

2004-09-13

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Les cycles économiques aux États-Unis et dans la zone euro: déterminants, ampleur et cohérence
(Article publié dans la Revue économique du 3^e trimestre de 2004) www.nbb.be

L'article décrit l'évolution de la conjoncture dans la zone euro et aux États-Unis au moyen d'un modèle d'équilibre général estimé empiriquement. Il apparaît en premier lieu que l'évolution conjoncturelle présente de grandes similitudes dans les deux économies: les paramètres de comportement tant du secteur privé que des autorités monétaires ne présentent pas de divergences sensibles et les différents chocs exogènes, qui, dans ces modèles, jouent un rôle moteur dans les cycles conjoncturels, semblent comparables par leur ampleur et leur persistance. Sur la base des estimations du modèle, les mouvements conjoncturels observés peuvent être attribués à divers types de chocs exogènes, tels que les innovations en matière de productivité, l'offre de travail, les préférences des consommateurs ou la politique économique. À court terme, les cycles conjoncturels semblent principalement suscités par des chocs affectant la demande (c'est-à-dire des chocs de préférences, d'investissements, de demande exogène et de politique monétaire). Pendant les périodes de récession, les chocs synchrones de demande affectant la consommation et les dépenses d'investissement jouent manifestement un rôle important. À plus long terme, les chocs affectant l'offre de travail et la productivité constituent l'élément moteur. En ce qui concerne l'évolution de l'inflation, ce sont principalement les chocs temporaires de *mark up* (c'est-à-dire la marge prise par rapport aux coûts de production) qui sont déterminants à court terme, même si, à long terme, l'inflation est avant tout un phénomène monétaire et est dirigée par les objectifs de la banque centrale. L'influence limitée dans le modèle des chocs de politique monétaire sur l'économie réelle ne signifie pas pour autant que le rôle de la politique monétaire est négligeable. Le comportement systématique de la banque centrale constitue un facteur important si l'on veut comprendre l'incidence des autres chocs sur l'économie. De cette manière, une politique monétaire efficace peut contribuer à une croissance économique plus stable et plus performante.

Outre les causes des mouvements conjoncturels, la tendance à la baisse dans la volatilité des agrégats économiques est également examinée. La diminution de la volatilité de la croissance réelle tant dans la zone euro qu'aux États-Unis, surtout depuis le milieu des années quatre-vingt, résulte principalement du fait que l'ampleur des chocs exogènes a été moins importante. Les modifications de la structure ou de la dynamique économique et la plus grande efficacité de la politique monétaire ne suffisent pas à expliquer la forte diminution de la volatilité réelle. L'on peut également expliquer la synchronisation de l'évolution conjoncturelle dans les deux blocs économiques sur la base de ces constatations. Malgré la mondialisation, l'on ne perçoit aucune tendance nette vers une plus grande corrélation dans la croissance économique. L'ampleur limitée des chocs communs - lesquels concernent avant tout la demande - observés dans la période récente peut à cet égard constituer une explication. En l'absence de chocs synchrones de grande ampleur, les chocs spécifiquement nationaux ou sectoriels restent relativement importants pour l'évolution de la conjoncture. Pour le futur, un optimisme exagéré concernant la stabilité dynamique de l'économie ou l'efficacité des politiques de stabilisation, serait donc hors de propos.