



La régionalisation DES CYCLES ÉCONOMIQUES

Hideaki Hirata, M. Ayhan Kose et Christopher Otrok

Malgré tous les discours sur la mondialisation, il semblerait que les cycles économiques se régionalisent

AU COURS du dernier quart de siècle, les forces inexorables de la mondialisation et de la régionalisation ont reconfiguré le paysage économique mondial. Si les flux d'échanges internationaux ont progressé beaucoup plus rapidement que la production mondiale, les courants d'échanges intrarégionaux ont occupé une place encore plus importante dans le commerce mondial. Les liens économiques intrarégionaux se sont aussi considérablement développés avec la multiplication des accords commerciaux. En outre, si le volume des flux financiers mondiaux a atteint un niveau sans précédent depuis le milieu des années 80, éclipsant l'intensification des échanges durant la même période, une augmentation des flux financiers intrarégionaux est aussi observable depuis quinze ans, en Europe et en Asie notamment.

Ces phénomènes semblent avoir influé de manière inattendue sur l'évolution mondiale et régionale des cycles conjoncturels. Ainsi, malgré l'ampleur des relations commerciales et financières mondiales, les différentes régions affichent des courbes de croissance très distinctes depuis la crise financière de 2008-09 (Kose et Prasad, 2010). Certaines (Asie, Amérique latine, Moyen-Orient et Afrique de Nord, et Afrique subsaharienne) ont fait preuve d'une résilience étonnante au plus fort de la crise et ont rapidement renoué avec la croissance; d'autres, en revanche (Amérique du Nord et Europe essentiellement), ont connu des phases de contraction profondes et persistantes suivies de reprises atones ou de doubles récessions.

Cette évolution a soulevé la question de savoir si les facteurs régionaux exercent une influence

plus forte sur les cycles d'activité à l'ère de la mondialisation. Dans un sens, la mondialisation du commerce et de la finance devrait renforcer les liens entre les différents cycles économiques nationaux et, à terme, aboutir à une évolution synchrone partout dans le monde. Mais, si les effets des liens régionaux sont plus puissants que ceux des liens mondiaux, et que les chocs régionaux (des événements imprévus touchant toute une région) influent davantage sur l'activité que les chocs mondiaux, les cycles devraient se régionaliser.

La théorie économique ne renseigne pas de manière formelle sur l'effet de l'intensification des liens commerciaux et financiers internationaux sur le degré de synchronisation des cycles mondiaux et régionaux. Nous recourons donc à une nouvelle méthode empirique susceptible de donner une idée complète de l'importance de ces cycles conjoncturels (Hirata, Kose et Otrok, à paraître).

Concrètement, nous avons plus précisément utilisé une méthodologie récemment mise au point pour examiner l'incidence des facteurs mondiaux et régionaux sur les cycles nationaux. Nous aboutissons à la conclusion surprenante que les facteurs régionaux, et non mondiaux, exercent une influence de plus en plus déterminante.

Analyse des cycles régionaux

Cette méthode nous a permis d'analyser les fluctuations de trois variables macroéconomiques fondamentales dans chaque pays : production, consommation et investissement. Il importe de distinguer les fluctuations du cycle économique dues à des facteurs régionaux (variations cycliques communes dues

Dimension géographique

L'étude portait sur 106 pays répartis en 7 régions.

Région	Pays
Amérique du Nord (3)	Canada, États-Unis, Mexique
Europe (19)	Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, Espagne, France, Grèce, Irlande, Islande, Italie, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède, Suisse, Turquie
Océanie (2)	Australie, Nouvelle-Zélande
Amérique latine et Caraïbes (22)	Argentine, Barbade, Bolivie, Brésil, Chili, Colombie, Costa Rica, El Salvador, Équateur, Guatemala, Guyana, Haïti, Honduras, Jamaïque, Nicaragua, Panama, Paraguay, Pérou, République dominicaine, Trinité-et-Tobago, Uruguay, Venezuela
Asie (15)	Bangladesh, Chine, Corée, Hong Kong (RAS), Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Népal, Pakistan, Philippines, Singapour, Sri Lanka, Taiwan (province chinoise), Thaïlande
Afrique subsaharienne (37)	Afrique du Sud, Bénin, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Cameroun, Cap-Vert, Comores, Congo (Rép. du), Congo (Rép. dém. du), Côte d'Ivoire, Éthiopie, Gabon, Gambie, Ghana, Guinée, Guinée Bissau, Guinée équatoriale, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Mali, Maurice, Mauritanie, Mozambique, Niger, Nigéria, Ouganda, Rwanda, Sénégal, Seychelles, Tanzanie, Tchad, Togo, Zambie, Zimbabwe
Moyen-Orient et Afrique du Nord (8)	Algérie, Égypte, Iran, Israël, Jordanie, Maroc, Syrie, Tunisie

Note : Les chiffres entre parenthèses correspondent au nombre de pays dans chaque région.

aux relations commerciales et financières, aux politiques et aux chocs régionaux, par exemple) de celles imputables à des facteurs mondiaux (mouvements cycliques planétaires dus aux liens ou aux chocs mondiaux). Notre méthode établit une distinction entre les facteurs mondiaux, régionaux et nationaux qui animent les cycles économiques nationaux. Les premiers correspondent aux fluctuations communes à tous les pays et aux trois variables dans chaque pays. Les deuxièmes rendent compte des fluctuations communes à une région spécifique. Les troisièmes correspondent aux fluctuations communes aux trois variables dans un pays donné.

Nous avons appliqué cette méthode à un jeu de données couvrant 106 pays sur la période 1960–2010. Nous avons ventilé notre échantillon de pays en sept régions (voir tableau) : Amérique du Nord, Europe, Océanie, Asie, Amérique latine et Caraïbes, Moyen-Orient et Afrique du Nord, et Afrique subsaharienne. Le regroupement des pays par région est particulièrement utile pour dégager les facteurs régionaux, car les pays géographiquement proches entretiennent généralement des liens économiques plus intenses et devraient donc être frappés par des chocs (régionaux) de nature analogue. La période couverte par les données étant relativement longue, nous avons pu examiner différentes sous-périodes et comparer l'évolution des cycles économiques durant la phase de mondialisation récente (1985–2010) et celle de la période précédente.

Origines des cycles conjoncturels

Nous avons d'abord analysé l'influence relative des différents facteurs sur les variations du cycle économique entre 1960 et 2010. Plutôt que de présenter les résultats par pays, nous avons choisi de montrer les moyennes pour chaque région ou,

dans le cas d'une variable particulière, la moyenne de tous les pays pour ladite variable.

Les facteurs communs (le facteur mondial et les facteurs régionaux respectifs) expliquent une part substantielle des variations du cycle (graphique 1). Globalement, ils contribuent pour 25 % environ aux fluctuations de la production. Le facteur mondial est à l'origine de 10 % en moyenne des variations de la croissance de la production dans les pays de l'échantillon, le facteur régional intervenant quant à lui pour une part légèrement supérieure. Ensemble, ils expliquent aussi 15 % environ de la volatilité des taux de croissance de la consommation et de l'investissement.

Pour étudier l'évolution des cycles mondiaux et régionaux, nous avons divisé notre échantillon en deux périodes : 1960–1984 et 1985–2010. Chaque période compte à peu près le même nombre d'observations, mais une hausse substantielle des flux commerciaux et financiers mondiaux est intervenue durant la seconde. S'y ajoute un renforcement considérable des liens régionaux, dont témoigne l'essor du nombre d'accords commerciaux régionaux (de 5 en 1985 à plus de 200 en 2010). Le début de la seconde période coïncide également avec un déclin structurel de la volatilité des cycles d'activité, tant dans les pays avancés qu'en développement (époque dite de la « grande modération »), qui s'est prolongé jusqu'à la crise financière de 2008–09.

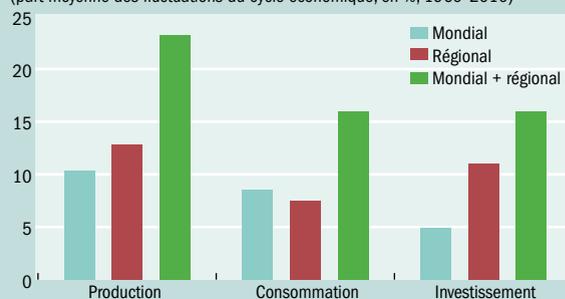
La contribution moyenne du facteur mondial aux fluctuations de la production a notablement diminué au cours de la seconde période (de 13 % à 9 % pour l'ensemble de l'échantillon). Il en va de même pour celles de la consommation; en revanche, son influence sur les variations de l'investissement a légèrement augmenté (graphique 2, diagramme supérieur). Ce profil se vérifie et, en fait, s'accroît lorsque nous évaluons l'incidence de ces facteurs sur les cycles économiques des différentes régions (graphique 2, diagramme inférieur). Le facteur mondial semble moins jouer dans cinq des sept régions durant la seconde période.

Graphique 1

Origines des cycles

Les facteurs régionaux et mondiaux expliquent pour beaucoup les cycles économiques, notamment les fluctuations de la production, de l'investissement et de la consommation.

(part moyenne des fluctuations du cycle économique, en %, 1960–2010)



Source : Hirata, Kose et Otkok (à paraître).

Note : Le facteur mondial est lié aux fluctuations cycliques communes dues aux liens ou chocs mondiaux. Les facteurs régionaux sont liés aux variations cycliques régionales communes dues aux politiques, aux liens et aux chocs régionaux.

À la différence du facteur mondial, le facteur régional a généralement gagné en importance au fil du temps (graphique 3, diagramme supérieur). Il explique ainsi 11 % environ des variations de la production observées pendant la première période, et 19 % de celles de la seconde. Cet effet est plus prononcé en Amérique du Nord, en Europe, en Océanie et en Asie (gra-

C'est désormais à l'échelon régional, et non mondial, que la synchronisation des cycles économiques est la plus forte.

phique 3, diagramme inférieur). Durant la seconde période, notamment, le facteur régional a été à l'origine d'un tiers environ des fluctuations de la production en Amérique du Nord et en Asie, de 40 % en Europe, et de 20 % en Océanie. Il a également joué un rôle plus important en Afrique subsaharienne et dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord durant la seconde période, mais l'accroissement des variations qui lui est imputé est sensiblement inférieur.

Les facteurs mondial et régional ont-ils, ensemble, gagné en importance? Leur influence conjuguée sur les cycles économiques planétaires est une mesure utile du degré de synchronisation de ces derniers. Leur incidence globale sur les variations de la production n'a que légèrement augmenté, mais cette évolution modérée n'en est pas moins le fruit d'un accroissement sensible de l'importance relative du facteur régional. Autrement dit, c'est désormais à l'échelon régional, et non mondial, que la synchronisation des cycles économiques est la plus forte.

Nous avons conduit de nombreuses expériences pour vérifier la sensibilité de nos résultats. Nous sommes d'abord arrivés à des conclusions très similaires en ce qui concerne les cycles de consommation et d'investissement. Nous avons ensuite analysé la sensibilité des résultats pour vérifier qu'ils n'étaient pas induits par des crises (comme la crise financière asiatique de 1997 ou la crise financière mondiale de 2008-09) susceptibles d'amplifier temporairement le rôle des différents facteurs. Nous avons aussi testé d'autres points de rupture pour les deux périodes de l'échantillon. Nous avons en outre contrôlé les résultats des différents pays pour vérifier que les moyennes présentées tenaient également compte des facteurs de variation des cycles à l'échelon national.

L'évolution des cycles

Pour expliquer les résultats, nous avons examiné l'évolution du rôle joué par les facteurs mondiaux et régionaux.

On constate d'abord que le facteur mondial perd en importance. Cette évolution corrobore l'interprétation selon laquelle la forte synchronisation du cycle conjoncturel observée durant les années 70 et au début des années 80 tenait à de profonds bouleversements généraux (les deux chocs pétroliers) et aux effets de perturbations corrélées dans les grands pays avancés, notamment la politique monétaire désinflationniste du début des années 80.

Malgré l'ampleur planétaire de la dernière crise financière, on n'en appréhende probablement pas encore tout l'effet sur le rôle du facteur mondial — trois années d'observations seulement sont disponibles. Néanmoins, après avoir prolongé notre échantillon jusqu'à 2015 au moyen des prévisions pour les trois variables macroéconomiques, nous avons abouti à des conclusions similaires à celles qui sous-tendent nos résultats principaux. Nous avons également vérifié leur sensibilité en examinant un échantillon s'achevant en 2007. Les résultats aussi sont conformes à nos principales observations.

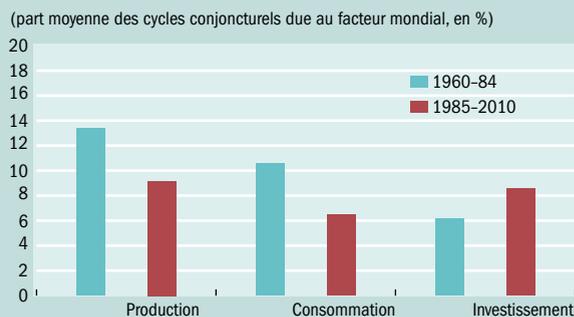
On constate ensuite, globalement, une influence croissante des facteurs régionaux sur les cycles économiques au cours de la seconde période. Cette observation est intuitivement séduisante, car les liens régionaux se sont notablement développés là où les flux commerciaux et financiers intrarégionaux ont sensiblement progressé depuis le milieu des années 80 : Amérique du Nord, Europe, Océanie et Asie.

Ces régions ont pris d'importantes mesures pour renforcer leurs relations économiques internes durant la seconde période. Les liens commerciaux et financiers intrarégionaux se sont ainsi considérablement accentués au cours du dernier quart de siècle en Amérique du Nord, où le processus d'intégration économique a démarré au milieu des années 80 et culminé avec la ratification de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) en 1994. Ces dix dernières années, les flux intrarégionaux ont

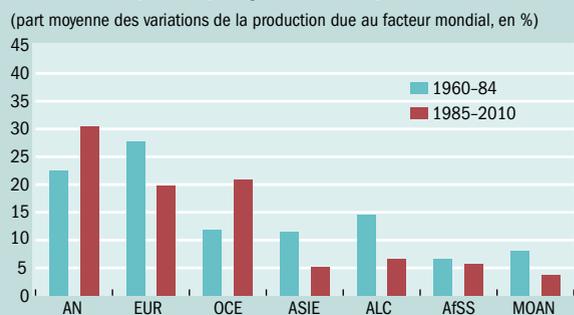
Graphique 2

Repli des facteurs mondiaux

Les facteurs mondiaux expliquent de moins en moins souvent les cycles conjoncturels globaux ...



... et dans cinq des sept régions définies par les auteurs.



Source : Hirata, Kose et Otrok (à paraître).

Note : AN = Amérique du Nord; EUR = Europe; OCE = Océanie; ALC = Amérique latine et Caraïbes; AfSS = Afrique subsaharienne; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord; se reporter au tableau pour de plus amples détails.

globalement compté pour près de 55 % des échanges, les actifs financiers intrarégionaux représentant pour leur part quelque 20 % des actifs dans la région.

C'est bien sûr en Europe qu'a été lancé l'un des plus grands projets d'intégration régionale de l'histoire, qui a abouti à l'établissement de l'Union européenne et à la création de la zone euro. Les échanges intrarégionaux y ont constitué 75 % environ des flux commerciaux durant la décennie écoulée. La part des actifs intrarégionaux est passée de 55 % à 75 % du total des actifs au cours de la même période.

En Asie, l'intégration régionale a en grande partie été guidée par l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est, mais a aussi été complétée par divers accords régionaux bilatéraux. Les flux commerciaux et financiers régionaux s'y sont rapidement intensifiés, surtout ces dix dernières années, période pendant laquelle la part des flux d'échanges intrarégionaux s'est établie à 55 % environ.

Dans ces quatre régions, la nature des échanges a également évolué. L'essor des flux commerciaux régionaux a été en grande partie motivé par l'accélération des échanges intrasectoriels, qui a souvent pour effet de synchroniser davantage les cycles conjoncturels. Pendant la seconde période, les pays de ces régions ont également accéléré la diversification

de leur tissu industriel et de leurs échanges, ce qui a renforcé leur similitude sectorielle, et ainsi accentué la convergence des cycles économiques.

Les cycles régionaux peuvent se produire sous l'effet de chocs corrélés, tels ceux liés à l'application de politiques similaires, ou à la transmission de chocs provenant d'une économie de grande envergure. On comprend aisément comment ces chocs et retombées ont agi dans certaines des régions qui ont connu des cycles régionaux plus prononcés. L'application de politiques analogues a, par exemple, fortement favorisé la convergence des cycles nationaux en Europe depuis 1985. Les effets d'entraînement transnationaux émanant des États-Unis et de Chine expliquent probablement en bonne part les cycles régionaux en Amérique du Nord et en Asie, respectivement.

La régionalisation s'accroît

Nos résultats montrent que les cycles conjoncturels régionaux se sont progressivement accentués, surtout dans les régions où les liens commerciaux et financiers ont connu un développement rapide depuis le milieu des années 80. Curieusement, le facteur mondial a vu son importance reculer au fil du temps.

Ces résultats offrent une interprétation différente de l'effet de la mondialisation sur la synchronisation des cycles économiques. La plupart des observateurs estiment que la mondialisation des échanges et de la finance a entraîné celle des cycles. Nous constatons au contraire que les facteurs régionaux en sont devenus un élément de plus en plus déterminant durant la phase de mondialisation récente — d'où l'émergence de cycles conjoncturels régionaux.

Le nombre d'accords régionaux visant à renforcer l'intégration commerciale et financière va vraisemblablement augmenter ces prochaines années. Ces accords peuvent avoir des retombées économiques favorables, mais, comme les événements récemment intervenus en Europe l'ont clairement montré, les politiques régionales peuvent également avoir de graves conséquences sur la croissance et la stabilité à l'échelon des pays. Ces événements, et l'émergence de cycles économiques régionaux analysés ici, appellent une meilleure compréhension de la conception des politiques régionales et de leurs implications. ■

Hideaki Hirata est professeur d'administration des entreprises à l'université Hosei et chercheur invité à l'université Harvard. M. Ayhan Kose est assistant du Directeur du Département des études du FMI. Christopher Otrok est professeur titulaire de la chaire d'économie Sam B. Cook de l'université du Missouri et chercheur associé à la Banque fédérale de réserve de Saint Louis.

Bibliographie :

Hirata, Hideaki, M. Ayhan Kose, and Christopher Otrok, à paraître, "Regionalization vs. Globalization," in *Global Interdependence, Decoupling, and Recoupling*, ed. by Yin-Wong Cheung and Frank Westermann (Cambridge, Massachusetts: MIT Press—also published as IMF Working Paper 13/19).

Kose, M. Ayhan, and Eswar S. Prasad, 2010, *Emerging Markets: Resilience and Growth amid Global Turmoil* (Washington: Brookings Institution Press).

