

## II. ÉVOLUTION DANS LES PAYS MEMBRES DE L'OCDE

### États-Unis

L'expansion s'est un peu essoufflée, en partie du fait de la hausse des prix de l'énergie. Celle-ci a déjà freiné la progression des revenus disponibles réels, et comme l'épargne des ménages est proche de zéro, elle pèsera probablement sur la consommation. L'inflation sous-jacente, qui s'était accélérée au début de l'année, est depuis lors revenue vers la partie inférieure de la fourchette souhaitable. La croissance de la productivité s'est ralentie pour se rapprocher de son taux tendanciel, mais les marges bénéficiaires demeurent élevées, ce qui devrait soutenir l'investissement futur. L'économie devrait continuer de connaître un rythme de croissance supérieur au potentiel, mais une nouvelle augmentation durable des prix de l'énergie, un accès de faiblesse du marché du travail ou une hausse plus forte que prévu des taux d'intérêt à long terme compromettraient ces prévisions.

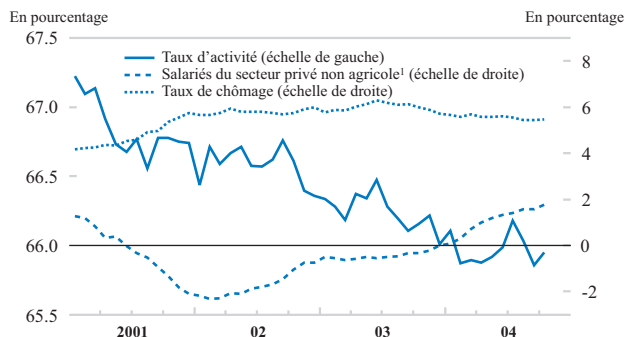
Bien que la politique monétaire soit un peu moins expansionniste, elle continue de soutenir l'activité. Un nouveau durcissement ne pourra être que progressif, la hausse des prix de l'énergie freinant l'activité plus qu'elle ne renforce les anticipations inflationnistes. Les finances publiques se sont améliorées plus que prévu, mais l'accélération de la croissance des recettes a été partiellement neutralisée par la progression des dépenses, notamment au titre de la défense et de la sécurité intérieure. On prévoit donc que les déficits demeureront importants, ce qui souligne la nécessité d'ajuster les niveaux d'imposition et de dépenses pour freiner le gonflement de la dette et faire face aux pressions démographiques imminentes. Le déséquilibre extérieur record pourrait également s'en trouver réduit.

La croissance du PIB réel s'est légèrement redressée au troisième trimestre après s'être nettement ralentie au deuxième trimestre pour revenir à peu près à son taux potentiel. Les fluctuations de l'activité ont été largement imputables à la consommation des ménages, la forte hausse des prix de l'énergie pour les consommateurs ayant réduit les revenus réels au début de l'année. Les taux d'intérêt à long

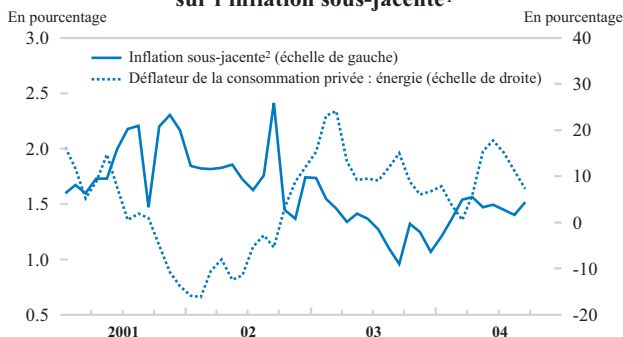
**La croissance de la production se heurte à des vents contraires...**

### États-Unis

Le marché du travail ne s'est renforcé que récemment



Les prix de l'énergie ont eu peu d'effet sur l'inflation sous-jacente<sup>1</sup>



1. Variations en glissement annuel.

2. Déflateur de la consommation privée hors biens alimentaires et énergie.

Source : Department of Labor et Bureau of Economic Analysis.

## États-Unis : Emploi, revenu et inflation

Pourcentages de variation

	2002	2003	2004	2005	2006
Emploi <sup>a</sup>	-1.2	0.0	1.0	1.5	1.5
Taux de chômage <sup>b</sup>	5.8	6.0	5.5	5.3	5.1
Indice du coût de l'emploi	3.8	4.0	3.9	4.1	4.2
Rémunération par salarié <sup>c</sup>	3.0	3.7	4.1	4.0	4.1
Productivité <sup>c</sup>	3.7	3.4	3.7	2.0	2.2
Coûts unitaires de main-d'œuvre <sup>c</sup>	-0.6	0.3	0.4	2.0	1.9
Déflateur du PIB	1.7	1.8	2.0	1.8	1.7
Indice des prix à la consommation	1.6	2.3	2.6	2.4	2.1
Déflateur de la consommation privée	1.4	1.9	2.1	1.8	1.6
Revenu disponible réel des ménages	3.1	2.3	2.9	2.9	4.0

a) Ensemble de l'économie, pour plus de détails voir *Perspectives économiques de l'OCDE*: Sources et méthodes, (<http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods>).

b) En pourcentage de la population active.

c) Dans le secteur des entreprises.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 76.

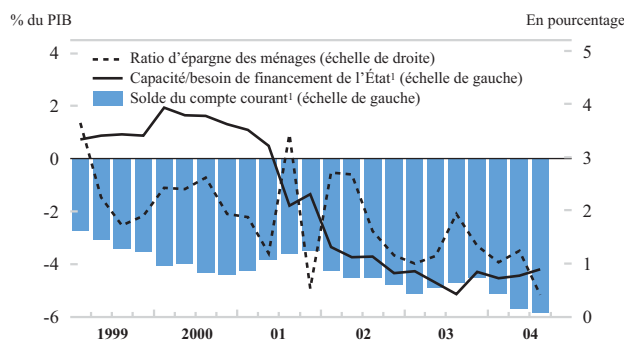
terme ont dernièrement effacé l'essentiel de leur hausse du printemps dernier, ce qui donne à penser que les anticipations concernant la croissance se sont affaiblies mais soutient dans le même temps une nouvelle progression de la construction résidentielle. La longue période de baisse de l'investissement en structures non résidentielles semble avoir pris fin, et les dépenses au titre des matériels et logiciels ont poursuivi leur rapide expansion. La contribution des exportations nettes à la croissance du PIB a été une fois de plus fortement négative, et le déficit de la balance des opérations courantes s'est sensiblement creusé.

*... cependant que la politique macroéconomique soutient moins vigoureusement l'activité...*

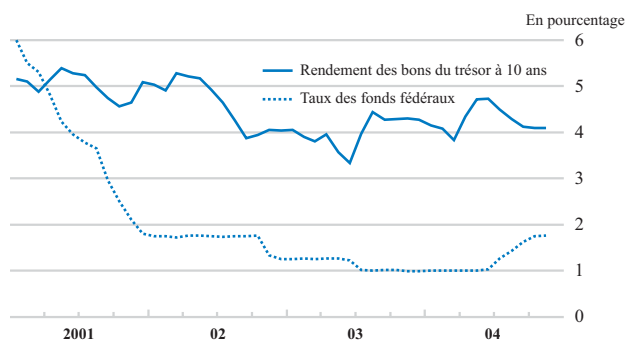
Le retrait de la stimulation monétaire a été engagé au milieu de l'année, mais les niveaux actuels des taux d'intérêt réels à court et à long terme restent très bas, le taux réel des fonds fédéraux se maintenant juste au-dessus de zéro. La politique budgétaire du gouvernement fédéral continue de soutenir l'activité économique, moins cependant que jusqu'au début de l'année. Les achats publics fédéraux continuent de progresser rapidement, et les dispositions du Jobs and Growth Tax Relief Reconcilia-

## États-Unis

### Le compte courant s'est détérioré



### Les conditions financières restent stimulantes



1. Les chiffres pour le troisième trimestre de 2004 sont des estimations.

Source : Board of Governors of the Federal Reserve System ; Bureau of Economic Analysis ; base de données des Perspectives économiques de l'OCDE n° 76.

## États-Unis : Indicateurs financiers

	2002	2003	2004	2005	2006
Taux d'épargne des ménages <sup>a</sup>	2.0	1.4	0.8	0.5	1.2
Solde financier des administrations publiques <sup>b</sup>	-3.8	-4.6	-4.4	-4.1	-4.2
Balance des opérations courantes <sup>b</sup>	-4.5	-4.8	-5.7	-6.2	-6.4
Taux d'intérêt à court terme <sup>c</sup>	1.8	1.2	1.5	2.8	3.8
Taux d'intérêt à long terme <sup>d</sup>	4.6	4.0	4.3	4.7	5.3

a) En pourcentage du revenu disponible.

b) En pourcentage du PIB.

c) Euro-dollar à 3 mois.

d) Obligations d'État à 10 ans.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 76.

tion Act de 2003 concernant l'impôt sur le revenu des personnes physiques qui devaient initialement venir à expiration à la fin de 2004 ont été prorogées. Néanmoins, les recettes au titre de l'impôt sur le revenu augmenteront en 2005, en partie parce que les remboursements exceptionnellement importants opérés en 2004 du fait du caractère rétroactif de la loi ne se reproduiront pas.

Après avoir donné des indications contradictoires pendant la majeure partie de l'année écoulée, les enquêtes auprès des ménages comme celles sur les salaires signalent depuis peu un raffermissement de la croissance de l'emploi. Néanmoins, les baisses marginales du taux de chômage tiennent pour l'essentiel à la faiblesse persistante du taux d'activité. L'écart observé en 2003 entre l'évolution du marché des produits et celle du marché du travail se réduit, les gains jusque-là spectaculaires de la productivité revenant à des taux plus proches de la tendance. Conjuguée à une légère accélération de la progression des salaires, la décélération de la productivité implique que les coûts unitaires de main-d'œuvre ont cessé de baisser, mais ils ne se

... et l'emploi n'a que depuis peu repris de la vigueur

## États-Unis : Demande et production

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	Prix courants milliards de \$	Pourcentages de variation, en volume				
Consommation privée	7 055.1	3.1	3.3	3.6	3.1	3.1
Consommation publique	1 501.6	4.0	2.9	1.8	1.6	1.2
Formation brute de capital fixe	1 970.0	-3.1	4.5	8.9	5.8	5.9
Secteur public	324.0	6.0	2.1	3.4	2.1	2.5
Secteur privé : résidentiel	469.3	4.8	8.8	9.8	0.6	0.4
Secteur privé : autres	1 176.8	-8.9	3.3	10.2	9.9	9.8
Demande intérieure finale	10 526.7	2.1	3.4	4.3	3.3	3.4
Variation des stocks <sup>a</sup>	- 31.7	0.4	-0.1	0.5	0.1	0.1
Demande intérieure totale	10 495.0	2.5	3.3	4.7	3.4	3.5
Exportations de biens et services	1 032.8	-2.3	1.9	8.9	9.2	10.0
Importations de biens et services	1 399.9	3.4	4.4	10.1	7.7	7.3
Exportations nettes <sup>a</sup>	- 367.0	-0.7	-0.5	-0.6	-0.3	-0.1
PIB aux prix du marché	10 128.0	1.9	3.0	4.4	3.3	3.6

Note : Les comptes nationaux étant basés sur des indices chaîne officiels, il existe donc un écart statistique dans l'identité comptable entre le PIB et les composantes de la demande réelle. Voir *Perspectives économiques de l'OCDE*: Sources et méthodes, (<http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods>).

a) Contributions aux variations du PIB en volume (en pourcentage du PIB en volume de l'année précédente), montant effectif dans la première colonne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 76.

## États-Unis : Indicateurs extérieurs

	2002	2003	2004	2005	2006
	Milliards de \$				
Exportations de biens et services	1 005.0	1 046.2	1 180.5	1 324	1 477
Importations de biens et services	1 429.9	1 544.3	1 788.2	2 006	2 192
Balance commerciale	- 424.9	- 498.1	- 607.8	- 681	- 716
Solde des invisibles	- 49.1	- 32.6	- 61.3	- 80	- 110
Balance des opérations courantes	- 473.9	- 530.7	- 669.0	- 761	- 825
	Pourcentages de variation				
Exportations de biens et services en volume	- 2.3	1.9	8.9	9.2	10.0
Importations de biens et services en volume	3.4	4.4	10.1	7.7	7.3
Résultats à l'exportation <sup>a</sup>	- 4.4	- 2.0	- 0.8	- 0.1	0.7
Termes de l'échange	0.9	- 1.2	- 1.5	- 1.4	- 0.5

a) Ratio du volume des exportations sur le marché correspondant pour le total des biens et services.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 76.

sont encore que très faiblement redressés. En conséquence, les marges bénéficiaires se situant à des niveaux sans précédent et les conditions financières continuant de soutenir l'activité, les perspectives concernant l'investissement des entreprises demeurent favorables. Malgré les récentes hausses des prix de l'énergie et d'autres produits de base, les tensions inflationnistes restent par ailleurs modérées.

*Le retrait des mesures de stimulation monétaire devrait progressivement se poursuivre*

Compte tenu de la bonne tenue des marges bénéficiaires et de l'augmentation modérée des coûts unitaires de main-d'œuvre, il est peu probable que des pressions à la hausse s'exercent sur l'inflation sous-jacente dans l'avenir immédiat. Qui plus est, la hausse des prix de l'énergie ne s'est pas jusqu'à présent repercutée sur les anticipations inflationnistes et les revendications salariales. Comme ses effets secondaires resteront probablement limités, les autorités monétaires ont la possibilité de s'employer en priorité à atténuer les effets négatifs directement exercés sur l'activité économique. On prévoit néanmoins une augmentation du taux d'utilisation des ressources, notamment en 2006, et la tendance à une orientation plus neutre de l'action des pouvoirs publics devrait donc se poursuivre, quoique sans doute plus progressivement que ces derniers mois. On peut aussi probablement tabler sur une hausse des taux à long terme, la marge de ressources inutilisées se contractant.

*Le déficit budgétaire doit être réduit à moyen terme*

Malgré les récentes améliorations des recettes, le déficit structurel paraît devoir rester important, surtout au niveau fédéral. Du côté des dépenses, les prévisions incorporent les crédits ouverts au titre de la défense pour l'exercice 2005 et anticipent une nouvelle demande budgétaire pour ce même exercice pour les opérations militaires et la reconstruction en Irak et en Afghanistan. La progression des achats fédéraux de biens et de services, qui a atteint 8 pour cent pendant l'exercice 2004, devrait diminuer de moitié d'ici l'exercice 2006. Sur le plan fiscal, les prévisions prennent en compte la récente prorogation des dispositions concernant l'impôt sur le revenu des personnes physiques qui arrivent à expiration et supposent que l'allègement limité actuellement opéré au titre de l'Alternative Minimum Tax sera maintenu. Après avoir augmenté de 4 pour cent pendant l'exercice 2004, les recettes fédérales devraient progresser de près de 8 pour cent tant pendant l'exercice 2005 que pendant l'exercice 2006. Néanmoins, on prévoit que le déficit fédéral ne se réduira que légèrement pour s'établir juste au dessus de 3½ pour cent du PIB. Les États et les collectivités locales ont vu récemment leurs recettes s'améliorer, mais les tensions exercées sur leur budget ne devraient que progressivement s'atténuer, leur besoin net

## **Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des *Perspectives économiques de l'OCDE***

### **N° 75, juin 2004**

Marchés du logement, patrimoine et cycle économique  
Les enjeux de la réduction du déficit de la balance courante des États-Unis  
Cycle des prix actifs, facteurs exceptionnels et soldes budgétaires  
Renforcer la convergence des revenus en Europe centrale après les adhésions à l'Union européenne

### **N° 74, décembre 2003**

Cyclicité de la politique budgétaire : le rôle de la dette, des institutions et des contraintes budgétaires  
Relations financières entre l'État et les collectivités territoriales  
Dépenses publiques : améliorer le rapport coûts-résultats

### **N° 73, juin 2003**

Après la bulle des télécommunications  
Politiques structurelles et croissance  
Tendances de l'investissement direct étranger dans les pays de l'OCDE  
Restrictions à l'investissement direct étranger dans les pays de l'OCDE  
Incidences des politiques sur l'investissement direct étranger

### **N° 72, décembre 2002**

Soutenabilité budgétaire : le rôle des règles  
La contribution d'une retraite plus tardive à la croissance de l'emploi  
Concurrence sur les marchés de produits et performance économique  
La persistance de l'inflation dans la zone euro

### **N° 71, juin 2002**

Conséquences économiques du terrorisme  
Les changements en cours du cycle économique  
Échanges intra-branche et intra-groupe et internationalisation de la production  
Productivité et innovation : incidence des politiques sur les marchés du travail et des produits  
Instabilité des marchés de change et taxes sur les opérations financières

### **N° 70, décembre 2001**

Épargne et investissement : déterminants et conséquences pour l'action des pouvoirs publics  
L'investissement en capital humain *via* l'enseignement et la formation post-obligatoires  
Effets croisés des politiques sur les marchés du travail et des produits  
Réforme des politiques agricoles : il faut aller plus loin

### **N° 69, juin 2001**

Implications budgétaires du vieillissement : prévisions des dépenses liées à l'âge  
Les grands enjeux de la politique fiscale dans les pays de l'OCDE  
Pour une croissance écologiquement viable : l'expérience des pays de l'OCDE  
Productivité et dynamique de l'entreprise : leçons à tirer des micro-données

### **N° 68, décembre 2000**

Liens entre la politique économique et la croissance : constatations au niveau international  
Révision des indicateurs de chômage structurel de l'OCDE  
Prix des logements et activité économique  
Tendances de l'immigration et conséquences économiques

# TABLE DES MATIÈRES

<b>Éditorial : en dépit des turbulences pétrolières, un raffermissement de la croissance</b> .....	vii
<b>I. Évaluation générale de la situation macroéconomique</b> .....	1
Vue d'ensemble : une expansion en butte à des vents contraires .....	1
La hausse des prix du pétrole pèse sur l'expansion mondiale .....	2
Perspectives à l'horizon 2006 : surmonter le choc pétrolier .....	8
À court terme, les risques sont dominés par l'incertitude relative au prix du pétrole .....	16
À quel rythme la stimulation macroéconomique devrait-elle être réduite ? .....	24
Appendice : Vulnérabilité du secteur des entreprises à une hausse des taux d'intérêt .....	34
<b>II. Évolution dans les pays membres de l'OCDE</b> .....	37
États-Unis .....	37
Japon .....	42
Zone euro .....	46
Allemagne .....	50
France .....	55
Italie .....	59
Royaume-Uni .....	64
Canada .....	68
Australie .....	72
Autriche .....	75
Belgique .....	78
Corée .....	81
Danemark .....	84
Espagne .....	87
Finlande .....	90
Grèce .....	93
Hongrie .....	96
Irlande .....	99
Islande .....	102
Luxembourg .....	105
Mexique .....	107
Norvège .....	110
Nouvelle-Zélande .....	113
Pays-Bas .....	116
Pologne .....	119
Portugal .....	122
République slovaque .....	125
République tchèque .....	128
Suède .....	131
Suisse .....	134
Turquie .....	136
<b>III. Évolutions dans certaines économies non membres</b> .....	139
Chine .....	140
Brésil .....	142
Fédération de Russie .....	144
<b>IV. Évolution des prix du pétrole : moteurs, conséquences économiques et ajustement des politiques</b> .....	147
Introduction .....	147
Perspectives à long terme du marché pétrolier .....	149
Scénarios du prix du pétrole jusqu'en 2030 .....	152
Influences à court terme sur les variations du prix du pétrole .....	157
Effets économiques des variations des prix du pétrole .....	162
Appendice IV.1 : le modèle-tableur du pétrole .....	168
Appendice IV.2 : Volatilité des prix, stocks et prix du pétrole .....	169
<b>V. Comportement d'épargne et efficacité de la politique budgétaire</b> .....	171
Introduction .....	171
Variations simultanées de l'épargne privée et de l'épargne publique .....	172
Épisodes de fortes variations de l'orientation budgétaire .....	177
Variations compensatoires de l'épargne privée : les données empiriques .....	178
Effets de composition .....	183
Appendice : estimation de l'effet compensatoire de l'épargne privée .....	185
<b>Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des Perspectives économiques de l'OCDE</b> .....	189

<b>Annexe statistique</b> .....	191
Classification des pays.....	192
Mode de pondération pour les données agrégées.....	192
Taux de conversion irrévocable de l'euro.....	192
Systèmes de comptabilité nationale et années de référence.....	193
Tableaux annexes.....	195

## Encadrés

I.1. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions centrales.....	11
I.2. Le comportement des consommateurs japonais a-t-il durablement changé ?.....	14
I.3. Les prix du pétrole ont-ils surrégé ?.....	18
I.4. Où se situe le taux d'intérêt « neutre » ?.....	26
I.5. Où en sont les réformes des retraites publiques ?.....	30
IV.1. Impact d'une crise des approvisionnements pétroliers.....	160
IV.2. L'impact de la spéculation.....	161
IV.3. Canaux de transmission des effets du prix du pétrole sur l'économie.....	162
V.1. Questions théoriques.....	174
V.2. Réactions de l'épargne privée aux déficits budgétaires.....	179
V.3. Équations de l'épargne privée : variables de contrôle conventionnelles.....	186

## Tableaux

I.1. L'expansion se poursuit.....	1
I.2. Les estimations à court terme dénotent une poursuite de la croissance.....	10
I.3. La croissance des échanges internationaux ne devrait pas s'essouffler.....	16
I.4. D'importants déficits budgétaires persistent.....	29
I.5. Ratios d'endettement.....	34
I.6. Proportion d'entreprises situées dans la zone vulnérable.....	35
III.1. Prévisions pour la Chine.....	141
III.2. Prévisions pour le Brésil.....	143
III.3. Prévisions pour la Fédération de Russie.....	145
IV.1. Part de marché de l'OPEP selon différentes hypothèses.....	153
IV.2. Extrapolations du prix du pétrole pour différents scénarios de la demande et de l'offre.....	154
IV.3. Les prix du pétrole brut sont devenus plus volatils que ceux des autres produits de base.....	157
IV.4. Les États-Unis et la Chine ont été des sources majeures d'accroissement de la demande de pétrole depuis 1995.....	158
IV.5. Effets mécanique d'une variation de 10 % du prix du pétrole sur la hausse des prix à la consommation.....	164
IV.6. Effets d'une hausse durable de 15 dollars du prix du pétrole.....	165
V.1. Réactions de l'épargne privée à l'orientation budgétaire.....	181
V.2. Réactions de l'épargne privée à l'orientation budgétaire dans certains pays.....	183
V.3. Réactions de l'épargne privée à l'orientation budgétaire : effets de composition.....	184

## Graphiques

I.1. Les prix du pétrole ont fortement augmenté.....	3
I.2. L'expansion a quelque peu perdu de son souffle.....	4
I.3. Les performances des marchés du travail sont inégales.....	5
I.4. La reprise en Allemagne et en Italie a été tirée surtout par les exportations.....	6
I.5. L'inflation sous-jacente reste généralement modérée.....	7
I.6. La confiance est fragile.....	9
I.7. L'activité dans le secteur des hautes technologies décélère.....	10
I.8. Les performances à l'exportation des principaux pays de la zone euro divergent.....	13
I.9. La reprise de l'investissement a été lente dans certains pays.....	20
I.10. Les prix réels des logements plafonnent peut-être dans certains pays.....	21
I.11. Le compte courant des États-Unis est entré en territoire inexorable.....	23

I.12. L'impulsion monétaire est retirée à une vitesse variable et la consolidation budgétaire laisse à désirer .....	24
I.13. Les taux d'intérêt réels restent relativement faibles .....	25
I.14. L'investissement public se réduit mais les dépenses sociales augmentent.....	33
IV.1. Prix du pétrole : perspective historique .....	147
IV.2. L'intensité pétrolière de la production a diminué dans les pays de l'OCDE.....	150
IV.3. Il est prévu que la demande de pétrole augmente le plus en Amérique du Nord et en Chine.....	150
IV.4. Les réserves pétrolières prouvées semblent suffisantes pour les prochaines décennies compte tenu de la production .....	151
IV.5. Influences à court terme sur le prix du pétrole .....	159
V.1. Épargne privée et publique : écarts par rapport à la moyenne.....	173
V.2. Épargne privée et épargne publique : corrélations brutes.....	175
V.3. Évolution de l'épargne privée et publique.....	175
V.4. Épargne publique, ajustée pour tenir compte de l'inflation.....	176
V.5. Dette publique et patrimoine financier net dans certains pays de l'OCDE .....	182

## Légendes

\$	Dollar des États-Unis	.	Décimale
¥	Yen japonais	I, II	Semestres
£	Livre sterling	T1, T4	Trimestres
€	Euro	Billion	Mille milliards
mbj	Millions de barils par jour	Trillion	Mille billions
..	Données non disponibles	c.v.s.	Corrigé des variations saisonnières
0	Nul ou négligeable	n.c.v.s.	Non corrigé des variations saisonnières
-	Sans objet		



## Résumé des prévisions

	2004	2005	2006	2004		2005			2006		Quatrième trimestre		
				T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2004	2005	2006
Pourcentage													
<b>Croissance du PIB en volume</b>													
États-Unis	4.4	3.3	3.6	3.5	3.1	3.2	3.4	3.5	3.6	3.7	3.8	3.3	3.6
Japon	4.0	2.1	2.3	2.8	2.3	2.5	2.5	2.5	2.2	2.1	2.6	2.4	2.1
Zone euro	1.8	1.9	2.5	1.7	1.9	2.1	2.5	2.5	2.5	2.5	1.9	2.3	2.5
OCDE total	3.6	2.9	3.1	2.9	2.9	3.0	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
<b>Inflation</b>													
États-Unis	2.0	1.8	1.7	1.5	2.1	1.7	1.7	1.7	1.9	1.6	2.2	1.8	1.7
Japon	-2.3	-1.3	-0.3	-1.6	-1.5	-1.2	-1.0	-0.6	0.0	0.1	-1.6	-1.1	0.2
Zone euro	1.9	1.7	1.8	1.4	1.9	1.9	1.7	1.7	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8
OCDE total	1.8	1.7	1.7	1.4	1.8	1.5	1.7	1.8	1.8	1.6	1.9	1.7	1.7
<b>Taux de chômage</b>													
États-Unis	5.5	5.3	5.1	5.4	5.4	5.4	5.3	5.3	5.2	5.2	5.4	5.3	5.0
Japon	4.8	4.5	4.2	4.8	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3	4.2	4.8	4.4	4.0
Zone euro	8.8	8.6	8.3	8.8	8.7	8.7	8.6	8.6	8.4	8.4	8.8	8.6	8.2
OCDE total	6.6	6.5	6.3	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4	6.4	6.3	6.5	6.4	6.2
<b>Croissance du commerce mondial</b>	9.5	9.0	9.5	8.4	8.7	8.9	9.3	9.4	9.7	9.7	9.4	9.1	9.6
<b>Balance courante</b>													
États-Unis	-5.7	-6.2	-6.4										
Japon	3.5	3.5	3.7										
Zone euro	0.7	0.6	0.9										
OCDE total	-1.2	-1.4	-1.3										
<b>Solde corrigé des variations cycliques</b>													
États-Unis	-4.2	-4.0	-4.2										
Japon	-6.3	-6.4	-6.6										
Zone euro	-2.1	-1.8	-1.8										
OCDE total	-3.4	-3.3	-3.3										
<b>Taux d'intérêt à court terme</b>													
États-Unis	1.5	2.8	3.8	2.1	2.5	2.7	3.0	3.2	3.5	3.7	2.1	3.2	4.2
Japon	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.0	0.0	0.5
Zone euro	2.1	2.1	2.7	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.3	2.5	2.1	2.1	3.0

Note : La croissance du PIB, l'inflation (croissance de l'indice implicite des prix du PIB) et la croissance du commerce mondial (moyenne arithmétique des importations et des exportations mondiales en volume) sont corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables et exprimées en taux annualisés. Les trois dernières colonnes (quatrième trimestre) sont en taux de croissance annuels s'il y a lieu et en niveaux par ailleurs. Les taux d'intérêt sont : États-Unis : eurodollar à 3 mois ; Japon : certificat de dépôt à 3 mois ; zone euro : taux interbancaire à 3 mois.

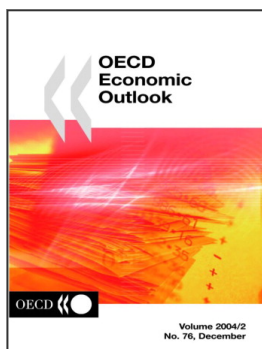
Les hypothèses sur lesquelles sont fondées les prévisions sont les suivantes :

- les politiques fiscales en vigueur ou annoncées restent inchangées ;

- les taux de change restent inchangés par rapport à leur niveau du 5 novembre 2004 ; en particulier 1 dollar = 105.70 yens et 0.771 euro ;

Les prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 18 novembre 2004.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 76.



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2004 Issue 2**

Accéder à cette publication :

[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2004-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2004-2-en)

**Merci de citer ce chapitre comme suit :**

OCDE (2004), « États-Unis », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2004 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2004-2-4-fr](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2004-2-4-fr)

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).