

PRÉSENTATION

L'EUROPE ENTRE MARCHÉ UNIQUE
ET TENSIONS MONÉTAIRES

La mise en place du Marché unique, les crises du SME, les incertitudes liées à l'application du traité de Maastricht et à la mise en œuvre de l'union monétaire posent aux économistes une série de questions sur l'intégration européenne. Certes ces thèmes ont déjà fait couler beaucoup d'encre, mais la recherche a aussi nettement progressé ces dernières années. Les approches ont été renouvelées pour prendre en compte les faits stylisés qui résultent des avancées de l'intégration et des difficultés qu'elle suscite. La diffusion de méthodes économétriques mieux à même d'identifier les chocs structurels a donné lieu à un regain d'intérêt pour les applications empiriques sur les asymétries possibles entre pays européens. Les nouvelles théories du commerce international ont contribué à enrichir largement la problématique. Tous ces développements, factuels, théoriques et méthodologiques conduisent à réexaminer l'intégration européenne.

Ce numéro spécial d'*Économie internationale* est issu de travaux menés au CEPII sur ces questions, mais aussi de communications présentées aux journées de l'Association Française de Sciences Économiques, qui se sont tenues à Nantes les 8 et 9 juin 1995¹ et qui étaient consacrées à l'intégration économique européenne. Chacun des textes retenus a l'avantage de donner à la fois une vision assez large des recherches en cours dans le domaine et de présenter des applications empiriques originales. Parmi le foisonnement des recherches dont témoigne le volumineux recueil des contributions à ce colloque, deux axes ont été privilégiés ici : les aspects monétaires et le commerce international. Le premier thème est centré sur les conséquences macro-économiques d'une plus grande intégration monétaire pour les pays membres. Le second consiste à évaluer les effets de l'intégration européenne sur le commerce international et notamment sur le commerce avec les pays tiers.

CONVERGENCE ET UNION MONÉTAIRE

Évaluer les coûts et avantages de la convergence et de l'union monétaire, c'est en filigrane ce que proposent les articles de cette première partie. Les points de vue sont multiples. Ils portent sur les effets des dévaluations, les exigences des

1. *Intégration Économique européenne*, journée AFSE 1995, organisée par l'AFSE et le Centre d'étude sur l'économie internationale et l'entreprise, Cité des Congrès, Nantes, 8 & 9 juin 1995. D'autres articles issus de ces journées vont être publiés en 1996 dans *Économie et prévision*.

critères de Maastricht, les avantages d'une politique monétaire commune ainsi que sur les asymétries persistantes dans les systèmes financiers.

Une première question est de savoir si les dévaluations sont toujours efficaces, profitent aux pays qui les effectuent et coûtent à leurs partenaires. L'enjeu est de taille pour l'union monétaire. Il est effectivement plus facile de renoncer à sa monnaie et donc à l'arme du taux de change, si l'on pense que de toute façon les dévaluations n'ont pas d'effet sur l'activité. Dans le cas inverse, les dévaluations compétitives qui pourraient être menées par les pays en dehors du premier cercle de l'union monétaire forment une perspective peu encourageante pour les premiers entrants et invitent ces derniers à insister sur la nécessité d'une discipline monétaire au sein du Marché unique.

Economie internationale avait déjà pris part à ce débat en analysant la situation du Royaume-Uni et de l'Italie au lendemain de ces dévaluations². Ici, l'article de P. COUR, H. DELESSY, F. LERAI et H. STERDYNIAK étudie les effets de ces dépréciations dans un cadre multinational, en utilisant le modèle MIMOSA (CEPII-OFCE). Évaluer leur effet est un exercice délicat car il faut en quelque sorte « refaire le passé » pour pouvoir comparer la situation de ces pays, telle qu'on peut l'observer après les dépréciations, avec celle qui aurait prévalu en l'absence de crises du SME. Les auteurs ont choisi de comparer les valeurs observées à deux scénarios alternatifs simulés sur le modèle MIMOSA. Le premier est défini par un maintien des parités à leur niveau de 1992 ; mais il n'est *a posteriori* guère probable étant donné les écarts d'inflation accumulés depuis 1987 et les taux d'intérêt réels allemands très élevés à l'époque. Le deuxième scénario suppose un réalignement des parités mais seulement en 1992 et limité aux écarts d'inflation cumulés depuis 1987 ; la dépréciation est alors beaucoup plus faible que celle observée.

Les résultats des deux scénarios montrent le succès des dépréciations pour les pays qui les ont effectuées. Elles se sont révélées bénéfiques pour l'Italie et le Royaume-Uni, en termes de croissance et de commerce extérieur, leurs effets inflationnistes étant restés limités. À l'inverse, les exportations des autres pays européens ont été pénalisées, ce qui s'est traduit par une baisse de la croissance. L'effet récessif pour les autres pays est cependant limité dans les simulations. Ceci peut tenir à l'hypothèse qui a été faite et selon laquelle l'appréciation du mark ayant contribué à réduire l'inflation allemande, les taux d'intérêt en Allemagne auraient baissé plus vite grâce à ses dépréciations, ce qui aurait contribué à une détente plus rapide des taux d'intérêt dans l'ensemble de l'Europe. Au total, ces résultats montrent combien la gestion des changes dans le cadre d'un SME bis entre « euro » et monnaies « exclues » de l'union monétaire est cruciale pour l'ensemble des pays européens.

Les critères budgétaires du traité de Maastricht sont les plus difficiles à atteindre et les plus controversés de tous ceux retenus pour l'union monétaire. Le traité lui-même évoque le besoin d'une interprétation pour la dette publique, mais ne dit rien des considérations objectives qui pourraient réduire l'arbitraire d'une interprétation. En outre, le déficit budgétaire est sensiblement affecté par la

2. Voir *Economie internationale*, n°63 et n°64, les contributions de Hugues Hallett & Wren-Lewis, et la réponse de Claude Leroy pour le cas du Royaume-Uni ; voir Locarno & Rossi, *Economie internationale*, n°63 pour le cas de l'Italie.

situation conjoncturelle, alors que l'union monétaire est un projet à long terme. En cas de récession généralisée en Europe, par exemple, les déficits budgétaires augmentent environ de 2 % du PIB. Il est difficile dans ces conditions de mesurer un équilibre budgétaire sans tenir compte du cycle économique. Enfin le respect simultané de deux critères budgétaires séparés n'est pas nécessairement satisfaisant si leur compatibilité n'est pas assurée. M. AGLIETTA et M. UCTUM proposent de définir un indicateur auxiliaire pour guider l'interprétation et répondre aux objections ci-dessus. Cet indicateur correspond à l'effort budgétaire à accomplir en sus de la politique poursuivie pour que l'endettement public demeure soutenable.

Les auteurs appliquent ce critère auxiliaire aux quatre grands pays de l'Union européenne en prenant pour hypothèse un environnement économique conforme aux prévisions macro-économiques de l'OCDE jusqu'en 2000. Selon leurs résultats, la rigueur budgétaire devrait être maintenue avec l'intensité qui est actuellement mise en œuvre pour que l'endettement public suive un sentier de croissance soutenable. Cet effort budgétaire ne semble pas impossible à réaliser d'ici 2000 pour les quatre pays envisagés. Au contraire, le respect du seuil de 60 % est hors de portée pour des pays comme l'Italie et sans doute l'Espagne.

J. MELITZ et A. WEBER tentent d'évaluer dans l'article suivant les coûts et avantages de l'union monétaire pour l'Allemagne et la France, en adoptant une approche originale pour représenter ce que pourrait être une politique monétaire commune. Leur méthode consiste d'abord à identifier précisément les chocs de politique monétaire qui ont eu lieu dans chacun des pays au moyen d'un modèle VAR structurel. L'identification des chocs permet ensuite d'appliquer à l'un des pays les chocs de politique monétaire de l'autre. Les auteurs simulent ainsi les conditions d'une politique monétaire commune, selon plusieurs modalités : par exemple une politique monétaire française entièrement pilotée par les autorités allemandes ou à l'inverse le cas où les français seraient aux commandes de la politique monétaire allemande. Ces situations schématiques sont destinées à illustrer les effets en jeu. Les résultats sont intéressants car ils permettent d'éclairer rétrospectivement la période 1977-1990. Ils montrent que la France aurait gagné à adopter une politique monétaire identique à celle de l'Allemagne, notamment en termes de croissance mais aussi de stabilité économique, car la plus grande stabilité de la politique monétaire allemande sur longue période aurait évité les revirements dommageables qui ont eu lieu en France. Finalement, l'adoption plus précoce d'une politique du franc fort aurait été plus favorable. En Allemagne au contraire, les effets d'une dominance française n'auraient vraiment modifié ni la croissance ni l'inflation ; seuls les excédents courants auraient augmenté. Enfin, un partage de la politique monétaire entre les deux pays n'aurait pas fondamentalement bouleversé l'environnement économique.

Une question liée est celle de savoir si une même politique monétaire produit des effets similaires à travers les pays européens. L'action de la politique monétaire, même si elle est généralement centrée sur le taux d'intérêt, a des répercussions multiples : sur le crédit, sur la quantité de monnaie, sur le taux de change et sur la substitution aux autres produits financiers. Ce sont autant de canaux de transmission qui peuvent se révéler différents dans les pays européens, selon le cadre réglementaire et les pratiques bancaires en vigueur dans chaque pays. F. BARRAN, V. COUDERT et B. MOJON proposent d'identifier les sources de

divergence possibles qui proviennent des marchés du crédit. Plusieurs éléments peuvent intervenir : la vitesse à laquelle une variation du taux directeur de la banque centrale se trouve répercutée sur le coût du crédit, les pratiques d'indexation des emprunts et la facilité d'accès au crédit pour les ménages. L'analyse montre que ces caractéristiques du marché du crédit sont loin d'être homogènes d'un pays à l'autre. Ces constats rejoignent les simulations sur modèles VAR qui sont données ensuite et qui montrent que certaines composantes de la demande peuvent réagir différemment à la politique monétaire. C'est le cas de l'investissement en logement qui est plus ou moins affecté suivant la nature du marché du crédit. En Italie où l'apport initial requis pour l'achat d'un logement est important, l'investissement résidentiel est peu sensible aux chocs de politique monétaire, de même en France où les crédits à taux préférentiels sont fréquents dans ce secteur.

Cet article permet aussi d'évaluer l'importance des différents canaux dans la transmission de la politique monétaire. Contrairement à ce qu'on pourrait attendre de pays fortement ouverts sur l'extérieur, le canal du taux de change ne semble pas jouer un rôle déterminant. L'explication de ce paradoxe est simple. Même si son effet est potentiellement important, ce canal est, dans la réalité, largement sous-utilisé, du fait de la contrainte de stabilisation des changes que s'imposent la plupart des pays de l'Union européenne. Le faire disparaître en partie en cas d'union monétaire ne changerait donc pas fondamentalement l'effet de la politique monétaire.

INTEGRATION ET ECHANGES

Le commerce mondial est soumis à deux forces qui le font évoluer plus ou moins vers la régionalisation ou la multilatéralisation selon les zones et les périodes. Si ces deux forces ne sont pas contradictoires, la régionalisation peut n'être qu'un point de passage vers davantage de mondialisation. Dans le cas contraire, la formation de blocs régionaux à l'intérieur desquels le commerce s'intensifie peut entraîner le déclin des échanges avec les autres pays. Les pays tiers de l'Union européenne ont souvent exprimé cette crainte, disant que les avancées de l'intégration européenne peuvent se traduire par un effet « forteresse », qui tend à limiter les échanges avec l'extérieur. Or la plupart des études consacrées aux effets du Marché unique se sont tournées vers les répercussions sur le commerce et l'activité dans les pays membres, mais peu ont cherché à en analyser l'impact sur les autres pays.

C'est à ces questions que répond l'article de A. WINTERS. L'approche généralement adoptée est d'examiner si les importations européennes en provenance du reste du monde ont relativement baissé ou non pour pouvoir conclure. En fait cette approche est insuffisante, car finalement le bien-être du reste du monde résulte sans doute davantage de la somme des biens qu'il peut importer en provenance de l'Union européenne, que de ceux qu'il peut y exporter. Théoriquement de nombreux facteurs interviennent : non seulement le volume des échanges, mais aussi les termes de l'échange, les effets d'entraînement sur la production — générateurs d'économie d'échelle et de variété — ainsi que sur l'accumulation du capital. Dans la pratique, certains effets, qui sont centraux dans les études théoriques, comme les économies d'échelle et la variété, se révèlent souvent impossibles à quantifier. Le décalage est grand entre théorie et applications empiriques ; il n'existe aucune étude *ex post* quantifiant l'ensemble des effets théoriques. Après ce constat,

l'auteur se propose de réunir les différentes contributions de la littérature ayant étudié certains des effets de l'intégration sur le reste du monde. Au total, pour A. Winters, le reste du monde semble plutôt pâtir de l'intégration européenne, mais les effets induits sont très faibles, et même souvent négligeables.

Dans le cas des biens intermédiaires, la régionalisation du commerce international semble aller de pair avec le renforcement du multilatéralisme. L. FONTAGNÉ, M. FREUDENBERG et D. ÜNAL-KESENCI analysent les échanges à l'intérieur et entre les trois grands pôles — Union européenne, Amérique et Asie-Océanie — en décomposant les produits selon leur stade de production : produits primaires, produits intermédiaires et produits finaux. Leur étude se concentre ensuite sur les biens intermédiaires qui représentent presque la moitié du commerce mondial. Les auteurs montrent que la logique de ces échanges ne va pas vers une régionalisation, scindant l'économie mondiale en trois blocs autarciques. Au contraire, les échanges de ces produits entre la triade sont nombreux et une certaine division « verticale » du travail apparaît entre les zones : les États-Unis exportent surtout des biens intermédiaires et importent des produits finis, alors que le Japon est dans la situation symétrique et l'Europe répartit son commerce équitablement entre ces deux stades de production.

L'article montre aussi que les biens intermédiaires s'échangent davantage en « intra-branche » que les autres ; ils seraient donc plus sujets à la demande de variété que les biens finis. Les flux croisés d'échanges de biens intermédiaires entre les trois grandes zones témoignent, par leur importance, de la mondialisation des processus de production qui dépasse largement les bases régionales. Le commerce croisé de biens intermédiaires est particulièrement développé à l'intérieur de l'Europe, ce qui traduit une imbrication très étroite des processus productifs dans cette zone.

D'une manière générale, la progression de l'intégration économique est souvent associée à davantage de commerce intra-branche ; c'est ce qui a été observé par exemple à l'intérieur de l'Union européenne. Cependant, l'article suivant de M. BRÜLHART montre qu'à terme cette tendance pourrait se retourner. En effet, l'intégration facilite aussi les transferts de facteurs de production, c'est-à-dire les relocalisations. Selon les nouvelles théories du commerce international et sous certaines hypothèses initiales, certaines industries à rendements d'échelle croissants peuvent avoir tendance à se regrouper vers les régions centrales. Ceci implique à terme le retour vers une certaine spécialisation. Dans ce cas, l'augmentation du commerce intra-branche qui a suivi les premières étapes de l'intégration pourrait à terme décliner du fait des économies d'échelle, à mesure que le mouvement de relocalisation pousse à la concentration des industries.

Une vérification empirique sur le commerce intra-européen à l'aide de plusieurs indicateurs confirme ces résultats théoriques. Effectivement, le développement du commerce intra-branche s'est plutôt ralenti dans la seconde moitié des années quatre-vingt. Et c'est bien dans les branches où les économies d'échelle sont les plus fortes que le ralentissement des échanges intra-branche s'est produit le plus tôt. C'est aussi dans ces mêmes branches que le mouvement de concentration vers les régions centrales a été le plus fort. Cependant, malgré leur importance théorique, ces branches à rendements croissants ne sont pas les plus nombreuses. La majeure partie des relocalisations qui ont eu lieu dans la décennie précédente concerne des secteurs intensifs en travail, pour lesquelles les

considérations traditionnelles de coûts des facteurs sont importantes et cela sera certainement encore le cas dans l'avenir, car le niveau de concentration atteint dans ces branches est encore faible.

Au total, ces différents articles donnent une vision d'ensemble des évolutions auxquelles l'Union européenne est aujourd'hui confrontée : un marché des biens de plus en plus intégré, une relocalisation géographique des unités de production, des crises de change récurrentes. Parallèlement le chemin vers l'union monétaire est encore semé d'embûches, d'abord en raison des critères de Maastricht particulièrement contraignants en matière budgétaire, puis de l'acceptation par tous d'un SME *bis* fixant les nouvelles règles du jeu pour les pays exclus de la première vague de l'union monétaire. Par la pluralité des questions abordées et des approches qui sont adoptées, l'ensemble de ce numéro spécial contribue à éclairer les principaux enjeux économiques que posent les nouvelles avancées de l'intégration.

Virginie Coudert