

Examen du 3 février 2010

L'intégration macroéconomique entre anciens et nouveaux Etats de l'Union européenne

A l'approche de leur adhésion en 2004, et au cours des années suivantes, les nouveaux Etats-membres de l'UE ont connu une période de croissance forte, accompagnée d'importantes entrées de capitaux et de déséquilibres extérieurs croissants, avant de connaître en 2008 une chute de production profonde, quoique très inégale d'un pays à l'autre. L'objet de ce travail est de comprendre ces évolutions et d'examiner les options de politique économique pour l'avenir.

1. Problème: les bénéfices de l'intégration financière

On considère un monde constitué de deux régions, notées Ouest (O) et Est (E). On supposera que la région Ouest est nettement plus grande, en sorte qu'elle n'est pas affectée par les évolutions de la région Est. La fonction de production est la même dans les deux régions :

$$Y = K^\alpha (AL)^{1-\alpha}$$

où K est le capital, L le travail et A un terme de progrès technique qui croît au taux g. On supposera la population et donc la population employée constantes.

- On suppose que la région Ouest est sur un sentier stationnaire de croissance à taux constant mais que la région Est est en cours de rattrapage en raison d'un capital par tête initialement plus faible. Montrer que le rendement du capital y est en conséquence plus élevé.
- Dans chaque région la fonction d'utilité des consommateurs est donnée par :

$$U = \sum_{s=0}^{\infty} \beta^s u(C_s)$$

où $\beta < 1$ est un facteur d'escompte, C_s est la consommation à la date s et $u(C_s)$ est l'utilité qui en est dérivée par le consommateur.

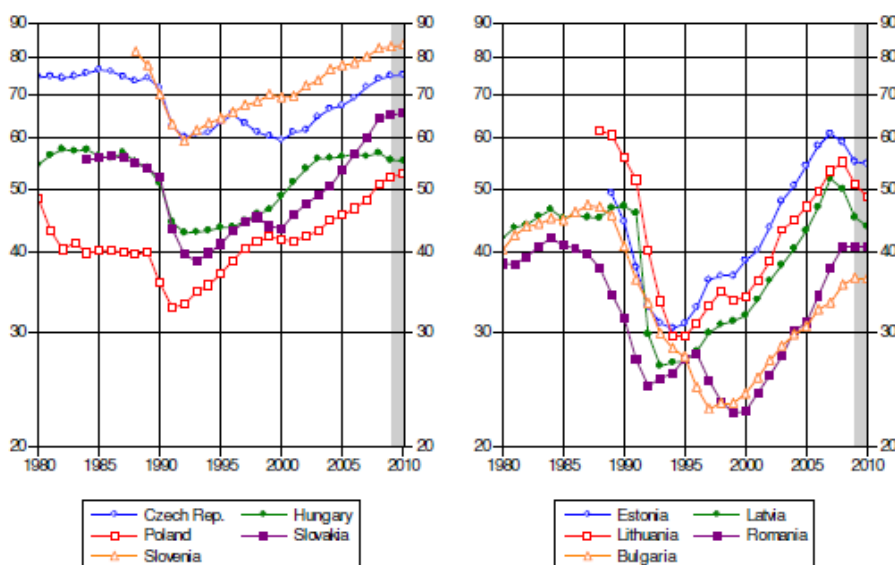
Montrer que la maximisation de l'utilité sous contrainte de budget implique la relation $u'(C_s) = \beta R_{s+1} u'(C_{s+1})$ où R_{s+1} est le taux d'intérêt entre les dates s et s + 1.

- On suppose qu'il n'y a pas de flux de capitaux entre les deux régions, et que la croissance du stock de capital est donc financée par l'épargne nationale. On prend $u(C) = \ln(C)$. En déduire une relation entre croissance de la consommation et rendement du capital. Quelle est cette croissance à l'Ouest ? Pourquoi est-elle plus élevée à l'Est ?
- On suppose maintenant que le capital circule librement entre les deux régions. Montrer qu'alors le capital à l'Est s'ajuste instantanément et que la consommation à l'Est croît au même taux qu'à l'Ouest. Interpréter ce résultat ? Que signifie-t-il en termes de bien-être ?

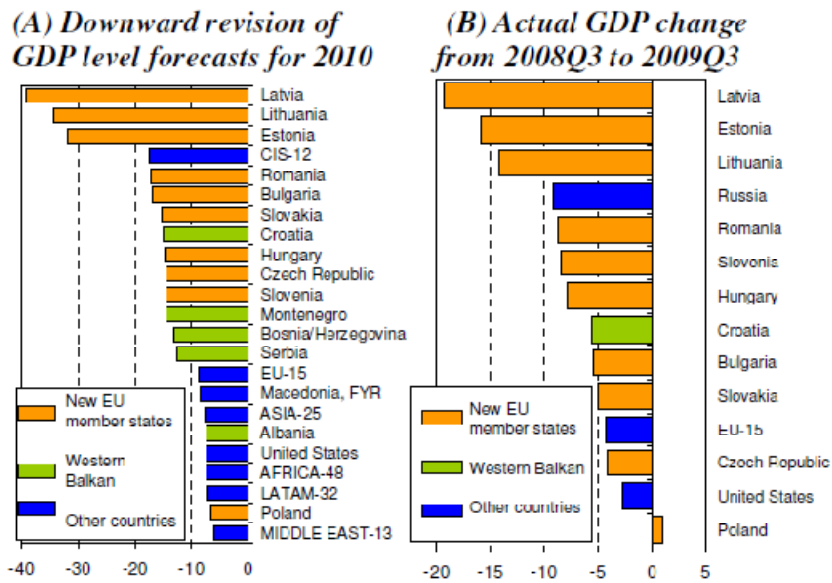
2. Analyse empirique : les conditions macroéconomiques de l'intégration

- a) Au vu des graphiques 1 à 6 ci-après, que peut-on dire de l'intégration macroéconomique et financière des pays d'Europe centre-orientale dans les années 2000 ? A-t-elle été généralement conforme au modèle théorique présenté ci-dessus ?
- b) Quelles sont les différences les plus marquantes entre pays ? Quelles relations peut-on établir entre comportement avant la crise et évolution pendant la crise ?
- c) Pouvait-on diagnostiquer dès avant la crise des entrées de capitaux 'excessives' ou 'déstabilisatrices' ? Quels critères pouvait-on utiliser pour cela ?
- d) Quelles sont en principe les options de politique monétaire qui s'offrent à un pays qui fait face à des entrées de capitaux déstabilisatrices ? Pour chacune d'elles, analysez brièvement ses effets et indiquez qualitativement si elle est une réponse appropriée.
- e) Les pays en régime de change fixe (Bulgarie, Baltes) ont en général subi des entrées et des retraits de capitaux plus violents que les pays en changes fixes (République tchèque, Pologne, Hongrie). Y-a-t-il une rationalité économique à cette différence ? Quelles conséquences peut-on en tirer pour les politiques de changes souhaitables ?
- f) Les pays de l'Union européenne n'ont pas la faculté de recourir à un contrôle ou à une taxation des entrées de capitaux, qui serait contraire aux principes du marché unique. Ils peuvent en revanche utiliser la politique budgétaire à des fins contra-cycliques. Est-ce une bonne réponse ?
- g) Quelles conséquences faut-il tirer de l'expérience des années 2000 pour la surveillance des politiques économiques en Europe ?

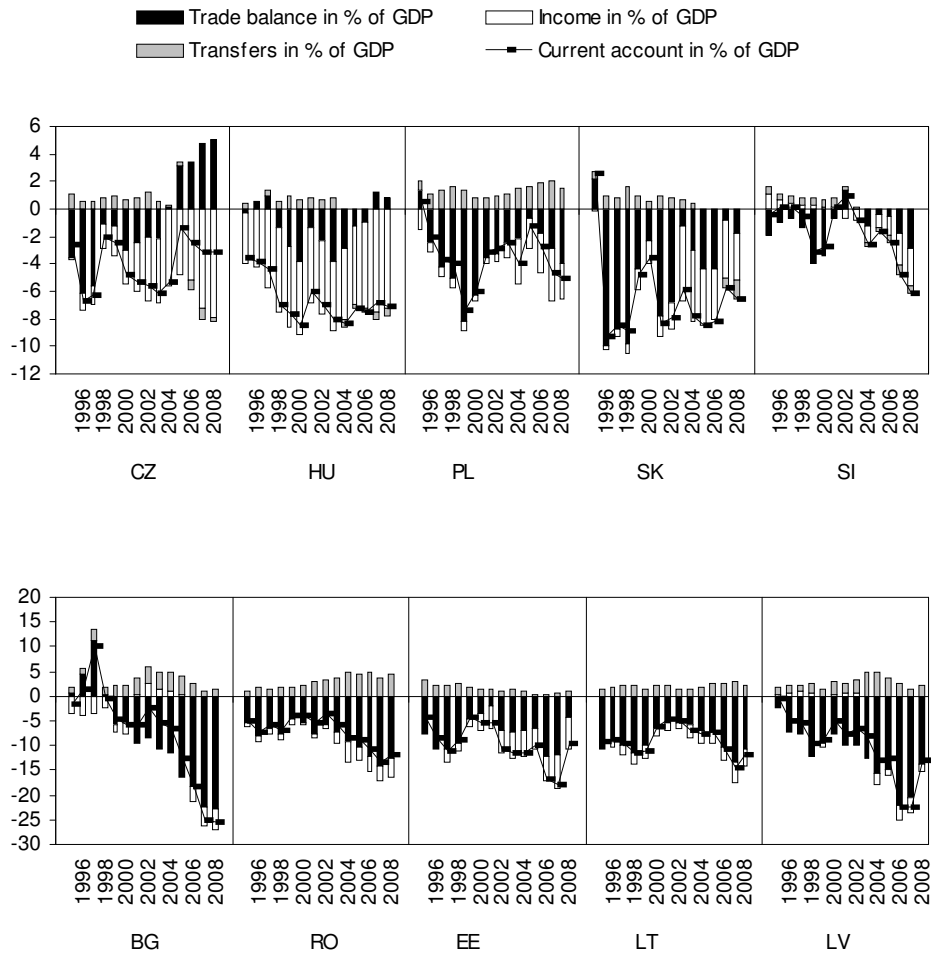
Graphique 1 : PIB par tête en parité de pouvoir d'achat 1980-2010, EU15=100



Graphique 2 : Impact de la crise



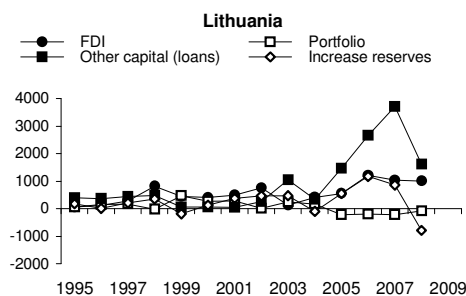
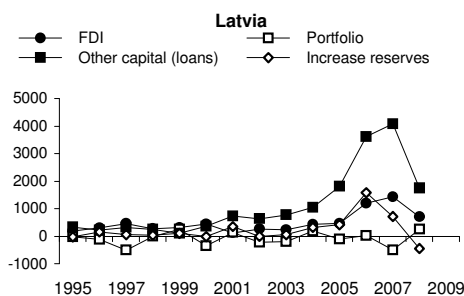
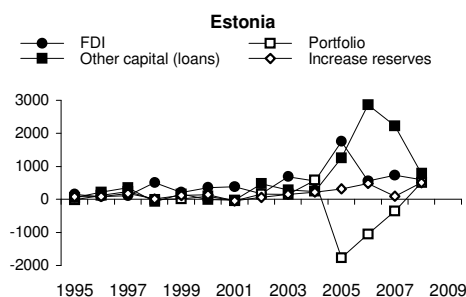
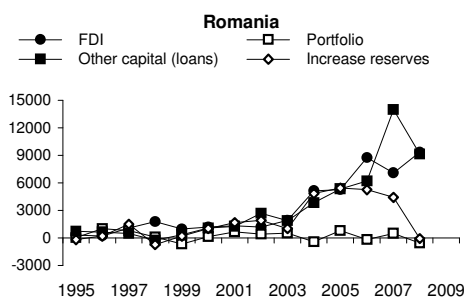
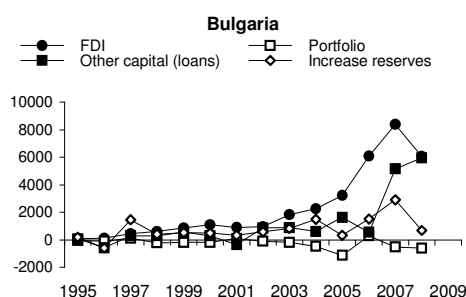
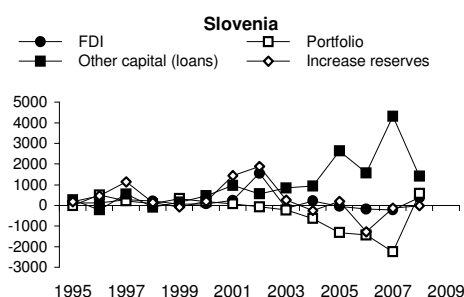
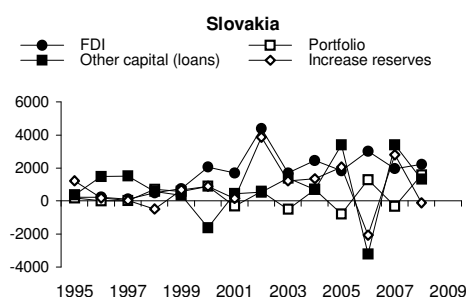
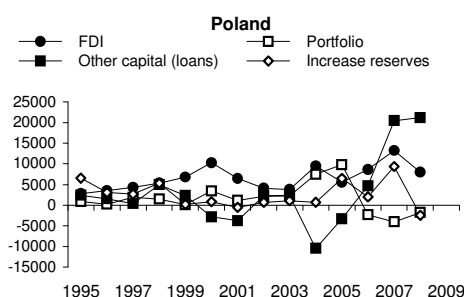
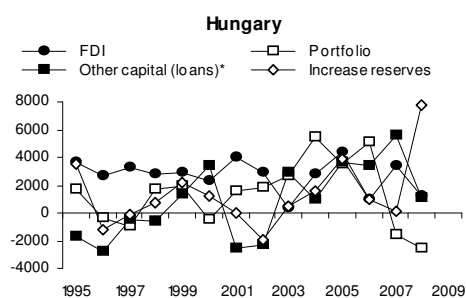
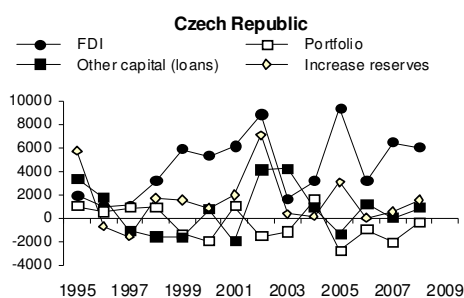
Graphique 3 : Soldes extérieurs 1995-2008 en pourcentage du PIB



Graphique 4 : Composition des entrées de capitaux nets, 1995-2008

Net capital flows

EUR mn, 1995-2008

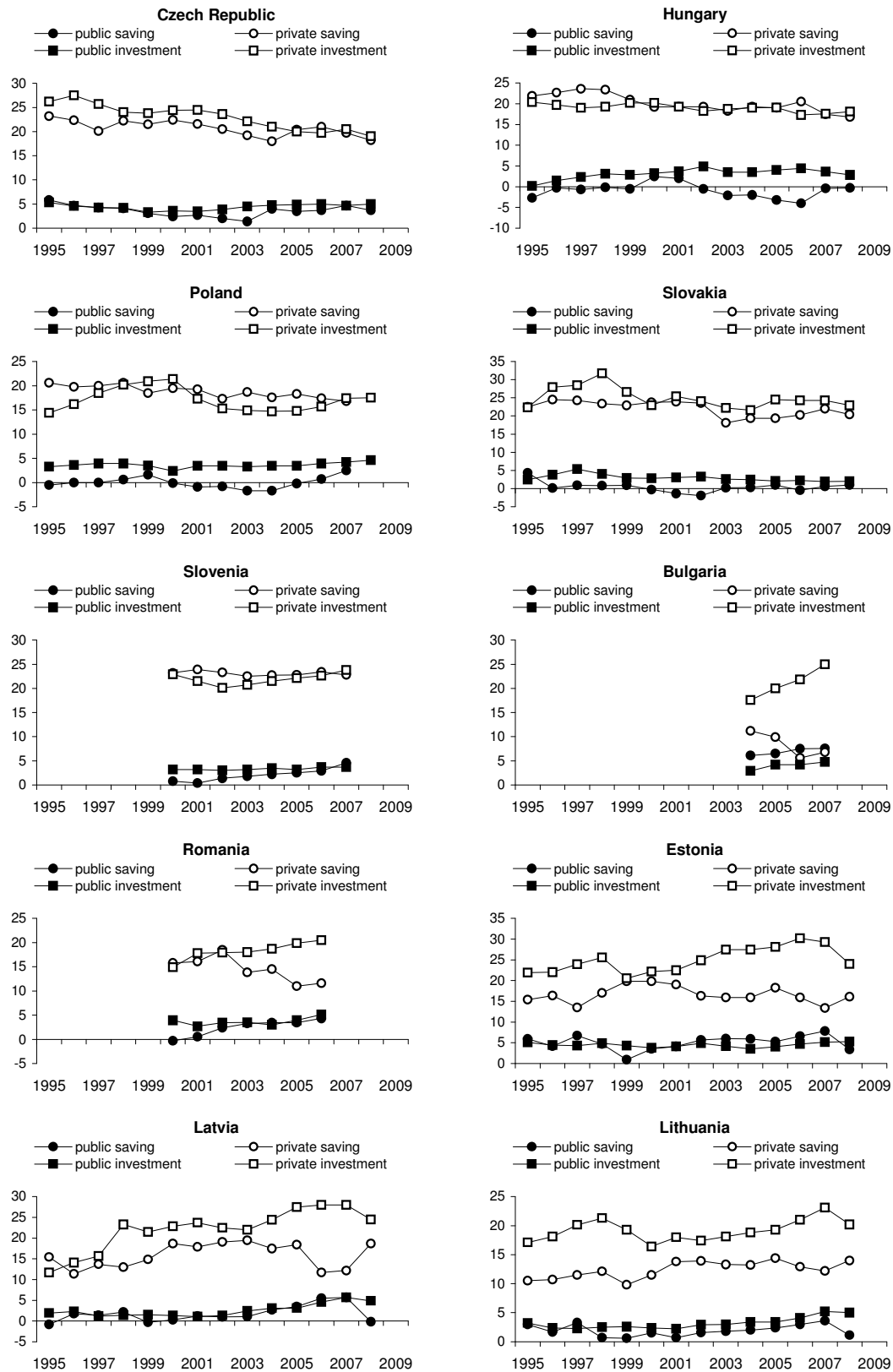


Note: * Hungary 2008 excl. IMF loans.

Source: wiw Annual Database incorporating national statistics, Eurostat.

Graphique 5 : Epargne et investissement en pourcentage du PIB, 1995-2008

Savings and investment gross, in % of GDP



Source: wiiw Annual Database incorporating national statistics, Eurostat.

Graphique 6 : Crédit au secteur privé en pourcentage du PIB, 1993-2009

