimum de 0,06 % en 1990. Les paiements effectifs auraient donc été très inférieurs au maximum théorique, qui est voisin de 1 % du PIB communautaire (48 milliards d'écus 1990). Certains pays (Danemark, Italie, Irlande, Espagne, à un moindre degré France et Royaume-Uni) en auraient bénéficié plus que d'autres, mais il est intéressant de noter

TABLEAU 7

Simulation du fonctionnement du mécanisme de stabilisation, 1984-1991

	B	DK	RFA	E	F	IRL	I	L	PB	P	RU	CE11
Nombre de mois	16	55	4	22	51	41	40	11	5	8	36	289
Transfert annuel moyen en % du PIB	0,03	0,62	0,03	0,38	0,27	0,43	0,44	0,06	0,02	0,03	0,28	0,23
En milliards d'écus, de 1990	0,05	0,64	0,42	1,48	2,53	0,15	3,58	0,0	0,05	0,02	2,15	11,24

Source : simulation sur données mensuelles Eurostat, 1984-1991.

14. La Grèce n'a pu être prise en compte faute de données. On trouvera dans Italianer et Vanheukelen (1992) une simulation sur données annuelles des effets de ce mécanisme pour les Douze sur la période 1981-90. Les résultats en sont voisins de ceux présentés ici.

l'absence de corrélation entre ces bénéficiaires et ceux des mécanismes de redistribution.

Pour rendre le mécanisme plus efficace sans en augmenter le coût, il pourrait être envisagé de l'activer seulement lorsque l'écart des évolutions de chômage dépasse un certain seuil, par exemple 0,3 point. Le degré de stabilisation pourrait alors atteindre 25 % pour des chocs provoquant un écart sur les variations du chômage de l'ordre d'un point. En contrepartie, il offrirait une stabilisation faible voire nulle pour les chocs de faible ampleur. Ceci pourrait également correspondre au fonctionnement d'un système discrétionnaire ¹⁵.

Il serait donc techniquement possible et budgétairement peu coûteux de mettre en place un mécanisme garantissant aux participants à l'UEM le même degré de stabilisation qu'aux Etats de la Communauté. Serait-ce souhaitable ? Plusieurs objections peuvent être avancées :

– *l'aléa moral* (les pays seraient en mesure de manipuler leur taux de chômage pour bénéficier de transferts) ; cette objection n'est guère convaincante ; une telle manipulation serait techniquement difficile, en même temps que budgétairement et politiquement coûteuse ; comme l'observent Goodhart et Smith (1992), le bénéfice en serait limité puisque les transferts cesseraient dès que le chômage serait stabilisé ; en outre, il serait possible de fonder un tel système sur d'autres variables représentatives de la conjoncture (consommation d'électricité, par exemple) ;

– *le biais redistributif* (le système risque d'être biaisé en faveur de certains pays) ; les données présentées ci-dessus montrent que l'Allemagne aurait de fait fort peu bénéficié d'un tel système ; Mélitz et Vori (1992) le confirment : sur la période 1960-90 les séries de chômage (et de variations du chômage) ne sont pas suffisamment stationnaires pour éviter le biais redistributif ; cette objection est en principe forte car elle implique que les risques ne sont pas les mêmes d'un pays à l'autre, ce qui, pour toute assurance, fait problème ; concrètement, les éventuels contributeurs nets se montreraient certainement réticents à la mise en place d'un tel système ; ceci conduirait à rechercher d'autres variables offrant de meilleures propriétés de stationnarité. Cependant la stationnarité des séries de chômage pourrait être mieux garantie à l'avenir : on imagine mal que le taux de chômage espagnol continue à monter au même rythme ;

– *la corrélation des chocs* (si les chocs ont un degré de symétrie élevé, une assurance contre les seuls chocs asymétriques n'a plus d'objet) ; Mélitz et Vori (1992) montrent que si l'on retient le revenu plutôt que le chômage comme variable indicatrice, le biais redistributif disparaît, mais que l'intérêt d'une assurance diminue aussi en raison de la covariance élevée des séries ; il y a donc un arbitrage entre ce problème et le précédent. Cependant une assurance contre les seuls chocs asymétriques peut être recherchée même si ceux-ci sont plus rares, car la capacité des Etats à réagir à des chocs symétriques n'est en rien affectée par l'UEM ;

– *l'incohérence des signaux* (peut-on mettre en place des transferts communautaires vers un pays dont la progression du chômage est due à des erreurs de

15. Voir Italianer et Vanheukelen (1992).

politique économique – qui font éventuellement par ailleurs l'objet de critiques dans le cadre de la procédure de surveillance ?) ; idéalement, l'assurance devrait couvrir les seuls risques liés à la perte de l'autonomie monétaire ; tout mécanisme de stabilisation assurera aussi contre des risques associés, par exemple, à des erreurs de politique économique ; ceci peut créer un problème de confusion des signaux dans la mesure où les transferts communautaires seraient une recette pour le budget de l'Etat membre.

Ces objections, classiques dans le domaine de l'assurance, montrent la difficulté de mettre en place un mécanisme de stabilisation et les risques de dysfonctionnement qu'il implique. Ceux-ci doivent être comparés aux risques de dysfonctionnement associés à l'absence d'un tel mécanisme. Ce travail a confirmé que le degré de stabilisation atteint dans les fédérations existantes est sans doute moins élevé qu'on ne l'a dit. Comme par ailleurs, l'asymétrie des chocs tendra à se réduire, la nécessité d'imiter les propriétés de stabilisation d'un budget fédéral dans l'union monétaire européenne est matière à discussion. Le choix en ce domaine dépend de l'arbitrage que font les Etats membres entre efficacité et solidarité, ou si l'on préfère entre risque de perte d'efficacité et risque de perte de revenu.

Références

- Agence financière (1992), « L'avenir du système de péréquation financière entre Länder », *Bulletin de l'agence financière à Bonn*, n° 296, juin.
- Atkeson, A. et T. Bayoumi (1991), « Do Private Capital Markets Insure Regional Risk ? Evidence from the United States and Europe », mimeo, octobre.
- Artis, M. et Bayoumi, T. (1989), « Saving, Investment, Financial Integration and the Balance of Payments », *IMF Working Paper 89/102*, Fonds monétaire international, Washington, 14 décembre.
- Bayoumi, T. et B. Eichengreen (1992), « Shocking Aspects of European Monetary Unification », *CEPR Discussion paper n° 643*, mai.
- Bayoumi, T. et P. Masson (1991), *Fiscal Flows in the United States and Canada : Lessons for Monetary Union in Europe*, mimeo, novembre.
- Bureau, D. et Champsaur, P. (1992), « Fédéralisme budgétaire et unification monétaire européenne », *Observations et diagnostics économiques*, n° 40, avril.
- Blanchard, O. and L. Katz (1992), « Regional Evolutions », *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 1, 1992.
- Centraal Planbureau (1992), *Centraal economisch plan 1992*, Sdu Uitgeverij, 's Gravenhage.
- Commission des Communautés européennes (1991), « Rapport économique annuel 1991-92 », *Economie européenne* n° 50, décembre.
- Conseil/Commission des CE (1992), *Traité d'union européenne*.
- Eichengreen, B. (1990), « One Money for Europe ? Lessons from the US Currency Union », *Economic Policy* 10, avril, pp. 119-86.
- Emerson, M., D. Gros, A. Italianer, J. Pisani-Ferry in H. Reichenbach (1992), *Marché unique, monnaie unique*, Economica.

- Equipe Mimosa (1990), « Mimosa, une modélisation de l'économie mondiale », *Observations et diagnostics économiques*, n° 30, janvier.
- Feldstein, M. (1992), « The Case against EMU », *The Economist*, 13 juin, pp. 19-22.
- Frenkel, J. and M. Goldstein (1991), « Monetary Policy in an Emerging European Economic and Monetary Union », *IMF Staff Papers*, vol. 38, n° 2, pp. 356-373, juin.
- Goodhart, C. et S. Smith (1992), « Stabilization », in Commission of the European Communities (1992), « The Economics of Community Public Finance », *European Economy*, numéro spécial, à paraître.
- Gordon, J. (1991), Structural Funds and the 1992 Program in the European Community, *IMF Working Paper 91/65*, Fonds monétaire international, Washington, juin.
- Gros, D. et E. Jones (1992), *Fiscal Stabilization in the United States, 1969-89 : First Results Based on Cross Sectors Regressions*, mimeo, CEPS, juin.
- Horn, H. et T. Persson (1988), « Exchange Rate Policy, Wage Formation and Credibility », *European Economic Review*, 32, pp. 1621-1636.
- Italianer, A. et M. Vanheukelen (1992), « Proposals for Community Stabilization Mechanisms : Some Historical Applications », in Commission of the European Communities (1992), « The Economics of Community Public Finance », *European Economy*, numéro spécial, à paraître.
- Krugman, P., *Integration, Specialization, and Regional Growth : Notes on 1992, EMU, and Stabilization*, papier présenté à la conférence Banco de Portugal/CEPR « The Transition to Economic and Monetary Union in Europe », Estoril, 16-18 janvier 1992.
- Majocchi, A. et M. Rey (1992), « A Special Financial Support Scheme in EMU : Need and Nature », in Commission of the European Communities (1992), « The Economics of Community Public Finance », *European Economy*, numéro spécial, à paraître.
- Méltiz J. et S. Vori (1992), *National Insurance against Unevenly Distributed Shocks in a European Monetary Union*, mimeo.
- Ministère des approvisionnements et services du Canada (1991), *Le fédéralisme canadien et l'union économique : partenariat pour la prospérité*.
- Pisani-Ferry, J., A. Italianer et R. Lescure (1992), « Stabilization Properties of Budgetary Systems : a Simulation Analysis », in Commission of the European Community (1992), « The Economics of Community Public Finance », *European Economy*, numéro spécial, à paraître.
- Van der Ploeg, F. (1991), « Macroeconomic Policy Coordination Issues during the Various Stages of Economic and Monetary Integration in Europe », in « The economic of EMU », *European Economy*, Special edition n° 1, pp. 136-164.
- Sachs, J. et X. Sala-i-Martin (1989), *Federal Fiscal Policy and Optimum Currency Areas*, mimeo, Harvard University, Cambridge.
- Sachs J. and X. Sala-i-Martin (1991), « Federal Fiscal Policy and Optimum Currency Areas : Evidence for Europe from the United States », *NBER Working Paper*, n° 3855.
- Spahn B. (1992), « The Design of Federal Fiscal Constitutions in Theory and Practice », *European Economy*, numéro spécial, à paraître.
- Von Hagen J. (1991), Fiscal Arrangements in a Monetary Union : Evidence from the US, *Discussion Paper n° 58*, Indiana University, mars.
- Whitley, J.D. (1991), *Comparative Simulation Analysis of the European Multi-Country Models*, séminaire SPES, Paris, 27-28 juin.
- Wyplosz, C. (1991), « Monetary Union and Fiscal Policy Discipline », in Commission of the European Communities (1991), « The economics of EMU », *European Economy*, numéro spécial, pp. 165-184.

