

consommation a fléchi à 2,9 p. 100 en 2007, alors qu'elle avait été de 3,1 p. 100 un an auparavant; au quatrième trimestre, elles n'ont progressé qu'à un taux annualisé de 2,3 p. 100. Pour l'ensemble de 2007, les dépenses de consommation ont fourni environ 2 points de pourcentage à la variation du PIB réel américain.

La correction sévère et persistante que traverse le marché de l'habitation aux États-Unis a aussi contribué à faire régresser l'investissement résidentiel de 17 p. 100 en 2007, retranchant ainsi un point de pourcentage à la croissance économique du pays. L'investissement réel dans ce secteur a diminué à chacun des huit derniers trimestres, la contraction s'accroissant au cours des deux derniers trimestres de 2007. L'investissement privé dans les stocks a aussi fait une contribution négative au PIB réel américain, équivalant à un tiers de point de pourcentage du taux de croissance de l'économie en 2007. Les gains enregistrés dans l'investissement non résidentiel ont partiellement compensé ces pertes. Dans l'ensemble, l'investissement privé brut sur le marché intérieur a fléchi pour l'année et a ainsi contribué à abaisser la croissance du PIB d'un peu plus de 0,8 point de pourcentage en 2007.

Le commerce extérieur est l'élément positif de la performance économique des États-Unis en 2007. La faiblesse du dollar américain a rendu les exportations plus concurrentielles et les importations moins concurrentielles. Même si le pays enregistre toujours un important déficit commercial, qui ne diminue que très lentement, la principale contribution à la croissance de l'économie américaine au cours de la dernière année est venue de l'amélioration des exportations réelles nettes. Le volume des exportations a augmenté de quelque 8 p. 100 sur l'année – un taux quatre fois plus élevé que celui des importations – et le gain de 68,9 milliards de dollars des exportations réelles nettes est venu ajouter 0,6 point de pourcentage à la croissance du PIB américain en 2007.

Enfin, les dépenses gouvernementales expliquent environ 0,4 point de pourcentage de la croissance de l'activité économique aux États-Unis en 2007.

Pour l'avenir, on prévoit que le marché de l'habitation aux États-Unis traversera encore des turbulences. Après avoir touché un sommet durant la seconde moitié de 2005, le marché résidentiel a subi une correction importante, la baisse des prix des maisons atteignant jusqu'à 10 p. 100, selon la mesure

employée. En 2008, les mises en chantier se sont repliées de plus de 50 p. 100 par rapport à leur sommet. Le marché demeure loin de l'équilibre et les stocks de maisons invendues sont presque à des niveaux record, tandis que les indicateurs de la valeur des maisons demeurent bien au-dessus des normes historiques<sup>4</sup>. Malgré cela, la valeur nette négative d'un nombre croissant d'habitations et le renouvellement des prêts hypothécaires à taux variables devraient faire augmenter encore le nombre de prêts en souffrance et de saisies, ce qui exercera une pression à la baisse sur les prix des maisons tout en accroissant l'incitation à cesser de verser des paiements. Reflétant ces préoccupations, les prix sur le marché de l'habitation aux États-Unis pourraient reculer de 14 à 22 p. 100 en 2007-2008.

La propagation de la crise des marchés financiers a déjà provoqué un resserrement du marché de l'emprunt, mais on ne peut pas vraiment parler d'une crise du crédit. Les marges de risque ont augmenté, entraînant une réévaluation à la baisse des actifs. Globalement, l'expansion économique a ralenti et le marché du travail s'est détérioré. Selon les projections, l'économie américaine devrait subir une récession modeste en 2008, suivie par une reprise graduelle en 2009. Tous les grands secteurs de la demande intérieure seront touchés en 2008 : l'investissement résidentiel poursuivra sa contraction, la consommation diminuera sous l'effet de la baisse de la richesse, du resserrement du crédit et de la détérioration du marché du travail, tandis que l'investissement des entreprises connaîtra un repli. En 2009, la consommation demeurera léthargique, les ménages haussant leur épargne après une longue période durant laquelle les gains en capital sur l'actif ont gonflé la richesse personnelle. Les exportations nettes continueront de s'améliorer. Sur une base annuelle, la croissance américaine devrait ralentir à 0,5 p. 100 avant de remonter légèrement à 0,6 p. 100 en 2009. La trajectoire semble plus claire si on la mesure en comparant le quatrième trimestre des deux années. Selon cette mesure, l'économie américaine devrait fléchir de 0,7 p. 100 en 2008 avant de renouer avec la croissance en 2009, avec un taux de 1,6 p. 100.

### La zone euro

Après avoir connu sa meilleure année depuis 2001, la croissance économique dans la zone euro a fléchi légèrement à 2,6 p. 100 en 2007, contre 2,8 p. 100 un an plus tôt. La vigueur de la demande intérieure

4 FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, chapitre 2.