

Intégration, interdépendance des économies, croissance  
et transmission des chocs

**Dr. Makrem BEN DOUDOU**

Faculté des Sciences Economiques et de  
Gestion de Tunis, Tunisie.  
E-mail: makramjh@yahoo.fr

**Hajer KRATOU**

Doctorante en Sciences Economiques  
CERDI-Université d'Auvergne.  
E-mail: kratouhajer@yahoo.fr

**Résumé :**

Ce papier examine le rôle de l'intégration économique dans l'accroissement des interdépendances des économies et la propagation des chocs à travers les pays du monde. Il propose également certaines stratégies qui peuvent être adoptées par les pays du sud de la méditerranée afin de limiter les effets pervers accompagnant ces perturbations économiques.

Il traite le cas des pays du Maghreb et en particulier de la Tunisie et explique le rôle de l'intégration économique de ces derniers avec l'UE dans la transmission de la crise économique internationale récente, puis propose certaines politiques qui peuvent absorber les chocs macroéconomiques dans ce contexte d'intégration économique croissante

**Mots clés:** intégration commerciale, intégration financière, interdépendance des économies, transmissions des chocs, crise financière américaine.

**ملخص:**

هذا العمل يدرس دور التكامل الاقتصادي في زيادة ترابط الاقتصاديات وانتشار الصدمات في دول العالم. يقترح كذلك بعض الاستراتيجيات التي يمكن تبنيها من قبل دول جنوب البحر الأبيض المتوسط وهذا من أجل الحد من الآثار السلبية المصاحبة لهذه الاضطرابات الاقتصادية.

يتطرق لحالة الدول المغاربية لا سيما دولة تونس ويشرح دور التكامل الاقتصادي لهذه الدول مع الاتحاد الأوروبي في نقل الأزمة الاقتصادية الدولية الحالية، ويقترح بعض السياسات التي تمتص صدمات الاقتصاد الكلي في إطار تكامل الاقتصاد التنموي.

## **I. Introduction :**

Durant les dernières décennies, les flux réels et financiers traversant les frontières des pays ont augmenté d'une façon continue et remarquable. Cette intégration croissante des marchés a provoqué sans doute une forte interdépendance des économies qui se manifeste par le fait qu'un événement économique localisé dans un pays affecte les autres économies.

La dévaluation compétitive, décidée par les grands pays industrialisés lors de la crise des années trente, et ses répercussions sur les économies voisines traduisent formidablement ce phénomène d'interdépendance entre les économies. Et la période de croissance des trente glorieuses a montré que l'interconnexion des économies pouvait alimenter le moteur de la croissance mondiale. Le ralentissement américain et la décélération de la croissance en Europe qui l'a suivi, au début des années 2000, montre, d'ailleurs, que les cycles des grands pays industrialisés semblent d'ailleurs évoluer à nouveau de manière similaire.

Les événements observés à l'échelle mondial à la fin des années 2000 confirment également ce principe d'interdépendance entre les économies. Si les pays en développement ont subi un ralentissement de leur activité économique suite au déclenchement de la crise financière américaine en 2007, c'est à cause de la forte interconnexions entre les marchés. Cela prouve, en fait, que les fluctuations économiques dans les grands pays industrialisées ont un effet direct sur la croissance économique des pays en développement. Une étude de FMI montre qu'un ralentissement de la croissance de 1 % du PIB du G7 produit un ralentissement de 0,4 % de la croissance des pays émergents, tandis qu'à une baisse de 1 point de pourcentage du taux d'intérêt mondial est associée à une hausse de la croissance de 0,3 % dans les pays du Sud, (Lahrèche-Révil, 2002). Ces deux phénomènes sont la conséquence de l'intégration économique des pays industrialisés et des pays en développement, qui s'est accentuée au cours des décennies quatre-vingt et quatre-vingt-dix, avec l'abolition des divers obstacles imposés sur les flux des biens et services et les mouvements de capitaux. Certes que L'ouverture croissante des économies nationales aux échanges entraîne de nouvelles contraintes et de nouvelles relations d'interdépendance. «Michel Rainelli »

Ce mouvement croissant d'intégration qui amplifie l'interdépendance des marchés, facilite et accélère la transmission des chocs entre les marchés et imposent aux États de mettre en place des stratégies économiques pour se prémunir contre les effets indésirables des changements brutaux des marchés.

Malgré l'abondance de la littérature sur la transmission des chocs, peu nombreux sont les travaux qui ont tenu compte du phénomène d'intégration régionale stimulant l'interdépendance économique et qui ont montré que la prolifération des accords de libre-échange a été suivi par un accroissement remarquable des flux financiers et commerciaux entre les pays partenaires ce qui a

permis de créer une interdépendance régionale dans le monde. Kose et Meredith et Towe ont montré que les accords de Libre-échange jouent un rôle significatif dans l'accroissement des exportations canadiennes et Mexicaine vers les Etats unis durant les années 90. Ce qui a permis de créer une intégration économique dans les pays de l'Amérique du Nord. Bayoumi (2003) a également montré que l'accroissement des intégrations régionales de l'Amérique du Nord ont permis d'entraîner une synchronisation du cycle commerciale et des chocs commun.

Dans ce travail, nous nous proposons d'expliquer comment l'intégration économique favorise l'interdépendance des marchés et facilite la transmission des chocs à travers le canal commercial et financier. Ensuite, en nous basant sur le cas de la crise financière américaine de 2007-2009, nous démontrons empiriquement le mécanisme par lequel, ces fluctuations économiques se sont transmises à l'économie tunisienne. Pour ce faire, nous montrons dans un premier lieu au niveau de l'exercice empirique les répercussions de cette crise sur les différents pays du monde en étudiant deux types d'échantillon (18 pays de l'UE et les pays BRIC) et nous expliquons par la suite comment ces effets se sont transmis à l'économie Maghrébine, en identifiant empiriquement les canaux de transmission. Dans un dernier lieu, nous présentons les stratégies possibles qui peuvent être adoptées par les autorités économiques tunisiennes afin de se prémunir contre les événements indésirables et maintenir stable la croissance économique.

## **II. Interdépendance des économies et transmission des chocs : analyse théorique :**

La transmission d'un choc d'un pays à un autre peut être la conséquence des liens qui prévalent entre les variables macroéconomiques de différents pays dans tous les états de la nature, qu'ils soient des états de crise ou de stabilité relative. Ces liens élevés témoignent de la continuité d'interdépendance entre les économies de marchés intégrés commercialement et/ou financièrement.

### **II.1. Interdépendance et intégration financière :**

Le premier canal structurel d'interdépendance est lié à l'intégration financière Internationale. Des transformations profondes sont intervenues dans ce domaine. Au cours de la dernière décennie, il a été constaté une intégration croissante des marchés financiers locaux ou régionaux, qui est devenue possible grâce à l'avènement de la nouvelle technologie de l'information et de la communication, la dérégulation financière, la désintermédiation et le décloisonnement. Il s'est apparu alors un marché mondial de capitaux unique où se rencontre un nombre croissant d'intervenants (emprunteurs souverains, entreprises multinationales, intermédiaires financiers, banques, investisseurs institutionnels...) afin d'échanger une variété croissante d'instrument financiers.

Ce mouvement d'intégration des marchés financiers n'est pas récent, il s'est étendu durant les dernières décennies aux pays émergents grâce aux politiques de libéralisation financière mises en place au début des années 80.

La mobilité des capitaux permet des arbitrages entre les différents actifs et tend également à réduire les écarts de taux longs. Ainsi, la taille du marché obligataire américain et son ouverture vaste aux non-résidents, européens notamment, expliquent l'influence des taux américains sur les taux européens. Bekaert, Harvey et Ng (2003) ont montré d'ailleurs, en utilisant un modèle d'évaluation des actifs financiers à bêta conditionnel, que la corrélation conditionnelle entre les marchés américains et européens est très élevée.

Quant aux marchés des actions, ils évoluent en fonction des stratégies de diversification qui sont désormais davantage sectorielles que nationales. Il en résulte une forte synchronisation des cycles financiers sectoriels, la formation de la bulle de technologies de l'information et de communications (TIC) en 2000 en est l'exemple le plus récent (Lahrèche-Révil, 2002).

Cette forte interdépendance constitue le support de transmission rapide des chocs étant donné que les marchés financiers réagissent de façon synchrone et immédiate face aux différents événements. L'intégration financière peut alors produire une interdépendance fondée sur la confiance et la psychologie des marchés. C'est ainsi qu'une crise de confiance se déclenchant sur un marché quelconque peut se propager rapidement aux autres marchés financiers provoquant une fuite massive des capitaux. Le mécanisme qui explique bien la manière avec laquelle un choc se transmet entre les marchés est le comportement de « panurage » et l'effet de contagion (Agénor, 1999).

Le comportement de « panurage » des investisseurs peut résulter des considérations principales d'un agent qui, dans le but de maintenir ou de promouvoir sa réputation, un gestionnaire de portefeuille partiellement informé peut décider soit de « se cacher dans le groupe » soit de « diriger le groupe » afin de générer des gains substantiels (Agénor, 1999).

Le comportement de « panurage » peut résulter aussi du comportement de certains nouveaux investisseurs qui, dans un pays, préfèrent parfois lorsqu'il s'avère optimal d'ignorer leurs propres informations et décident de suivre le comportement de l'ensemble des gros investisseurs (Agénor, 1999).

En général, le comportement de « panurage » peut entraîner de grands mouvements de certains types d'actifs et générer des fluctuations au niveau des prix des actifs et des mouvements de capitaux.

La volatilité des flux des capitaux peut résulter aussi de la contagion. Selon Rajan (2005), la contagion est une crise monétaire qui se réalise simultanément dans deux ou plusieurs économies, c'est une situation où une crise monétaire dans un pays déclenche une autre dans les pays voisins.

La contagion financière peut résulter de la perte de confiance des investisseurs institutionnels en la valeur de la monnaie nationale suite à des évolutions indésirables dans d'autres pays et qui se manifeste par une sortie massive de capitaux. En effet les investisseurs institutionnels tels que les banques internationales peuvent décider, en cas de survenance d'une crise dans un pays de retirer leurs fonds des autres pays dans le but de couvrir les pertes dans les pays frappés par la crise et limiter l'exposition de leur portefeuille au risque et améliorer leurs positions sur le marché international. La contagion financière peut être aussi le résultat de deux chocs avec un effet indirect sur la volatilité des flux des capitaux :

- Un choc des termes d'échange. La crise asiatique, à titre indicative, a conduit à une réduction de la demande des importations des pays en crise et une baisse des prix internationaux des biens primaires. En augmentant l'incertitude quant aux perspectives à court terme du Chili, ce choc des termes d'échange a entraîné une contagion financière à la fin de 1997 et au début de 1998.
- Un choc de compétitivité. La forte dépréciation du Baht thaïlandais qui a commencé en juillet 1997 a causé des pressions sur les monnaies locales des pays voisins, qui adoptent un taux de change fixe, car elle entraîne une perte de compétitivité pour ces pays.

## **II.2. Interdépendance et intégration commerciale :**

Le commerce international des biens et services constitue également une source d'interdépendance. Depuis la fin de la deuxième guerre mondiale, les échanges commerciaux ont connu un accroissement plus remarquable par rapport au PIB. Ceci permet de révéler qu'une partie de la production et de la croissance de chaque pays est dépendant de la demande mondiale. Les économies sont donc soumises à tout ce qui peut modifier les conditions d'offre et de demande, les volumes et les prix sur les marchés mondiaux. De ce fait, les chocs commerciaux dépendent des évolutions économiques conjoncturelles telles que l'accélération ou le ralentissement du taux de croissance, structurelles telles que l'évolution des coûts relatifs ainsi que les changements des conditions de la politique économique tels que la dévaluation et l'enlèvement des barrières aux échanges. La dévaluation d'une monnaie, par exemple, pourrait améliorer la compétitivité d'une économie au détriment d'une autre soit en augmentant les importations de la dernière, soit en diminuant ses exportations sur un marché tiers. Cet impact négatif pourrait inciter l'autre économie à dévaluer sa monnaie. On peut citer à titre indicatif les événements qui ont marqué la crise asiatique : en 1997 une fois la dévaluation adoptée par la Thaïlande, la pression compétitive s'est immédiatement exercée sur la Malaisie et l'Indonésie, qui pratiquaient le même type d'exportations que la

Thaïlande et vers les mêmes pays. L'effet de contagion s'était manifesté et la Malaisie et l'Indonésie ont dévalué, à leur tour, leur monnaie.

Deux éléments peuvent expliquer la transmission des chocs via le canal commercial : l'ouverture et la spécialisation. Il est reconnu en effet que les petits pays sont notamment plus vulnérables aux chocs commerciaux étant donné qu'ils sont plus ouverts que les grands. C'est en fait, le libre échange entre les nations qui explique en grande partie la transmission des chocs (Lahrèche-Révil 2002).

La spécialisation, que se soit géographique (répartition des échanges par partenaire) ou sectorielle (répartition par type de produits), contribue également à transmettre les chocs entre les pays. Il est reconnu en effet que des échanges peu diversifiés exposent davantage aux chocs qu'une spécialisation plus diffuse. Ainsi, la forte ouverture de la Tunisie sur l'Union Européenne et la part relativement importante des échanges tunisiens avec les pays du Nord de la Méditerranée est une source de dépendance de la Tunisie envers cette région et constitue un canal important de transmission des chocs.

Outre le canal de l'ouverture et de la spécialisation dans la transmission des chocs commerciaux. Il existe éventuellement un canal supplémentaire constitué des échanges intra-firmes effectués entre les multinationales et leurs filiales. Bien-évidemment, les chocs qui peuvent toucher les profits d'une filiale dans un pays peuvent alors modifier éventuellement la rentabilité de la société mère et se transmettre à l'ensemble de ses investissements.

Les effets économiques négatifs subis par la Tunisie suite à l'apparition de la crise financière américaine de 2007-2009, constitue un exemple concret qui montre le rôle de l'interdépendance et l'intégration commerciale dans la transmission des chocs entre pays commerciale.

Dans ce qui suit, nous exposons les événements importants qui ont initié l'insertion de l'économie tunisienne dans le cadre d'économie de marché puis nous expliquons les canaux à travers lesquels la crise financière américaine récente s'est transmise au marché tunisien.

### **II.3. L'intégration de la Tunisie dans l'économie internationale :**

L'intégration de la Tunisie dans le marché international a été déjà mise en œuvre depuis les années quatre-vingts et qui se manifeste par un ensemble de mesures et d'actions prises par l'Etat Tunisien afin de préparer le terrain favorable à l'ouverture de son compte de capital, lequel est reporté à 2014. Les préparatifs de la Tunisie afin de s'intégrer dans une économie de marché ont été incisés par la mise en place d'ensemble de réformes économiques et financières et par l'adoption d'un plan d'ajustement structurel (PAS) en 1986. Ces réformes préliminaires entreprises par l'Etat tunisien ont permis d'entraîner les mesures suivantes telles que :

- ✓ L'atténuation de l'interventionnisme du gouvernement dans le processus de fixation des prix ;
- ✓ L'adoption d'une politique de libéralisation financière par la création d'un marché de change en 1994 ;
- ✓ Une tentative d'une politique qui vise la libéralisation du commerce extérieur et de promotion des exportations.

Ces différentes mesures envisagées par la Tunisie ont constitué un climat favorable afin de faciliter l'adhésion de cette dernière au GATT-OMC en 1995. Cette étape décisive révèle le choix de la Tunisie à s'intégrer dans l'économie mondiale et qui s'est traduit en premier lieu par la conclusion d'un accord d'association avec l'union européenne. Ce dernier est le principal partenaire commerciale de la Tunisie dans le sens où près de 80% des échanges de la Tunisie se font avec l'Europe. Aujourd'hui, la Tunisie et les différents pays du sud de la méditerranée se trouvent regroupés dans une vaste zone de LE euro-méditerranéen.

Il est marquant que l'accord d'association de la Tunisie avec l'union européenne représente une étape préalable à l'insertion de la Tunisie dans une dynamique d'intégration économique internationale, étant donné que l'union européenne fournit une assistance financière à la Tunisie en conduisant une mise à niveau aux entreprises tunisiennes dans l'objectif de rendre la production locale en mesure de la concurrence sur le marché européen. Cette « aide à la mondialisation » énoncé par l'accord d'association avec l'union européenne est évidemment lucrative pour une petite économie telle que l'économie tunisienne. Toutefois, la conjoncture économique internationale nous incite à réfléchir sur la nécessité de diversifier les partenaires commerciaux de la Tunisie et à supposer une plus grande ouverture du marché Tunisien à d'autres marchés.

L'objectif de ce papier, consiste à répondre à la question suivante : « étant donnée la conjoncture économique internationale caractérisée par une fragilisation du système financier suite à la crise économique de 2007, la Tunisie a-t-elle intérêt à renforcer ces relations commerciales avec l'union européenne ou bien elle est tenue de chercher des nouveaux marchés et de diversifier ces partenaires commerciales ?

Afin de répondre à cette problématique, nous traitons en premier lieu l'effet de la crise financière de 2007-2009 sur un ensemble de pays, en particulier l'union européenne, étant donnée que cette dernière est le partenaire principal de la Tunisie. Nous examinons dans un deuxième lieu les canaux de transmission du choc en question à l'économie tunisienne. Nous déduisons enfin la stratégie partenariale adéquate qui peut éventuellement être mise en œuvre par la Tunisie.

### III. Effet macroéconomique de la crise financière américaine :

L'objet de ce paragraphe est d'identifier et de comparer l'effet macroéconomique de la crise financière de 2007-2009 dans deux groupes de pays à savoir l'UE<sup>1</sup> et les BRIC.

Le choix de l'UE est stipulé par le fait que ce groupe de pays constitue le premier partenaire commerciale pour la Tunisie, il est utile bien évidemment de révéler dans un premier lieu l'effet de la crise économique sur l'UE et dans un deuxième lieu sur l'économie tunisienne.

Nous avons jugé utile d'intégrer également les pays BRIC dans notre échantillon car il s'avère avantageux de révéler l'impact de la crise économique sur ces économies et de déduire par conséquent un éventuel partenariat de l'économie tunisienne avec ces nouveaux émergents. D'ailleurs ce groupe de pays représente aujourd'hui le moteur de croissance de l'économie mondiale et leur performance et il est envisageable que d'ici 2040, le PIB des pays BRIC pourrait atteindre le même niveau que celui des six grandes puissances économiques actuelles (CNUCED, 2009).

Dans ce qui suit, nous exposons le modèle que nous utilisons dans notre essai empirique. Nous présentons en particulier, d'une manière concise, la relation théorique entre les variables de contrôle et la variable macroéconomique à expliquée, ainsi que la source des différentes variables. Ensuite, nous présentons la méthodologie et les résultats économétriques.

#### III.1. Le modèle :

Le modèle de croissance économique exprime le taux de croissance économique en fonction d'un indicateur de crise, et d'un ensemble de variables de contrôle susceptibles de déterminer la croissance économique, tels que le taux de croissance de la population, le taux d'investissement et le revenu réel par tête initial.<sup>2</sup> La théorie économique suggère que ces variables peuvent affecter significativement le taux de croissance.

La variable dépendante TC est le taux de croissance du PIB. La variable indicatrice de crise (**CRISE**) prend la valeur de « 1 » s'il y a crise et « 0 » sinon. Le signe attendu de cette mesure est bien évidemment négatif.

Le revenu réel par tête initial, désigné par REV, est mesuré par le logarithme du produit intérieur brut réel par tête en 1980. L'introduction de cette variable dans le modèle de croissance permet de tester la théorie de convergence

<sup>1</sup> Le groupe de l'UE comprend : Autriche, Belgique, Chypre, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suède, Bulgarie, Danemark, Hongrie, Roumanie. Il était impossible d'inclure dans l'échantillon les autres membres de l'UE en raison du manque des données nécessaires à l'estimation.

<sup>2</sup> Ces variables de contrôle sont utilisées dans la majorité des modèles de croissance utilisant des données croisées.



conditionnelle (Le Pen, 1997). Selon cette théorie, les pays qui disposent au départ d'un revenu réel par tête faible qui est loin de leur état d'équilibre stable tendent à croître plus vite que les pays qui sont proches de leur état d'équilibre, ceci étant dû au rendement de capital décroissant qui implique qu'une unité supplémentaire de capital génère une quantité de production plus importante quand le stock du capital de départ est faible. Un stock de capital élevé implique selon cette condition que l'ajout d'une unité de production supplémentaire donne une quantité de production plus faible (Agénor, 1999, p.523).

Le taux d'investissement (**INV**) est égal au ratio formation brut du capital fixe par rapport au PIB. Le signe attendu de cette variable est positif.

Le taux de croissance de la population est désigné par **POP**. Selon la théorie de la croissance exogène, la croissance démographique peut nuire à la croissance économique en appauvrissant l'économie, le signe attendu de cette variable étant négatif.

Les données, qui s'étend de 1980-2010, sont tirées des bases de données suivantes : World Economic Outlook Database (WEO) ; du Fonds Monétaire International(FMI) et World Development indicators(WDI) de la Banque Mondiale.

### III.2. Méthodologie Empirique :

La présence des problèmes d'hétéroscédasticité et de corrélation, nous a amené à estimer le modèle de croissance par la méthode des moindres carrés généralisés (MCG). Nous avons effectué au préalable les tests de spécification de Breusch et Pagan (1980) et d'Hausman (1978). Chaque fois que nous avons estimé le modèle retenu, nous avons testé les hypothèses d'homoscédasticité et de corrélation. Toutefois, nous avons toujours constaté la présence d'hétéroscédasticité et parfois des problèmes de corrélation et/ou d'autocorrélation. Ainsi, nous étions amenés à estimer le modèle à l'aide de la méthode MCG en utilisant la commande xtgls du logiciel Stata. La spécification empirique du modèle est écrite comme suit :

$$TC_{it} = \beta_i + \beta_1 REV_{it} + \beta_2 POP_{it} + \beta_3 INV_{it} + \beta_4 CRISE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$t$  : indique la période de temps que couvre l'analyse et qui s'étend de 1980-2010 et portera sur deux groupes de pays

$i$  : les pays de l'Union européenne et les BRIC.

### III.3. Résultats économétriques :

Le tableau 1 donne les résultats d'estimation du modèle de croissance économique par les méthodes MCG. D'après ce tableau, nous remarquons que le coefficient du revenu réel par tête initial est négatif. Cela signifie que les pays ayant au départ un volume de capital très faible croient plus rapidement que les pays qui sont riches en capital. Le coefficient du taux de croissance de la

population est négatif. Ce résultat suggère que la croissance de la population réduit la croissance économique. Le coefficient du taux d'investissement dispose le signe attendu. Cela signifie que tout investissement en capital se traduit par une augmentation du taux de croissance économique.

L'indicateur de crise est significativement négatif dans les cas des pays de l'Union Européenne et négatif mais non significatif dans le cas des BRIC. Les résultats de l'estimation suggèrent que la crise financière de 2007-2009 réduit significativement la croissance économique dans les pays de l'Union européenne et n'a pas d'effets significatif dans l'autre groupe de pays.

La crise financière internationale n'a pas eu des effets graves sur les économies des pays BRIC car ces pays étaient partiellement moins intégrés au marché financier international que les pays de l'UE, ils ont pu ainsi épargner les effets directs de la crise financière américaine.<sup>3</sup> En outre les plans de relance mises en place dans ces pays ont permis de réduire les effets indirects de la crise, ressentis à travers la baisse des exportations. Le montant alloué a cet effet par la Chine, par exemple, était de l'ordre de 580 millions US\$. Le Brésil, quant à elle, a réduit les dépôts bancaires auprès de la Banque Centrale et a augmenté les crédits officiels à des banques et secteurs industriels (De Almeida, Economie et Société. 2009)

**Tableau 1 : Effet de la crise sur la croissance économique**

<b>Variables de contrôle</b>	<b>UE</b>	<b>BRIC</b>
<b>CONSTANTE</b>	-0,3 (-0,09)	11,731 (0,11)
<b>CRISE</b>	-0,023 (-7,18)	-0,817 (-0,07)
<b>REV</b>	-0,07 (-0,21)	-1,522 (-0,14)
<b>INV</b>	0,1 (2,93)	0,166 ( 0,11)
<b>POP</b>	-0,4 (-1.81)	-1,490 (-0,35)

Les pays de l'UE étaient très affectés par la crise financière en raison de leur forte intégration dans le marché financier international et même les plans de relance mises en place n'ont pas permis d'éradiquer la crise de confiance qui s'est

<sup>3</sup> Ils ont moins déréglementé leur système financier. C'est très clair par exemple dans le cas de la Chine, où le secteur financier est clos. Ils sont moins connectés au reste de la finance internationale et sont donc moins vulnérables.

installée entre les banques ayant participées au financement des crédits subprime sur le marché américain ou détenant des avoirs des banques américaines.

Notre approche empirique tente d'étudier également le cas dynamique, en introduisant la variable dépendante retardé parmi les variables explicatives dans le modèle de base. La nouvelle spécification du modèle s'écrit alors comme suit :

$$TC_{it} = \beta_i + \beta_1 TC_{i,t-1} + \beta_2 REV_{it} + \beta_3 POP_{it} + \beta_4 INV_{it} + \beta_5 CRISE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Dans ces circonstances, l'utilisation des méthodes traditionnelles d'estimations semblent inopérantes afin de résoudre le problème d'autocorrélation issue de la présence de la variable dépendante retardée parmi les variables explicatives. Par conséquent, la méthode des moments généralisé en système « System –GMM » de Blundell et Bond avère être l'estimateur le plus approprié afin de résoudre le problème d'endogénéité provenant de la corrélation entre l'effet fixe pays et les régresseurs. Cet estimateur estime une équation simultanée en niveaux et en différences et instrumente les niveaux par les différences contemporaines et les différences par les niveaux retardés. Nous supposons que les variables explicatives à savoir le revenu réel est endogène, l'investissement est prédéterminé et le taux de croissance de la population est considéré strictement exogène. Les résultats d'estimation du modèle (2) sont reportés dans le tableau 2 et qui s'alignent partiellement avec les résultats du modèle statique :

**Tableau 2 : Effet de la crise sur la croissance économique (estimation par l'approche dynamique : GMM en système en deux étapes)**

Variables de Contrôle	UE	BRIC
TC_1	0.892*** (136.25)	1.040 (1.29)
REV	0.002 (1.30)	-0.350 (-0.67)
CRISE	-0.023*** (-23.21)	0.070 (0.08)
POP	-0.417*** (-4.83)	-1.700 (-0.78)
INV	0.000*** (3.60)	0.000 (0.93)
Nombre d'observations	119	84
Nombre de pays	17	4
Test d'Arllano et Bond AR (1) : P-Value	0.010	0.000
Test d'Arllano et Bond AR (2) : P-Value	0.497	0.781
Test de Hansen de suridentification:P-Value	0.166	1.000

t- student entre parenthèse. \* Significatif à l'ordre de 10%.  
\*\*Significatif à l'ordre de 5%. \*\*\*Significatif à l'ordre de 1%.

Le coefficient de la variable crise demeure négatif dans le cas des pays de l'UE. Il est même fortement significatif au seuil de 1%. Toutefois, il change de signe dans le cas des BRIC en outre qu'il est non significatif. Ce résultat confirme la conclusion dégagée précédemment. Nous pouvons dire, ainsi, que la crise économique et financière de 2007-2009 a affecté de façon éminente les pays de l'union européenne en laissant des traces profondes : les banques européennes ont été fortement touché par la récession mondiale. Par contre, la crise n'a pas affecté les pays BRIC de façon significative. Ce ci est grâce à la politique économique relativement prudente qu'ils avaient menée les dernières années et qui se décrit par l'accumulation d'importantes réserves en devise (dollars) afin de confronter les risques brutales de fuite de capitaux, ce qui a permis d'amortir le choc. De ce fait, on peut déduire que les pays BRIC ont pu s'échapper de façon relative des effets néfaste de la crise (un coefficient non significatif). Néanmoins, l'utilisation de la technique du GMM dans un échantillon réduit (4 pays BRIC) ne contribue pas à révéler des coefficients significatifs.

La variable population (POP) dispose le signe attendu (négatif). Ce résultat est conforme à la théorie de la croissance exogène. Toutefois, le coefficient associé à la variable Revenu Réel (REV) est non significatif outre que son signe varie selon le groupe étudié. Dans ces circonstances, cette dernière ne permet pas de déterminer de façon vigoureuse la croissance économique dans notre cas de figure.

Par ailleurs, les résultats d'estimation de notre modèle ont révélé que l'introduction de la variables INV (indicateur d'investissement en capital physique) dans le modèle de croissance n'a pas contribué à expliquer la croissance économique pour les deux groupes de pays, étant donné que le coefficient associé à cette variable n'est pas assez important (à l'ordre de 0.00) afin d'affecter la croissance économique.

Dans ce qui suit, nous nous proposons d'examiner les canaux indirects de la crise financière sur l'économie tunisienne.

#### **IV. Effet macroéconomique de la crise financière américaine sur l'économie Maghrébines :**

La crise financière américaine s'est propagée au reste du monde à la fois de façon directe et de façon indirecte.

La Tunisie est faiblement touchée par les effets directs de la crise financière, compte tenu de sa faible intégration au marché financier international. Les banques domestiques n'ont pas subi aucun risque de liquidité étant données qu'elles n'ont pas investi dans les marchés hypothécaires à haut risque et ne détiennent pas des titres adossés à des créances.

Cependant, la crise a eu des effets indirects néfastes sur les autres secteurs de l'économie tunisienne. Ces conséquences ont commencé à se faire sentir avec

le repli des exportations, la baisse des transferts des émigrés tunisiens et du financement extérieurs. On propose de vérifier cette hypothèse empiriquement dans le paragraphe (IV.2). Dans ce qui suit, nous mettons l'accent sur les effets actuels de la crise sur quelques secteurs de l'économie tunisienne.

#### **IV.1. Aperçu sur les effets actuels de la crise sur l'économie Tunisienne**

##### **IV.1.1. Les échange de biens et services :**

La crise financière a provoqué des conséquences négatives sur le commerce extérieur de la Tunisie. Le ralentissement de la croissance économique en Europe, principal marché d'exportation, a affecté la demande de produits en provenance de la Tunisie. Selon la Banque Centrale (2009), les exportations tunisiennes ont baissé de 22,2 % durant le premier semestre de 2008, alors qu'elles ont augmenté de 24,6% une année auparavant.

Le tourisme n'a pas été épargné par la crise. La baisse des revenus des ménages dans les pays industrialisés s'est traduit par un ralentissement, voire une diminution des flux touristiques qui a eu des répercussions négatifs sur la balance des services et la balance courante. Selon la Banque Centrale, le taux de croissance des recettes touristiques ont passé de 14.5% en mars 2008 à 2,9% en mars de 2009. Ce recul est dû à la fois à la baisse du nombre de touristes étrangers et du nombre de nuitées touristiques globales.

##### **IV.1.2. Les transferts des fonds :**

Les transferts des fonds par les émigrés tunisiens ont sans doute des répercussions positives sur l'économie tunisienne. Un pays en développement, tel que la Tunisie a toujours eu besoin de capitaux extérieurs pour financer des projets de développement, payer les biens et les services importés et rembourser sa dette extérieure. De ce point de vue, les transferts des fonds des travailleurs contribuent largement à l'économie du pays.

Avec le ralentissement économique mondial, les entrées des fonds se sont amenuisées durant l'année 2009 à mesure que les travailleurs migrants tunisiens en Europe et en Amérique du Nord perdent leur emploi, ce qui peut avoir sans doute des effets négatifs sur l'économie tunisienne.

Les statistiques financières de la banque centrale tunisienne montrent que les revenus du travail en espèce ont passé de 1929 MDT en décembre 2008 à 1107 MDT en juillet 2009, soit une baisse de 46%.

##### **IV.1.3. Le financement extérieur:**

Le ralentissement de la croissance économique et la raréfaction des crédits dans les pays développés se sont traduits par une baisse des entrées des flux de capitaux étrangers (Investissements directs étrangers, emprunts étrangers, aides) vers la Tunisie. La baisse du financement extérieur limite sans doute la capacité

de la Tunisie à stimuler la croissance économique au cours de l'année 2009. Ce tarissement peut même entraver les programmes d'infrastructure, de santé et d'éducation qui bénéficient d'une part importante de ces ressources.

Les données disponibles confirment cette idée. Selon les statistiques financières de la Banque Centrale tunisienne, les entrées des investissements directs étrangers ont atteint 829,4 MDT durant les six premiers mois de 2009 contre 1300,3 MDT une année auparavant.

#### **IV.1.4. Les effets macroéconomiques :**

Plusieurs mesures ont été prises par la Banque Centrale tunisienne en vue de soutenir les entreprises et promouvoir les investissements. Le 17 février 2009, les autorités monétaires ont décidé de ramener le taux directeur de la Banque Centrale de 5,25% à 4,50%. En parallèle, l'institut d'émission a créé un nouveau système de dépôt et de crédit pour accroître les flux financiers et les liquidités dans le système bancaire. Par ailleurs, il a été décidé d'augmenter les crédits alloués aux voyages visant à stimuler les exportations, de doubler le capital destiné aux petites et moyennes entreprises afin de dynamiser l'investissement intérieur et d'adopter une politique de relance budgétaire axée sur l'infrastructure (Commission économique pour l'Afrique et commission de l'union africaine, 2009).

L'ensemble des décisions prises par les autorités n'ont pas permis d'éviter une contraction de l'activité économique. Il a été remarqué, en effet, une baisse de 7,5% de l'indice de la production industrielle au cours du premier semestre de 2009 qui est expliquée en grande partie par la baisse des exportations. Tous les secteurs industriels ont été touchés par la crise mondiale à l'exception des industries diverses. La baisse de la production était de l'ordre de 13% pour les industries chimiques, de 19,8% pour les industries de textile e ; d'habillement e ; des cuirs et chaussures et de 15,5% pour les industries mécaniques et Electriques (Banque Centrale de Tunisie, 2009).

Toutes ces évolutions ont amené le gouvernement à revoir à la baisse ses prévisions de croissance pour l'année 2009 à 3% (Banque Centrale de Tunisie, 2009).

L'ensemble des résultats trouvés montrent que l'économie tunisienne a été affectée par la crise financière américaine en raison de sa forte intégration commerciale dans l'économie mondiale. Si la Tunisie a subi une baisse de l'activité économique entre 2007 et 2009, c'est en raison de sa forte interconnexion avec l'Union Européenne, le groupe de pays le plus affecté par la crise (voir section précédentes). D'ailleurs, il est reconnu que l'Europe est depuis longtemps le partenaire le plus important de la Tunisie en matière d'exportations, de recettes touristiques, d'envois de fonds des travailleurs expatriés et des

investissements directs étrangers (FMI, 2010, p.1). Dans ce qui suit, nous proposons de vérifier empiriquement cette hypothèse.

## IV.2. Estimation empirique des canaux de transmission de la crise :

Dans ce paragraphe, nous nous envisageons d'identifier empiriquement si les canaux cités ci-dessus ont favorisé la transmission de la crise. Cette dernière a affecté quelques secteurs de l'économie maghrébine en provenance des pays partenaires, essentiellement les pays de l'UE. L'étude empirique exploite des données de panel couvrant la période 1980-2010, d'un échantillon de 4 pays maghrébins, à savoir, la Tunisie ; l'Algérie ; le Maroc et la Mauritanie. En raison de non disponibilité des données, la Lybie est exclu. Les données utilisées dans cet exercice empirique sont fournies par la base de données de WDI.

### IV.2.1. Méthodologie Empirique :

Le modèle économétrique poursuit les modèles standards de la littérature de croissance. L'équation est présentée comme suit :

$$TC_{it} = \beta_0 + \beta_1 EXP_{it} + \beta_2 REM_{it} + \beta_3 FDI_{it} + \varepsilon_{it}$$

TC désigne le taux de croissance du PIB réel par tête des pays maghrébins  $i$  au temps  $t$ . Les variables de contrôles incluent le niveau d'exportation des biens et services (en % du PIB) (EXP) ; les transferts de fonds des travailleurs émigrés ou « Remittance » (en % du PIB) (REM), ainsi que les Investissements Directs à l'étrangers entrants vers les pays du Maghreb (en % du PIB) (IDE). Ces variables sont éventuellement susceptibles de refléter les canaux de transmission des effets de la crise vers les pays maghrébins.

Les résultats d'estimation par l'estimation des moindres carrés ordinaires sont reportés dans le tableau 3 :

**Tableau 3: Canaux de transmission de choc dans les pays du Maghreb**

Variables de contrôle	MCO [1]
CSTE	-0,958 (-1,49)
EXP	0,063*** (3,43)
REM	0,142 (0,97)
IDE	0,105*** (3,55)
Nombre d'observations	113
Nombre de pays	4

t- Student entre parenthèse.

\* Significatif à l'ordre de 10%. \*\*Significatif à l'ordre de 5%. \*\*\*Significatif à l'ordre de 1%.

#### IV.2-2- Interprétations de résultats :

Les coefficients associés aux variables de contrôles incluses dans le modèle étudié permettent de révéler les observations suivantes :

Le signe associé à la variable EXP est positif et fortement significatif. En effet une baisse de 1% du niveau des exportations permet de réduire la croissance du PIB réel par tête de 0,06%. La baisse du taux de croissance du PIB réel par tête aurait de 0,14% et de 0,1%, respectivement, si les transferts de fonds des émigrés (d'origines maghrébines) et des IDE (entrants vers le Maghreb) baissent de 1%.

Par ailleurs, en se référant aux résultats illustrés, la baisse du niveau d'exportation des pays du Maghreb, en particulier, ceux destinés aux pays de l'UE. Ainsi que la baisse des transferts et l'atténuation des flux d'IDE (entrants) permettent de défavoriser significativement le niveau de croissance dans les pays du Maghreb.

Par conséquent, les résultats tirés de notre exercice empirique se conforment aux travaux de la littérature empiriques et qui ont accordé une attention particulière aux canaux de transmissions de chocs vers les pays du Maghreb, tel que le travail d'A. Ben Abdennour et M. Oueld Sidi Mohamed.

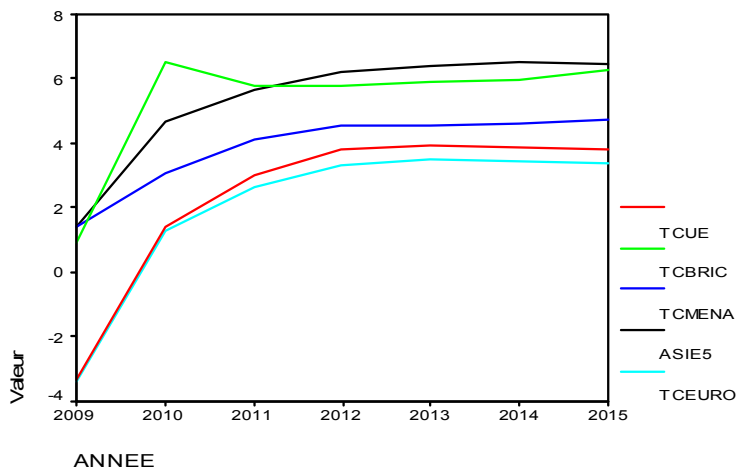
Ces résultats font ressortir la forte dépendance de l'économie maghrébine aux économies partenaires. Cette dépendance se justifie par la fragilité du système économique et financier des pays de la zone ; l'absence d'un cadre institutionnel qualifié et d'une politique économique qui manque de crédibilité. Ceux qui les empêchent de neutraliser les chocs externes et accaparent les effets néfastes sur la croissance économiques des pays maghrébines.

En fait, c'est cette forte interdépendance des économies maghrébines avec l'Union européenne qui a provoqué la transmission de la crise financière au secteur réel du Maghreb. Cela nous emporte à penser que la Tunisie en particulier, aurait pu même échapper à la crise si elle était faiblement intégrée à l'Union Européenne, ou si elle avait diversifié ces partenaires et trouvé d'autres partenaires comme les BRIC, des pays qui étaient faiblement affecté par la crise.

Cette dernière hypothèse s'impose, surtout si nous savons d'après les prévisions établies par le FMI que les perspectives économiques dans la Zone Euro seront relativement décourageantes, comme le montre le graphique ci-dessous.



**Graphique 1** : Perspectives économiques des pays développés et en développement entre 2009 et 2015<sup>4</sup>



Nous remarquons d'après ce graphique que le taux de croissance par tête prévisionnel de l'Union Européenne et de la Zone Euro désignés respectivement par TCUE et TCEURO sont plus faibles par rapport aux autres groupes de pays (ASIE5, MENA et BRIC).

Ainsi, il serait judicieux de s'interroger sur le choix de la politique économique qui doit être adoptée par les pays du Maghreb et par la Tunisie à la lumière des évolutions récentes. Faut-il diversifier les marchés à l'exportation et trouver d'autres débouchés en Asie, au sud de la méditerranée, en Amérique latine ou faut-il compter toujours sur un même partenaire en attendant que ses perspectives économiques s'améliorent.

Afin de répondre à cette question, nous suggérons dans la section suivante une réponse préalable quant au choix de la politique commerciale de la Tunisie.

## V. Opportunités stratégiques du futur partenariat de l'économie tunisienne :

Nous avons remarqué notamment à travers l'exercice empirique que la sortie de la crise a permis principalement de redresser la hiérarchie des économies à l'échelle mondial. Bien évidemment, les pays du sud-méditerranéen n'ont pas été affectés par les mêmes canaux que les pays développés. Autrement, ce n'est pas la crise financière qui les a impacté mais la récession des pays développés (notamment en Europe) qui a provoqué la baisse brutale de la demande externe et des flux financiers internationaux.

<sup>4</sup> ASIE5 : Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Viêt Nam

MENA: Algérie, Bahraïne, Djibouti, Egypte, République islamique de l'Iran, Irak, Jordanie, Koweït, Liban, Libye, Mauritanie, Maroc, Oman, Qatar, Arabie Saoudite, Soudan, République arabe syrienne, Tunisie, Emirats arabes unis et la République du Yémen.

Ainsi, de leur part les pays du sud méditerranéen doivent s'interroger sur la nature du futur partenariat avec l'union européenne, étant donné que cette dernière constitue le premier partenaire commercial des pays du sud méditerranéen depuis les années 90. Dans ces circonstances, nous suggérons deux opportunités stratégiques qui peuvent être adoptées par l'économie tunisienne.

### **V.1. L'économie Tunisienne entre le partenariat traditionnel du Nord (UE) et le partenariat avec les nouveaux émergents (BRIC) ?**

Les bouleversements des chroniques économiques internationales doivent inciter les pays du sud méditerranéen à rechercher et intégrer des nouveaux marchés tel que le marché des grands pays émergents (BRIC) qui envisagent à leur tour de renforcer leur attractivité par des progrès institutionnels et qui optent également pour une plus grande ouverture aux échanges et à la mobilité des capitaux (dont les IDE ont cru de 25% en 2009 pour les pays BRIC) (Galal A. et Reiffers J., 2010).

L'objectif primordial du partenariat doit être d'emplir « la capacité de production » des pays du sud-méditerranée. Autrement, acquérir l'aptitude à produire des biens plus variés et plus élaborés. Outre, qu'ils ne doivent pas viser à cumuler les IDE, mais ils doivent conduire les investissements vers des secteurs internes attrayants qui permettent la création d'emplois et entretenir l'infrastructure. De leur part les pays BRIC doivent veiller à accomplir cet objectif en renforçant le champ de leurs interventions par la facilité du transfert technologique et de connaissances.

D'ailleurs, les données tirées de la publication du FMI intitulé « direction of Trade Statistic » montrent que le commerce total des marchandises entre l'Afrique et la Chine est passé de 25 milliards de dollars en 2004 à 93 milliards en 2008. Également, le commerce total des marchandises avec l'Inde est passé de 9 milliards en 2004 à 31 milliards en 2008. Par ailleurs, la Chine est le premier partenaire commercial de l'Afrique depuis 2009. De plus, 13% des exportations de l'Afrique sont orientées vers la Chine et que 30% des approvisionnements en pétrole de la Chine sont assurés par l'Afrique. Ainsi, le commerce total des marchandises entre l'Afrique et le Brésil est passé de 8 milliards en 2004 à 23 milliards en 2008 (CNUCED, 2009). De ce fait, les relations commerciales entre les pays BRIC et l'Afrique vont constituer le climat favorable pour le futur partenariat de ces nouveaux émergents avec la Tunisie. Par conséquent, il serait opportun de saisir ce cadre de relation Est-Sud, déjà en place, pour trouver de nouveaux marchés rentables.

Il existe bien évidemment, une deuxième opportunité partenariale qui peut servir davantage pour l'économie tunisienne, étant donné le facteur d'appartenance géographique.

## **V.2. Partenariat entre les pays du Maghreb :**

Nous supposons que l'intégration sud/sud est une nécessité, non seulement du point de vue des pays maghrébins, mais pour le développement de l'ensemble du partenariat euro-méditerranéenne.

Cette intégration s'avère primordiale, car dans un contexte de marché étroit limitant l'exploitation des économies d'échelle, la régionalisation sud/sud peut se présenter comme une alternative.

En outre, il est reconnu que la suppression des frontières entre les marchés locaux réduit les coûts qui peuvent exister si les marchés étaient fragmentés en raison de l'existence des barrières tarifaires et non tarifaires entre les marchés.

La baisse des coûts induite par l'effet Grand Marché entraînera celle des prix, stimulée par ailleurs par une augmentation de la pression concurrentielle. Cette baisse des prix induira à son tour une hausse de la demande, et donc du volume de la production. Ainsi, l'approfondissement de l'intégration maghrébine, serait de nature à dynamiser la croissance économique, accroître l'attractivité de la région pour les investissements directs étrangers et susciter une nouvelle dynamique des échanges. Parallèlement sous l'effet de la baisse des prix et de concurrence, les entreprises maghrébines se trouveront plus compétitives par rapport au reste du monde et de ce fait peuvent gagner des parts de marché.

Il est reconnu que les pays du Sud se présentent le plus souvent comme des concurrents sur le marché européen : ils cherchent à dynamiser les exportations vers l'Union européenne dans quelques secteurs clés comme l'industrie de textile et d'habillement. Il est escompté alors de créer des complémentarités avec l'Europe au détriment de l'intégration Sud/Sud. L'intégration maghrébine peut être sous certaines conditions, un atout dans le projet d'intégration euro-méditerranéen. Elle peut être un atout dès que l'hétérogénéité des pays est exploitée afin de définir une complémentarité dans les structures productives. Ainsi, les pays du Sud et de l'Est de la Méditerranée pourraient devenir des partenaires fondamentaux pour les firmes européennes.

A coté des avantages de l'intégration régionale cités ci-dessus, l'union maghrébine s'avère également une alternative appropriée pour amortir les effets des chocs exogènes qui peuvent être supportés en présence des marchés fragmentés. La création d'un large marché intérieur avec une forte capacité d'absorption de la production permet de compenser la baisse de la demande internationale dans une situation de crise économique et réduire les effets négatifs du ralentissement des exportations sur les perspectives économiques des pays concernés.

Toutefois, il est recommandé d'apprécier les différentes opportunités stratégique entre les pays du sud méditerranéen et celle entre la Tunisie et les pays BRIC comme un complément et non pas comme un substitut du rapport avec les

partenaires traditionnels du nord notamment l'union européenne qui a toujours fournit une assistance financière aux pays du sud.

### **Conclusion:**

L'objectif de ce papier est d'examiner le rôle de l'intégration économique dans l'accroissement des interdépendances des économies et la propagation des chocs par le biais du canal commercial (ouverture et spécialisation) et le canal financier.

Pour ce faire nous nous sommes basés sur le cas tunisien et nous avons démontré les mécanismes par lesquels la crise financière américaine de 2007-2009 s'est propagée à l'économie tunisienne, en mettant l'accent sur le lien financier et commercial qui relie le marché tunisien au reste du monde, dans la transmission de la crise.

Ce travail vise également à expliquer comment la crise économique 2007-2009 s'est transmise à l'économie tunisienne et maghrébine et de proposer des stratégies permettant de limiter les effets d'un tel choc dans ce contexte d'interdépendance continue des économies.

Tout d'abord, nous avons examiné l'effet de la crise de 2007-2009 sur plusieurs pays, et notamment, les pays BRIC et l'UE, puis, nous avons étudié les canaux par lesquels ces turbulences se sont transmises aux marchés maghrébins, enfin, et à la lumière des résultats constaté au niveau de différent groupes de pays choisis, nous avons dégagé certaines politiques qui peuvent limiter les effets de tels chocs économiques sur l'économie tunisienne.

Les résultats empiriques ont révélé que l'indicateur de crise a affecté négativement et de façon significative la croissance économique des pays de l'UE. Toutefois, le coefficient associé à la variable crise est non significative dans les pays BRIC, ce qui permet de déduire que la crise financière 2007-2009 n'a pas touché de façon significative ces régions. Ce résultat peut éventuellement être expliqué par le fait que ces pays sont relativement moins intégrés dans l'économie mondiale par rapport aux pays de l'UE qui ont absorbé les effets de la crise financière américaine en raison de leur forte intégration dans le marché financier international et même les plans de relance mises en place n'ont pas permis d'éradiquer la crise de confiance qui s'est installée entre les banques ayant participées au financement des crédits subprimes sur le marché américain ou détenant des avoirs des banques américaines.

Les résultats de notre exercice empirique ont prouvé également la baisse du niveau d'exportation des pays du Maghreb, en particulier, ceux destinés aux pays de l'UE. Ainsi que la baisse des transferts et l'atténuation des flux d'IDE (entrants) permettent de défavoriser significativement le niveau de croissance dans les pays du Maghreb. Ces résultats font ressortir la forte dépendance de l'économie maghrébine aux économies partenaires.

D'où la nécessité de s'interroger quant au choix de la politique économique que doit être adopté par la Tunisie à la lumière des évolutions récentes. Autrement, la Tunisie a-t-elle intérêt à renforcer ces relations commerciales avec l'union européenne ou bien est elle tenue de chercher de nouveaux marchés et diversifier ses partenaires commerciaux ?

L'économie tunisienne souffre actuellement de sa forte dépendance vis-à-vis de l'Union Européenne. Une dépendance qui explique en grande partie les facteurs qui ont facilité la transmission de la crise financière américaine de 2007-2009 aux marchés tunisiens. Nous supposons que la Tunisie aurait pu limiter les effets pervers auxquels elle a été confrontée suite à l'apparition de ces turbulences si les échanges avec l'extérieur étaient beaucoup plus diversifiés et si elle avait des relations commerciales étroites avec les pays BRIC ou du sud méditerranéen.

Cependant, il est souhaitable d'apprécier la relation entre les pays du sud comme un acquis et non pas comme un simple rapport avec les partenaires traditionnels du nord, notamment l'UE qui a toujours fourni une assistance financière aux pays du sud, et prendre également en considération l'opportunité de partenariat avec les nouveaux pays émergents (BRIC).

#### **Bibliographie :**

1. Agenor P.R (1999): « *Economic of Adjustment and Growth* », Academic Press, San Diego
2. Baele, L., and Inghelbrecht, K., (2010), « *Time-varying integration, interdependence and contagion* » Journal of International Money and Finance, Volume 29, Issue 5, p 791-818
3. Banque Centrale de Tunisie (2009), Supplément au Bulletin de Statistiques Financières, septembre.
4. Bayoumi, T., and Klein M. (1997), "A Provincial View of Economic Integration" IMF Working Paper 97/41.
5. Bekaert.G, Harvey.C.R and Ng .A. (2003): "Market integration and contagion", NBER working paper, n° 9510.
6. Ben Abdennour, A. et Ould Sidi Ahmed, M. (2009): « *La crise financière Internationale et les pays maghrébins : enjeux et orientations de politiques économiques* ».
7. Charfi F. et Ghorbel A.(1997): « *Zone de libre-échange Tunisie-Union Européenne : les défis d'un partenariat* » Editions L'Harmattan
8. CNUCED ( 2009 ) : « *Les BRIC à l'assaut de l'Afrique* », Rapport CNUCED sur l'Afrique.
9. De Almeida P.R. (2009), « Le Bric, la mondialisation et la crise financière », [www.economieetsociete.com](http://www.economieetsociete.com).
10. Dufrenot G. et Sand-Zantman A. (2009) : « *Après la crise ? Les politiques économiques dans le monde* »Melchior.

11. Enquête réalisée conjointement par Price water house Coopers et l'ARFA (Association des Responsables de Fusions-Acquisitions en Entreprises), « Acquisition et partenariat dans les pays BRIC »
12. Fonds Monétaire International (2010): « La Tunisie résiste bien à la crise, mais le chômage persiste », Bulletin du FMI en ligne, septembre.
13. Galal A. et Reiffers J. (2010), « *Crise et voies de sortie de crise dans les Pays partenaires Méditerranéens de la FEMIP* », rapport de l'association FEMISE.
14. Guy J. (1998), « *Gibraltar: le projet de lien fixe entre intégration euroméditerranéenne et développement régional* » Recherche - Transports - Sécurité, Volume 58, Pages 52-67.
15. John H. Bantham, Kevin G. Celuch, Chickery J. Kasouf(2003), « *A perspective of partnerships based on interdependence and dialectical theory* » Journal of Business Research, Volume 56, Issue 4, Pages 265-274.
16. Khader B. (2001): « *Les nouveaux accords entre l'Union Européenne et les pays arabes* » Editions L'Harmattan
17. Kose, M.A., G.Meredith, and C. Towe, "How Has NAFTA Affected the Mexican Economy? Review and Evidence" forthcoming in *Weltwirtschaftliches Archiv* (also IMF Working Paper 04/59).
18. Lahrière-Révil A. (2003), « *Intégration internationale et interdépendances Mondiales* », Economie Mondiale, CEPII.
19. Mahbouli A. (2002 ), « *L'adhésion de la Tunisie à l'OMC* », working paper.
20. Pretorius E. (2002), « *Economic determinants of emerging stock market interdependence* » Emerging Markets Review, Volume 3, Issue 1, Pages 84-105.
21. Rajan R.S. (2005), « *Financial Crisis, Capital Outflows and Policy Responses: Simple Analytics and Examples from East Asia* », Centre for International studies, University of Adelaide, [www.adelaide.edu.au/cies/macrofin/pubs.html](http://www.adelaide.edu.au/cies/macrofin/pubs.html)
22. Rainelli M. (2002), « *Le commerce International* ». Repère.
23. Rondeau F. et Tavéra C. (2005), « *Interdépendance Macroéconomique des Pays Européens et Propagation des Chocs Conjoncturels d'Activité* », Économie et Prévision 2005/3-4-5 - n° 169.
24. Wong A., and Tjosvold D., and Zi-you Yu (2005), « *Organizational Partnerships in China: Self-Interest, Goal Interdependence, and Opportunism* », Journal of Applied Psychology, Volume 90, Issue 4, Pages 782-791.