

s'explique par la croissance soutenue de l'emploi et le dynamisme de l'investissement. Cependant, les signes de tension se sont précisés vers la fin de 2007. Au quatrième trimestre, la croissance du PIB a ralenti à un taux annualisé de 1,5 p. 100. La dislocation du secteur financier et l'effet de la montée des prix pétroliers sur le revenu réel disponible ont miné la confiance des consommateurs et des entreprises. L'appréciation de l'euro et l'affaiblissement du marché de l'exportation ont aussi assombri les perspectives de croissance. Ces effets ne se sont toutefois pas fait sentir de façon uniforme partout en Europe, et les pays de plus petite taille comme l'Autriche, les Pays-Bas et la Suède ont continué de bénéficier d'une croissance nettement supérieure à leur potentiel durant la seconde moitié de 2007.

Pour l'avenir, le FMI prévoit que la croissance dans la zone euro ralentira à 1,4 p. 100 en 2008 et à 1,2 p. 100 en 2009. L'expansion des exportations se maintiendra probablement durant la première moitié de 2008, en raison de carnets de commandes déjà complets, notamment en Allemagne, mais on prévoit un certain ralentissement dans la seconde moitié de l'année, alors que la modération de la demande mondiale et l'appréciation de l'euro feront fléchir la croissance des exportations. L'impact de ce ralentissement se fera sentir avec un léger décalage : la croissance prévue entre le quatrième trimestre de 2007 et le quatrième trimestre de 2008 devrait reculer à 0,9 p. 100 avant de remonter à 1,6 p. 100 un an plus tard, soit entre le quatrième trimestre de 2008 et le quatrième trimestre de 2009.

Le Royaume-Uni

La croissance réelle du PIB du Royaume-Uni s'est accélérée au cours des trois dernières années, passant de 1,8 p. 100 en 2005 à 2,9 p. 100 l'année suivante et à 3,1 p. 100 en 2007. Cependant, comme dans la zone euro, des signes de ralentissement sont apparus au quatrième trimestre de 2007, alors que la croissance du PIB a ralenti pour s'établir à un taux annualisé de 2,5 p. 100.

En 2007, la croissance a été alimentée par les dépenses de consommation, qui ont progressé de 3,1 p. 100. La formation brute de capital fixe est demeurée robuste, avec un taux de croissance de 5,0 p. 100, lequel est néanmoins inférieur au taux de 7,9 p. 100 enregistré un an plus tôt. Le solde des stocks était en hausse de 6,5 milliards £.

L'augmentation du déficit commercial en termes réels, passé de 36 milliards £ à 44 milliards £, est venue freiner l'expansion de l'économie en 2007, retranchant 0,6 point de pourcentage au taux de croissance du PIB.

Le Royaume-Uni ressent les effets de la turbulence que traverse le marché mondial : le taux d'expansion du secteur des services financiers a fléchi, tandis que le crédit aux entreprises et aux ménages s'est resserré. Les prix des maisons en Grande-Bretagne ont été en baisse pendant six mois consécutifs et la diminution devrait aller en s'accéléralant⁵. On prévoit que la croissance ralentira à 1,6 p. 100 au Royaume-Uni en 2008, alors que les effets décalés du resserrement monétaire survenu en 2007, le retournement du cycle des prix des maisons et l'instabilité des marchés financiers viendront freiner le niveau d'activité. L'économie devrait demeurer sous son potentiel tout au long de 2009, avec un taux de croissance projeté de 1,6 p. 100, mais la croissance devrait commencer à s'accélérer durant la seconde moitié de l'année, avec un taux prévu de 2,3 p. 100 entre le quatrième trimestre de 2008 et le quatrième trimestre de 2009.

Le Japon

Après avoir haussé la cadence en 2006, la croissance au Japon a légèrement fléchi en 2007, notamment en raison de problèmes apparus durant la première moitié de l'année. Pour l'ensemble de l'année, le taux de croissance a diminué à 2,1 p. 100, comparativement à 2,4 p. 100 en 2006. Cependant, l'économie japonaise a continué pour l'essentiel de résister jusqu'en fin d'année au ralentissement survenu dans le monde. Au quatrième trimestre, le PIB a progressé à un taux annualisé de 3,5 p. 100 grâce à la vigueur des exportations nettes et de l'investissement des entreprises fait beaucoup mieux. Ce dernier poste a fait beaucoup mieux après une contraction au cours de la première moitié de l'année. Les exportations continuent de profiter de la forte demande venant d'Asie et d'Europe. Les économies asiatiques émergentes accaparent maintenant près de la moitié des exportations japonaises, tandis que les États-Unis et la zone euro ont cédé du terrain pour ne représenter qu'un peu plus du tiers des exportations totales. Dans la foulée du resserrement des normes de construction en juin, le ralentissement de l'investissement résidentiel s'est poursuivi et les dépenses des ménages sont demeurées à un faible niveau.

5 Economist Intelligence Unit, *United Kingdom Country Report*, avril 2008.