

Résumés des articles

Corrélations investissement-épargne et mobilité internationale des capitaux, par Jean-Pierre Berdot, Gérard Kébabdjian et Jacques Léonard

On admet généralement que la mobilité internationale serait devenue très forte à la suite de la libéralisation et de l'intégration financière des vingt dernières années. De façon surprenante, la plupart des travaux empiriques « à la Feldstein-Horioka » ne valident cette hypothèse. Une reconsidération de ces estimations conduit toutefois à des résultats neufs. Les tests, même classiques, confortent l'idée d'un accroissement à long terme de la mobilité et la tendance s'est accentuée depuis le début des années quatre-vingt. Tous les pays industrialisés, grands ou petits, sont concernés par cette augmentation; la globalisation financière marque néanmoins une frontière entre ces pays et les pays émergents pour lesquels l'investissement demeure dépendant de l'épargne intérieure. Dans l'ensemble, la décorrélation entre investissement et épargne se manifeste par une plus grande autonomie des flux de capitaux. La relation linéaire entre investissement et épargne pivote autour d'un point fixe représenté par le taux d'épargne mondial. Le positionnement des pays par rapport à ce point fixe permet d'établir une typologie robuste qui remet en cause l'idée reçue selon laquelle tous les pays seraient égaux devant la globalisation financière.

Mots clés : Globalisation, Mouvements de capitaux, Intégration financière.

Numéros de classification du *Journal of Economic Literature* : E44, F3, F4, F21.

Comment fixer les cours de change ? Annonces et correspondances maas-trichtiennes, par Jean-Sébastien Pentecote et Marc-Alexandre Senegas

Cette étude revient sur la distinction établie entre deux règles de fixation irrévocable des cours de change : une règle temporelle suivant laquelle le gel de la parité est programmé à une date arbitraire; une règle d'état sous laquelle cette décision résulte de l'atteinte d'un seuil par les déterminants fondamentaux. En les replaçant dans un cadre d'analyse commun, ces stratégies apparaissent en fait rigoureusement équivalentes en l'absence d'incertitude sur le déroulement de la transition. Une correspondance en

termes probabilistes est établie dans un contexte stochastique plus général. Ce cadre d'analyse unifié s'avère un préalable utile pour entreprendre une relecture de la stratégie maastrichtienne en matière cambiaire et mettre à jour certaines propriétés du scénario finalement adopté par les autorités européennes.

Mots clés : UEM, règles temporelles et d'état, passage aux changes fixes.

Numéros de classification du *Journal of Economic Literature* : E4, E5, F3.

Insurance Mechanisms against Asymmetric Shocks in a Monetary Union : a Proposal with an Application to EMU, par Oscar Bajo-Rubio et Carmen Díaz-Roldán

Nous proposons dans cet article un mécanisme simple d'assurance automatique conçu pour traiter les chocs asymétriques dans une union monétaire, qui pourrait être utilisé comme point de départ d'un instrument de politique plus élaboré. Ce mécanisme pourrait être utilisé comme indicateur de l'arrivée d'un choc sur les changements du taux de chômage des pays de l'Union, et pourrait être financé par un fonds de contributions des membres exprimées en pourcentage de leurs recettes fiscales. Ce fond pourrait être distribué aux pays qui ont subi un choc asymétrique négatif proportionnellement à l'intensité du choc. Nous illustrons notre proposition par une application empirique à l'Union Economique et monétaire.

Mots clés : union monétaire, chocs asymétriques, fonction d'assurance.

Numéros de classification du *Journal of Economic Literature* : E62, E63.

Enrichissement de la croissance en emploi et productivité, par Nicolas Carnot et Alain Quinet

Le ralentissement des gains de productivité par tête observé depuis la fin des années 80 en Europe, et notamment en France, est susceptible de plusieurs types d'interprétations. Il pourrait refléter un tassement des gains de la productivité globale des facteurs, une substitution des têtes aux heures ou un rééquilibrage des productivités apparentes des différents facteurs de production. L'objet de cet article est de souligner le rôle de ce mouvement de rééquilibrage, en réponse à une baisse du coût relatif du travail, notamment peu qualifié.

Dans cette perspective, la baisse des gains de productivité par tête, loin d'être défavorable, refléterait un enrichissement de la croissance en emploi dans un contexte de décreue du chômage structurel. Nous illustrons les mécanismes sous-jacents en nous appuyant sur un modèle d'offre et de demande de travail à deux qualifications. La versions dynamique du modèle est calibrée afin de donner une image des évolutions temporelles de la production, de l'emploi, ainsi que des productivités apparentes des facteurs en réponse à des chocs de coûts.

Mots clés : emploi, croissance, productivité.

Numéros de classification du *Journal of Economic Literature* : E24, J30, O40.