

Quelles peines et quelles prisons pour prévenir la récidive ?

p. 3-6

Edito p. 1-2

Chronique p. 3-6

Evénements p. 7-9

Vie du laboratoire p. 25

Publications p. 30-34

Adécouvrir

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne
p. 10-24

Les fluctuations macroéconomiques dans les pays émergents :
imperfections institutionnelles et de marché
p. 26-29



Valérie Mignon
Directrice d'EconomiX

Créée en 2005, EconomiX est un laboratoire de recherche de l'Université Paris Nanterre et du CNRS (UMR 7235) en économie alliant des démarches empiriques à des développements théoriques. Rassemblant environ 200 membres, EconomiX est l'un des quatre pôles majeurs de recherche et de formation à la recherche en économie d'Île-de-France. Les activités de recherche d'EconomiX sont structurées autour de trois axes complémentaires :

Macroéconomie Internationale, Banque et Économétrie Financière, coordonné par Cécile Couharde ;

Développement Durable, Environnement et Énergie, coordonné par Lionel Ragot ;

Droit, Institutions, Réglementation et Interactions Stratégiques, coordonné par Eric Langlais.

EconomiX mène ses recherches en développant des partenariats multiples et étroits avec des équipes nationales, européennes et internationales, les pouvoirs publics, le monde de l'industrie et des services et de nombreux établissements d'enseignement supérieur et de recherche.

Direction :
Valérie Mignon, Directrice

Frédéric Hammerer, Secrétaire général

Comment lutter contre la récidive ? Quels sont les moyens disponibles pour la prévenir ? Les alternatives à l'incarcération sont-elles efficaces ? Telles sont les questions, en prise directe avec l'actualité et les débats politiques, auxquelles Benjamin Monnery, spécialiste d'économie du droit et du crime, cherche à répondre en apportant le point de vue de l'économiste dans la chronique de cette *Lettre*. Il présente notamment les résultats de son étude pionnière sur les effets de la mise en place du bracelet électronique en France, montrant que ce dernier est plus efficace pour les individus ayant été précédemment condamnés à une peine de prison ferme que pour ceux dont la première peine a été aménagée. Benjamin insiste également sur l'importance jouée par l'hétérogénéité des conditions de détention entre pays en matière de prévention de la récidive.

Outre cette chronique passionnante, deux autres articles alimentent cette *Lettre*. Le premier, rédigé par Edouard Turkisch (fonctionnaire à la Commission Européenne et chercheur associé à EconomiX), en collaboration avec Axel Ehouman et Ange Joseph Yapi (doctorants à EconomiX) et Estelle Sturtzer (Ministère fédéral allemand des transports et de l'infrastructure numérique), porte sur les politiques budgétaires au sein de l'Union Européenne. Cet article, issu d'une journée de formation doctorale assurée par Edouard Turkisch à EconomiX, dresse un aperçu des outils de surveillance économique et budgétaire au niveau européen, étudie les questions relatives à la coordination des politiques budgétaires au sein de la zone euro et s'intéresse aux impacts redistributifs des politiques budgétaires ainsi qu'à la priorité accordée à la relance d'un investissement de qualité. Dans le deuxième article, Zouhair Aït Benhamou présente les principaux éléments d'un de ses chapitres de thèse sur les fluctuations économiques dans les économies émergentes. L'une de ses contributions consiste à appliquer les modèles de la Nouvelle Économie Keynésienne aux pays émergents et à montrer que de telles spécifications affichent de meilleures performances en termes d'explication des fluctuations que les modèles de cycles réels plus traditionnels. En particulier, la prise en compte de rigidités réelles et de l'imperfection des institutions, *via* une relation d'agence entre l'État et les consommateurs, permet de mieux reproduire le cycle dans les pays émergents.

Comme à l'accoutumée, cette *Lettre* présente également les activités d'EconomiX en matière d'organisation de colloques, d'accueil de professeurs invités, de soutenances de thèses, de publications, *etc.* Durant ce premier trimestre de l'année 2018 se sont ainsi notamment tenus le workshop « Risk, Information, Language and Communication » réunissant économistes, linguistes et psychologues, ainsi que la septième édition des doctoriales en macroéconomie internationale et économétrie financière qui a rassemblé un grand nombre de chercheurs, juniors et seniors, européens. Une fois de plus, ces manifestations ont été l'occasion d'échanges très fructueux et enrichissants autour d'un large auditoire. EconomiX a également eu le plaisir d'accueillir Peter Hansen, professeur d'économétrie à l'Université de North California, jouissant d'une reconnaissance internationale pour ses travaux en matière d'économétrie financière. Outre un papier sur les questions de modélisation de la volatilité en finance, Peter a également présenté en séminaire un article intitulé « A Dynamic Model of Vaccine Compliance: How Fake News Undermined the Danish HPV Vaccine Program » dans lequel il applique, de façon très originale, les méthodes de l'économétrie financière au domaine de la santé.

La suite de l'année s'annonce très riche avec l'organisation par EconomiX de la cinquième édition de l'*International Meeting in Law and Economics*, le troisième Colloque Interdisciplinaire sur la Défaillance d'Entreprise, la dix-septième journée d'économétrie appliquée à la finance, la neuvième édition du colloque sur les interactions stratégiques et l'équilibre général, ou encore la septième édition de l'école d'été « Knowledge Dynamics, Industrial Evolution, Economic Development » à laquelle EconomiX participe.

Nous vous laissons à présent découvrir plus en détail la richesse de nos activités dans les quelques pages qui suivent. Bonne lecture !

Valérie Mignon, Directrice d'EconomiX



Benjamin Monnery
Maître de conférences

Membre de l'axe « Droit, Institutions, Règlementation et Interactions Stratégiques »

<https://economix.fr/fr/droit-institutions-reglementation-et-interactions-strategiques>

Les travaux menés au sein de l'axe DIRIS privilégient des approches interdisciplinaires, soit à l'interface entre économie et droit, soit à l'interface entre économie et mathématiques, avec deux grandes problématiques de recherche :

1) L'analyse économique du droit et des institutions judiciaires

A partir des outils usuels de l'analyse économique (microéconomie, théorie des jeux, théorie des incitations et des contrats, méthodes économétriques ou expérimentales), il s'agit notamment d'étudier les effets de la réglementation et du droit sur le fonctionnement des marchés ou l'organisation de certaines activités et professions ; d'analyser et de comparer l'impact des traditions juridiques et de l'organisation de l'institution judiciaire, sur les activités marchandes et non marchandes ; ou encore d'évaluer les effets liés à la dynamique d'évolution des systèmes juridiques (diversité, harmonisation ou standardisation).

2) L'analyse économique des interactions stratégiques

Cet ensemble de travaux porte sur les fondements de la concurrence imparfaite (concepts de théorie des jeux, approche des variations conjecturales) et sur les manifestations et les conséquences du pouvoir de marché dans des économies décentralisées. Ainsi, la modélisation des interactions stratégiques concerne des univers marchands complexes où les marchés sont interconnectés. Les modèles analysés mettent aussi en lumière les éventuelles défaillances des marchés dues aux comportements imparfaitement concurrentiels et peuvent potentiellement conduire à des recommandations en termes de politiques publiques.

Quelles peines et quelles prisons pour prévenir la récidive ?

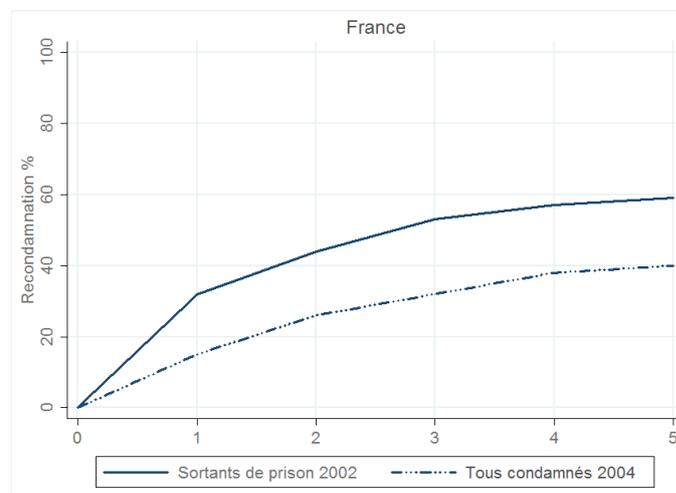
La question des prisons ne cesse d'occuper l'actualité politique et médiatique française, tant les problèmes semblent nombreux : surpopulation carcérale, insalubrité des lieux de détention, agressions de surveillants, radicalisation, récidive... Alors que le gouvernement tente de formuler des réponses dans un nouveau plan de réforme pénale, nous proposons ici de synthétiser quelques-uns des enseignements issus de la recherche en économie du crime sur le rôle des sanctions pénales et de l'incarcération dans la prévention de la récidive.

La récidive en chiffres

La récidive, entendue au sens large comme toute nouvelle infraction faisant suite à une condamnation, est un phénomène massif en France comme ailleurs. Pour le mesurer, on procède généralement par enquête rétrospective, en consultant après plusieurs années les casiers judiciaires d'une cohorte de personnes condamnées ou libérées de prison en année t . Concernant les détenus en France, la dernière enquête représentative est ancienne, puisqu'elle porte sur une cohorte de 6907 détenus libérés au second semestre 2002, et dont le casier judiciaire a été consulté en 2008. Le taux cumulé de recondamnation dans les 5 ans suivant la sortie de prison apparaît dans le graphique 1. Environ 60% des libérés en année t (ici 2002) sont condamnés au moins une nouvelle fois en année $t+5$. La moitié d'entre eux commettent leur première nouvelle infraction dans l'année suivant leur sortie de prison. Dans 80% des cas, ces récidivistes sont condamnés à une nouvelle peine de prison ferme. Cette récidive rapide et massive est évidemment très coûteuse d'un point de vue social, même si les récidives de type criminel restent marginales.

La récidive des sortants de prison est également un fardeau pour le système judiciaire et pénitentiaire français. Pour s'en rendre compte, nous pouvons estimer la contribution d'une cohorte de libérés donnée à l'ensemble des condamnations prononcées en France dans l'année qui suit (Monnery, 2016). Pour cela, on exploite les données de l'enquête représentative sur les libérés de 2002 : dès la première année de libération, ces sortants de prison accumulent en moyenne 0,55 nouvelles condamnations toutes peines confondues, dont 0,42 nouvelles peines fermes. Si l'on généralise ces estimations à l'ensemble des 69 382 détenus libérés en France durant l'année 2002, on en déduit que cette cohorte de sortants de prison a généré en un an un volume d'environ 29 000 nouvelles peines de prison fermes, ce qui correspond à 29% du volume des condamnations prononcées cette année-là en France. Ces estimations montrent donc la forte concentration des flux d'entrée/sortie de prison, générés pour une grande partie par une part marginale de la population. Mieux prévenir la récidive des personnes détenues pourrait ainsi, en plus de réduire la délinquance, alléger fortement la charge des tribunaux et réduire les problèmes de surpopulation carcérale.

Graphique 1 : la récidive cumulée dans deux échantillons en France



Prison contre peines alternatives : quels effets ?

Les taux élevés de récidive à la sortie de prison sont souvent présentés comme la preuve d'un échec et la démonstration de l'inefficacité de l'incarcération dans la prévention de la récidive. Cependant, ces interprétations sont hâtives en l'absence d'une évaluation causale convaincante. Pour se rapprocher d'une mesure des effets criminogènes ou non de l'incarcération, on peut comparer la récidive des sortants de prison de 2002 à celle observée parmi les condamnés à d'autres types de peines (sursis simple, sursis avec mise à l'épreuve, amende, *etc.*). Le graphique 1 montre un taux de récidive dans les 5 ans de 40% chez l'ensemble des condamnés (ils étaient environ 500 000 en 2004, un chiffre assez stable dans le temps) contre 60% chez les sortants de prison. La récidive est donc un phénomène d'ampleur quelle que soit la peine prononcée par les tribunaux, et l'écart de récidive attribuable aux effets de la prison est au maximum de l'ordre de 20 points de pourcentage.

Cette comparaison brute ne tient évidemment pas compte des différences observables et inobservables dans les risques « intrinsèques » de récidive entre ces deux groupes, détenus et autres condamnés. Or, les juges ne recourent pas à l'incarcération au hasard, mais bien en considérant les circonstances de l'affaire et de son auteur, et donc notamment les risques anticipés de récidive. L'estimation d'un effet causal de l'incarcération par rapport aux peines alternatives requiert en conséquence l'utilisation d'une méthode d'identification convaincante, capable de corriger le biais de sélection provenant de variables observables et inobservables. Nous avons pu mener ce type d'évaluation en exploitant la mise en place graduelle du bracelet électronique en France, qui fut d'abord introduit sous forme d'expérimentation dans quatre tribunaux pilotes (entre 2000 et 2001), avant d'être progressivement adopté par de plus en plus de tribunaux (Henneguelle, Monnery & Kenney, 2016). Le bracelet électronique est aujourd'hui la principale alternative à l'incarcération pour des peines courtes (inférieures à 2 ans), puisque 20 000 condamnés en bénéficient chaque année en aménagement de leur peine de prison ferme (contre 70 000 condamnés effectivement incarcérés). Le projet actuel du gouvernement pourrait d'ailleurs augmenter encore ce chiffre.

La mise en place graduelle du bracelet électronique au début des années 2000 offre une expérience naturelle dans le sens où, à un même moment, deux prévenus *a priori* semblables en tout point (type d'infraction, passé pénal, profil socio-démographique, *etc.*) avaient des probabilités d'accès à cet aménagement de peine très différentes selon qu'ils étaient jugés dans un tribunal utilisant déjà le bracelet électronique ou au contraire dans un tribunal voisin n'ayant pas encore adopté cette alternative à l'incarcération. Ces inégalités d'accès, dans le temps et dans l'espace, nous fournissent une variable instrumentale permettant l'estimation de l'effet causal

de l'exécution d'une peine de prison ferme à domicile sous bracelet électronique, et non en prison. Nos résultats suggèrent que les écarts bruts de récidive entre les deux groupes (de l'ordre de 15-20 points après 5 ans) diminuent à 7-8 points après prise en compte du biais de sélection sur observables et inobservables. Nous montrons que l'effet bénéfique du bracelet électronique est particulièrement fort chez les condamnés qui avaient précédemment subi une peine de prison ferme, tandis qu'il est moindre chez les placés dont c'est la première peine de prison qui est immédiatement aménagée.

A notre connaissance, cette évaluation est la seule disponible en France sur les effets causaux d'une peine alternative à l'incarcération. Cette étude étant basée sur une cohorte de libérés de l'année 2002, elle n'offre donc qu'une base fragile pour orienter les politiques pénales actuelles. Il paraît urgent de collecter des bases de données plus récentes pour actualiser ce travail et permettre d'autres évaluations du même type dans le champ pénal, sans quoi les politiques françaises manqueront de fondations scientifiques crédibles. Les études internationales sur les effets causaux des peines permettent néanmoins de mieux comprendre les conséquences de l'incarcération sur le parcours des condamnés, et d'imaginer des peines (carcérales ou non) plus efficaces.

Les conditions de détention et la question des délais

Parmi les questions traitées de manière convaincante dans la littérature internationale, se trouve la question de l'effet des conditions de détention. Toutes les prisons ne se ressemblent pas, et il existe désormais un consensus scientifique pour affirmer que les prisons les plus dures (en termes de régime de détention, de niveau de sécurité, d'isolement géographique, *etc.*) ne préviennent pas mieux la récidive (par un effet de dissuasion supposé) que les prisons plus souples et humaines comme les «prisons ouvertes». Au contraire, Mastrobuoni et Terlizese (2014) montrent qu'en Italie, passer plus de temps dans une prison ouverte (pour une raison exogène) et moins de temps dans une prison traditionnelle réduit fortement le risque de récidive. Dahl et al. (2016) estiment quant à eux des effets très bénéfiques de l'incarcération dans les prisons en Norvège, alors que les effets de l'incarcération estimés sur données américaines sont généralement criminogènes (Mueller-Smith, 2015). Ces différences tiennent probablement aux conditions de détention très différentes entre les États-Unis (où les prisons sont généralement de grands établissements très sécurisés et contraignants) et la Norvège (où les prisons ouvertes sont la norme).

Sur ce sujet des conditions de détention, la France n'est malheureusement pas en pointe : on ne compte qu'une seule «prison ouverte» sur les quelques 190 établissements pénitentiaires français. La récente annonce par le gouvernement d'un programme de constructions de prisons ouvertes va cependant dans le bon sens.

Un autre enjeu fondamental concerne les délais de mise à exécution des peines. Aujourd'hui, de nombreuses peines de prison fermes, déjà prononcées longtemps après les faits (autour de 8 mois à la médiane), sont décernées sans mandat de dépôt (c'est-à-dire que l'incarcération effective interviendra plus tard, généralement après quelques mois). Ces délais sont coûteux en termes de prévention de la récidive, puisqu'ils donnent l'opportunité aux condamnés de récidiver avant même leur incarcération, dans 17% des cas selon la cohorte de l'année 2002 (Monnery, 2016). Mais ces délais réduisent également très probablement l'effet dissuasif des peines futures. Les préférences temporelles des délinquants sont en effet marquées par une forte préférence pour le présent : Mastrobuoni et Rivers (2016) estiment à 0,74 le facteur d'actualisation annuel des détenus italiens. Si les condamnés anticipent de longs délais de mise à exécution des sanctions, ce qui paraît empiriquement crédible, leur préférence pour le présent aura donc tendance à réduire fortement l'efficacité des peines. Espérons que le projet actuel du gouvernement français saura jouer sur cette variable clé de la réponse pénale.

Références

- Bhuller, M., Dahl, G., Loken, K. et Mogstad, M. (2016), « Incarceration, Recidivism and Employment », *NBER working paper*, No. 22648.
- Henneguelle, A., Monnery B., et Kensey, A. (2016), « Better at Home than in Prison ? The Effects of Electronic Monitoring on Recidivism in France », *Journal of Law and Economics* 59(3), pp. 629-667.
- Mastrobuoni, G. et Rivers, D. (2016), « Criminal Discount Factors and Deterrence », IZA discussion paper, No. 9769.
- Mastrobuoni, G. et Terlizzese, D. (2014), « Rehabilitation and Recidivism : Evidence from an Open Prison », working paper.
- Monnery, B. (2016), *Prison, Réinsertion et Récidive : Applications Microéconométriques*, thèse de doctorat, Université de Lyon.
- Mueller-Smith, M. (2015), « The Criminal and Labor Market Impacts of Incarceration », working paper.

Colloques et workshops

Workshop “Risk, Information, Language and Communication”

12 janvier 2018

Le 12 janvier 2018, le groupe de recherche « RisLaC » associant les laboratoires EconomiX, MoDyCo (recherche linguistique) et LAPPS (psychologie sociale) a organisé avec le soutien financier de la Mission Interdisciplinaire – Défi S2C3 du CNRS, le workshop “*Risk, Information, Language and Communication*” qui s’est déroulé dans les locaux de l’Université Paris Nanterre. La manifestation a débuté par une intervention d’Özgür Gülerk portant sur « A Virtual Reality Demonstration... » suivie par trois sessions avec la participation de : Frédéric Isel, Olivier L’Haridon, Albert Costa, Meglena Jeleva, Laurent Muller, Giovanni de Marco, Oulmann Zerhouni, Özgür Gülerk et Pauline de Pechpeyrou. Ce nouveau rendez-vous avec des spécialistes internationaux des questions de risque favorise les interactions entre chercheurs français et étrangers sur ce sujet, et contribue à faire émerger de nouvelles collaborations.

Le programme détaillé du workshop est disponible sur le site d’EconomiX à l’adresse :

<https://economix.fr/fr/colloques-et-workshops/workshop-risk-information-language-and-communication>

7th PhD Student Conference in International Macroeconomics and Financial Econometrics

16 mars 2018

EconomiX, avec le soutien de l’Ecole Doctorale Economie, Organisations et Société, a organisé la septième édition de la journée doctorale en Macroéconomie Internationale et Économétrie Financière le vendredi 16 mars 2018 à l’Université Paris Nanterre. Cette journée est organisée en collaboration avec deux universités étrangères (l’Université de Namur et l’Université catholique de Louvain) et le laboratoire d’économie d’Orléans, le LEO. Environ 60 articles de doctorants issus d’universités françaises ou étrangères ont été soumis. Huit d’entre eux ont été retenus par les membres du comité scientifique composé de Denisa Georgiana Banulescu (LEO, Université d’Orléans), Hamza Bennani (EconomiX, Université Paris Nanterre), Sophie Béreau (CORE et Université de Namur), Cécile Couharde (EconomiX, Université Paris Nanterre), Balazs Egert (Ocdé et EconomiX, Université Paris Nanterre), Jean-Yves Gnabo (Université de Namur) et Daria Onori (LEO, Université d’Orléans). La journée a comporté 4 sessions réparties entre les deux thématiques suivantes : Macroéconomie internationale et Économétrie financière. Chaque papier présenté a été discuté par deux rapporteurs issus de différentes universités, institutions (Banque de France) et/ou d’organismes de recherche (OFCE) français. Cette Journée a constitué un cadre d’échange scientifique très stimulant autour des différentes thématiques qui s’inscrivent dans les champs de recherche de l’axe Macroéconomie Internationale, Banque et Économétrie Financière (MIBEF) du laboratoire EconomiX. Le laboratoire remercie vivement les différents présentateurs, rapporteurs, et l’auditoire pour leur présence à cette journée.

Le programme détaillé de la journée figure à l’adresse suivante :

<https://economix.fr/fr/colloques-et-workshops/7th-phd-student-conference-in-international-macroeconomics-and-financial-econometrics>

Agenda

12 et 13 avril 2018

5th International Meeting in Law & Economics

EconomiX, le Centre de Recherches en Economie et Droit (CRED, Paris 2 Panthéon-Assas), le Laboratoire d'Economie Dionysien (LED, Paris 8 Vincennes-St Denis), ERUDITE (Paris Est-Créteil) et le Centre d'Economie de l'Université Paris Nord (CEPN) organisent conjointement la cinquième édition de l'International Meeting in Law & Economics. Cette manifestation internationale se déroulera à l'Hôtel de Lauzun, 17 quai d'Anjou, à Paris les 12 et 13 avril 2018.

Les informations sur le colloque sont disponibles sur le site d'EconomiX à l'adresse :

<https://economix.fr/fr/colloques-et-workshops/5th-international-meeting-in-law-economics>

15 juin 2018

La défaillance d'entreprise : vers une approche multidimensionnelle

EconomiX, le CREM (Université de Caen) et l'Université de Mons organisent une journée de réflexion sur la défaillance des entreprises (*business failure*). Bien que les approches traditionnelles de la défaillance d'entreprises adoptant le plus souvent une perspective unidimensionnelle (linéaire et binaire) dominant à ce jour, il existe une tendance de plus en plus marquée pour les approches intégratives. Selon ces approches, l'échec est perçu comme un phénomène multidimensionnel et complexe composé de différents éléments interdépendants qui interagissent sur plusieurs niveaux. C'est dans ce cadre que s'inscrit le 3ème Colloque Interdisciplinaire sur la Défaillance d'Entreprise qui se déroulera le 15 juin 2018 à la Maison de la Recherche en Sciences Humaines de l'Université de Caen Normandie, Esplanade de la Paix – Campus 1 – 14000 Caen. Les propositions de communications sont à envoyer avant le 15 avril 2018.

Les informations sur le colloque sont disponibles sur le site d'EconomiX à l'adresse :

<https://economix.fr/fr/colloques-et-workshops/la-defaillance-dentreprise-vers-une-approche-multidimensionnelle>

1er au 7 juillet 2018

7th edition of the KID summerschool

La 7ème édition de la *summer school* du "Knowledge Dynamics, Industrial Evolution, Economic Development" (KID 2018) se déroulera du 1er au 7 juillet 2018 à l'Hôtel-Maison du Séminaire Saint Paul, 29 Bd Franck Pilatte, à Nice (France).

Le KID 2018 se concentrera sur des études théoriques et empiriques de la dynamique des connaissances, l'évolution industrielle et le développement économique : villes intelligentes, émergence et persistance de l'innovation, entrepreneuriat, croissance des entreprises, gouvernance d'entreprise et performance, agglomération/dispersion des activités industrielles, dynamique des compétences, économie de la science et de l'innovation, l'environnement en tant que moteur de l'innovation.

Les intervenants invités sont : Dirk Czarnitzki (KU Leuven, Belgium); Maryann Feldman (U. North Carolina, USA); Hanna Hottenrott (U. Munich, Germany); Nadine Levratto (CNRS Economix, France); Catalina Martinez (CSIC Madrid, Spain); Mireille Matt (INRA GAEL, France); Bettina Peters (ZEW Mannheim, Germany); Francesco Rentocchini (U. Milan, Italy)

Les informations sur le colloque sont disponibles sur le site d'EconomiX à l'adresse :

<https://economix.fr/fr/colloques-et-workshops/7th-edition-ok-the-kid-summer-school>

7 novembre 2018

17ème Journée d'Économétrie : Développements récents de l'économétrie appliquée à la finance

Cette 17e journée d'économétrie organisée à l'université Paris Nanterre a pour objet de permettre à des chercheurs de présenter des travaux de recherche théoriques et/ou appliqués en économétrie de la finance. L'accent sera mis sur l'utilisation des techniques économétriques les plus récentes. Les propositions de communications sont à transmettre avant le 15 septembre 2018.

Les informations sur le colloque sont disponibles sur le site d'EconomiX à l'adresse :

<https://economix.fr/fr/colloques-et-workshops/17eme-journee-deconometrie-developpements-recents-de-leconometrie-appliquee-a-la-finance>

Professeurs invités



Peter Reinhard Hansen

Peter Reinhard Hansen, Professeur *Henry A. Latané* d'économétrie à l'Université de North Carolina, effectue un séjour à EconomiX depuis le 10 mars jusqu'au 9 avril 2018. Il bénéficie d'une renommée internationale en raison de ses travaux pionniers dans le domaine de la prévision et de l'économétrie financières. Il a noué des rapports privilégiés avec le laboratoire EconomiX depuis plusieurs années à travers ses collaborations scientifiques, notamment avec Elena Dumitrescu. La venue de Peter Hansen favorisera

les collaborations de recherche avec les membres d'EconomiX et permettra des discussions portant sur l'organisation de séjours en *visiting* des enseignants-chercheurs de l'Université Paris Nanterre à l'Université de North Carolina, Chapel Hill. Outre ses collaborations scientifiques sur les questions d'économétrie financière et ses échanges avec les enseignants-chercheurs et les doctorants du laboratoire EconomiX, Peter Hansen assurera pendant son séjour un séminaire de recherche dans le cadre des masters des mentions Economie Appliquée et Monnaie, Banque, Finance et Assurance. Des consultations avec les étudiants qui envisagent des études de doctorat seront organisées à la suite de ce séminaire. Peter Hansen assurera également une conférence publique à l'échelle de l'Université en partenariat avec l'Ecole Doctorale « Economie, Organisations, Société » sur la question transversale relative à la recherche quantitative dans le domaine des sciences sociales : *Model Selection and Volatility Models*.



Edouard Turkisch
Chargé de recherche



Axel Ehouman
Doctorant

En thèse sur « Le rôle des fluctuations du prix du pétrole dans l'instabilité financière mondiale » sous la direction de Cécile Couharde et de Gilles de Truchis



Ange Joseph Yapi
Doctorant

En thèse sur « Les effets des chocs d'incertitude et de news sur le marché du crédit » sous la direction de Laurent Ferrara.

Membres de l'axe « Macroéconomie Internationale, Banque et Économétrie Financière »

<https://economix.fr/fr/macroconomie-internationale-banque-et-econometrie-financiere>

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne

Une journée d'échanges sur les problématiques économiques européennes a eu lieu le 17 novembre 2017 à l'Université Paris Nanterre, dans le cadre de la formation doctorale organisée par EconomiX. C'est la deuxième fois qu'une telle journée est organisée en coopération avec la Commission européenne, après celle, l'an dernier, qui avait porté sur les réformes structurelles.

Cela a été l'occasion d'échanger avec Edouard Turkisch, fonctionnaire à la Commission européenne (Direction Générale des affaires économiques et financières, EC-FIN) et chercheur associé à EconomiX, sur un certain nombre de thèmes et de politiques européens, ayant notamment trait à des questions de politiques budgétaires : les outils de surveillance économique et budgétaire au niveau européen (partie I), les questions liées à la coordination des politiques budgétaires au sein de la zone euro, dans le contexte plus général de l'approfondissement de la zone euro (partie II), et des politiques/thèmes particuliers liés à des questions de politiques budgétaires, comme les impacts re-distributifs des politiques budgétaires (partie III.a) ou encore la priorité accordée à la relance d'un investissement de qualité (partie III.b).

Cet article, rédigé par Edouard Turkisch (Commission européenne, EconomiX), Estelle Sturtzer (fonctionnaire française actuellement en poste au Ministère fédéral allemand des transports et de l'infrastructure numérique dans le cadre d'un échange avec le Ministère français de la transition écologique et solidaire), Ange Joseph Yapi et Axel Ehouman (doctorants, EconomiX), décrit brièvement les questions qui se sont posées, mais n'a pas vocation à être exhaustif. Les opinions exprimées dans cet article sont personnelles ou reflètent les discussions lors de la journée, et ne peuvent pas être attribuées à la Commission européenne ou à ses services, ni à l'administration allemande ou française.

I. Les outils de surveillance budgétaire dans le contexte de la gouvernance économique de l'UE : une constante évolution

1. Un cadre budgétaire européen en évolution: les grandes lignes des réformes successives

Alors que la politique budgétaire reste une compétence des Etats Membres, le cadre budgétaire de l'Union impose quelques règles communes (voir encadré 1). En premier lieu, le Traité de Maastricht a inclus des dispositions visant à coordonner les politiques budgétaires nationales, en fixant des critères numériques permettant l'identification de «gros dérapages» et une «procédure de déficits excessifs» pour les corriger. Le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC), adopté en 1997, a renforcé la procédure de déficits excessifs (*via* le «bras correctif») et a introduit des règles visant à prévenir que les déficits atteignent des niveaux excessifs (le «bras préventif»).

Il y avait alors la conviction que la maîtrise des déficits et des dettes publiques suffirait, en gros, à assurer une convergence « mécanique » entre les pays de

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne 2/15

l'Union. Certes, des effets d'agglomération et de polarisation économique importants ont eu lieu au détriment des pays périphériques en rattrapage. Mais, selon les rapports de cette époque, les fonds structurels devaient permettre de contrebalancer ces effets et d'assurer le rattrapage économique de ces pays.

Ce cadre conceptuel a été progressivement approfondi, et son champ élargi, pour mieux prendre en compte la situation économique des pays et certains contextes spécifiques. Les règles ont alors évolué vers plus de flexibilité, afin de prendre en compte notamment la position des pays dans leur cycle économique (le but étant de fournir un cadre de règles incitant les pays à conduire des politiques budgétaires contra-cycliques), ou encore un contexte de difficultés économiques sévères, d'investissement faible ou de réformes structurelles ambitieuses mais pouvant être coûteuses à court terme. Dans la surveillance budgétaire, un accent a également été mis sur les efforts budgétaires réalisés, plus que sur les résultats nominaux en termes de déficits publics, ces derniers dépendant de facteurs externes aux décisions de politique budgétaire.

Dans les grandes lignes, les séquences des réformes peuvent être résumées comme suit:

- i. Avec la réforme de 2005, des cibles de déficit structurel ont été introduites (voir la description du bras préventif dans l'encadré 2 ci-dessous), afin de prendre en compte la situation des pays dans le cycle. En « phase basse » du cycle, des déficits budgétaires plus importants sont normaux, du fait des stabilisateurs automatiques : d'une part, une moindre activité engendre moins de revenus publics et, d'autre part, des dépenses publiques supplémentaires sont normales, que ce soit *via* des dépenses sociales supplémentaires automatiques (par exemple à critères d'éligibilité aux transferts sociaux inchangés), ou *via* des politiques de relance économique (expansion budgétaire). Ces dépenses doivent cependant être *in fine* financées, ce qui passe notamment par la création de marges de manœuvre budgétaires en « phase haute » du cycle. A cette époque, il s'agissait aussi de donner des marges de manœuvre à certains pays qui ne pouvaient pas respecter les critères de déficits nominaux du fait d'une situation défavorable dans le cycle économique.
- ii. La réforme du «6 pack» de 2011 a alors mis un accent plus marqué sur les évolutions des dépenses publiques totales, qui sont sous le contrôle du gouvernement dans une plus large mesure que les recettes publiques (accent mis *via* les «benchmarks» de dépenses, voir encadré 2 ci-dessous). De plus, l'opérationnalisation pratique d'un critère lié à la réduction de la dette publique dans la procédure de déficits excessifs a visé à recentrer la surveillance budgétaire sur l'évolution de la dette publique, et non plus seulement sur les déficits publics (cela notamment *via* le «debt reduction benchmark» indiquant aux pays de réduire le surplus de dette publique par rapport à 60% du PIB de un vingtième par an en moyenne). Enfin, reflétant la crise, une «clause dérogatoire» collective a été introduite, permettant une suspension des règles en cas de difficultés économiques sévères dans l'UE ou dans la zone euro dans son ensemble.
- iii. En parallèle, les procédures de surveillance ont été renforcées afin d'en améliorer la coordination et l'application. Concernant la politique budgétaire, le «2 pack» de 2013 a introduit l'obligation pour les pays de la zone euro de soumettre leurs projets de budget à la Commission et au Conseil avant adoption par les parlements nationaux. En parallèle, le système de sanctions a été rendu, en principe, plus automatique, par l'application d'une procédure de vote à la majorité qualifiée inversée concernant les propositions de la Commission, et ce à un stade précoce de non-respect des obligations du Pacte.
- iv. Les réformes successives ont aussi cherché à renforcer l'appropriation des règles européennes par les pays. Le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG), signé en 2012, et en particulier le «fiscal compact» qui en fait partie, inclut un mécanisme de correction automatique, ainsi qu'un rôle dans son implémentation pour des institutions nationales indépendantes (les «national fiscal councils»). En parallèle, une directive de 2011 a fourni des critères uniformes concernant les règles et procédures formant les cadres budgétaires nationaux, en particulier avec pour objectif de respecter les provisions du PSC.

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne 3/15

- v. Enfin, plus récemment, d'autres flexibilités ont été introduites au fur-et-à-mesure pour refléter des contextes particuliers et ne pas forcer une consolidation budgétaire qui nuirait à l'économie (en particulier une clause de réformes structurelles ou encore une certaine marge discrétionnaire, notamment en cas de situations économiques atypiques marquées par une reprise fragile).

Encadré 1. Quelques règles budgétaires dans le monde

De façon simple, on pourrait définir une règle budgétaire comme une contrainte de long terme imposée à certains agrégats budgétaires. Ces différentes règles varient d'un pays à un autre (pour une vue d'ensemble des règles budgétaires en place, voir par exemple IMF (2017), *Fiscal Rules at a Glance*, March 2017).

Les pays membres de l'Union Européenne sont régis par des règles nationales, ainsi que par des règles supranationales établies au niveau de l'UE: l'une des règles les plus connues indique que le déficit budgétaire ne doit pas dépasser 3% du PIB et que la dette publique ne devrait pas excéder 60% du PIB.

Aux Etats-Unis, les règles budgétaires prennent la forme de lois ou d'amendements et décrivent la trajectoire requise pour les finances publiques. En 1985, le Congrès promulgua la loi Gramm-Rudmann-Hollings qui spécifiait que le déficit public devait décroître de façon progressive jusqu'à s'annuler en 1991. L'objectif n'ayant pas été atteint, le Congrès américain vota une nouvelle loi : *the Budget Enforcement Act* (BEA). Cette nouvelle loi visait à limiter les dépenses discrétionnaires (telles que les dépenses de la défense). On a aussi la règle de la neutralité des dépenses nouvelles dite règle « PAYGO » qui stipulait que toute nouvelle disposition relative à la fiscalité ou aux dépenses soit sans incidence sur le déficit budgétaire.

Les règles sont quelque peu différentes au Japon mais toujours avec la même idée de responsabiliser les autorités en charge des affaires fiscales et budgétaires. Depuis 1947, le Japon dispose d'une loi des finances publiques qui instaure une règle d'or budgétaire selon laquelle les dépenses courantes ne doivent pas excéder les revenus domestiques. Une loi de 1998 plafonne le déficit du gouvernement général à 3% du PIB. En outre, le Japon dispose aussi d'une règle « PAYGO ».

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne ^{4/15}

Encadré 2. Les bras correctif et préventif de la surveillance budgétaire

Les pays dans le **volet correctif** doivent corriger leurs déficits publics (nominaux) et, si besoin, revenir sur une trajectoire de dette publique mieux maîtrisée, et ce (dans une large mesure) de façon indépendante de leur position dans le cycle: le risque sur la soutenabilité des finances publiques impose de réaliser des ajustements en termes nominaux, même si cela détériore la position cyclique dans le court terme. Le respect du critère des 3% de déficit public, souvent évoqué, ne permettrait pas à un pays avec une croissance potentielle faible (et une inflation faible) de faire diminuer à terme son ratio de dette publique sur PIB.

Les pays dans le **volet préventif** doivent quant à eux renforcer la solidité sous-jacente de leurs finances publiques, afin de se créer des marges de manœuvre en phase haute du cycle (et de la sorte permettre aux stabilisateurs automatiques de jouer leur rôle contra-cyclique en phase basse du cycle). Pour cela, ils doivent effectuer des ajustements en termes réels (ce qui amène des complications liées aux méthodes de mesure) : leur solde structurel doit être au niveau de l'objectif de moyen terme (MTO) défini par la Commission avec les pays, ou sur une trajectoire d'ajustement vers celui-ci. Un indicateur de «benchmark» de dépenses (i.e. les dépenses à l'exclusion des revenus venant de mesures discrétionnaires) a également été introduit. Il s'agit de maîtriser la croissance des dépenses publiques, notamment quand des revenus sont en forte progression. En effet, cette situation favorable pour les revenus publics risque d'être transitoire, et l'expérience montre que, lorsqu'il y a une chute des recettes publiques, les dépenses publiques ont beaucoup plus de mal à s'ajuster, ce qui peut creuser brutalement le déficit. A cet égard, il convient de noter que l'Espagne ou l'Irlande affichaient des soldes structurels (et nominaux) favorables juste avant la crise de 2008. Leurs dépenses publiques avaient cependant fortement accéléré, et n'ont pas pu s'ajuster au début de la crise, creusant le déficit au-delà des effets de cycle.

2. La surveillance budgétaire dans le cadre plus général de la gouvernance économique et dans le contexte de la crise

De façon générale, avec la crise de 2008, il y a eu une prise de conscience progressive que la convergence entre pays était beaucoup moins « mécanique » que prévu lors de la définition des critères de Maastricht. Le seul contrôle des déficits et dettes publics nominaux ne suffit pas à assurer le bon fonctionnement économique de l'Union. Il était alors essentiel d'affiner le cadre de la surveillance budgétaire, et de suivre également les « déséquilibres macroéconomiques »¹, en essayant de les maîtriser par des politiques économiques nationales et européennes.

Ainsi, avec le Semestre européen (depuis 2011, voir encadré 3), le « 6 pack » (2012) et le « 2 pack » (2013), l'importance de l'analyse et du suivi de deux piliers principaux a été soulignée, et peu à peu renforcée : le pilier budgétaire (avec une accentuation de la possibilité de mener des politiques budgétaires contra-cycliques), et un pilier concernant les déséquilibres macroéconomiques. Les recommandations par pays énoncées chaque année dans le cadre du Semestre relèvent de ces deux piliers et, en parallèle, des procédures liées au respect des règles budgétaires peuvent être lancées.

1 Les déséquilibres macroéconomiques ont plusieurs dimensions et sont étudiés *via* une batterie d'indicateurs. Voir La lettre d'EconomiX n° 11 janvier-mars 2017, https://economix.fr/uploads/source/lettres_economix/janvier_mars_2017.pdf et The Macroeconomic Imbalance Procedure, Rationale, Process, Application: A Compendium, Institutional Paper 039, November 2016: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip039_en.pdf

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne ^{5/15}

Encadré 3. Le Semestre européen, processus de coordination des politiques économiques

La coordination des politiques économiques des États Membres¹ est maintenant organisée dans le cadre du « Semestre européen » (ou Semestre), qui vient compléter les outils législatifs dont l'Union européenne dispose en matière communautaire. Il s'agit d'un processus qui se déroule chaque année et qui est organisé « en deux semestres » : de façon très schématique², au cours des six premiers mois de l'année, la situation économique de chaque pays, ainsi que les objectifs et les programmes définis par eux, sont analysés par la Commission, en tenant compte des priorités définies au niveau européen. Suite à ces analyses, des recommandations par pays en termes de politiques économiques sont alors effectuées tous les ans vers le milieu de l'année, sur des priorités économiques et sociales clés, et énoncent des actions à prendre dans les 12-18 mois. Au cours des six derniers mois de l'année, phase que l'on appelle parfois « le semestre national », les États membres tiennent compte des recommandations lorsqu'ils élaborent leurs budgets nationaux pour l'année suivante et qu'ils prennent des décisions concernant leurs politiques économiques, leurs politiques en matière d'emploi, d'éducation, *etc.*

Ce processus, assez récent, résulte notamment de la prise en compte des interactions économiques croissantes entre les pays européens (d'où la nécessité de coordonner les politiques nationales au niveau européen), ainsi que de la prise de conscience que le seul contrôle des déficits et dettes publics ne suffirait pas à assurer le bon fonctionnement économique de l'Union: d'une part, une soutenabilité pérenne des finances publiques nécessite d'examiner la situation budgétaire des pays au-delà de critères nominaux tels que le déficit ou la dette publique; d'autre part, la prévention - ou la correction - des déséquilibres macroéconomiques est primordiale (d'autant plus au sein de la zone euro, où le taux de change ne peut pas être une variable d'ajustement aux chocs).

Chacun de ces deux piliers comporte un volet préventif (visant à corriger des faiblesses détectées au niveau national) et un volet correctif (visant à corriger les gros dérapages) (voir encadré 2 pour la description des volets correctif et préventif du pilier budgétaire).

De plus, les deux piliers (budgétaire et déséquilibres macroéconomiques) deviennent liés, pour les volets préventifs : des clauses de flexibilité ont été progressivement introduites, qui permettent de dévier par rapport à la trajectoire d'ajustement (budgétaire) vers l'Objectif à Moyen Terme (dans le volet préventif), notamment en cas de mise en place de réformes structurelles ambitieuses visant à augmenter la croissance potentielle et réduire les déséquilibres macroéconomiques (mais potentiellement coûteuses à court terme, donc nécessitant de préférence un financement supplémentaire, comme par exemple des politiques de formation associées à des politiques d'activation sur le marché du travail). En plus d'une incitation à mener à bien des réformes ambitieuses, la logique est qu'un pays peut améliorer la soutenabilité de ses finances publiques à moyen terme en augmentant sa croissance potentielle, même si cela lui est coûteux à court terme.

En résumé, le cadre général de la gouvernance économique au niveau européen, et en particulier l'application des règles budgétaires du Pacte, ont évolué de façon significative depuis le Traité de Maastricht, en raison de l'introduction de différents critères, de flexibilités et d'interprétations des textes. Ces évolutions sont le fruit d'un certain pragmatisme, étant donné qu'une révision des Traités était alors plus difficile sur le plan politique. Le cadre est cependant devenu de plus en plus complexe.

1 Y compris les politiques budgétaires et de l'emploi

2 Pour plus d'informations, voir <http://www.consilium.europa.eu/fr/policies/european-semester/>

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne 6/15

II. Quelle(s) politique(s) budgétaire(s) au sein de la zone euro?

Si la zone euro n'est plus dans une crise existentielle comme il y a quelques années, un approfondissement de la coordination des politiques au niveau de la zone euro s'avèrerait nécessaire pour la stabiliser et la rendre plus résistante aux chocs, notamment asymétriques¹. Les interactions des politiques économiques sont également d'autant plus importantes au sein de l'Union Économique et Monétaire que ses pays ne disposent plus du taux de change comme variable d'ajustement aux chocs, ni d'une politique monétaire propre comme outil.

Une coordination approfondie pourrait notamment concerner les politiques budgétaires et les politiques structurelles, en suivant la logique des deux piliers introduits par le Semestre, et aussi dans l'optique de ce qui manque à la zone euro pour être une Zone Monétaire Optimale (manque de mécanismes adéquats (i) de transferts de risques ou d'absorption de chocs et (ii) d'ajustement des structures économiques aux chocs ; voir encadré 4).

Encadré 4. La théorie des zones monétaires optimales (ZMO) et la Zone euro

La théorie des zones monétaires optimales a été présentée par R. Mundell, dans un article de 1961 : « A theory of optimum currency areas ». Selon Mundell, une zone monétaire est optimale lorsque les critères suivants sont vérifiés : une forte mobilité des biens et services ou forte intégration commerciale, une forte mobilité géographique des facteurs de production (capital et travail) entre les pays, une similarité des structures économiques (plus les économies sont similaires, plus il y a du commerce intra-branche) et l'existence d'un fédéralisme budgétaire. L'optimalité de la zone tient au fait que ces différents critères réunis permettent d'absorber les chocs asymétriques en l'absence d'une politique de change. En effet, une zone monétaire est caractérisée par l'impossibilité de recourir à une politique de change au niveau national (par exemple à une dévaluation) face à un choc asymétrique. Rappelons qu'un choc asymétrique est un événement non anticipé qui affecte différemment les pays membres de la zone monétaire. On sera donc en présence d'une ZMO lorsqu'en cas de choc asymétrique, la mobilité intra-zone des facteurs travail et capital (fonction de nombreux facteurs : linguistiques, culturels et liés à la fiscalité) permet d'absorber les conséquences de ce choc. En outre, plus les économies sont similaires moins fréquents sont les chocs asymétriques. De plus, avec un transfert au niveau « fédéral » (c'est-à-dire au niveau de la zone monétaire agrégée), les effets des chocs asymétriques peuvent être atténués.

La zone euro est-elle une zone monétaire optimale ? Autrement-dit, présente-t-elle les caractéristiques d'une ZMO ? Si la mobilité des capitaux est une réalité au sein de la zone, le critère de mobilité du facteur travail ne semble pas rempli comme le montre le faible niveau des migrations intra-européennes. Cela est non seulement dû à l'absence de continuité de la protection sociale (assurance chômage) mais également aux différences linguistiques et culturelles. En ce qui concerne l'étendue du commerce intra-européen, il est clair que la plupart des pays de la zone sont très ouverts entre eux (marché intérieur). On note cependant une hétérogénéité des structures économiques des pays de la zone malgré la mise en place du PSC² : l'Europe du nord est caractérisée par une économie intensive en capital et en travail qualifié contrairement aux pays comme l'Espagne, le Portugal et la Grèce qui sont des économies intensives en travail relativement moins qualifié. Enfin, le budget européen est faible et principalement utilisé pour l'administration et la PAC³. Somme toute, on peut sans réserve affirmer que la zone euro n'est pas une ZMO, tous les critères n'étant pas remplis. Comme on a pu également le constater, les pays ont été affectés différemment par la dernière crise.

1 Voir Boone (2011).

2 Instauré lors du traité de Maastricht (1992), le pacte de stabilité et de croissance (PSC) permet de coordonner les politiques budgétaires. Le dispositif du PSC est centré sur 2 critères : déficit public limité à 3% du PIB et dette publique limitée à 60% du PIB sauf dans certains cas exceptionnels en période de crise par exemple.

3 La politique agricole commune (PAC) a été créée avec le traité de Rome en 1957. Elle avait pour objectif de contrôler les prix et les subventions, afin de moderniser et développer l'agriculture.

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne ^{7/15}

Alors que la coordination de politiques économiques structurelles visant à prévenir ou corriger les déséquilibres macroéconomiques pourrait prendre la forme de « standards de convergence » (standards de politiques structurelles)¹ encore à définir, concentrons-nous sur ce que pourrait être une coordination des politiques budgétaires au sein de la zone euro (ce qui correspondrait au volet « budgétaire » du Semestre européen).

Avec la crise, on a assisté à une évolution des points de vue concernant les politiques budgétaires en zone euro. On est passé d'un point de vue conventionnel sur les politiques budgétaires, du type « chacun met sa maison en ordre... » (avant la crise), à un point de vue mettant l'accent sur la coordination des politiques, du type « chacun met sa maison en ordre... mais il faut aussi renforcer les fondations communes » (après la crise). Cette évolution a été le résultat de la prise en compte des facteurs suivants :

- i. Les interactions dettes publiques – banques peuvent créer des cercles vicieux, d'autant plus dans un paysage bancaire fragmenté au niveau européen ;
- ii. Il y a des interactions importantes entre politiques budgétaires et réformes structurelles, tout comme entre déficits et déséquilibres macroéconomiques. En particulier, la non soutenabilité des finances publiques peut être la conséquence de déséquilibres macroéconomiques associés à la crise, plutôt que la cause de celle-ci ;
- iii. Les orientations budgétaires souhaitables pour la zone euro (comme s'il s'agissait d'un pays) et pour les pays individuels comptent et sont parfois difficiles à articuler ;
- iv. Il s'avère en pratique très difficile de sanctionner des Etats souverains.

Dans ce nouveau paradigme, « chacun met sa maison en ordre... mais il faut aussi renforcer les fondations communes », des mécanismes de stabilisation macroéconomique au niveau de la zone euro seraient importants pour gérer les chocs asymétriques et organiser un partage adéquat du risque au sein de la zone. Ces mécanismes peuvent être privés (tels l'union bancaire/l'union des marchés de capitaux qui diminuerait la fragmentation bancaire dans la zone euro), ou publics (tels des systèmes de (ré-)assurance chômage au niveau de la zone euro, des fonds d'investissement, de recapitalisation, *etc.*)². Il y a déjà des embryons de tels mécanismes de stabilisation: par exemple, avec le Mécanisme Européen de Stabilité, un fonds de sauvegarde avec une capacité de prêts significative a été introduit.

Par ailleurs, en l'absence d'une véritable politique budgétaire pour la zone euro (les pays membres restant responsables de leurs politiques budgétaires, même s'il y a certains projets de création d'un budget propre à la zone euro), une coordination accrue des politiques budgétaires pourrait s'avérer utile (celle-ci se substituant alors à une politique budgétaire commune en imitant les résultats). Par exemple, il n'est pas cohérent de suggérer qu'il faut une relance au niveau de la zone euro (agrégée), mais que tous ses Etats membres doivent procéder à une consolidation budgétaire. Une solution pourrait alors être d'inciter des pays disposant de marges de manœuvre budgétaires à les utiliser productivement, par exemple *via* une relance de l'investissement public, ce qui peut contribuer à dynamiser l'activité dans un pays voisin - qui lui n'aurait pas les marges de manœuvre pour effectuer une relance *via* une expansion budgétaire³.

1 Pour une discussion sur les « standards de convergence », voir La lettre d'EconomiX n° 11 janvier-mars 2017, https://economix.fr/uploads/source/lettres_economix/janvier_mars_2017.pdf

2 En tout état de cause, la forme que prendra/prendront ce(s) mécanisme(s) de stabilisation macroéconomique au niveau de la zone euro cherchera à éviter, dans la mesure du possible, des transferts permanents entre pays. De plus, dans ce contexte, les « standards de convergence » (standards de politiques structurelles) permettraient de « mettre sa maison en ordre » pour limiter les déséquilibres macroéconomiques et les transferts financiers de ces mécanismes de stabilisation (*in fine* des transferts entre pays), et par là-même les aléas moraux.

3 De façon similaire, une relance budgétaire dans un pays ayant des marges de manœuvre peut permettre à un autre pays qui aurait besoin de stabilisation économique (par exemple, avec un Output Gap très négatif) mais qui doit consolider (dette publique trop élevée), de consolider tout en bénéficiant du stimulus du premier pays.

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne 8/15

Si le cadre général des règles budgétaires pour les pays de la zone euro a significativement évolué depuis la crise (cf. Partie I), il n'en reste pas moins que des changements dans les mécanismes de coordination restent nécessaires pour arriver à ce que la zone euro puisse réellement conduire des politiques budgétaires contra-cycliques, et donc se créer des marges de manœuvre en phase haute du cycle pour laisser les stabilisateurs automatiques jouer pleinement leur rôle en phase basse du cycle. Lorsque l'on mesure l'orientation budgétaire agrégée pour la zone euro par différents indicateurs, on observe en effet qu'à part le début de la crise, la politique budgétaire agrégée reste assez pro-cyclique:

- i. Entre 2011 et 2014, ces indicateurs indiquent une consolidation budgétaire, alors que la zone euro était en phase basse du cycle : beaucoup de pays ne s'étaient pas créés des marges de manœuvre avant la crise, et vers 2011, quand un risque systémique est apparu, ces pays n'ont eu d'autre choix que de consolider en période difficile, accentuant la crise et les phénomènes d'hystérèse (et donc des pertes permanentes).
- ii. Depuis 2015, la position dans le cycle est *a priori* meilleure, mais au lieu de se créer des marges de manœuvre pour une future crise, l'orientation budgétaire de la zone euro agrégée serait neutre voire légèrement expansionniste. Cela pourrait se justifier par la situation encore fragile dans certains pays sur le marché du travail (hystérèse, *etc.*) et en termes d'investissement.

III. Politiques/thèmes particuliers liés aux questions budgétaires

Cette partie se concentre sur des politiques/thèmes particuliers clefs, qui sont liés aux questions budgétaires : les impacts redistributifs des politiques budgétaires, et la priorité accordée à la relance d'un investissement de qualité.

a) Les impacts redistributifs des politiques budgétaires

Les inégalités au sein des pays de l'UE sont devenues une problématique politique majeure. En moyenne, les niveaux d'inégalité de revenus dans les pays de l'UE restent plus faibles que dans d'autres économies avancées, mais on a assisté à une hausse des inégalités dans les dernières décennies, hausse qui s'est poursuivie, de façon cependant plus limitée, avec la crise. De plus, les perspectives futures sont moins favorables pour les générations actuelles que par le passé, ce qui accentue une perception d'injustice.

Par ailleurs, alors que la théorie économique «traditionnelle» souligne un arbitrage entre équité et efficacité économique (les politiques visant à une société plus égalitaire créant des distorsions, voire des désincitations, voir par exemple Okun, 1975), des travaux plus récents ont souligné que des inégalités excessives peuvent nuire à la croissance. Les canaux mentionnés sont les suivants: (i) une demande agrégée plus faible (du fait d'une propension marginale à consommer plus importante pour les bas revenus, voir par exemple Galor et Zeira, 1993); (ii) un sous-investissement en capital humain, qui peut nuire à la mobilité sociale et à la productivité, notamment si l'accès à une éducation de qualité dépend des revenus (Stiglitz, 2012); (iii) une mésentente des ressources et des phénomènes de rentes (Alesina et Rodrik, 1994; Alesina et Perotti, 1996). Empiriquement, des pays avec de fortes inégalités ont aussi généralement une performance économique plus faible (Ostry et al., 2014).

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne ^{9/15}

Encadré 5. Les inégalités

L'inégalité est un sujet très largement étudié dans la littérature. Ses implications sociales et économiques en font une thématique importante. Cependant, il s'agit là d'un sujet pour le moins controversé. Pour certains économistes, les inégalités sont inévitables et un certain niveau d'inégalité est favorable au développement économique (Kumhof et Rancière, 2011). Pour d'autres, l'inégalité entraîne une baisse de la consommation et est donc préjudiciable pour la croissance économique. Mieux redistribuer les richesses permettrait aux plus pauvres de consommer davantage et donc d'accroître l'activité économique. Pour certains, les inégalités sont à la base de crises financières (Rajan, 2010) ; d'autres études montrent que la crise financière a exacerbé les inégalités.

Il existe différentes formes d'inégalités. Les plus communément étudiées sont les inégalités politiques, les inégalités d'opportunités, les inégalités de richesses et les inégalités de revenus. Diverses mesures existent pour appréhender les inégalités. L'une des plus utilisées est l'indice de Gini. Il s'agit d'un indicateur synthétique permettant de rendre compte de la répartition d'une variable au sein d'une population. Appliquer l'indice de Gini aux revenus, revient à appréhender un éventuel caractère inégal dans la répartition des revenus. Le calcul de l'indice de Gini s'effectue à partir de la courbe de Lorenz. Cette courbe présente la fonction de répartition qui associe à chaque décile d'une population la proportion de revenu détenue par celle-ci. L'indice de Gini est calculé en rapportant l'écart entre la courbe de Lorenz et la première bissectrice (qui correspond à une situation de parfaite égalité) à l'aire sous la première bissectrice. Par construction donc, l'indice de Gini est compris entre 0 et 1. Plus l'indice de Gini est faible (respectivement élevé), plus les inégalités de revenus sont faibles (élevées). Il existe aussi d'autres mesures de l'inégalité comme les ratios de fractiles (D9/D1, D9/D5,...) ou encore l'indice de Palma qui est la somme des revenus gagnés par les personnes ou ménages situés dans le décile supérieur (le 10 % supérieur) divisée par la somme des revenus acquis par les 40 % des ménages au bas de l'échelle¹.

On se focalise ici sur les impacts des politiques budgétaires sur la distribution des revenus². Il faut souligner qu'il s'agit d'une approche partielle. Les politiques budgétaires ne sont que l'un des outils de politique publique pouvant influencer directement les inégalités de revenus (par exemple, la réglementation des marchés du travail et des produits peut avoir des effets importants sur les inégalités de revenus). Par ailleurs, de nombreux facteurs ont contribué à la montée des inégalités de revenus en Europe, comme *inter alia* la mondialisation et le progrès technologique³, le vieillissement démographique⁴, ou encore les effets de concentration des populations et de la valeur ajoutée dans les métropoles, qui s'accompagnent d'un appauvrissement relatif des territoires ruraux.

Les gouvernements peuvent agir directement sur la distribution des revenus par les systèmes de prélèvements et de prestations sociales. Ils peuvent aussi par exemple renforcer l'offre de services publics (ou de façon plus générale, les transferts en nature)⁵.

1 Définition de l'OCDE.

2 Report on Public Finances in EMU 2017, Institutional Paper 069, January 2018: https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/report-public-finances-emu-2017_en

3 *Via* la polarisation sur le marché du travail des pays avancés, entre d'une part les emplois à forte productivité « échappant » à la concurrence des pays en développement et, d'autre part, les emplois à faible productivité dans des secteurs abrités, et aussi *via* l'augmentation de la demande pour les travaux à hautes compétences qui poussent les salaires à la hausse pour ces emplois.

4 Les retraites, étant sous pression budgétaire sont limitées, alors qu'un nombre relativement moins élevé d'actifs pousse leurs salaires à la hausse.

5 Ne sont pas considérés ici les effets redistributifs d'autres politiques budgétaires, comme par exemple les impôts indirects, l'investissement public, ou encore les politiques budgétaires agrégées qui, en influençant le cycle, impactent les revenus et donc leur distribution.

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne ^{10/15}

- i. Concernant les systèmes de prélèvements et de prestations sociales, c'est la progressivité des impôts et des contributions de sécurité sociale (taux marginal) ou des transferts sociaux en espèces (sont-ils alloués vers les plus bas revenus), ainsi que la taille des différents éléments (taxes et transferts sociaux) qui déterminent le degré de redistribution. Les résultats peuvent être ambigus: par exemple, les retraites sont assez faiblement progressives, en ce sens qu'elles opèrent plus une redistribution du revenu dans le temps pour une personne, plutôt qu'entre hauts et bas revenus ; cependant, leur taille relative est telle que les retraites contribuent tout de même significativement à la redistribution, beaucoup plus par exemple que les allocations chômage.

Cependant, pour avoir des politiques redistributives sur le long terme (avec effets directs et indirects), les gouvernements doivent prendre en compte ces phénomènes de désincitation. Les taxes et transferts sociaux en espèces peuvent en effet aussi impliquer des effets indirects à même de contrebalancer les effets redistributifs initiaux (par exemple, si des transferts sociaux désincitent au travail et aboutissent à un chômage plus important, ce qui est une source majeure d'inégalités de revenus). De même, si le poids des taxes est trop important, cela peut par ailleurs contribuer à des pertes de compétitivité, voire du chômage, ce qui peut en fait augmenter les inégalités. Enfin, une dette publique trop importante peut rendre une économie plus sensible aux chocs et moins résiliente avec, en cas de choc, des conséquences négatives sur l'emploi – et donc une hausse des inégalités.

Dans l'ensemble, au sein de l'UE sur la période 2004-2014 (période pour laquelle on dispose de données microéconomiques détaillées), on observe que les inégalités de revenu disponible restent inférieures dans l'UE par rapport à d'autres économies dans le monde, mais ce uniquement à cause d'une augmentation de la redistribution (les effets redistributifs directs des prélèvements et prestations sociales sont proches de leur record historique, alors que les inégalités « de marché » - avant prélèvements et prestations sociales - se sont creusées). Par ailleurs, l'ajustement budgétaire lié à la consolidation suite à la crise de 2008 a été (d'abord) soutenu par les plus hauts revenus : d'une part les stabilisateurs automatiques ont joué, et d'autre part, certains pays fortement affectés par la crise ont, dans un premier temps, adopté des politiques plus progressives.

Si on estime les effets redistributifs totaux (directs et indirects) des prélèvements et prestations sociales au sein des pays de l'UE à l'aide d'une régression en panel sur une plus longue période (1980-2014) avec des données macroéconomiques, on trouve que certaines dépenses publiques ont bien réduit les inégalités sur le long terme, mais pas toutes, ce qui semble corroborer la présence d'effets indirects.

- ii. Les transferts en nature (par exemple des dépenses publiques d'éducation, de formation continue, de santé, et dans certains pays des dépenses de logement ou de prise en charge de la petite enfance, *etc.*) ont par ailleurs des effets redistributifs importants, souvent sur le long terme (*via* la mobilité sociale et une égalité des chances accrue). Certains effets redistributifs non négligeables peuvent aussi avoir lieu sur le court terme, notamment en termes de pouvoir d'achat direct des ménages, ainsi que *via* des retours à l'emploi (par exemple, la prise en charge d'enfants en bas âge facilitant le retour au travail des parents, et cela diminue les inégalités de revenus *via* les salaires perçus).

Cependant, là encore, les services publics doivent être efficaces : le financement de ces services peut être onéreux (taxes) et avoir certains effets indirects négatifs ; de plus, certains services publics bénéficient parfois dans une plus large mesure aux plus aisés, ce qui peut accentuer les inégalités.

b) La priorité accordée à la relance d'un investissement de qualité

L'une des priorités de la Commission européenne en termes de politiques économiques est le soutien à l'investissement. Au-delà des effets de relance de la demande, l'investissement peut en effet contribuer à augmenter

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne 11/15

la croissance potentielle.

Il n'est cependant pas évident de déterminer s'il y a un manque d'investissement au sein de l'UE. Certes, les taux d'investissement après la crise de 2008 restent, en moyenne sur l'UE, nettement inférieurs à ceux d'avant la crise, tant pour l'investissement privé que public, et tant l'investissement en construction qu'en biens d'équipement (il n'y a que l'investissement en intangibles qui progresse). Toutefois, certains facteurs peuvent plaider contre : (i) le surinvestissement d'avant la crise devait être corrigé ; (ii) une croissance potentielle plus faible peut être cohérente avec un investissement plus faible (stagnation séculaire) ; (iii) la servicisation de l'économie implique aussi *de facto* moins d'investissements physiques, et plus d'accent sur des dépenses en intangibles qui ne sont pas comptabilisés en formation brute de capital fixe ; (iv) à cause des dettes accumulées, un désendettement serait nécessaire, et ceci peut expliquer un investissement moindre actuel.

Les études économiques mesurant des taux d'investissement (en % du PIB) d'équilibre ou des stocks de capital n'aboutissent d'ailleurs pas à des conclusions uniformes, même si pour certains pays au moins, un manque d'investissement apparaît quasiment certain (encadré 6).

Encadré 6. Comment mesurer les écarts relatifs à l'investissement (*investment gaps*) ?

Depuis le début de la crise économique mondiale, le ralentissement de l'investissement fixe dans les économies affectées par la crise a été exceptionnellement défavorable, répandu et persistant.

Il existe, schématiquement, deux façons de mesurer les écarts relatifs à l'investissement. Une première mesure consiste à évaluer le stock de capital existant, les fluctuations de l'investissement étant définies par les changements de stock de capital. La seconde utilise le taux d'investissement (l'investissement en pourcentage du PIB) comme indicateur.

Selon certaines méthodologies, les écarts relatifs à l'investissement peuvent être considérables dans de nombreux pays, non seulement par rapport aux normes du passé, mais aussi par rapport aux niveaux futurs prévus de l'état d'équilibre (par exemple, selon certaines méthodologies, un écart mesuré de 2 points de pourcentage du PIB ou plus dans plusieurs pays, cf. Lewis et al., 2014). Une part importante de cet écart est attribuable à des conditions de faible demande (effet d'accélérateur), mais des facteurs financiers et une incertitude accrue ont également joué un rôle. Par ailleurs, des barrières structurelles, notamment en termes de régulation, affectent l'investissement dans les pays de l'UE.

1. La chute des taux d'investissement est-elle liée à des changements de structure économique, comme la servicisation ?

Une autre approche a été présentée, qui utilise une analyse en «shift-share». Il s'agit d'identifier si la baisse des taux d'investissement peut être expliquée par la servicisation des économies et des changements «naturels» (dans une certaine mesure) de structure économique.

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne ^{12/15}

Les évolutions des taux d'investissement sont ainsi décomposées selon trois éléments:

- Une composante « reallocation »: changements dus aux variations dans les poids des secteurs (e.g. servicisation), en maintenant les taux d'investissement constants,
- Une composante « within »: changements des taux d'investissement à l'intérieur des secteurs, en maintenant les parts des secteurs constantes,
- Une composante « dynamic »: changements des taux d'investissement liés à ce que des secteurs à croissance en investissement plus élevée (faible) sont en expansion (contraction).

Cette décomposition indique que l'effet «within» est le principal facteur, et plus encore depuis la crise. Les effets « reallocation » (lié par exemple à la servicisation) et « dynamic » sont quant à eux plus faibles, expliquant à eux deux jusqu'à 50% de la baisse des taux d'investissement. Ceci suggère que l'investissement aurait chuté bien au-delà de ce que les changements de spécialisation sectorielle peuvent suggérer. De plus, les résultats indiquent que la chute des taux d'investissement avait commencé bien avant la crise.

2. Les pays de l'UE sont-ils uniformes au regard de ces tendances?

On peut alors distinguer des groupes de pays selon l'évolution de l'investissement (par composante d'investissement, en % du PIB), à l'aide d'analyses en composantes principales. Trois groupes de pays se distinguent :

- Les pays de la zone euro fortement frappés par la crise, avec un investissement public et privé en chute pendant la crise, et quelques rebonds récents (équipement en Espagne, Portugal ou Chypre, dans une moindre mesure en Italie). Cependant, avec des marges budgétaires faibles, des dettes privées et publiques importantes et des problèmes d'accès au crédit, l'investissement restera contraint dans ces pays.
- Les pays en rattrapage (cohésion) ont connu des baisses parfois brutales de taux d'investissement, mais souvent plus mesurées que le premier groupe pour l'investissement privé, alors que l'investissement public a été plus résilient du fait des fonds européens. Dans ces pays, l'investissement rebondira cependant modestement dans le futur proche, selon les projections, notamment du fait du ralentissement des investissements étrangers dans ces pays.
- Les autres pays (cœur de l'UE) ont connu un investissement privé et public plus résilient, avec depuis les années 2000, de l'investissement vers les intangibles plutôt qu'en biens d'équipement.

3. Quid de l'investissement public?

En procédant à leur consolidation budgétaire, beaucoup de pays ont diminué leur investissement public, à des niveaux jugés insuffisants dans certains cas. La réponse au niveau européen a été d'encourager l'investissement public, en rendant plus flexible le cadre des règles budgétaires européennes (cf. les clauses de flexibilité dans le cadre du Pacte) et en lançant des initiatives au niveau européen comme le Plan d'investissement (plan Juncker). Il est en outre important d'améliorer l'efficacité des dépenses publiques, et cette partie présente quelques facteurs, non exhaustifs, déterminant un investissement public de qualité, en particulier pour ce qui concerne le budget de l'UE.

La « qualité » des investissements dépend notamment de leur finalité. A titre d'exemple, pour les dépenses au niveau de l'UE, le cadre financier pluriannuel (le budget de l'UE sur une période de programmation) actuel fixe comme objectif que 20% des dépenses de l'UE soient affectées à la lutte contre le changement climatique et la plupart des programmes financés dans ce cadre par l'UE intègrent déjà tout ou partie des objectifs quantitatifs ou qualitatifs de développement durable. Dans le domaine des transports en particulier, qui pèse

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne 13/15

lourdement dans le bilan carbone de l'UE du fait des émissions des véhicules routiers à moteurs thermiques, la réglementation fixe des objectifs de réduction des émissions de CO₂ des véhicules, de développement de l'électromobilité en particulier et des carburants alternatifs en général, et de report modal de la route vers le rail ou les voies navigables, que ce soit par la fixation de normes d'émissions, d'objectifs de déploiement d'une infrastructure de recharge ou encore en finançant des infrastructures ferroviaires ou fluviales transfrontalières. Les acteurs des politiques publiques sont engagés dans une course dont l'objectif est de limiter la hausse des températures sur Terre à un niveau « soutenable ».

La « qualité » des investissements publics dépend aussi de leur efficience. Celle-ci peut être évaluée sous l'angle de la capacité à mobiliser l'investissement privé pour financer des projets contribuant à l'atteinte des objectifs des politiques publiques. Le Plan Juncker par exemple repose sur le calcul que l'investissement sera démultiplié si les budgets publics garantissent une partie supplémentaire des risques pris par les acteurs privés et cela au niveau juste nécessaire pour permettre le financement de projets matures techniquement mais jusque-là non rentables économiquement ou comportant trop de risques pour des investisseurs privés. Les premiers résultats observés sont encourageants et conformes aux prévisions, tant et si bien que le Fonds Juncker (EFSI) vient d'être prolongé dans le temps et en capacité de financement. Une conditionnalité climatique ambitieuse a également été intégrée au dispositif. La réussite repose enfin sur la forte mobilisation des négociateurs européens et des banques de développement et sur la mise en place d'un dispositif d'assistance technique et d'accélération et de simplification des procédures (conditions d'éligibilité allégées par exemple).

En guise de conclusion de cette partie, on peut retenir qu'il est important que les investissements soient effectués à bon escient, sur le plan socio-économique, pour préserver la compétitivité des entreprises européennes face à leurs concurrentes étrangères et pour assurer une protection sociale de qualité à l'ensemble de la population, mais aussi sur le plan environnemental, pour lutter contre le changement climatique et la perte de biodiversité. On peut donner des justifications socio-économiques au « verdissement » des investissements, par exemple le potentiel de création d'emplois des filières « vertes » et la protection de la santé humaine face aux pollutions. Sur le plan politique, il s'agit de dégager des ressources suffisantes pour atteindre ces objectifs et de les utiliser de manière efficace, en fixant des priorités en fonction des besoins des territoires. L'agenda 2030 donne une indication de ce que devrait être un développement durable de nos économies et de nos sociétés respectueux de l'environnement. Au moment de définir le cadre budgétaire européen pour les prochaines années dans le contexte de la sortie d'un contributeur net au budget de l'UE (Brexit), il importe d'être ambitieux et de se donner les moyens de financer les projets ayant une réelle plus-value pour l'UE. Chaque programme doit être conçu pour contribuer à la stratégie d'ensemble de l'UE et requiert la mobilisation de chacun.

La façon dont les politiques budgétaires nationales s'articuleront avec le budget de l'UE et/ou un éventuel budget pour la zone euro dépendra des choix politiques sur la répartition des tâches entre niveaux national et européen (y compris en termes de stabilisation en cas de chocs économiques, en termes de relances par l'investissement, ou encore en matière sociale) et de la façon dont ces tâches seront financées. Ces choix seront amenés à faire encore évoluer le cadre général de la gouvernance économique européenne, notamment les règles budgétaires s'appliquant aux Etats membres ainsi que le degré de coordination ou d'intégration des Etats membres concernant certaines compétences qui restent, pour l'heure, nationales.

Edouard Turkisch, Estelle Sturtzer, Ange Joseph Yapi et Axel Ehouman

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne ^{14/15}

Quelques références/liens internet:

Liens généraux

- European Commission - Speech President Jean-Claude Juncker's State of the Union Address 2017, http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-17-3165_en.htm
- Examen annuel de la croissance 2017 - European Commission, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-european-semester-annual-growth-survey_fr_0.pdf
- Le Semestre européen, les rapports pays et les recommandations par pays et pour la zone euro: <https://ec.europa.eu/info/strategy/european-semester>
- Le Pacte de Stabilité et de Croissance (SGP): http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_en.htm
- Vade Mecum on the Stability and Growth Pact - 2017 Edition, Institutional Paper 52, March 2017, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/ip052_en_0.pdf
- La procédure de déséquilibres macroéconomiques (MIP): http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/index_en.htm
- The Macroeconomic Imbalance Procedure, Rationale, Process, Application: A Compendium, Institutional Paper 039, November 2016: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip039_en.pdf
- La lettre d'EconomiX n° 11 janvier-mars 2017, https://economix.fr/uploads/source/lettres_economix/janvier_mars_2017.pdf

Zone euro et coordination budgétaire

- Completing Europe's Economic and Monetary Union, 5-Presidents' report: https://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/5-presidents-report_en.pdf
- Reflection Paper on the Deepening of the Economic and Monetary Union, May 2017, https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_en.pdf
- Report on Public Finances in EMU 2016 Institutional Papers 45. December 2016, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/ip045_en_0.pdf
- Towards a Positive Euro Area Fiscal Stance, Supporting public investments that increase economic growth, European Political Strategy Centre, Issue 20, November 2016, https://ec.europa.eu/epsc/sites/epsc/files/strategic_note_issue_20.pdf
- Assessment of the prospective fiscal stance appropriate for the euro area, European Fiscal Board, June 2017, https://ec.europa.eu/info/publications/assessment-prospective-fiscal-stance-appropriate-euro-area_en
- Mundell, R. A. (1961), "A theory of optimum currency areas". The American economic review, 51(4), 657-665.
- Zone Euro : vers une (re)convergence économique?, BSI Economics, 2014
- Boone, L. (2011), « Coordination des politiques économiques en Europe », Revue d'économie financière 2011/3 (N° 103), p. 257-276.

Les politiques budgétaires réduisent-elles les inégalités?

- Report on Public Finances in EMU 2017, Institutional Paper 069, January 2018: https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/report-public-finances-emu-2017_en
- The effect of tax-benefit changes since the beginning of the crisis, Employment, Social Affairs & Inclusion, April 2014, ec.europa.eu/social/BlobServlet?docId=11662&langId=en

Politiques budgétaires au sein de l'Union européenne ^{15/15}

- EUROMOD: the European Union tax-benefit microsimulation model, *International Journal of Microsimulation* (2013) 6(1) 4-26, http://microsimulation.org/IJM/V6_1/2_IJM_6_1_Sutherland_Figari.pdf
- Fiscal Policy and Income Inequality; IMF Policy Paper; January 23, 2014
- IMF Fiscal Monitor: Tackling Inequality, October 2017, available at: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2017/10/05/fiscal-monitor-october-2017>
- IMF (2017), Fiscal Rules at a Glance March 2017, available at: <http://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/Fiscal%20Rules%20at%20a%20Glance%20-%20Background%20Paper.pdf>
- Alesina, A. and Rodrik, D. (1994), «Distribution politics and economic growth», *Quarterly Journal of Economics*, 109, 465-490.
- Alesina, A., and Perotti, R. (1996), «Income distribution, political instability and investment», *European Economic Review*, 81(5), 1170-1189.
- Galor, O. and Zeira, J. (1993), «Income distribution and macroeconomics», *The Review of Economic Studies*, 60(1), 35-52.
- Kumhof, M., & Rancière, R. (2011). Endettement et inégalités. *Vers une reprise durable: pour une politique de relance par les salaires*, 3, 211.
- Okun, A. (1975), «Equality and efficiency, the big tradeoff», Washington, DC: Brookings Institution.
- Ostry, J., Berg, A. and Tsangarides, C. (2014), «Redistribution, inequality, and growth», IMF Staff Discussion Note, 14/02.
- Rajan, R. 2010. "Fault Lines" Princeton University Press, Princeton, NJ.
- Stiglitz, J. (2012), «The prize of inequality, how today's divided society endangers our future». New York: W.W. Norton.

L'investissement comme priorité (y compris le Plan d'Investissement et le Fonds de défense européen)

- Investment in the EU Member States, institutional Paper 062. October 2017, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/ip062_en.pdf
- Le Plan d'Investissement : http://ec.europa.eu/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan_fr
- Les barrières à l'investissement (3ème pilier du Plan d'Investissement) : http://ec.europa.eu/europe2020/challenges-to-member-states-investment-environments/index_fr.htm
- Le Fonds de défense européen: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-1508_fr.htm
- Lewis, C., Pain, N., Stráský, J., & Menkyna, F. (2014). Investment gaps after the crisis. OECD Economics Department Working Papers, No. 1168.

Les réformes structurelles

- The potential growth impact of structural reforms in the EU. A benchmarking exercise, *Economic Papers* 541 | December: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp541_en.pdf
- See also «The growth impact of structural reforms», in Quarterly report on the euro area - Volume 12 (2013) Issue 4: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/qr_euro_area/2013/pdf/qrea4_section_2_en.pdf
- The role of structural reforms for adjustment and growth, ECFIN Economic Brief, Issue 34 | June 2014: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_briefs/2014/pdf/eb34_en.pdf

Prix, distinctions et nominations



Cécile Couharde

Nommée membre du jury national chargé d'examiner les candidatures au recrutement prévu à l'article 46-1 du décret statutaire du 6 juin 1984



Valérie Mignon

Nommée membre du jury 2018 de sélection des membres de l'Institut Universitaire de France

Soutenances de thèses

Brahim Gaies

Globalisation financière et croissance dans les pays en développement : mise en évidence des effets sur les instabilités financière et monétaire

Bernadette Madeuf

24/01/2018

Devenir des Docteurs

Ikpidi BADJI : Post-doctorante à l'Institut National de la Recherche Agronomique (INRA)

Clément BONNET : Post-doctorant à l'Institut Français du Pétrole - Energies nouvelles (IFPEN)



Zouhair Ait Benhamou

Docteurant

Membre de l'axe « Macroéconomie Internationale, Banque et Économétrie Financière »

<https://economix.fr/fr/macroconomie-internationale-banque-et-econometrie-financiere>

L'axe de recherche MIBEF, coordonné par Cécile Couharde, est spécialisé sur différentes thématiques liées aux questions de macroéconomie et finance internationales

; d'économie monétaire, bancaire et financière ; d'histoire de la pensée et théorie économique ; et d'économétrie financière et de méthodologie économétrique. Les travaux menés au sein de l'axe portent ainsi sur les thèmes suivants :

- Macroéconomie internationale : taux de change, politiques et régimes de change ; croissance, cycles économiques et politiques

économiques ; macroéconomie internationale et marchés énergétiques ; stagnation séculaire et macroéconomie de la déflation.

- Monnaie, banque et intermédiation financière

; monnaie, économie bancaire et banque centrale ; risque systémique, régulations micro et macro-prudentielles ; études sociales de la finance ; intermédiation

et intermédiaires financiers.

- Histoire et théorie économique : théorie et histoire de la pensée économique ; philosophie économique.

- Économétrie financière : modélisation des prix d'actifs et de la volatilité des marchés ; formation des anticipations et mesures de risque ; fonds souverains et investisseurs institutionnels ; interactions entre marchés financiers internationaux et marchés énergétiques.

- Méthodologie économétrique : économétrie des séries temporelles ; économétrie des données de panel ; économétrie non linéaire ; économétrie des processus à mémoire longue.

Les fluctuations macroéconomiques dans les pays émergents : imperfections institutionnelles et de marché 1/4

Les fluctuations macroéconomiques dans les pays émergents : imperfections institutionnelles et de marché

Zouhair Ait Benhamou, docteurant de l'axe MIBEF, expose ci-dessous la problématique et les principaux apports d'un chapitre de sa thèse de doctorat.

Les fluctuations macroéconomiques dans les pays émergents n'ont été que récemment traitées par la littérature. Deux raisons principales sont identifiées pour expliquer ce manque : d'un côté, l'absence de données fiables et, de l'autre, une priorité donnée aux problématiques de développement, touchant aux dynamiques de convergence vers les pays plus riches ou développés (Agénor & Montiel, 2015). Or, les gains que les économies émergentes peuvent anticiper suite au lissage de ces fluctuations sont significatifs (Athanasoulis & Van Wincoop, 2009) et sont supérieurs à ceux généralement rapportés pour les pays de l'OCDE (Reis, 2009).

Il faut noter que la littérature est restée longtemps sceptique quant à la pertinence de l'application du concept de « cycle » aux fluctuations observées dans les pays émergents, celles-ci n'exhibant pas de régularité particulière de prime abord (Agénor, McDermott & Prasad, 2000). Malgré cela, la compilation de faits stylisés spécifiques et communs aux pays émergents permet de valider l'hypothèse sous-jacente à l'étude des fluctuations macroéconomiques, à savoir que ces dernières ont des caractéristiques régulières et peuvent donc être modélisées dans un cadre théorique micro-fondé.

Les tentatives de modélisation du cycle dans les pays émergents ont d'abord été concentrées sur les pays d'Amérique Latine, en utilisant notamment le cadre de la théorie des cycles réels (*Real Business Cycles* – RBC ; King & Plosser, 1983 ; Cooley & Prescott, 1995). Ces versions initiales se sont attachées à répliquer la longue récession qui a frappé l'Argentine (Lost Decade) durant les années 1980-1990 (Kydland & Zarazaga, 2002) sans modifier de façon significative les structures essentielles de ce modèle d'équilibre général néo-classique.

Ce n'est que plus tard que des versions plus évoluées (Schmitt-Grohé & Uribe, 2004, 2005) chercheront à reproduire les faits stylisés des pays émergents, notamment l'excédent de volatilité de la consommation des ménages, comparée à celle de la production. Le modèle RBC suppose que les ménages cherchent à lisser leurs flux de consommations futures suite à différents chocs réels exogènes – notamment de productivité. Cette propension à lisser la consommation dans le temps implique nécessairement que cette dernière fluctuera moins que la production, une prédiction qui n'est pas validée pour les données de plusieurs pays émergents, notamment ceux d'Amérique Latine. L'explication alternative consiste à incorporer des chocs à la tendance de productivité (Aguilar & Gopinath, 2009) pour simuler le niveau de volatilité attendu pour ces pays. L'idée sous-jacente à ce choix de spécification est que les ménages vont anticiper une hausse future de la productivité à long terme, et décideront d'augmenter immédiatement leur consommation, au-delà de l'impact sur la production.

Malgré ces innovations, le modèle RBC continue d'exhiber des limites quant à sa pertinence à expliquer et répliquer les fluctuations des pays émergents.

Les fluctuations macroéconomiques dans les pays émergents : imperfections institutionnelles et de marché 2/4

Une des critiques adressées à la version Aguiar-Gopinath est que l'excès de volatilité de la consommation ne peut être réalisé qu'à travers des chocs à la tendance de productivité (Garcia-Cicco, Pancazi & Uribe, 2010) ce qui est contradictoire avec les données (Agénor & al., 2000). De plus, l'hypothèse que différents chocs peuvent être consolidés dans la tendance de productivité n'est pas validée par les données, ce qui implique que la littérature a besoin d'aller au-delà du cadre RBC pour modéliser les fluctuations dans les pays émergents.

Afin de remédier à ces limites, nous proposons dans notre travail doctoral d'appliquer les modèles Néo-Keynésiens aux pays émergents. La Synthèse de la Nouvelle Economie Keynésienne (NEK) apporte des innovations pertinentes à la catégorie de pays étudiés : ces modèles (Clarida, Gali & Gertler, 1999) permettent d'inclure des variables nominales comme l'inflation, ou l'effet réel de la monnaie sur la production. La NEK incorpore également des structures de marché imparfaites, donnant un pouvoir de marché partiel aux firmes, et créant de l'inflation en introduisant des rigidités nominales par des mécanismes d'indexation (Calvo, 1983) ou de coûts d'ajustement (Rotemberg, 1982).

En incorporant des inefficacités de marché, les modèles NEK donnent la possibilité de simuler l'impact réel de politiques monétaires et/ou budgétaires. Grâce à ces innovations, le corpus théorique Keynésien (Keynes, 1936 ; Hicks, 1937) est renouvelé sur des bases micro-fondées, comme la nouvelle équation de Phillips (Phillips, 1958). La littérature a également essayé d'étendre le modèle NEK à un environnement d'économie ouverte (Gali & Monacelli, 2005) mais ce faisant, elle ne se démarque pas assez d'une autre littérature, celle de la nouvelle macroéconomie ouverte (Obstfeld & Rogoff, 1995 ; Lane, 2001).

En particulier, son traitement du biais domestique comme un paramètre fixe est une hypothèse discutable, qu'il s'agit de remplacer par le concept d'accès imparfait aux biens. En utilisant des rigidités réelles (Ball & Romer, 1993) il est possible de développer un modèle NEK de moyenne envergure (Christiano, Eichenbaum & Evans, 2005) en économie ouverte, et formuler une nouvelle équation de Phillips qui soit sensible au degré d'ouverture sur le commerce international. L'accès imparfait aux biens de consommation chez les ménages des pays émergents peut s'expliquer par la production peu capitalistique des firmes locales, dont les prix sont plus élevés que ceux des biens concurrents importés. Au fur et à mesure que les firmes domestiques investissent dans le capital physique, elles deviennent plus compétitives, et leurs prix s'alignent sur ceux du reste du monde. Grâce à cette hypothèse, il devient possible de modéliser les termes de l'échange, le taux de change et la balance commerciale sur des bases micro-fondées, au lieu de dépendre d'identités comptables, comme c'est le cas dans cette littérature.

La dynamique entre biens domestiques et importés influe sur les prix et donc l'inflation, mais les effets sont ambigus (Watson, 2016). En effet, d'un côté la concurrence génère une augmentation de l'élasticité de substitution chez les ménages, qui bénéficient également d'une augmentation de la diversité des biens disponibles. De l'autre, les règles de détermination des prix domestiques obéissent de moins en moins aux changements des structures de coûts, et deviennent de plus en plus sensibles aux interactions stratégiques avec les biens importés, augmentant la rigidité des prix au passage.

L'incorporation de rigidités nominales permet aussi de faire le lien entre les imperfections institutionnelles et les dynamiques macroéconomiques. Un des faits stylisés les plus communs aux pays émergents est la corrélation positive entre les dépenses du secteur public et la production (Alesina, Campante & Tabellini, 2008). Cela signifie que durant les périodes d'expansion, le secteur public a tendance à augmenter ses dépenses. Cela peut être le fait de pressions politiques par exemple (Gavin & Perotti, 1997) ou parce que le gouvernement tire ses recettes de ressources naturelles (Frankel, Vègh & Vuletin, 2012) et doit ainsi réduire ses dépenses lorsque l'économie est dans le creux du cycle.

Il est possible de modéliser cette imperfection institutionnelle autrement que par un défaut de comportement, ou le résultat d'un comportement discrétionnaire. Au contraire, nous développons dans notre thèse un argument selon lequel l'imperfection institutionnelle est le résultat d'une relation d'agence entre l'Etat-agent, qui fournit un bien public, et le consommateur-principal, qui le consomme et le valorise dans sa fonction d'utilité. Il est possible d'argumenter que cette relation d'agence génère des interactions stratégiques entre les secteurs privé et public, ce qui augmente la rigidité des prix. L'équation NEK de Phillips, qui a l'habitude de prédire

Les fluctuations macroéconomiques dans les pays émergents : imperfections institutionnelles et de marché ^{3/4}

un déclin de l'inflation lorsqu'un choc d'offre se produit, génère désormais des effets ambigus. Pour une interaction stratégique suffisamment forte, un choc d'offre ou de productivité peut générer une hausse de l'inflation, ou tout au moins une réponse déflationniste beaucoup plus faible que celle anticipée dans le modèle standard.

A travers le renouvellement de la synthèse NEK, et notamment la réincorporation de rigidités réelles à la Ball-Romer, ce type de modèle s'avère être plus pertinent que la génération précédente de modèles RBC pour expliquer les fluctuations macroéconomiques dans les pays émergents. Qui plus est, grâce à l'incorporation de gouvernance imparfaite par le biais de relation d'agence et des interactions stratégiques public/privé, il devient possible de mieux expliquer, comprendre et répliquer les caractéristiques du cycle dans ces pays.

Zouhaïr Ait-Benhamou

Bibliographie

- Agénor, P.-R., McDermott, C.J., Prasad, E.S. (2000), "Macroeconomic fluctuations in developing countries: some stylized facts", *The World Bank Economic Review*, 14(2), pp. 251-285.
- Agénor, P.-R., Montiel, P.J. (2015), *Development Macroeconomics* (4ème Edition), Princeton University Press.
- Aguiar, M., Gopinath, G. (2007), "Emerging Market Business Cycles: The Cycle is the Trend", *Journal of Political Economy*, 115 (1), pp 69-102.
- Alesina, A., Campante, F. R., Tabellini, G. (2008), "Why Is Fiscal Policy Often Procyclical?", *Journal of the European Economic Association*, 6, pp. 1006-1036.
- Athanasoulis, S.G., van Wincoop, E. (2000), "Growth uncertainty and risksharing", *Journal of Monetary Economics*, 45(3), pp. 477-505.
- Ball, L., Romer, D. (1993), "Inflation and the Informativeness of Prices", NBER Working Paper No. 4267.
- Calvo, G. (1983), "Staggered Prices in a Utility-maximizing Framework", *Journal of Monetary Economics*, 12(3), pp. 383-398.
- Christiano J., Eichenbaum, L., M., Evans, C.L. (2005), "Nominal Rigidities and the Dynamic Effects of a Shock to Monetary Policy", *Journal of Political Economy*, 113(1), pp. 1-45.
- Clarida, R., Gali, J., Gertler, M. (1999), "The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective", *Journal of Economic Literature*, 37(4), pp. 1661-1707.
- Cooley, T.F. (1995), *Frontiers of Business Cycle Research*, Princeton University Press.
- Frankel, J.A., Vegh, C.A., Vuletin, G. (2013), "On graduation from fiscal procyclicality", *Journal of Development Economics*, 100(1), pp. 32-47.
- Gali, J., Monacelli, T. (2005), "Monetary Policy and Exchange Rate Volatility in a Small Open Economy", *Review of Economic Studies*, 72(252), pp. 707-734.
- García-Cicco, J., Pancrazi, R., Uribe, M. (2010), 'Real Business Cycles in Emerging Countries?', *American Economic Review*, 100(5), pp. 2510-31.
- Gavin, M., Perotti, R. (1997) in NBER Macroeconomics Annual 1997, Volume 12, pp. 11-72.
- Hicks, J. R. (1937), "Mr. Keynes and the 'Classics'; A Suggested Interpretation", *Econometrica*, 5(2), pp. 147-159.
- Keynes, J. M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Editions Harcourt.
- King, R.G., Plosser, C.I. (1984), "Money, Credit, and Prices in a Real Business Cycle", *The American Economic Review*, 74(3), pp. 363-380.
- Kydland, F., Zarazaga, C. (2002), "Argentina's Lost Decade", *Review of Economic Dynamics*, 5(1), pp. 152-165.
- Lane, P.R. (2001), "The New Open Economy Macroeconomics: A Survey", *Journal of International Economics*, 55(2), pp. 243-470.

Les fluctuations macroéconomiques dans les pays émergents : imperfections institutionnelles et de marché ^{4/4}

- Obstfeld, M., Rogoff, K. (1995), “Exchange Rate Dynamics Redux”, *Journal of Political Economy*, 102, pp. 624-660.
- Phillips, A. W. (1958), “The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957”, *Econometrica*, 25(100), pp. 283-299.
- Reis, R. (2009), “The Time-Series Properties of Aggregate Consumption: Implications for the Costs of Fluctuations”, *Journal of the European Economic Association*, 7(4), pp. 722-753.
- Rotemberg, J.J. (1982), “Monopolistic Price Adjustment and Aggregate Output”, *The Review of Economic Studies*, 49(4), pp. 517-531.
- Schmitt-Grohé, S., Uribe, M. (2004), “Solving dynamic general equilibrium models using a second-order approximation to the policy function”, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 28(4), pp. 755-775.
- Schmitt-Grohé, S., Uribe, M. (2007), “Optimal simple and implementable monetary and fiscal rules”, *Journal of Monetary Economics*, 54(6), pp. 1702-1725.
- Watson, A. (2016), “Trade openness and inflation: The role of real and nominal price rigidities”, *Journal of International Money and Finance*, 64(C), pp. 137-169.

Revue

Aglietta Michel, (2018), « **Finance et macroéconomie : la prépondérance du cycle financier** », Revue de l'OFCE, n°153, pp.1-32.

Allegret Jean-Pierre, Allegret Audrey, (2018), « **The Role of International Reserves Holding in Buffering External Shocks** », Applied Economics, pp.1-20, (A paraître).

Ben Jabeur Sami, Stef Nicolae, (2018), « **Bankruptcy prediction power of new entrants** », International Journal of the Economics of Business, (A paraître).

Bennani Hamza, Farvaque Etienne, Stanek Piotr, (2018), « **Influence of Regional Cycles and Personal Background on FOMC Members' Preferences and Disagreement** », Economic Modelling, vol.68, pp.416-424.

Bonnet Carole, Meurs Dominique, Rapoport Benoît, (2018), « **Gender inequalities in pension: Different components, similar levels of dispersion** », Journal of Economic Inequality, (A paraître).

Brixiova Zuzana, Egert Balázs, (2018), « **Entrepreneurship, Institutions and Skills in Low-Income Countries** », Economic Modelling, (A paraître).

Cheffou Karim, Chlibi Souhir, Jawadi Fredj, (2018), « **Computing Stock Price Comovements with a Three-Regime Panel Smooth Transition Error Correction Model** », Annals of Operations Research, (A paraître).

Cheffou Karim, Jawadi Nabila, Jawadi Fredj, (2018), « **Toward a New Deal for Saudi Arabia: Oil or Islamic Stock Market Investment?** », Applied Economics, (A paraître).

Cherrier Béatrice, Saïdi Aurélien, (2018), « **The Indeterminate Fate of Sunspots in Economics** », History of Political Economy, (A paraître).

Cosnita-Langlais Andreea, Tropeano Jean-Philippe, (2018), « **How procedures shape substance: Institutional design and antitrust evidentiary standards** », European Journal of Law and Economics, (A paraître).

Coulibaly Dramane, Gnimassoun Blaise, Mignon Valérie, (2018), « **Growth-enhancing effect of openness to trade and migrations: What is the effective transmission channel for Africa?** », Journal of African Economies, (A paraître).

Dufrénot Gilles, Jawadi Fredj, Khayat Guillaume, (2018), « **A Model of Fiscal Dominance under the "Reinhart Conjecture"** », Journal of Economic Dynamics and Control, (A paraître).

Egert Balázs, (2018), « **Regulation, institutions and aggregate investment: new evidence from OECD countries** », Open Economies Review, (A paraître).

Farrow Katherine, Grolleau Gilles, Mzoughi Naoufel, (2018), « **What in the word! The scope for the effect of word choice on economic behavior.** », Kyklos, (A paraître).

Fève Patrick, Garcia Pablo, Sahuc Jean-Guillaume, (2018), « **State-Dependent Risk Taking and the Transmission of Monetary Policy Shocks** », Economics Letters, (A paraître).

Ftiti Zied, Jawadi Fredj, (2018), « **Forecasting Inflation Uncertainty in the United States and Euro Area** », Computational Economics, (A paraître).

Gomes Gabriel, Hache Emmanuel, Mignon Valérie, Paris Anthony, (2018), « **On the current account - biofuels link in emerging and developing countries: do oil price fluctuations matter?** », Energy Policy, vol.116, pp.60-67.

Publications 2/5

- Idi Cheffou Abdoukarim, Jawadi Fredj, Jawadi Nabila, (2018), « **Uncertainty assessment in socially responsible and Islamic stock markets in the short and long terms: an ARDL approach** », Applied Economics, (A paraître).
- Jawadi Fredj, (2018), « **An Interview with Timo Teräsvirta** », Studies in Nonlinear Dynamics and Econometrics, (A paraître).
- Jobert Thomas, Karanfil Fatih, Tykhonenko Anna, (2018), « **Degree of Stringency Matters: Revisiting the Pollution Haven Hypothesis Based on Heterogeneous Panels and Aggregate Data** », Macroeconomic Dynamics, (A paraître).
- Monnery Benjamin, (2018), « **Collaborateurs, emplois familiaux et niveau d'activité des parlementaires français** », Revue Economique, (A paraître).
- Paris Anthony, (2018), « **On the link between oil and agricultural commodity prices: Do biofuels matter?** », International Economics, (A paraître).
- Prat Georges, Uctum Remzi, (2018), « **Do markets learn to rationally expect US interest rates? An anchoring approach** », Applied Economics, (A paraître).
- Stef Nicolae, (2018), « **Bankruptcy and the Difficulty of Firing** », International Review of Law and Economics, (A paraître).
- Aït Benhamou Zouhair, (2017), « **Are all cycles alike? An empirical investigation of regional and global factors in developed and emerging economies** », International Economics, (A paraître).
- Bell-Aldeghi Rosalind, Tubeuf Sandy, (2017), « **Long term effect of teenage birth on earnings: Evidence from a British cohort study** », Oxford Economic Papers, vol.3, n°1, pp.758-781.
- Ben Ameer Hachmi, Jawadi Fredj, Louhichi Wael, (2017), « **Modeling Time-Varying Beta in a Sustainable Stock Market with a Three-Regime Threshold GARCH Model** », Annals of Operations Research, (A paraître).
- Ben Bouheni Faten, Idi Cheffou Abdoukarim, Jawadi Fredj, (2017), « **Analyzing Governance Structure of French Banking Groups** », Research in International Business and Finance, (A paraître).
- Cartelier Jean, (2017), « **About Waged Labour: From Monetary Subordination to Exploitation** », Economic Thought, vol.6, n°2, pp.27-36.
- Constant Karine, Raffin Natacha, (2017), « **Environnement, croissance et inégalités : le rôle particulier du canal de la santé** », Revue Française d'Économie, n°3.
- Debarsy Nicolas, Dossougoin Cyrille, Ertur Cem, Gnabo Jean-Yves, (2017), « **Measuring sovereign risk spillovers and assessing the role of transmission channels: A spatial econometrics approach** », Journal of Economic Dynamics and Control, (A paraître).
- Debarsy Nicolas, Gnabo Jean-Yves, Kerkour Malik, (2017), « **Sovereign wealth funds' cross-border investments: Assessing the role of country-level drivers and spatial competition** », Journal of International Money and Finance, vol.76, pp.68-87.
- Delatte Anne-Laure, Fouquau Julien, Portes Richard, (2017), « **Regime-Dependent Sovereign Risk Pricing During the Euro Crisis** », Review of Finance, vol.21, n°1, pp.363-385.
- Egert Balázs, Gal Peter, (2017), « **The quantification of structural reforms in OECD countries: A new framework** », OECD Journal: Economic Studies, vol.2016, n°1, pp.91-108.
- Frédéric G. Reynès, Landa Riveria Gissela, Malliet Paul, Saussay Aurélien, (2017), « **État de la macroéconomie environnementale appliquée** », Revue de l'OFCE, vol.4, n°153, pp.151-170.
- Ftiti Zied, Jawadi Fredj, Namouri Hela, (2017), « **An Analysis of the Effect of Investor Sentiment in a Heterogeneous Switching Transition Model for G7 Stock Markets** », Journal of Economic Dynamics and Control, (A paraître).

Publications ^{3/5}

Geraci Marco, Gnabo Jean-Yves, (2017), « **Measuring interconnectedness between financial institutions with Bayesian Time-Varying Vector Autoregressions** », Journal of Financial and Quantitative Analysis, (A paraître).

Gnabo Jean-Yves, Kerkour Malik, Lecourt Christelle, Raymond Hélène, (2017), « **Understanding the decision-making process of sovereign wealth funds: The case of Temasek** », International Economics, vol.152, pp.91-106.

Lapied André, Renault Olivier, (2017), « **Modèles de décision intertemporels et temps subjectivement perçu** », Oeconomia, vol.7, n°2, pp.201-217.

Mangarella Alzbeta, (2017), « **Family policy and maternal employment in the Czech transition: a natural experiment** », Journal of Population Economics, pp.1-26.

Ouyahia Ouafa, Roux Michel, (2017), « **Le mutualisme du XXIe siècle réducteur des inégalités ?** », Revue d'Economie Financière, n°128.

Documents de travail

<https://economix.fr/fr/publications-documents-de-travail>

Réduction du ratio de dette publique : quels instruments pour quels effets ?

Benjamin Egron

Global Financial interconnectedness: A non-linear assessment of the uncertainty channel

Bertrand Candelon, Laurent Ferrara, Marc Joëts

Upward Price Pressure in Two-Sided Markets: Incorporating Feedback Effects

Andreea Cosnita-Langlais, Bjørn Olav Johansen, Lars Sorgard

Impact du financement par fonds de pension sur la performance des entreprises du CAC 40

Pierre Durand

Monetary Policy and Asset Price Bubbles

Christophe Blot, Paul Hubert, Fabien Labondance

Market Efficiency and Optimal Hedging Strategy for the US Ethanol Market

Emmanuel Hache, Anthony Paris

Contribution de l'immigration à la demande des biens et services finaux en France

Ndeye Penda Sokhna

Is there a market value for energy performance in a local private housing market? An efficiency analysis approach

Catherine Baumont, Frédéric Lantz, Déborah Leboulenger

Regional Integration: Do intra-African trade and migration improve income in Africa?

Blaise Gnimassoun

Existence and Optimality of Cournot-Nash Equilibria in a Bilateral Oligopoly with Atoms and an Atomless Part

Francesca Busetto, Giulio Codognato, Sayantan Ghosal, Ludovic A. Julien, Simone Tonin

L'intégration de l'UEMOA est-elle pro-croissance?

Blaise Gnimassoun

Credit risk of foreign bank branches and subsidiaries in Argentina and Uruguay

Michael Brei, Carlos Winograd

Politique monétaire et stabilité financière

Anne-Marie Rieu-Foucalt

Multivariate Periodic Stochastic Volatility Models: Applications to Algerian dinar exchange rates and oil prices modeling

Nadia Boussaha, Faycal Hamdi, Saïd Souam

Documents de travail

The role of exchange rate undervaluations on the inflation-growth nexus

Florian Morvillier

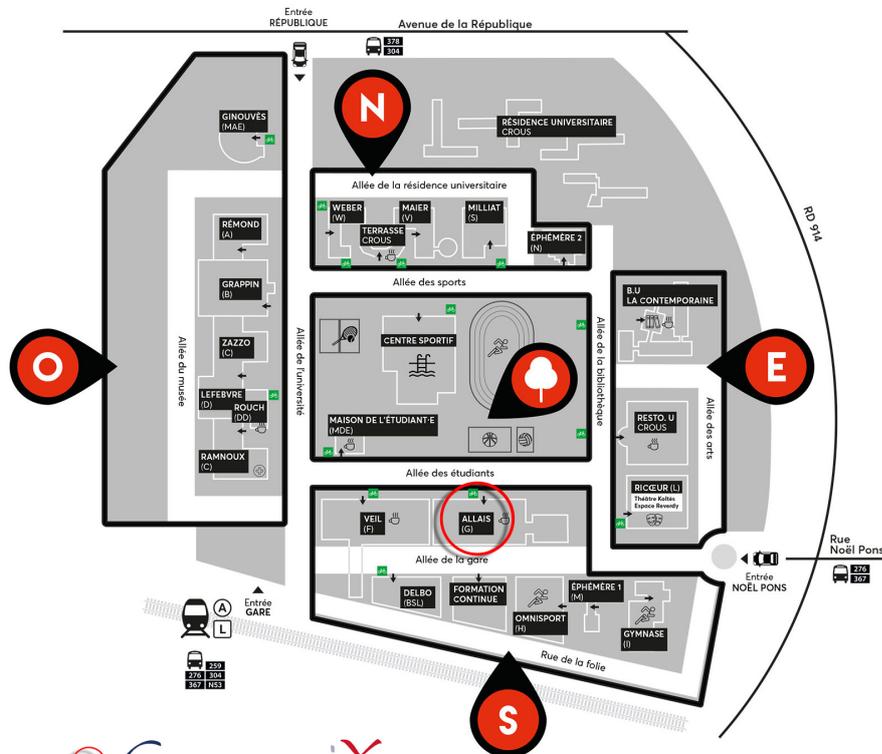
The diaspora and economic development in Africa

Blaise Gnimassoun, C. John Anyanwu

Directeurs de publication
Valérie Mignon et Frédéric Hammerer

Conception / réalisation
Frédéric Lebiet

Plan du campus - Université Paris Nanterre



 Université
Paris Nanterre

 EconomiX

EconomiX
Université Paris Nanterre
Bâtiment Maurice Allais
200, avenue de la République
92001 Nanterre cedex

Contact : secretariat@economix.fr

<https://economix.fr/>

EconomiX



 Université
Paris Nanterre