



# Perspectives économiques de l'OCDE

Novembre 2014





# PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

96

---

NOVEMBRE 2014

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les interprétations exprimées 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.

**Merci de citer cet ouvrage comme suit :**

OCDE (2014), *Perspectives économiques de l'OCDE : Volume 2014/2*, Éditions OCDE.  
[http://dx.doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2014-2-fr](http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2014-2-fr)

ISBN 978-92-64-22595-4 (imprimé)  
ISBN 978-92-64-22596-1 (PDF)

Série : Perspectives économiques de l'OCDE  
ISSN 0304-3274 (imprimé)  
ISSN 1684-3436 (en ligne)

Version révisée, février 2015.

Les détails des révisions sont disponibles à l'adresse : [www.oecd.org/fr/apropos/editionsocde/Corrigendum-EcoOutlook2014-FR.pdf](http://www.oecd.org/fr/apropos/editionsocde/Corrigendum-EcoOutlook2014-FR.pdf).

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

Les corrigenda des publications de l'OCDE sont disponibles sur : [www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm](http://www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm).

© OCDE 2014

---

La copie, le téléchargement ou l'impression du contenu OCDE pour une utilisation personnelle sont autorisés. Il est possible d'inclure des extraits de publications, de bases de données et de produits multimédia de l'OCDE dans des documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel pédagogique, sous réserve de faire mention de la source et du copyright. Toute demande en vue d'un usage public ou commercial ou concernant les droits de traduction devra être adressée à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Toute demande d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales devra être soumise au Copyright Clearance Center (CCC), [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com), ou au Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC), [contact@efcopies.com](mailto:contact@efcopies.com).

---

# TABLE DES MATIÈRES

<b>Éditorial : Passer à la vitesse supérieure et relancer les moteurs de la croissance</b> .....	7
<b>Chapitre 1. Évaluation générale de la situation macroéconomique</b> .....	11
Résumé .....	12
Évaluation générale de la situation macroéconomique et principales recommandations d'action à l'intention des pouvoirs publics. ....	14
Principales forces influant sur les perspectives économiques .....	16
Perspectives économiques et risques .....	47
Impératifs de politique économique dans les grandes économies. ....	61
Annexe 1.A1. Indicateurs de vulnérabilité financière .....	83
Annexe 1.A2. Cadre révisé de modélisation de la relation entre l'inflation et l'emploi .....	90
<b>Chapitre 2. Évolutions dans les pays membres de l'OCDE et dans certaines économies non membres</b> 95	
Afrique du Sud .....	96
Allemagne .....	99
Australie .....	103
Autriche .....	106
Belgique .....	109
Brésil .....	112
Canada .....	116
Chili .....	121
Chine .....	124
Colombie .....	128
Corée .....	131
Danemark .....	134
Espagne .....	137
Estonie .....	140
États-Unis .....	143
Fédération de Russie .....	148
Finlande .....	152
France .....	155
Grèce .....	160
Hongrie .....	163
Inde .....	166
Indonésie .....	170
Irlande .....	173
Islande .....	176
Israël .....	179
Italie .....	182
Japon .....	186
Lettonie .....	191
Luxembourg .....	194
Mexique .....	197
Norvège .....	200
Nouvelle-Zélande .....	203
Pays-Bas .....	206
Pologne .....	209
Portugal .....	212
République slovaque .....	215
République tchèque .....	218
Royaume-Uni .....	221
Slovénie .....	226
Suède .....	229
Suisse .....	232
Turquie .....	235
Zone euro .....	238
<b>Annexe statistique</b> .....	243
<b>Encadrés</b>	
1.1. Piège de la stagnation persistante : preuves et conséquences en termes d'action publique. .	19
1.2. Retombées potentielles des événements d'Ukraine sur le marché de l'énergie .....	30
1.3. La hausse de la taxe sur la consommation au Japon .....	43
1.4. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions. . .	47
1.5. L'assouplissement de la politique monétaire dans la zone euro .....	67
1.6. Les marges de manœuvre budgétaires disponibles dans la zone euro en vertu des règles budgétaires européennes. ....	74

**Tableaux**

1.1. La reprise mondiale regagnera lentement du terrain . . . . .	14
1.2. L'évolution du marché immobilier demeure hétérogène . . . . .	46
1.3. Les conditions du marché du travail devraient s'améliorer lentement. . . . .	56
1.4. Le commerce mondial se renforcera mais seulement graduellement . . . . .	60
1.5. Les situations budgétaires vont continuer de s'améliorer . . . . .	62

**Graphiques**

1.1. Les performances macroéconomiques devraient rester différentes entre les principales économies de l'OCDE . . . . .	17
1.2. Le désendettement du secteur privé a été contrasté entre les principales économies de l'OCDE. . . . .	23
1.3. Effet sur la croissance du PIB d'une dépréciation du yen et de l'euro. . . . .	25
1.4. Indicateurs de prise de risque . . . . .	26
1.5. Croissance des exportations vers la Russie . . . . .	32
1.6. Le volant de ressources économiques inutilisées continue de freiner la croissance des salaires . . . . .	34
1.7. Le redressement de l'investissement postérieur à la crise reste lent . . . . .	36
1.8. Les conditions financières se sont encore améliorées dans la zone OCDE. . . . .	37
1.9. Fragmentation financière de la zone euro . . . . .	38
1.10. Ratio des échanges mondiaux en volume au PIB mondial en volume . . . . .	40
1.11. Les disparités de revenu et de patrimoine se sont accentuées aux États-Unis . . . . .	41
1.12. La distribution des revenus a évolué différemment suivant les pays après la crise . . . . .	42
1.13. Les inégalités de patrimoine financier sont plus fortes que les inégalités de patrimoine résidentiel. . . . .	42
1.14. Les perspectives économiques de la zone euro dans la ligne d'un scénario de référence et dans le cas d'un scénario pessimiste. . . . .	52
1.15. Effet induit la 1ère et la 2e année sur la croissance du PIB par un choc affectant la zone euro. . . . .	53
1.16. Effet induit sur la croissance du PIB par un choc négatif de deux ans affectant la demande intérieure en Chine . . . . .	55

## Suivez les publications de l'OCDE sur :



[http://twitter.com/OECD\\_Pubs](http://twitter.com/OECD_Pubs)



<http://www.facebook.com/OECDPublications>



<http://www.linkedin.com/groups/OECD-Publications-4645871>



<http://www.youtube.com/oecdlibrary>



<http://www.oecd.org/oecdirect/>

## Ce livre contient des...

**StatLinks** 

Accédez aux fichiers Excel® à partir des livres imprimés !

En bas des tableaux ou graphiques de cet ouvrage, vous trouverez des *StatLinks*. Pour télécharger le fichier Excel® correspondant, il vous suffit de retranscrire dans votre navigateur Internet le lien commençant par : <http://dx.doi.org>, ou de cliquer sur le lien depuis la version PDF de l'ouvrage.

## Légendes

\$	Dollar des États-Unis	.	Décimale
¥	Yen japonais	I, II	Semestres
£	Livre sterling	T1, T4	Trimestres
€	Euro	Billion	Mille milliards
mb/j	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

	2014	2015	2016	2014		2015		2016				2014	2015	2016		
				T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				T3	T4
Pourcentage																
<b>Croissance du PIB en volume</b>																
États-Unis	2.2	3.1	3.0	3.0	2.5	2.9	3.4	3.1	3.1	3.0	2.9	2.8	2.8	2.0	3.1	2.9
Zone euro	0.8	1.1	1.7	0.5	0.6	1.2	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	0.7	1.4	1.8
Japon	0.4	0.8	1.0	-1.6	2.5	2.0	1.6	1.4	1.4	0.6	0.8	0.9	1.1	-0.1	1.6	0.9
Total OCDE	1.8	2.3	2.6	1.9	2.0	2.4	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6	2.5	2.5	1.7	2.6	2.5
Chine	7.3	7.1	6.9											7.3	6.8	6.9
<b>Inflation<sup>1</sup></b>																
Variation en glissement																
États-Unis	1.4	1.2	1.7	1.5	1.2	1.3	1.0	1.1	1.5	1.6	1.7	1.7	1.8			
Zone euro	0.5	0.6	1.0	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1			
Japon	2.9	1.8	1.6	3.3	3.1	3.3	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7			
Total OCDE	1.6	1.5	1.8	1.8	1.7	1.5	1.3	1.4	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9			
Chine	2.1	2.6	3.0	2.1	1.9	2.3	2.5	2.7	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0			
<b>Taux de chômage<sup>2</sup></b>																
États-Unis	6.2	5.6	5.3	6.1	5.8	5.7	5.6	5.5	5.4	5.3	5.3	5.3	5.4			
Zone euro	11.4	11.1	10.8	11.3	11.3	11.2	11.2	11.1	11.0	10.9	10.9	10.8	10.7			
Japon	3.6	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.4			
Total OCDE	7.3	7.0	6.8	7.3	7.2	7.1	7.0	7.0	6.9	6.8	6.8	6.8	6.8			
<b>Croissance du commerce mondial</b>																
	3.0	4.5	5.5	3.3	4.2	4.8	5.0	5.2	5.2	5.6	5.7	5.7	5.7	3.1	5.1	5.7
<b>Balance courante<sup>3</sup></b>																
États-Unis	-2.2	-1.7	-1.7													
Zone euro	3.0	3.1	3.2													
Japon	0.1	0.9	1.4													
Total OCDE	-0.1	0.1	0.1													
Chine	2.4	2.8	2.8													
<b>Solde des administrations publiques<sup>3</sup></b>																
États-Unis	-5.1	-4.3	-4.0													
Zone euro	-2.6	-2.3	-1.9													
Japon	-8.3	-7.3	-6.3													
Total OCDE	-3.9	-3.4	-2.9													
Chine	-1.1	-1.3	-1.3													
<b>Taux directeur à court terme</b>																
États-Unis	0.3	0.5	1.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.6	0.8	1.1	1.3	1.6	2.0			
Zone euro	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
Japon	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			

Note La croissance 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 sont en taux de croissance annuels. Les taux d'intérêt sont : États-Unis : la fourchette supérieure du taux d'intérêt cible des Federal Funds ; Japon : le taux au jour le jour non garanti de la Bank of Japan ; zone euro : le taux principal de refinancement de la BCE.

Les prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 18 novembre 2014.

1. États-Unis : Indice de prix des dépenses de consommation privées; Japon et Chine : Indice des prix à la consommation; Zone euro : Indice des prix à la consommation harmonisé; et l'OCDE total : le déflateur de la consommation privée.
2. En pourcentage de la population active.
3. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

# ÉDITORIAL

## PASSER À LA VITESSE SUPÉRIEURE ET RELANCER LES MOTEURS DE LA CROISSANCE

Globalement, l'économie mondiale continue de tourner au ralenti. À 3 % depuis 7 ans, la croissance du PIB mondial est inférieure de plus de 1 point de pourcentage à son rythme de 2000-07 et d'environ  $\frac{3}{4}$  de point à la moyenne des 15 années qui ont précédé la crise financière. L'expansion du commerce mondial reste elle aussi en deçà de sa tendance de moyen terme et dans la plus part des pays l'investissement productif n'est guère plus dynamique. Rien que dans la zone OCDE, on compte aujourd'hui 11 millions de chômeurs de plus qu'en 2007.

Cependant, si l'ensemble manque toujours d'allant, les mesures prises par certains pays leur ont permis de regagner du terrain. Les injections de liquidité dans l'économie, notamment aux États Unis et au Royaume Uni, ont relancé la demande intérieure, même si, là aussi, le passage à la vitesse supérieure avec une vraie reprise de l'investissement productif, ainsi qu'une croissance de l'emploi et des hausses de salaires plus rapides, n'a pas encore eu lieu. Au Japon, le relèvement de la taxe sur la consommation intervenu en avril a interrompu l'élan de la reprise, mais il faut espérer que l'extension des mesures d'assouplissement quantitatif et le report de 2015 à 2017 de l'augmentation de cette même taxe annoncé récemment permettront à l'économie de maintenir le cap. Dans la zone euro, les pays qui ont engagé de vigoureuses réformes pour redresser leur économie commencent à remonter la pente. Dans l'ensemble, cependant, la zone euro est quasiment en panne et fait peser un risque majeur sur la croissance mondiale, avec un chômage qui reste élevé et une inflation toujours très en deçà de l'objectif visé.

Dans les marchés émergents également, il y a des économies qui tournent à haut régime et d'autres au ralenti. L'Inde et la Chine restent en tête du peloton. En Chine, l'investissement a commencé à ralentir pour revenir à un rythme soutenable, mais l'expansion du crédit et certaines catégories de dettes sont préoccupantes. Si elles sont mises en œuvre, les réformes de grande envergure envisagées en Inde pourraient permettre au pays de faire passer la croissance à la vitesse supérieure. Le Brésil sort d'une brève période de récession au premier semestre de 2014, mais avec la fin de l'incertitude politique, l'environnement devrait maintenant être propice à des politiques permettant de remettre l'économie sur la bonne voie. Confrontée à de nombreux obstacles, parmi lesquels la faiblesse des prix du pétrole, l'économie russe, quant à elle, piétine.

Dans ce contexte économique morose se profilent à court terme des risques d'instabilité, à moyen terme des préoccupations concernant les niveaux d'endettement et la récente expansion du crédit, et à plus long terme des inquiétudes quant au rythme de croissance de la production potentielle.

À court terme, l'instabilité financière associée au changement de perception de l'évolution probable de la politique monétaire dans les grandes économies (à l'image de ce qui s'est passé en mai 2013) risque

de se reproduire alors que le rythme de la reprise diverge d'une grande région à l'autre. Il arrive souvent, sur les marchés de capitaux, que le risque incorporé dans le prix des actifs soit dans un premier temps sous-évalué et qu'il se produise ensuite une correction brutale en sens inverse. Un certain nombre d'économies de marché émergentes sont aujourd'hui davantage exposées à des flux de capitaux à court terme et volatils, ce qui accroît leur vulnérabilité face à de tels retournements de situation.

Par ailleurs, les bilans des agents économiques nationaux restent fragiles. Dans les économies avancées, on ne voit guère de progrès dans la réduction des dettes publique et privée considérables héritées d'avant la crise, sans doute en partie en raison de la faiblesse de la croissance et de l'inflation. Dans certains pays, la dette immobilière s'est accumulée et en Chine, qui plus est, la dette privée a fortement augmenté. Toutes les économies sont confrontées au risque de voir l'accumulation des dettes, en particulier liées à l'immobilier et à des montages de prêts problématiques, aboutir à des accidents financiers avec des retombées sur l'économie réelle. Des instruments macroprudentiels, notamment des critères quantitatifs comme les quotités de financement, seraient utiles pour protéger les bilans des emprunteurs comme ceux des prêteurs.

Enfin, la période prolongée de faible croissance aura des conséquences durables. Le fléchissement de l'investissement réel, la chute des taux d'activité, le tassement des gains de productivité et le ralentissement de l'activité économique mondiale ont réduit la vitesse de croisière à long terme de presque toutes les économies. Globalement, une baisse de 4 % à 3 % du rythme de croissance de la production potentielle a des conséquences réelles pour le bien-être des jeunes générations : dans ces conditions, c'est en effet non plus 17.5 ans mais 23 ans qu'il faudra pour voir le PIB mondial atteindre le double de son niveau actuel.

Ce pronostic souligne combien il est urgent de poursuivre des politiques macroéconomiques accommodantes ainsi que des réformes structurelles adaptées pour accroître à la fois la demande et l'offre dans l'ensemble de l'économie mondiale. Bien entendu, les réglages spécifiques de ces politiques peuvent varier quelque peu dans les pays où la croissance a déjà redémarré. Un retrait trop rapide des mesures de relance monétaire ou un regain d'austérité budgétaire, par exemple, pourrait freiner le rythme de la reprise au lieu de l'accélérer.

En ce qui concerne la politique monétaire, le lien entre assouplissement monétaire et augmentation de l'investissement productif réel a été faible, voire inexistant. Aux États Unis et au Royaume Uni, un resserrement prématuré des conditions financières risquerait d'inverser la hausse des prix des actifs et de l'investissement réel. Les nouvelles mesures de relance annoncées par la Banque du Japon soutiendront les prix des actifs dans le monde entier et donneront probablement un coup de pouce à l'investissement réel, à l'emploi et à la consommation dans le pays. Il est vital pour la croissance dans la zone euro mais aussi pour la croissance mondiale que la politique monétaire européenne soutienne davantage l'activité afin d'écartier la menace d'une inflation toujours plus basse - voire d'un plongeon dans la déflation.

En ce qui concerne la politique budgétaire, les États-Unis et les pays de la zone euro, particulièrement certains d'entre eux, ont déjà donné un bon tour de vis. Dorénavant, il faudra mettre en balance les efforts de rééquilibrage des finances publiques avec leurs effets négatifs éventuels sur la croissance à court terme et sur la confiance, car ceux-ci pourraient faire déraiper l'économie. Il faudra aussi être très attentif aux caractéristiques de la dette, et bien choisir les mesures à privilégier en matière de dépenses et de recettes. Dans l'immédiat, les dépenses budgétaires en faveur de l'innovation, de l'éducation et des infrastructures permettront non seulement de soutenir la croissance, mais aussi de renforcer la production potentielle, tombée à de faibles niveaux ces dernières années, parallèlement au redressement des échanges et de l'investissement.

La hausse du PIB qu'un pays peut espérer grâce à de vastes réformes du marché du travail et des marchés de produits, des échanges et de la fiscalité est considérable. Mais si différentes réformes sont

importantes pour chaque économie, ce sont des réformes à l'échelle du système tout entier qu'il faudra pour faire monter en régime l'économie mondiale. Le succès de l'Accord de facilitation des échanges de Bali est particulièrement encourageant à cet égard car la participation aux chaînes de valeur mondiales a soutenu la croissance dans de nombreuses économies. Pour tenir le cap, les pays membres du G20 se sont engagés sur des stratégies nationales de croissance. D'après les estimations de l'OCDE et du FMI, si ces stratégies sont mises en œuvre, elles devraient permettre d'accroître leur PIB global de 2.1 points de pourcentage environ d'ici 2018 (soit plus de 2 000 milliards USD) par rapport à un scénario de référence de 2013. Comme le G20 représente environ 90 % de l'activité économique mondiale, ces réformes de la fiscalité, des échanges, du marché du travail et des marchés de produits seront bénéfiques pour l'investissement intérieur et le commerce mondial, et contribueront à renforcer l'emploi et la consommation dans le monde entier.

Mesdames et Messieurs, le moment est venu de faire chauffer vos moteurs !

25 novembre 2014



Catherine L. Mann  
Chef économiste de l'OCDE



## *Chapitre 1*

# **ÉVALUATION GÉNÉRALE DE LA SITUATION MACROÉCONOMIQUE**

## Résumé

- La croissance devrait rester modeste au regard des niveaux constatés par le passé et, dans de nombreuses économies, le taux de chômage restera bien supérieur à ce qu'il était avant la crise. Les perspectives d'améliorations sont modérées et diffèrent d'une économie avancée et d'une économie émergente à l'autre.
  - ❖ Dans les économies avancées, la croissance devrait être plus forte aux États-Unis et au Royaume-Uni que dans la zone euro et au Japon. Le chômage restera particulièrement élevé dans la zone euro.
  - ❖ Dans les économies de marché émergentes, la croissance s'essoufflera en Chine, restera modeste en Russie et au Brésil, mais repartira à un rythme régulier en Inde, en Afrique du Sud et en Indonésie.
- On s'attend à ce que la croissance du commerce mondial se redresse plus rapidement que celle du PIB mondial, et l'intensité des échanges devrait repartir à la hausse après avoir stagné au cours des dernières années, sans toutefois retrouver les rythmes de croissance antérieurs à la crise.
- En ce qui concerne la croissance du PIB, les risques de divergence à la baisse par rapport aux prévisions pour les deux années à venir tiennent à l'instabilité financière potentielle, au manque de confiance concernant les perspectives de croissance future, et aux créances compromises et tensions sur les bilans des banques et des ménages. La zone euro est particulièrement exposée à de tels risques.
- Dans de nombreuses économies de l'OCDE, l'inflation devrait rester inférieure aux objectifs fixés, compte tenu de la persistance d'un volant de ressources inemployées et de la forte chute des prix du pétrole et des produits alimentaires survenue récemment, même si cette dernière préservera un peu la croissance. La zone euro risque de connaître une déflation si la croissance marque le pas, ou si les anticipations d'inflation continuent de baisser.
- Si la reprise de la demande est inférieure aux prévisions, certaines économies, notamment dans la zone euro, pourraient tomber dans le piège d'une longue stagnation, la faiblesse de la demande venant freiner la croissance, et le faible dynamisme de la croissance affectant en retour la capacité de la politique macroéconomique à soutenir la demande globale.
- Sur cette toile de fond, il est essentiel d'employer tous les leviers des politiques macroéconomiques et structurelles pour soutenir autant que possible la croissance :
  - ❖ Des réformes structurelles ambitieuses s'imposent immédiatement au Japon et dans les pays du cœur de la zone euro pour stimuler l'emploi et consolider la croissance potentielle à long terme. Des réformes favorisant l'investissement public et privé pourraient aussi avoir des effets à court terme positifs sur la demande.
  - ❖ Les impératifs de politique monétaire différeront d'un pays à l'autre : les États-Unis et le Royaume-Uni vont probablement commencer à réduire leur effort de relance monétaire l'année prochaine, tandis que cet effort devra se poursuivre dans la zone euro et, comme il l'a déjà été décidé, au Japon. Inévitablement, ces différences engendreront une volatilité sur les marchés de la dette et des changes, et risquent de mettre au jour des excès dans les économies avancées et surtout dans les économies de marché émergentes.

- ❖ Les impératifs de politique budgétaire diffèrent également selon les économies, en fonction de l'état de leurs finances publiques et de la nécessité de soutenir la demande.
  - Le Japon devrait poursuivre la réduction de son déficit budgétaire pour mettre un terme à l'accumulation non soutenable de sa dette.
  - Les pays de la zone euro devraient, dans le cadre des règles budgétaires européennes, ralentir l'assainissement budgétaire structurel par rapport à leurs plans antérieurs afin d'atténuer l'effet de freinage exercé sur la croissance, et laisser les stabilisateurs automatiques jouer librement autour de la trajectoire d'assainissement structurel.
  - Aux États-Unis, un surcroît de dépenses en infrastructures devrait être facilité en obtenant les financements appropriés.

## Évaluation générale de la situation macroéconomique et principales recommandations d'action à l'intention des pouvoirs publics

**La croissance restera probablement modérée et inégale**

Une amélioration modeste de la croissance mondiale est attendue au cours des deux prochaines années, mais avec des divergences marquées entre les grandes économies et sur fond de risques et vulnérabilités importants. La croissance mondiale devrait se redresser, passant de 3¼ pour cent cette année à 3¾ pour cent en 2015 pour s'établir à un peu moins de 4 % en 2016. Toutefois, dans les grandes économies, la croissance restera inférieure aux taux moyens observés durant la décennie qui a précédé la crise. L'expansion des échanges mondiaux devrait également rester modérée. Du fait de l'ampleur persistante du chômage, des capacités inemployées et du recul des prix des matières premières, l'inflation restera faible (tableau 1.1). Dans les économies de

Tableau 1.1. **La reprise mondiale regagnera lentement du terrain**

Total OCDE (sauf indication contraire)

	Moyenne 2002-2011	2012	2013	2014	2015	2016	2014 T4 / T4	2015	2016
	Pourcentage								
<b>Croissance du PIB en volume<sup>1</sup></b>									
Monde <sup>2</sup>	3.8	3.1	3.1	3.3	3.7	3.9	3.2	3.9	4.0
OCDE <sup>2</sup>	1.7	1.3	1.4	1.8	2.3	2.6	1.7	2.6	2.5
États-Unis	1.7	2.3	2.2	2.2	3.1	3.0	2.0	3.1	2.9
Zone euro	1.1	-0.7	-0.4	0.8	1.1	1.7	0.7	1.4	1.8
Japon	0.7	1.5	1.5	0.4	0.8	1.0	-0.1	1.6	0.9
Non-OCDE <sup>2</sup>	7.1	5.2	5.0	4.8	5.1	5.3	4.8	5.3	5.4
Chine	10.6	7.7	7.7	7.3	7.1	6.9	7.3	6.8	6.9
<b>Écart de production<sup>3</sup></b>	0.3	-2.1	-2.3	-2.3	-1.9	-1.4			
<b>Taux de chômage<sup>4</sup></b>	6.9	7.9	7.9	7.3	7.0	6.8	7.2	6.9	6.8
<b>Inflation<sup>5</sup></b>	2.1	2.0	1.3	1.6	1.5	1.8	1.7	1.6	1.9
<b>Solde des administrations publiques<sup>6</sup></b>	-4.3	-5.7	-4.3	-3.9	-3.4	-2.9			
<i>Pour mémoire</i>									
<b>Croissance du commerce mondial</b>	5.6	3.0	3.3	3.0	4.5	5.5	3.1	5.1	5.7

1. En moyenne annuelle ; dans les trois dernières colonnes figure la variation en glissement annuel.

2. Moyenne mobile pondérée par le PIB, en parités de pouvoir d'achat.

3. Pourcentage du PIB potentiel.

4. Pourcentage de la population active.

5. Déflateur de la consommation privée. Variation en glissement pour les 3 dernières colonnes.

6. Pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172737>

l'OCDE, la croissance s'appuiera sur une politique monétaire encore accommodante et des conditions financières favorables, de lentes améliorations sur le marché du travail et une atténuation du freinage exercé par l'assainissement budgétaire. La croissance sera plus forte aux États-Unis qu'au Japon, où elle sera limitée par les mesures d'assainissement budgétaire, et que dans la zone euro, où le risque d'un enlisement dans une stagnation persistante s'accroît. Dans les économies de marché émergentes, la croissance semble avoir marqué le pas, mais on ne prévoit guère qu'un léger redressement dans certaines d'entre elles. En Chine, la croissance devrait s'essouffler quelque peu, le vieillissement de la population et les effets du rééquilibrage nécessaire continuant à freiner la demande intérieure et la croissance potentielle du pays.

**Les risques de divergence à la baisse par rapport aux prévisions prédominent**

Les principaux risques entourant ces projections vont dans le sens d'une divergence à la baisse. Une poursuite du recul des anticipations d'inflation ou une perte de confiance des investisseurs pourraient faire basculer la zone euro dans la récession et la déflation, ce qui aurait des retombées négatives sur la croissance dans d'autres économies. L'augmentation des prises de risques sur les marchés de capitaux et les marchés immobiliers pourrait en outre cesser rapidement, provoquant un revirement brutal de l'attitude des investisseurs et un accès de volatilité, particulièrement si la croissance reste obstinément faible ou si les investisseurs revoient leurs anticipations concernant la politique monétaire. De plus, les vulnérabilités financières qui se sont accumulées dans les économies de marché émergentes, notamment la Chine, constituent une source de risque additionnelle pour l'économie mondiale. L'intensification des tensions géopolitiques et la crainte d'une éventuelle pandémie de fièvre Ebola pourraient également affecter l'attitude des investisseurs, aggraver les incertitudes et compromettre la reprise attendue de l'investissement. Par ailleurs, certaines préoccupations à plus long terme n'ont pas disparu, comme les difficultés accrues du Japon en termes de croissance et de situation budgétaire ou le creusement des inégalités de revenus. À l'inverse, certaines de ces préoccupations pourraient être dissipées plus rapidement que prévu si, par exemple, une reprise vigoureuse de la demande intérieure devait stimuler l'activité aux États-Unis et si l'évaluation complète des banques pouvait contribuer à réduire rapidement la fragmentation financière dans la zone euro. De nouvelles réformes visant à renforcer la concurrence et améliorer les perspectives de l'emploi au Japon et dans la zone euro pourraient aussi aboutir à une croissance plus forte que prévu.

**Des politiques macroéconomiques accommodantes et des mesures visant à stimuler la croissance sont nécessaires**

Les politiques macroéconomiques et structurelles doivent soutenir l'économie dans toute la mesure du possible, dans un contexte marqué par une activité obstinément morose, un chômage élevé, une inflation durablement faible et des risques allant majoritairement dans le sens d'une divergence à la baisse. Toutefois, pour autant que la reprise évolue conformément aux grandes lignes des projections de l'OCDE, les mesures qui devront être prises par les pouvoirs publics varient d'une économie à l'autre :

**Les politiques monétaires doivent rester accommodantes**

- Le soutien de la politique monétaire peut être réduit progressivement aux États-Unis et au Royaume-Uni à compter de 2015. Néanmoins, dans ces pays, les taux directeurs vont probablement rester pendant quelque temps inférieurs aux normes passées. En revanche, dans la zone euro, un effort supplémentaire de relance monétaire non conventionnelle judicieusement dosé s'impose pour alléger les pressions désinflationnistes et pour que les anticipations d'inflation reviennent au niveau de l'objectif. La politique monétaire du Japon pourra suivre les principes annoncés récemment.

**La marge de soutien budgétaire devrait être intégralement utilisée**

- La marge de manœuvre permettant de ralentir le rythme de la réduction des déficits devrait être exploitée. La plupart des pays et, de façon marquée, le Japon, ont des déficits publics et une dette publique démesurés qui devront être réduits pour éviter de compromettre la viabilité budgétaire à plus long terme. Cependant, dans certains pays de la zone euro, le rythme de l'ajustement budgétaire structurel devrait être réexaminé au niveau de l'UE, conformément aux règles budgétaires, afin de soutenir la croissance. Aux États-Unis, une hausse des dépenses en infrastructures devrait être facilitée en trouvant des financements appropriés. Il conviendrait de laisser les stabilisateurs automatiques jouer librement autour de la trajectoire d'assainissement structurel dans toutes les économies.

**Des réformes structurelles s'imposent dans tous les pays**

- Dans toutes les économies, et tout particulièrement dans les pays du noyau dur de la zone euro et au Japon, il faut continuer à concevoir et à mettre en œuvre des réformes structurelles pour améliorer la résilience et l'inclusivité, renforcer à la fois la production potentielle et la croissance de l'emploi, et atténuer les tensions budgétaires à long terme. Dans les économies de l'OCDE, les grandes priorités concernent la suppression des distorsions réglementaires entre les entreprises nationales et étrangères, l'amélioration de l'offre éducative et le renforcement des incitations à l'innovation, l'intensification des programmes actifs du marché du travail et la mise en œuvre de réformes des systèmes de prestations et des réglementations du marché du travail. Les membres du G20 se sont récemment engagés à mener des réformes structurelles qui devraient, si elles sont pleinement mises en œuvre, permettre d'obtenir environ 2 points de pourcentage de croissance supplémentaire du PIB mondial d'ici 2018.

## **Principales forces influant sur les perspectives économiques**

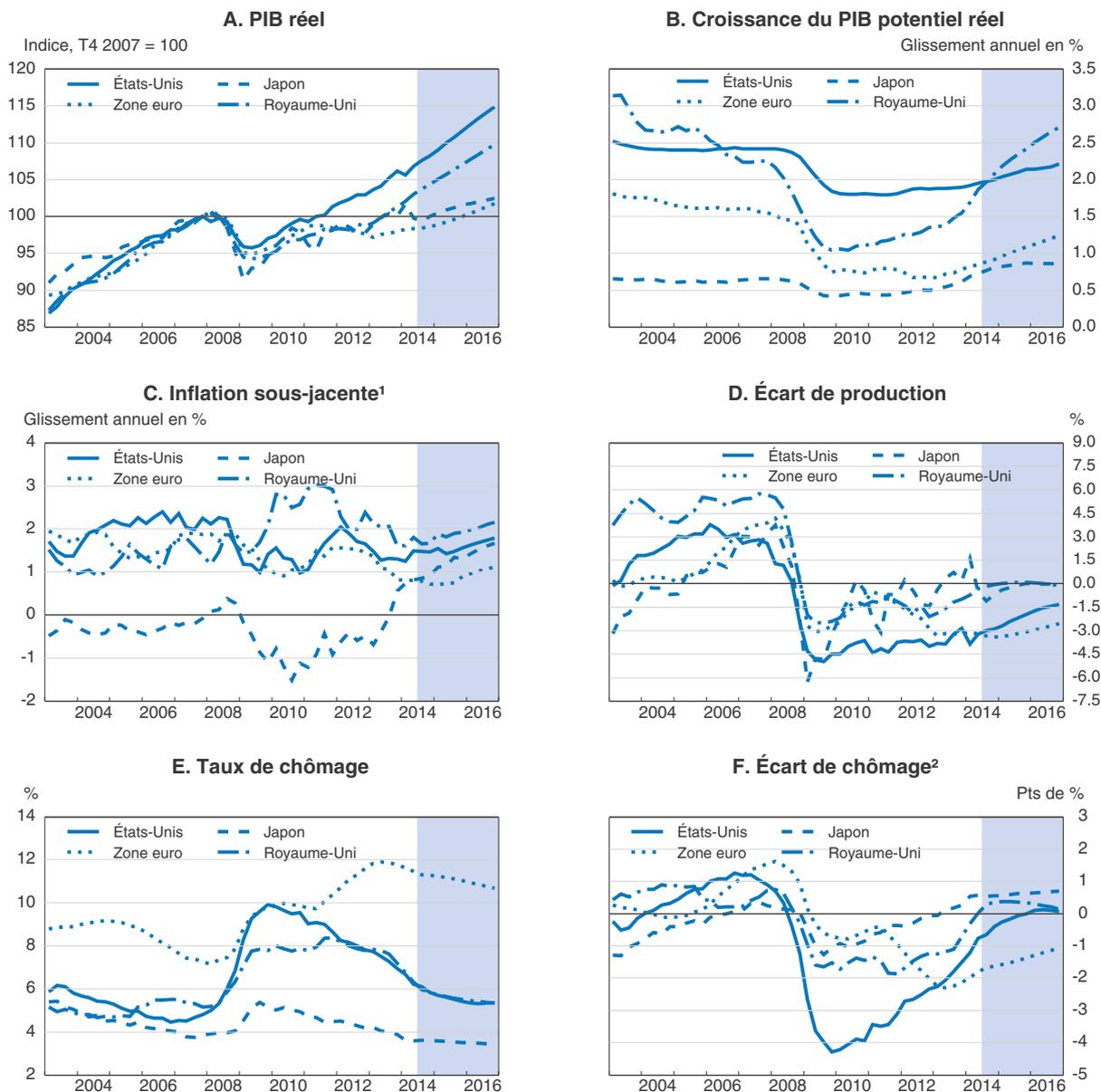
### *Les performances économiques ont divergé*

**Les écarts d'activité économique se creusent...**

L'activité économique a évolué différemment d'une région de l'OCDE à l'autre. La croissance a augmenté aux États-Unis et au Royaume-Uni. En revanche, elle stagne, voire se replie dans les grandes économies de la zone euro, sous l'effet de déséquilibres persistants et d'un regain de

tensions géopolitiques qui ont mis à mal la confiance. Le Japon est entré en récession technique, l'activité ayant souffert de la hausse nécessaire de la taxe sur la consommation. La reprise inégale devrait persister jusqu'en 2016 (voir ci-après ; graphique 1.1). La croissance est également contrastée parmi les grandes économies de marché émergentes. En Chine (après une relance macroéconomique modeste), en Inde et en Indonésie,

Graphique 1.1. **Les performances macroéconomiques devraient rester différentes entre les principales économies de l'OCDE**



1. Dans le cas du Japon, l'inflation sous-jacente est corrigé des effets de la hausse de la taxe sur la consommation.

2. L'écart de chômage est la différence entre le taux de chômage effectif et le taux de chômage non accélérateur de l'inflation (NAIRU).

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

l'activité a été relativement forte. En revanche, en Afrique du Sud, au Brésil et en Russie, le PIB s'est contracté ou a stagné, affichant des taux de croissance modestes pendant les trois premiers trimestres de 2014, dans un contexte marqué par un recul des prix des produits de base, des incertitudes politiques et l'imposition de sanctions internationales à la Russie.

**... notamment au niveau de l'utilisation des ressources...**

Les disparités entre les grandes zones de l'OCDE se manifestent également dans les estimations des ressources inutilisées et de la hausse de la production potentielle (graphique 1.1). Même si l'écart de production est jugé similaire aux États-Unis et dans la zone euro en 2014, des différences existent :

- Aux États-Unis, l'écart de production négatif, bien que partant d'un niveau plus élevé en valeur absolue en 2010, a diminué régulièrement, ce qui n'est pas le cas dans la zone euro.
- Malgré une croissance plus faible, l'écart de production ne s'est pas accentué davantage dans la zone euro qu'aux États-Unis, mais cela s'explique par le ralentissement très marqué de la hausse de la production potentielle ces dernières années.
- L'écart de chômage négatif est plus faible en valeur absolue aux États-Unis que dans la zone euro. Le chômage y a en effet décru rapidement, contrairement à la zone euro où il commence seulement à se replier à partir d'un niveau élevé.

À la différence de ce que l'on observe aux États-Unis et dans la zone euro, il semble que le chômage et l'écart de production soient quasiment résorbés au Royaume-Uni. Au Japon, le marché du travail est tendu et l'écart de production est quasiment comblé, en raison de la très faible croissance potentielle.

**... et de l'inflation**

Au niveau de l'inflation, des dissemblances existent également, en partie du fait de différences dans les ressources économiques inutilisées. Dans la zone euro, l'inflation a dérivé à la baisse et elle est aujourd'hui quasiment nulle, ce qui tient à plusieurs facteurs de différents ordres. Les anticipations d'inflation à court et à moyen terme ont diminué, aggravant les risques de déflation. Aux États-Unis et au Royaume-Uni en revanche, l'inflation s'est maintenue à 1 ½ pour cent ou légèrement au-dessus, et les anticipations d'inflation semblent bien ancrées. Au Japon, si l'on exclut l'effet transitoire du relèvement de la taxe sur la consommation en avril, l'inflation est restée bien en deçà de l'objectif de 2 % fixé par la Banque du Japon et certains indicateurs des anticipations d'inflation sont en repli, bien que d'autres restent proches de l'objectif.

**Les divergences persistent**

Les divergences récentes entre les performances économiques des grandes zones de l'OCDE s'inscrivent dans le droit fil des tendances observées depuis la Grande récession. Si la reprise a été partout poussive, conforme en cela à l'expérience passée de réduction de l'effet de levier après des crises financières (BRI, 2014), la vitesse de la reprise n'a pas été

homogène<sup>1</sup>. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, le PIB est aujourd'hui supérieur à son plus haut niveau d'avant la crise, alors qu'au Japon, il l'atteint à peine et que dans la zone euro prise dans son ensemble, il est encore inférieur, même si des différences considérables existent entre les pays de cette zone (graphique 1.1)<sup>2</sup>.

**Cette situation signifie peut-être que certaines zones sont tombées dans le piège d'une stagnation persistante...**

Il est possible que la zone euro soit tombée dans le piège d'une stagnation persistante, qui se produit lorsqu'une défaillance de la demande due à des mesures de relance insuffisantes compromet la croissance potentielle, dont la faiblesse sape elle-même encore plus la demande globale. Toutefois, les éléments dont on dispose ne permettent pas de se prononcer avec certitude (encadré 1.1). On peut penser que le

#### Encadré 1.1. Piège de la stagnation persistante : preuves et conséquences en termes d'action publique

Dans un contexte caractérisé par une croissance économique globalement morose, un large volant estimé de ressources inutilisées et une inflation basse dans les grandes zones de l'OCDE, il a été suggéré que certaines économies étaient peut-être engluées dans une stagnation persistante, la croissance potentielle étant compromise par l'insuffisance des mesures de relance. Un tel phénomène est quelquefois qualifié de « stagnation séculaire » (Summers, 2013, 2014a, b ; Krugman, 2013, 2014).

La stagnation persistante est une situation dans laquelle la contrainte de positivité des taux directeurs ne suffit pas à stimuler suffisamment la demande, et où la période de mollesse et de freinage prolongés de la croissance qui s'ensuit compromet la croissance potentielle à cause de l'effet d'hystérèse du marché du travail et de la déprime de l'investissement. À son tour, la croissance potentielle plus faible pèse encore plus sur la demande globale. Dans une telle configuration, l'inefficacité de la politique monétaire tient à ce qu'il est quasiment impossible d'abaisser suffisamment les taux d'intérêt réels en dessous des niveaux auxquels ils sont neutres, c'est-à-dire ceux que l'on observe lorsque la demande globale est conforme à l'offre et lorsque l'inflation est stable et conforme à son objectif. Une telle situation est particulièrement susceptible de se produire lorsque les taux neutres réels sont devenus négatifs, car les taux d'intérêt réels ne peuvent pas devenir franchement négatifs à cause de la contrainte de positivité des taux nominaux et de l'inflation basse et en recul attribuable à l'ampleur des excédents de capacité.

Il est difficile d'obtenir des éléments permettant d'établir clairement que l'on est en présence d'un piège de la stagnation durable, du fait des incertitudes considérables qui entourent les estimations des ressources inemployées, de leur impact sur l'inflation, de l'effet de la crise sur la croissance potentielle et des taux d'intérêt neutres (Rawdanowicz et al., 2014b) :

- L'OCDE a estimé que le niveau du PIB en 2014 était très sensiblement inférieur à un niveau hypothétique déduit de la tendance du PIB potentiel avant la crise (Ollivaud et Turner, 2014). L'écart était proche de 10 % au Royaume-Uni, en moyenne à ce niveau dans plusieurs pays de la zone euro où la tendance potentielle a diminué, et supérieur à 5 % aux États-Unis. Ces chiffres devraient toutefois être pris avec précaution, car les révisions récentes du PIB, en particulier au Royaume-Uni, et les modifications apportées aux estimations de la production potentielle affectent sinon le signe, du moins l'amplitude de ces effets.

1. La timidité de la reprise pourrait aussi refléter un ralentissement progressif des taux de croissance potentielle dû au creusement des inégalités de revenus et de patrimoine, en particulier aux États-Unis (voir ci-après), au vieillissement de la population, à la diminution de la rentabilité de l'éducation et peut-être à un fléchissement du progrès technologique.
2. Cela étant, en termes de PIB réel par habitant, les résultats du Japon sont comparables à ceux des États-Unis. Dans la zone euro en revanche, le PIB réel par habitant n'a pas encore retrouvé son niveau d'avant la crise.

### Encadré 1.1. Piège de la stagnation persistante : preuves et conséquences en termes d'action publique (suite)

- Au Royaume-Uni et, dans une moindre mesure, dans la zone euro, l'écart entre le PIB actuel et le niveau hypothétique déduit de la tendance du PIB potentiel avant la crise s'explique en grande partie par l'estimation du choc produit par la crise sur les niveaux de la production potentielle. L'explication principale tient à la baisse de la productivité totale des facteurs pour le Royaume-Uni, et à l'hystérèse du marché du travail pour la zone euro.
- Les conséquences de l'existence d'écarts de production négatifs persistants sur la production potentielle peuvent être appréhendées à l'aide d'un paramètre implicite fondé sur l'hystérèse globale, qui montre l'impact de la réduction d'un point de pourcentage d'un écart de production négatif (autrement dit d'un accroissement des ressources inutilisées) sur le niveau de la production potentielle. Cet impact serait de 0.1 aux États-Unis (conformément aux travaux de De Long et Summers, 2012) et considérablement plus élevé au Royaume-Uni (0.6) et dans l'ensemble des pays de la zone euro touchés par la crise (0.3).<sup>1</sup>
- Depuis le début de la crise, l'inflation est élevée compte tenu de l'ampleur des ressources inemployées. L'insensibilité de l'inflation au niveau des ressources inemployées dans toute la zone OCDE, qui s'est traduit par une inflation certes modeste mais tout de même positive, a joué un grand rôle stabilisateur ces dernières années, en limitant la hausse des taux d'intérêt réels. Il est possible que cette situation soit le résultat de la crédibilité de la politique monétaire, de la mondialisation, de la diminution des rigidités nominales et des effets d'hystérèse, nombre de ces facteurs datant d'avant la crise.
- D'après les estimations de l'OCDE, dans la zone euro, au Japon et au Royaume-Uni et, dans une moindre mesure, aux États-Unis, les taux d'intérêt réels neutres ont diminué pour s'établir à des niveaux négatifs, même si les intervalles de confiance entourant ces estimations sont très larges. Le recul estimé du taux neutre reflète principalement le ralentissement de la hausse du PIB potentiel. Ces estimations laissent à penser que la faiblesse récente des taux directeurs n'a permis de donner qu'un coup de pouce très modeste, voire nul, à l'économie. Toutefois, cette explication ne tient pas compte de la relance monétaire non conventionnelle, qui a été vigoureuse au Japon, au Royaume-Uni et aux États-Unis, ni de la situation financière globale.

Dans la pratique, des symptômes de stagnation persistante peuvent être lus dans une partie seulement des indicateurs d'un pays, pas dans leur totalité. Par conséquent, les tendances de stagnation persistante sont sans doute mieux reconnues au moyen d'une échelle continue qu'en classant les pays comme étant concernés ou épargnés par la stagnation.

La zone euro dans son ensemble, et en particulier les pays vulnérables, semble la plus susceptible de présenter des tendances de stagnation persistante (voir tableau ci-dessous). Aux États-Unis et au Royaume-Uni, les preuves sont moins claires ; le Japon pour sa part se situe certainement à un stade avancé d'une stagnation persistante qui a débuté il y a presque vingt ans :

- **Zone euro** : dans la zone considérée dans son ensemble, les répercussions de la crise sur la production potentielle ont été considérables, et la diminution du taux d'intérêt neutre signifie que l'abaissement des taux directeurs à un niveau proche de zéro ne suscite sans doute pas une relance suffisante. La dynamique de la croissance réelle et potentielle est médiocre et le volant de ressources inutilisées reste large, notamment sur les marchés du travail. Ces signes de stagnation sont particulièrement marqués dans les pays vulnérables.
- **Japon** : Depuis la Grande récession, aucun effet d'hystérèse n'a été observé, mais bien avant la crise, la progression du PIB était déjà ténue et la déflation persistante. Les taux neutres estimés sont très inférieurs aux taux effectifs depuis quasiment deux décennies. On peut en déduire que cela fait longtemps la politique de taux zéro ne réussit pas à soutenir la demande, même si la politique monétaire a de plus en plus permis de soutenir l'activité depuis l'introduction, en 2013, de mesures d'assouplissement quantitatif et qualitatif.

### Encadré 1.1. Piège de la stagnation persistante : preuves et conséquences en termes d'action publique (suite)

#### Caractéristiques d'une stagnation séculaire : aperçu

En pourcentage, sauf indication contraire

	Zone euro			Japon			Royaume-Uni			États-Unis		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Écart de production (% du PIB potentiel)	-2.2	-3.2	-3.3	-0.7	0.2	-0.2	-1.7	-1.4	-0.3	-3.7	-3.4	-3.2
Diminution du PIB potentiel liée à la crise <sup>1</sup>	-	-	-6.3	-	-	-	-	-	-8.6	-	-	-2.5
Variation des prix à la consommation <sup>2</sup>	2.5	1.3	0.5	0.0	0.4	1.4	2.8	2.6	1.6	2.1	1.5	1.7
Taux d'intérêt réel neutre <sup>3</sup>	-1.6	-1.4	-0.8	-2.8	-2.5	-2.3	-1.3	-0.7	0.5	-0.5	-0.4	0.1
Taux d'intérêt réel à court terme - taux d'intérêt réel neutre	-0.3	0.3	0.2	3.0	2.3	-0.1	-0.7	-1.4	-1.9	-1.1	-0.8	-1.3
Relance monétaire implicite <sup>4</sup>	0.8	-0.6	-0.5	-	-	-	1.1	2.2	3.1	2.2	1.4	2.5
Relance monétaire implicite, effets de l'assouplissement quantitatif inclus <sup>5</sup>	0.8	-0.6	-0.5	0.7	-0.1	0.7	1.0	2.2	3.0	2.7	1.0	3.2

1. Ollivaud et Turner (2014) ont estimé les effets de la crise en les mesurant par rapport à un scénario contrefactuel, dans lequel la productivité tendancielle continue d'augmenter à son taux de croissance tendancielle d'avant la crise (2000-07), les taux de chômage structurels restent à leurs niveaux d'avant la crise (2007) et l'on pose l'hypothèse que les taux d'activité tendanciels suivent les évolutions démographiques, les taux d'entrée dans la population active et de sortie de cette population demeurant constants à leurs niveaux d'avant la crise. Pour la zone euro, le chiffre indiqué est une moyenne pondérée par le PIB calculée uniquement pour les membres de la zone ayant subi une diminution du PIB potentiel liée à la crise. L'équivalent écart de production pondéré par le PIB pour ces membres est -3.8% en 2012, -5.3% en 2013 et -5.2% en 2014.

2. Dans le cas du Japon, les prévisions d'inflation de l'OCDE ne tiennent pas compte des effets de la hausse du taux de la taxe sur la consommation.

3. Moyennes annuelles des estimations de l'OCDE.

4. La relance monétaire implicite (lorsqu'il s'agit d'un nombre positif) désigne l'effet stimulant produit sur la croissance du PIB par une différence négative entre le taux d'intérêt réel effectif et le taux d'intérêt réel neutre, calculé à partir d'estimations de l'OCDE. Dans le cas du Japon, l'élasticité du PIB par rapport à la différence entre le taux d'intérêt réel effectif et le taux d'intérêt réel neutre est estimée à zéro.

5. Somme de la relance monétaire estimée à la ligne au-dessus et d'une approximation des effets de l'assouplissement quantitatif, ceux-ci étant mesurés à partir des variations de la part de l'encours total d'obligations d'État détenue par la banque centrale, calculées sur la base d'élasticités estimées pour le Royaume-Uni (baisse de 2.5 points de base du taux d'intérêt à long terme pour chaque hausse d'un point de pourcentage de la part de l'encours total de la dette publique détenue par la banque centrale) et pour les États-Unis (23). Dans le cas du Japon, l'élasticité retenue est la moyenne de ces deux élasticités (12.5). Pour en savoir plus, voir *Bouis et al.* (2014). Dans la mesure où l'offre d'obligations d'État augmente plus vite que les achats des banques centrales, l'assouplissement quantitatif entraîne en fait une hausse des rendements des obligations d'État et un affaiblissement de la relance monétaire au Royaume-Uni en 2013-14 et aux États-Unis en 2012.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172804>

- **États-Unis** : Des effets d'hystérèse existent, mais ils sont modérés par rapport à ce qui est observé dans d'autres pays. Bien que le taux d'intérêt neutre ait probablement diminué, la politique monétaire a tout de même permis de relancer la demande globale grâce à l'adoption de mesures conventionnelles et non conventionnelles. En conséquence, l'écart de production se resserre, même si des excédents de capacité subsistent.
- **Royaume-Uni** : Les effets d'hystérèse semblent avoir été importants et les taux neutres ont diminué, mais moins que les taux d'intérêt réels à court terme. De ce fait, la politique monétaire a réussi à stimuler la croissance du PIB et à résorber les ressources inemployées.

Pour remédier à la stagnation persistante, ou pour éviter le risque de tomber dans ce piège, il est nécessaire de mettre en place une large panoplie de mesures de relance. En principe, l'intensification de la relance monétaire et budgétaire devrait être accompagnée de réformes structurelles propres à stimuler la croissance potentielle et les taux neutres. La présence d'effets d'hystérèse rend encore plus nécessaires des politiques accommodantes ayant des conséquences à long terme potentiellement positives sur l'activité économique. Cela étant, à cause des fortes incertitudes entourant l'ampleur et la persistance des effets d'hystérèse d'une part, et des risques associés à certaines mesures d'autre part, les responsables de l'action publique se retrouvent confrontés à des dilemmes :

**Encadré 1.1. Piège de la stagnation persistante :  
preuves et conséquences en termes d'action publique (suite)**

- **Politique monétaire.** Les taux directeurs ayant atteint leur plancher effectif, le surcroît de relance devrait venir de mesures non conventionnelles, au nombre desquelles l'assouplissement quantitatif, les indications prospectives des banques centrales ou encore les mécanismes destinés à fournir des financements aux banques. Or, l'efficacité des mesures d'assouplissement quantitatif dépend des systèmes institutionnels et financiers en place dans chaque région. En outre, certains éléments semblent indiquer que plus leur utilisation est massive et plus la valorisation des actifs augmente, moins ces mesures sont efficaces. Ainsi, il n'est pas certain qu'elles permettent de s'attaquer au problème de la stagnation, dans la mesure où elles peuvent aussi encourager des prises de risques excessives et entraîner de fortes hausses des prix des actifs, sources d'instabilité financière et de récessions coûteuses. La mise en place de mesures prudentielles pourrait compenser certains de ces risques, mais leur efficacité a des limites et il n'est pas certain qu'elles permettent de lutter contre une augmentation générale des prises de risques. De plus, durcir la réglementation des banques commerciales peut entraîner un déplacement des activités des banques classiques vers les « banques de l'ombre », moins réglementées.
- **Politique budgétaire.** La relance budgétaire pourrait, au moins en partie, se financer elle-même (une hausse permanente de la production potentielle impliquant une hausse permanente des impôts) en présence d'effets d'hystérèse, de multiplicateurs budgétaires élevés et taux d'intérêt réels durablement faibles. Néanmoins, une telle stratégie n'est pas dénuée de risques. L'accroissement de la dette risque en effet de se révéler plus coûteux du fait de la réduction de l'investissement privé et de la hausse de la vulnérabilité économique. En outre, il se peut que la relance budgétaire ne soit pas la meilleure réponse en période de morosité prolongée de la croissance, car les multiplicateurs budgétaires pourraient être inférieurs à ce qu'ils sont lors des récessions conventionnelles. Enfin, repousser la mise en œuvre d'un plan d'assainissement budgétaire crédible pourrait entraîner des réactions négatives des marchés.
- **Politique structurelle.** Les réformes structurelles peuvent agir positivement sur la hausse de la production potentielle à plus long terme et, partant, sur les taux d'intérêt neutres, accroissant ainsi l'efficacité de la politique monétaire. Cependant, si elles devaient avoir pour effet d'affaiblir la demande globale, ces réformes risqueraient aussi d'accentuer les écarts de production, déjà importants. Si des effets d'hystérèse sont à l'œuvre, l'aggravation de la sous-utilisation des ressources économiques pourrait à elle seule entraîner une réduction permanente de la production, ce qui reviendrait à annuler dans une certaine mesure les bénéfices à long terme des réformes structurelles. Cela étant, les études menées par l'OCDE montrent que souvent, les réformes structurelles ont des effets positifs immédiats sur la demande. La priorité devrait leur être donnée lorsqu'il existe un volant important de ressources inemployées.

1. Les révisions récentes de l'écart de production au Royaume-Uni impliqueraient une diminution du paramètre fondé sur l'hystérèse globale.

Japon est parvenu à un stade avancé d'une telle stagnation qui a débuté il y a quasiment une vingtaine d'années, mais peu d'éléments laissent à penser qu'une telle évolution serait en cours aux États-Unis et au Royaume-Uni.

*... et reflète peut-être  
d'autres facteurs...*

Les performances médiocres de la zone euro pourraient aussi tenir au ralentissement des progrès de l'assainissement des bilans des banques ainsi qu'à l'endettement excessif des ménages.

### ... comme la faiblesse des bilans des banques...

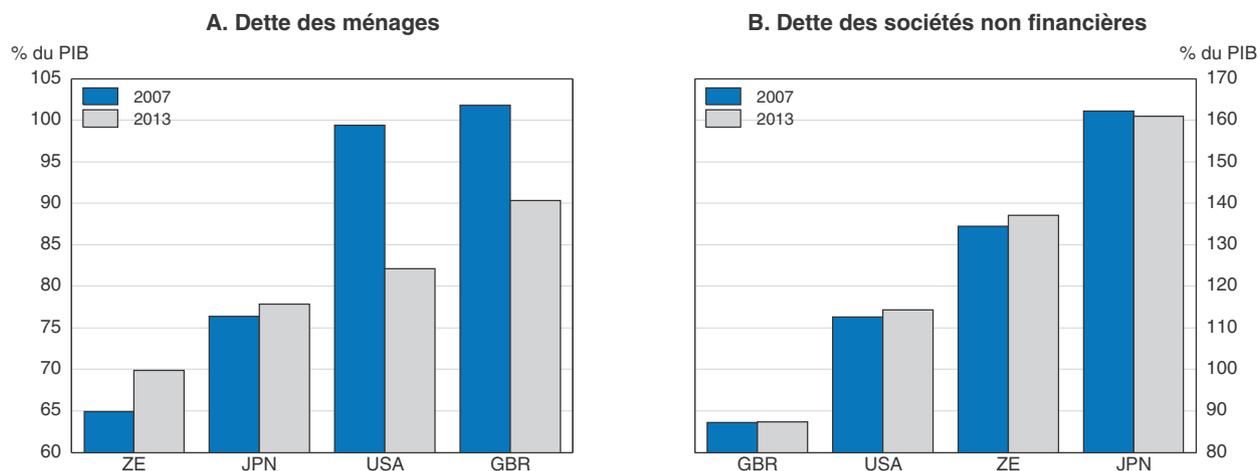
• Dans la zone euro, les premiers tests de résistance et les modestes injections de capitaux qui les ont suivis n'ont pas réussi à rétablir la confiance dans les banques. En conséquence, les banques de la zone euro sont pour la plupart faiblement capitalisées et la présence, dans leurs bilans, d'actifs compromis a sans doute amoindri leur capacité à octroyer des crédits aux entreprises saines. Aux États-Unis au contraire, des mesures rapides et crédibles ont été prises pour apprécier l'état du système bancaire et assurer une couverture capitalistique adéquate. Cependant, l'évaluation complète des banques dans la zone euro rendue publique en octobre 2014, montre que des apports de capitaux marginaux suffiraient désormais aux banques de la zone euro pour conserver des ratios de couverture appropriés de leurs actifs pondérés par les risques, même dans des situations difficiles.

### ... et des niveaux d'endettement élevés

• À la différence de ce qui s'est produit aux États-Unis, la dette des ménages est restée historiquement élevée dans la zone euro, contrariant la hausse de la consommation (graphique 1.2). Aux États-Unis, la baisse du ratio d'endettement des ménages a été favorisée par des dispositions institutionnelles, à l'image des prêts hypothécaires sans recours, qui ont facilité les passations en charges et les restructurations bien davantage que dans les pays de la zone euro<sup>3</sup>. Il est probable qu'à l'avenir, les différences dans le désendettement du secteur privé vont affecter les résultats en matière de croissance.

Graphique 1.2. **Le désendettement du secteur privé a été contrasté entre les principales économies de l'OCDE**

Échelles différentes



Note : La dette est égale au total des engagements, diminué les actions et autres participations, ainsi que des produits financiers dérivés.  
Source : Banque centrale européenne (BCE) ; Comptes financiers de l'OCDE ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933171932>

3. Si l'importance de la passation en charges des créances irrécouvrables aux États-Unis est contestée, certains suggèrent qu'elle expliquerait près des deux tiers de la réduction de l'effet de levier, quand d'autres ne lui accordent qu'un rôle mineur (Bouis et al., 2013), les banques américaines, contrairement à celles de la zone euro, pouvaient choisir de retirer ainsi de leur bilan les créances irrécouvrables.

**Les différences entre les impératifs de l'action publique pourraient avoir un effet sur l'évolution des taux de change...**

Du fait des différences au niveau de l'évolution de la croissance et de l'inflation, qui viennent s'ajouter à l'héritage des diverses politiques macroéconomiques menées dans le passé, l'orientation de la politique monétaire dans les grandes zones de l'OCDE devra être différenciée au cours des années qui viennent. Si elle n'est pas bien anticipée par les acteurs, cette divergence pourrait entraîner une certaine volatilité, voire une réelle instabilité, sur les marchés de capitaux. Malgré les ajustements opérés au début d'octobre, le dollar des États-Unis s'est déjà apprécié de quelque 4 % en termes effectifs nominaux depuis août et d'un peu moins de 10 % par rapport à l'euro et à plusieurs monnaies d'économies de marché émergentes. Le ralentissement de la politique de relance monétaire aux États-Unis et la poursuite de l'assouplissement dans la zone euro et au Japon, qui correspondent à la disparité de la croissance et de l'inflation prévue dans les pays concernés, pourraient aussi entraîner des évolutions des taux de change. Cela étant, par le passé, les écarts de taux d'intérêt n'ont pas toujours permis de prédire avec justesse les réactions des marchés.

**... avec des conséquences favorables sur la croissance et l'inflation dans certaines zones**

On peut illustrer les conséquences économiques possibles de l'évolution future des taux de change à l'aide de simulations effectuées à partir de modèles macroéconomiques. Ainsi, une dépréciation progressive de 10 % de l'euro et du yen par rapport au dollar des États-Unis au cours des deux prochaines années (les autres taux de change bilatéraux étant supposés rester fixes par rapport au dollar) correspondrait à une dépréciation d'environ 6.5 % des taux de change effectifs de l'euro et du yen. Dans l'hypothèse de taux directeurs inchangés, la hausse du PIB dans la zone euro et au Japon pourrait en être accrue de quelque 0.2 point de pourcentage en 2015 et 0.4 point de pourcentage en 2016 (graphique 1.3). La hausse globale des prix à la consommation s'en trouverait également orientée à la hausse, de plus d'½ point de pourcentage au Japon d'ici 2016 et de plus d'un point de pourcentage dans la zone euro. En revanche, la croissance et l'inflation pourraient être plus faibles dans toutes les autres économies, du fait de l'appréciation de leurs monnaies. Une hausse des taux de change effectifs se produirait ; elle pourrait être d'environ 5 % au Royaume-Uni et en Russie et s'établir entre 2 et 2½ pour cent aux États-Unis, en Chine et en Inde.

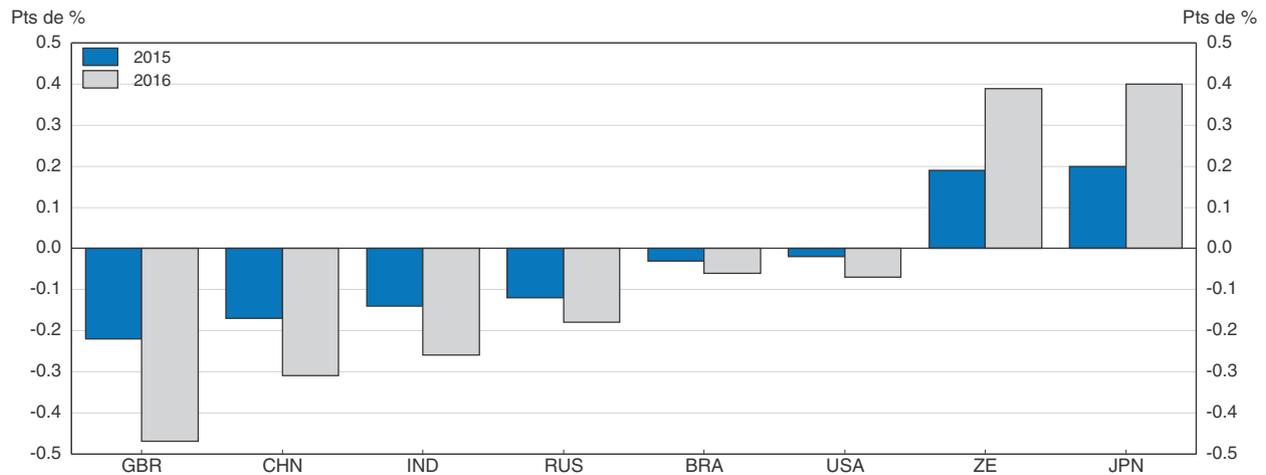
**Le risque existe que...**

Les effets réels des ajustements des taux de change pourraient cependant être moins forts et moins favorables que ne le laissent supposer les simulations reposant sur des modèles :

**... les effets positifs soient retardés dans la zone euro et au Japon**

- Dans la zone euro et au Japon, le redressement de la croissance et de l'inflation dépendra principalement du comportement des exportateurs et des négociations salariales. En particulier, les exportateurs pourraient se servir de la dépréciation du taux de change pour augmenter leurs profits plutôt que pour accroître le volume des exportations, comme cela s'est produit au Japon en 2013. Dans la zone euro, à cause du décalage des accords salariaux et du sous-emploi de la

Graphique 1.3. **Effet sur la croissance du PIB d'une dépréciation du yen et de l'euro**  
Écart par rapport au niveau de référence



Note : Calculs fondés sur l'hypothèse d'une baisse de 1 % des taux de change euro-dollar et yen-dollar chaque trimestre à compter du 3e trimestre 2014 jusqu'à la fin de l'année 2016.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933171940>

main-d'œuvre, encore considérable, la vitesse avec laquelle les hausses de l'inflation initialement causées par les taux de change se répercuteront sur les négociations salariales pourrait aussi être freinée. À eux deux, ces facteurs pourraient limiter l'impulsion à court terme sur la croissance et l'inflation.

**Les vulnérabilités pourraient être exacerbées dans certaines économies de marché émergentes**

- Les conséquences négatives directes sur la croissance pourraient être plus graves dans d'autres économies, notamment dans les économies de marché émergentes. Le ralentissement de la croissance pourrait entraîner une instabilité financière ou provoquer un revirement chez les investisseurs, conduisant alors à une dépréciation de la monnaie et à des coûts plus élevés pour les entreprises nationales ayant emprunté en devises étrangères. En revanche, si tel n'était pas le cas, une appréciation de la monnaie et une baisse des tensions inflationnistes pourraient ouvrir la voie à un certain assouplissement monétaire dans les pays où l'inflation est élevée, ce qui atténuerait une partie des conséquences négatives de l'appréciation sur la croissance.

**Des réalignements plus vastes pourraient avoir lieu sur les marchés des changes**

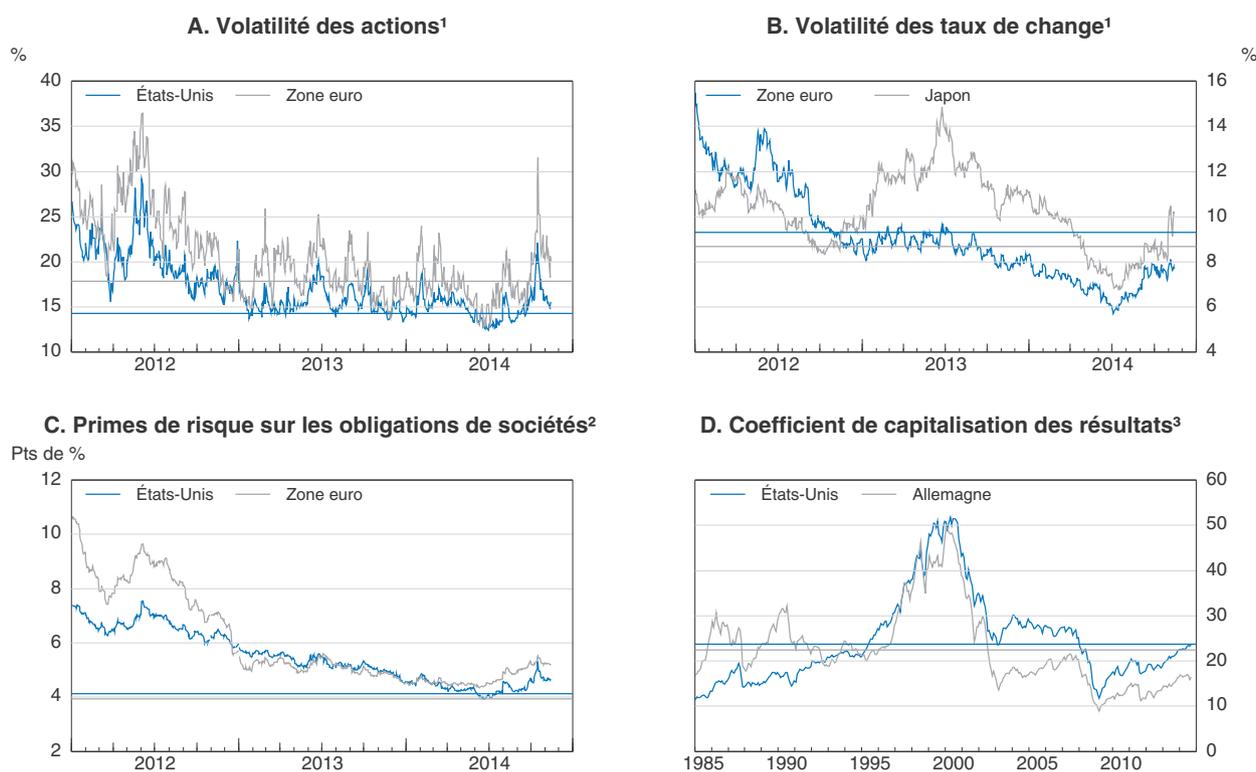
- L'impact des ajustements originaux des taux de change serait plus limité si l'évolution de la valeur du dollar des États-Unis par rapport à l'euro et au yen devait entraîner l'adoption de mesures destinées à les compenser. Par exemple, on pourrait envisager un affaiblissement volontaire, par les autorités, des monnaies dont le taux de change effectif se serait apprécié, notamment dans certaines économies de marché émergentes.

## Risques de turbulences financières

**L'indulgence des marchés de capitaux vis-à-vis des risques n'a fait qu'ajouter aux vulnérabilités...**

Sur fond de politique monétaire très accommodante dans les grandes zones de l'OCDE, l'augmentation des prises de risques et le niveau élevé des prix des actifs ont amplifié les vulnérabilités des marchés de capitaux. Les tensions financières, notamment en termes de volatilité des marchés d'actions et de devises, sont tombées à des niveaux très bas entre mai et septembre, et les prix de certains actifs ont atteint des records (graphique 1.4). De ce fait, de plus en plus d'observateurs craignent un revirement soudain de l'attitude des investisseurs, qui entraînerait des corrections déstabilisantes des prix des actifs. Les turbulences observées cette année à la mi-octobre sur les marchés de capitaux, où les cours mondiaux des actions ont dévissé et où la volatilité des marchés a augmenté alors même que rien n'indiquait clairement qu'il y ait eu un changement dans les fondamentaux macroéconomiques, montrent bien avec quelle rapidité l'attitude des investisseurs peut changer.

Graphique 1.4. Indicateurs de prise de risque



Note : Les lignes horizontales représentent la valeur moyenne d'un indicateur donné sur la période de juin 2003 à juin 2007, sauf dans le cas des coefficients de capitalisation des résultats, pour lesquels il s'agit de la valeur moyenne sur la période allant du début des années 80 à 2014.

1. Volatilité implicite calculée à partir d'options sur indices boursiers et d'options sur les taux de change bilatéraux vis-à-vis du dollar des États-Unis.
2. Écart de rendement entre les obligations de société à haut rendement à 5 ans et les obligations d'État à 5 ans.
3. Coefficient de capitalisation des résultats (CCR) corrigé des variations cycliques, obtenu en divisant un indice boursier corrigé de l'inflation par le niveau moyen des bénéfices corrigés de l'inflation sur 10 ans. Dernière observation : septembre 2014.

Source : Datastream ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933171955>

**... aux États-Unis...**

● Aux États-Unis, avant les turbulences de la mi-octobre, la recherche de rendement s'est traduite par des écarts de risque très faibles, un abaissement des critères de placement et un levier important dans certaines branches du système bancaire non réglementé. Aux États-Unis, le marché des prêts à effet de levier se développe rapidement depuis 2012, et sa taille est aujourd'hui supérieure à ce qu'elle était avant la crise. Parallèlement, on a vu se multiplier les prêts assortis de clauses documentaires allégées, qui présentent des risques de défaillance future plus importants et offrent aux investisseurs des taux de recouvrement plus bas<sup>4</sup>. Les gains importants engrangés sur les cours des actions, en dépit du revers passager enregistré mi-octobre, ont également fait naître des craintes de surévaluation des actions, compte tenu de la modération de la reprise économique. De fait, le coefficient de capitalisation des résultats corrigé des variations cycliques a progressé fortement au cours des dernières années pour s'établir à un niveau proche de sa moyenne du début des années 80. Ces gains traduisent un redéploiement des portefeuilles au profit d'actifs plus risqués ainsi qu'une augmentation des opérations de rachats d'actions, les entreprises qui disposent d'une importante trésorerie préférant doper leur capitalisation boursière plutôt que d'engager de nouveaux investissements<sup>5</sup>.

**... et dans la zone euro**

● Dans la zone euro, l'augmentation des prises de risques s'est manifestée par le niveau très bas des rendements et des écarts de rendement des obligations souveraines. La perception de risques très élevés vis-à-vis de la situation des institutions financières et des finances publiques reflue quelque peu depuis 2012, et cette évolution est la bienvenue. Cela étant, cette diminution pourrait bien être aujourd'hui excessive, compte tenu des risques de nouvelle récession ou de déflation, et elle pourrait bien provoquer un revirement brutal de l'attitude des investisseurs semblable à celui observé mi-octobre. Sur le plan budgétaire, la situation reste délicate. Du fait des récents dérapages budgétaires dans plusieurs pays de la zone euro et de la modestie des perspectives de croissance du PIB, aucune amélioration significative n'est semble-t-il à attendre à court terme. De plus, de nouvelles inquiétudes concernant la viabilité de la dette dans les pays vulnérables pourraient bien refaire surface. Jusqu'à la fin de septembre, les écarts de rendement entre les obligations d'État et les obligations de société à haut rendement étaient proches de leurs moyennes d'avant la crise, et les émissions d'obligations à haut rendement trouvaient facilement preneurs parmi les investisseurs. En revanche, dans plusieurs pays de la zone euro, les coefficients de capitalisation des

4. Il s'agit de prêts offrant aux prêteurs des garanties moins nombreuses ou moins strictes, par exemple en termes d'obligations de diffusion des performances financières ou de limitation des capacités des emprunteurs à contracter de nouveaux prêts.

5. Si les rachats sont financés par l'émission d'obligations ou par des concours bancaires, la hausse de l'endettement pourrait réduire les bénéfices futurs et accroître la vulnérabilité.

résultats corrigés des variations cycliques sont restés bien inférieurs à leurs moyennes historiques. Il semblerait donc que les valorisations des actions suscitent moins d'inquiétudes, en particulier du fait que les indices des marchés boursiers n'ont pas tout à fait effacé le recul enregistré à la mi-octobre.

### **Les risques de turbulences se sont accrus**

Un soudain changement d'attitude des investisseurs entraînerait des corrections brutales des prix des actifs et un net regain de volatilité. Ces corrections pourraient être amplifiées par des problèmes de liquidité et des effets de rétroaction négatifs, qui feraient souffler des vents contraires sur l'économie. Ce revirement pourrait être provoqué par un changement des anticipations du marché relatives à la politique monétaire dans les principales régions de la zone OCDE, notamment aux États-Unis, ou par la prise de bénéfices d'investisseurs massivement engagés dans des actifs risqués, ou encore par des tensions géopolitiques (voir ci-après). Une telle correction du prix des actifs pourrait avoir des répercussions locales, mais aussi mondiales, sur la stabilité financière. Les risques de retombées négatives sont particulièrement aigus dans les économies de marché émergentes (Olaberria, 2014 ; et Rawdanowicz et al., 2014a). Des risques existent aussi dans la zone euro, où la chute récente du rendement des obligations d'État a été en partie causée par les investisseurs étrangers. Comme mentionné précédemment, un tel scénario s'accompagnerait vraisemblablement d'ajustements des taux de change.

### **Une telle évolution pourrait menacer la stabilité financière dans les économies de marché émergentes toujours fragiles...**

Les économies de marché émergentes restent vulnérables compte tenu de leurs faiblesses conjoncturelles et structurelles. La croissance s'essouffle dans plusieurs d'entre elles, notamment en Afrique du Sud, au Brésil et en Russie, augmentant les risques de crédit, sur fond d'inflation élevée. Dans de nombreuses économies de marché émergentes, les entreprises ont augmenté leurs emprunts en devises avec effet de levier, s'exposant à un risque de refinancement et, en l'absence de couverture, à des risques de change (Chui et al., 2014). En outre, la dette bancaire extérieure est dominée par les titres de créance à court terme, avec là encore des risques de refinancement. Depuis 2007, mais aussi plus récemment, la part de la dette à court terme dans la dette globale des banques a augmenté en Inde et en Indonésie, et les réserves de change des banques centrales ont diminué en Argentine et en Russie (Annexe 1.A1). Du côté positif, les déficits de leurs comptes courants sont généralement moins élevés qu'il y a un an, encore qu'il soit difficile de déterminer si cette amélioration est principalement de nature structurelle.

### **... et aussi dans les pays avancés de l'OCDE, malgré la résilience accrue de leur secteur financier**

La résilience du secteur financier dans de nombreux pays de l'OCDE s'est améliorée depuis la crise financière récente, grâce en particulier aux réformes menées dans le secteur bancaire. Même dans ces conditions, les progrès demeurent inégaux, et des poches de vulnérabilité subsistent.

- Les États-Unis ont sensiblement renforcé la résilience de leur système financier, mais des fragilités demeurent sur le marché du

refinancement interbancaire. Ces fragilités sont liées aux chocs de crédit ou de liquidité qui ont abouti à des ventes forcées d'actifs (OCDE, 2014c). Le rôle des investisseurs privilégiant les opérations de rachat sur certains marchés de crédit, comme les fonds monétaires et les fonds cotés en bourse, s'est accru, ce qui pourrait entraîner une raréfaction des liquidités pendant les périodes de tension (FMI, 2014).

- Le secteur bancaire dans la zone euro reste vulnérable. Les opérations de désendettement et de recapitalisation ne sont pas terminées et le volume des prêts improductifs reste élevé. En outre, certaines banques affichent une faible rentabilité.

**Les possibilités d'intervention des pouvoirs publics pour amortir les chocs financiers sont réduites**

Si les fragilités persistantes devaient entraîner des chocs financiers, la politique monétaire ou budgétaire pourrait manquer des marges de manœuvre requises pour une intervention efficace. Les taux directeurs sont proches de zéro depuis quelque temps, même s'il existe une certaine latitude pour des actions de relance non conventionnelles et des mesures visant à remédier à la panique sur les marchés de capitaux. La dette publique atteint des niveaux très élevés, et il est impossible de creuser sensiblement les déficits budgétaires afin d'apporter l'aide considérable à laquelle on avait assisté au début de la crise financière.

### **Les prix des produits de base ont beaucoup baissé**

**Les prix des produits de base ont diminué**

Les prix de l'énergie et des produits agricoles qui s'échangent sur les marchés mondiaux ont chuté au cours des derniers mois, sous l'effet conjugué d'un affaiblissement de la demande mondiale et d'une augmentation de l'offre. La baisse de 20 USD du prix du baril de Brent depuis l'été fera sensiblement reculer l'inflation globale, ce qui sera bénéfique au pouvoir d'achat des consommateurs et atténuera le manque de dynamisme sous-jacent de la demande. Cependant, elle pourrait aussi accroître les risques déflationnistes si elle devait réduire davantage encore les anticipations d'inflation dans la zone euro. Selon des estimations empiriques, une baisse permanente de 20 USD du prix du baril de pétrole brut pourrait se traduire par une progression du PIB dans la zone euro pouvant atteindre 0.4 point les deux premières années, tout en réduisant l'inflation globale d'au moins 0.5 point (OCDE, 2011). Par ailleurs, un recul des prix des produits de base à l'échelle mondiale affectera les recettes fiscales des pays qui en sont les principaux producteurs, tels que le Chili, l'Australie, la Russie, l'Indonésie et le Canada.

### **L'intensification des tensions géopolitiques génère toujours un risque**

**Les tensions géopolitiques se sont aggravées...**

Les tensions géopolitiques se sont intensifiées au cours des derniers mois, avec une résurgence du conflit au Moyen-Orient et des sanctions commerciales à l'encontre de la Russie, qui viennent aggraver les incertitudes et affaiblir la demande extérieure dans certaines économies, surtout en Europe.

**... mais cette évolution n'a eu jusqu'à présent que peu d'impact sur les marchés des produits de base...**

**... bien qu'elle ait probablement érodé la confiance et freiné la progression du PIB**

- Les marchés des produits de base semblent avoir été peu touchés, mais les risques persistent. Les conséquences bénéfiques pour la croissance d'une baisse des prix des produits de base, prises en compte dans le scénario de référence, disparaîtraient si des tensions du côté de l'offre devaient s'accroître rapidement, du fait d'un conflit au Moyen-Orient ou d'une rupture des livraisons de gaz à l'Europe (encadré 1.2).
- Certains signes donnent à penser que le ralentissement de la croissance des importations en Russie a des répercussions négatives sur certaines économies, principalement en Europe. Dans la zone euro, où les liens avec la Russie sont relativement forts, le volume des

### Encadré 1.2. **Retombées potentielles des événements d'Ukraine sur le marché de l'énergie**

Les événements d'Ukraine pourraient avoir des retombées internationales, du fait des éventuelles perturbations des approvisionnements énergétiques de la Russie vers les autres pays d'Europe qu'ils pourraient entraîner. Afin de fournir une indication du degré de sensibilité de ces pays à des problèmes d'approvisionnement, on examine dans le présent encadré l'ampleur de leur dépendance vis-à-vis des importations énergétiques de Russie.

Des perturbations dans les exportations énergétiques russes qui transitent par l'Ukraine, notamment des exportations de gaz naturel, pourraient coûter cher à quelques pays voisins. La République slovaque, l'Autriche, la Turquie, la Hongrie et la République tchèque couvrent plus de 15 % de leurs besoins totaux d'énergie primaire grâce à leurs importations de gaz naturel de Russie (voir graphique ci-dessous). Pour un certain nombre de grands pays européens de l'OCDE, dont l'Allemagne, l'Italie et la Pologne, ces importations représentent environ 10 % de leurs besoins totaux d'énergie primaire.

À court terme, des perturbations dans l'offre de gaz naturel russe transitant par l'Ukraine ne devraient cependant avoir qu'un effet marginal sur les prix, car les stocks européens de gaz équivalent actuellement à une année environ de livraisons transitant par l'Ukraine. Toutefois, si les événements d'Ukraine devaient perturber les livraisons de gaz naturel pendant plus d'un an, les prix augmenteraient sans doute dans un certain nombre de pays européens. Or, il convient de noter qu'environ la moitié de ces livraisons via l'Ukraine – qui représentaient 50 % environ des importations européennes de gaz naturel russe (ou 15 % environ des importations européennes totales de gaz naturel) en 2012 – pourraient être redirigées vers d'autres gazoducs aujourd'hui sous-utilisés. Des problèmes d'approvisionnement affectant les importations de pétrole brut de Russie, qui couvrent plus de 20 % des besoins totaux d'énergie primaire de certains pays européens, pourraient être contournés en changeant de fournisseurs. Cependant, la Russie étant le deuxième producteur de pétrole brut au monde, avec 12 % environ de la production mondiale, ces problèmes d'approvisionnement pourraient induire une hausse nette des prix du brut.

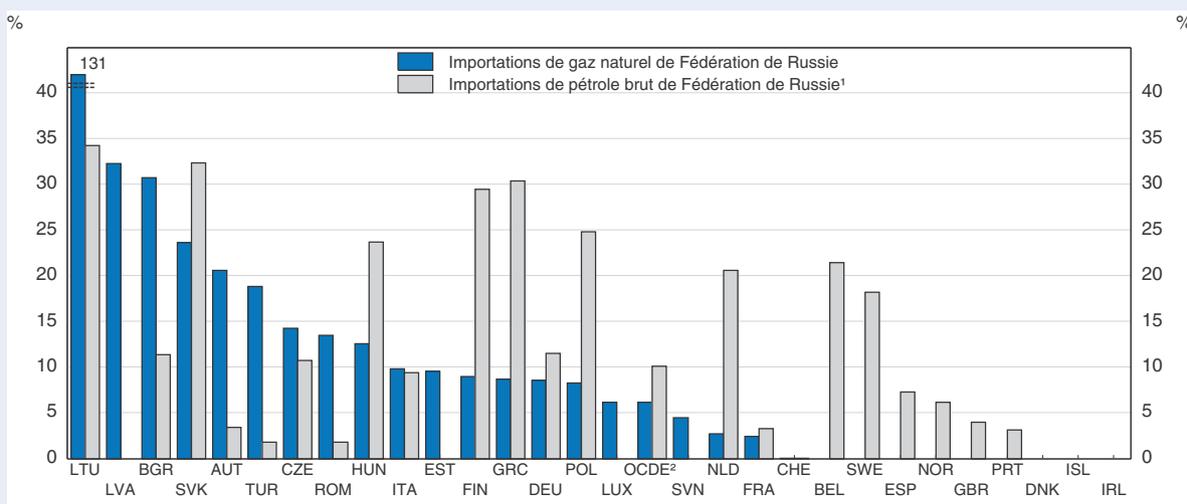
Pour l'ensemble des pays européens, il devrait être possible de pallier un déficit d'environ 130 milliards de mètres cubes de gaz russe, même à court terme, mais il en résulterait une nette hausse des prix de l'énergie. Selon des chiffres donnés dans Bruegel (2014), un changement de fournisseurs, associé à une modification du mix énergétique national et à une baisse de la consommation, pourrait plus que combler le déficit. Une partie au moins de ce déficit devrait être compensée en important du gaz naturel liquéfié (GNL), plus cher, et en substituant au gaz naturel du pétrole, plus cher, dans la production nationale d'électricité et de chaleur. Cela qui pourrait occasionner une hausse des prix du gaz naturel et d'autres énergies. Des simulations indiquent que chaque hausse de 10 % des prix énergétiques ferait reculer le PIB des pays de l'OCDE, en moyenne, de 0.1 point de pourcentage durant la première année, cet effet étant quelque peu amplifié dans les pays plus fortement importateurs d'énergie.

### Encadré 1.2. Retombées potentielles des événements d'Ukraine sur le marché de l'énergie (suite)

Même si, en principe, le déficit de gaz naturel importé devrait pouvoir être comblé intégralement à l'échelle européenne, il n'en demeure pas moins que l'absence d'infrastructures d'importation pourrait occasionner des perturbations dans un certain nombre de pays et que la hausse des prix du gaz naturel devrait frapper particulièrement certains secteurs. L'absence de terminaux de GNL et de liaisons par gazoducs avec d'autres pays européens pourrait être particulièrement préoccupante pour certains d'entre eux comme les Pays baltes, la Finlande, la Bulgarie, la République tchèque et la République slovaque, dont la quasi-totalité des besoins en gaz naturel est aujourd'hui couverte par les importations de Russie.

#### Les importations de gaz naturel et de pétrole brut de Russie représentent une part considérable des besoins en énergie primaire

En pourcentage des approvisionnements totaux en énergie primaire, 2012



Note : Données d'Eurostat relatives à 2011 pour la Bulgarie, la Lettonie, la Lituanie et la Roumanie ; données de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) relatives à 2012 pour tous les autres pays. Les importations de gaz naturel en provenance de Russie peuvent être supérieures aux approvisionnements totaux en énergie primaire en raison de réexportations.

1. Comprend le pétrole brut, les liquides de gaz naturel (LGN) et les produits d'alimentation des raffineries.

2. L'agrégat « OCDE » correspond au pays européens membres de l'OCDE.

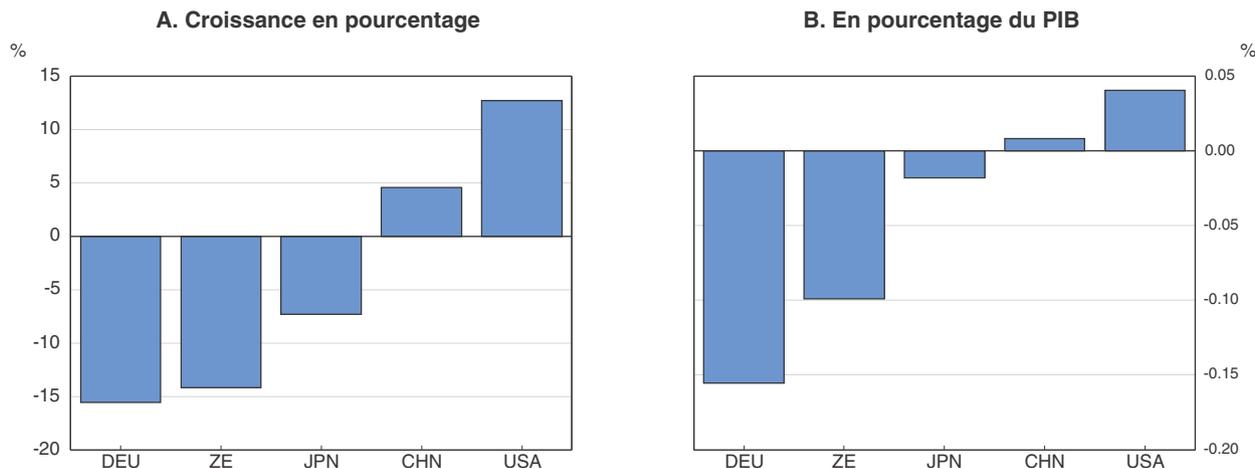
Source : Statistiques sur l'énergie de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) ; Eurostat ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172087>

exportations de l'ensemble de la zone vers la Russie au cours des sept premiers mois de l'année 2014 était en repli de quelque 14 % par rapport à l'année précédente, ce qui réduit le volume global des exportations de la zone euro d'environ 0.7 % et ampute le PIB de l'ordre de 0.1 point (graphique 1.5). La détérioration de la confiance a probablement des conséquences supplémentaires. La montée des incertitudes devrait également inciter les entreprises à reporter leurs décisions d'investissement, hypothèse particulièrement probable en Allemagne, dans les États baltes et plusieurs pays d'Europe centrale, dont les liens économiques avec la Russie sont relativement étroits. Hors d'Europe, l'impact n'est pas très perceptible, mais cela pourrait changer si les tensions devaient s'intensifier ou persister plus longtemps que prévu.

Graphique 1.5. **Croissance des exportations vers la Russie**

Entre le 1er semestre 2013 et le 1er semestre 2014



Source : FMI, Direction des statistiques du commerce ; et calculs de l'OCDE.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933171963>**L'augmentation significative de la croissance des salaires ne s'est pas encore produite****La situation sur le marché du travail s'améliore...**

La situation sur le marché du travail des pays de l'OCDE continue de s'améliorer, mais de façon inégale, et avec des différences marquées entre économies. Deux facteurs importants doivent être pris en compte pour l'élaboration des politiques : le volant des ressources de main-d'œuvre inutilisées et la mesure dans laquelle la résorption du sous-emploi entraînera des tensions sur les salaires et, plus généralement, des tensions inflationnistes.

**... aux États-Unis...**

- Aux États-Unis, la croissance de l'emploi s'est raffermie cette année, pour atteindre environ 1.5 % (en glissement annuel), et les offres d'emploi sont de plus en plus nombreuses. Le taux de chômage de courte durée a renoué avec son niveau d'avant la crise. On constate également une forte baisse du chômage de longue durée, favorisée par l'arrivée à expiration, début 2014, de la prolongation de la période d'indemnisation du chômage. Toutefois, d'autres indicateurs, tels que le taux élevé de travail à temps partiel subi, laissent penser qu'il existe peut-être encore un certain sous-emploi de la main-d'œuvre. La baisse continue du taux d'activité a récemment ralenti, mais on ne prévoit pas de rebond massif<sup>6</sup>. La progression du salaire horaire moyen est restée relativement linéaire, de l'ordre de 2 % par an, mais la rémunération horaire totale a fortement augmenté dans le secteur des entreprises<sup>7</sup>.

**... au Royaume-Uni...**

- La croissance de l'emploi demeure soutenue au Royaume-Uni, où le taux de chômage a reculé d'environ 1.5 point de pourcentage au cours

6. On estime qu'environ 70 % de la baisse du taux d'activité enregistrée depuis début 2011 est imputable aux effets du vieillissement (CEA, 2014).

7. Selon les premières estimations officielles, au cours des neuf premiers mois de 2014, la rémunération par heure travaillée dans l'ensemble du secteur des entreprises aux États-Unis, y compris le secteur manufacturier, était supérieure de 4 % à celle enregistrée en 2013 sur la même période (taux annualisé).

des trois premiers trimestres de 2014. S'il reste supérieur à celui observé avant la crise, le niveau de l'emploi à temps partiel non choisi a amorcé un recul progressif. La croissance des revenus progresse légèrement, mais ne s'est pas encore accélérée de manière appréciable, dans la mesure où nombre des nouveaux emplois se situent dans le bas de l'échelle de rémunération et où l'on observe une modération des primes. L'élasticité de l'offre de main-d'œuvre s'améliore à la faveur d'un fort afflux de migrants et des réformes engagées dans les domaines des retraites et de la protection sociale. Dans ces conditions, il est difficile de déterminer l'ampleur du sous-emploi actuel des ressources en main-d'œuvre.

**... et au Japon...**

- Au Japon, le marché du travail reste tendu. Le rapport entre l'offre et la demande d'emplois est proche de son plus haut niveau depuis 1992, tandis que, de plus en plus, l'enquête Tankan fait ressortir l'existence de pénuries de main-d'œuvre. La croissance de l'emploi s'élève à 0.5 % environ cette année. Le taux d'activité des femmes reste orienté à la hausse, de même que la part des travailleurs non réguliers à bas salaire dans l'emploi total. Le salaire mensuel commence à se redresser et a progressé de 1 ½ pour cent environ au troisième trimestre en glissement annuel, ce qui tient toutefois dans une large mesure à l'augmentation des heures supplémentaires et des primes. De fait, les salaires réels, corrigés des prix à la consommation, ont reculé, sous l'effet de la hausse de la taxe sur la consommation.

**... mais pas dans la zone euro**

- En revanche, dans la plupart des pays de la zone euro, le taux de chômage reste très élevé – supérieur de 4 ¼ points de pourcentage environ au niveau observé avant la crise à l'échelle de la zone – et n'a commencé à diminuer que récemment. Le taux de chômage de longue durée a plus que doublé depuis que la crise a éclaté et aujourd'hui, plus de la moitié des chômeurs sont à la recherche d'un emploi depuis 12 mois ou plus. L'emploi n'a enregistré cette année qu'une progression modeste. Par conséquent, les ressources de main-d'œuvre restent largement sous-utilisées. Si la croissance des salaires reste orientée à la hausse sur le marché allemand du travail, qui est relativement tendu, elle ralentit dans la plupart des autres pays.

**Le recul du chômage ne s'est pas encore traduit par une progression de la croissance des salaires...**

Selon les nouvelles estimations de l'OCDE relatives au taux de chômage d'équilibre (voir annexe 1.A2), l'écart de chômage est désormais faible dans plusieurs pays, notamment aux États-Unis et au Royaume-Uni, et négatif en Allemagne et au Japon (voir aussi le graphique 1.1)<sup>8</sup>. Néanmoins, il y a encore peu de signes de pressions significatives à la hausse sur les salaires dans ces économies, même si l'on tient compte du fait que les contraintes salariales dans le secteur public contribuent à limiter l'augmentation des coûts de main-d'œuvre à l'échelle de

8. On parle de taux de chômage d'équilibre lorsque l'inflation est égale à l'objectif officiellement défini par les autorités monétaires et que le volant de ressources inutilisées est résorbé.

l'économie. En théorie, le sous-emploi des ressources en main-d'œuvre n'est qu'un des nombreux facteurs qui influent sur la croissance des salaires réels, comme la croissance (tendancielle) de la productivité du travail, les déterminants des accords salariaux (taux de syndicalisation par exemple) et l'offre et la demande relatives de main-d'œuvre, qui sont conditionnés par les progrès technologiques et la mondialisation. Il est difficile, pour plusieurs raisons, de déterminer dans quelle mesure la diminution du sous-emploi de la main-d'œuvre pourrait avoir une influence sur l'évolution des salaires réels :

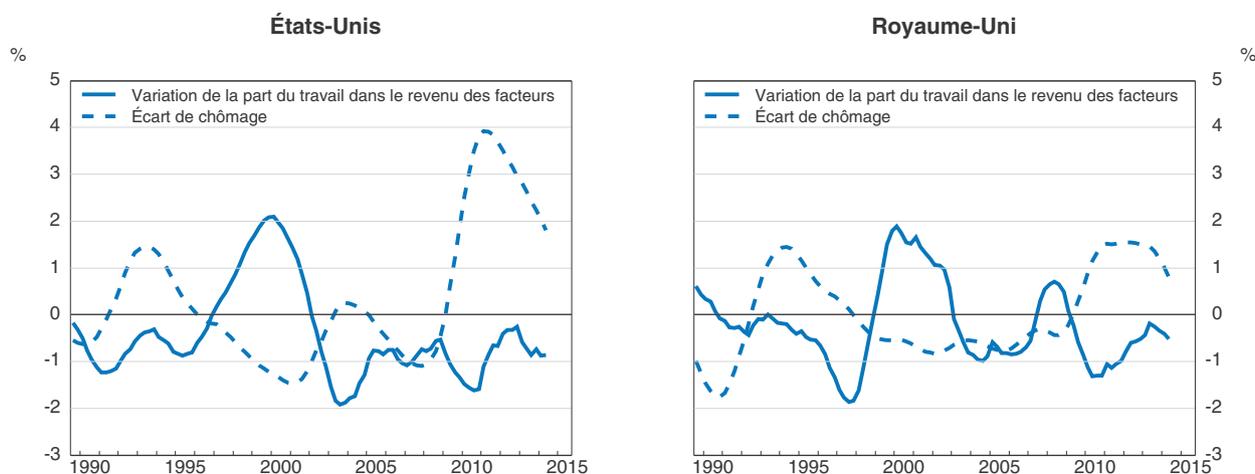
... en partie en raison du décalage des accords salariaux...

- Étant donné que les négociations salariales ont lieu tous les ans ou tous les deux ans, avec le décalage que cela entraîne, les effets du sous-emploi passé des ressources économiques sur la croissance actuelle des salaires mettent du temps à se dissiper. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, ce phénomène pourrait encore contribuer à limiter l'augmentation des salaires réels et de la part des revenus du travail dans le revenu total, mais il devrait s'estomper progressivement (graphique 1.6).

... et du niveau toujours élevé du travail à temps partiel...

- Une autre question qui se pose consiste à déterminer si l'évolution des salaires est davantage influencée par le chômage de courte durée (Krueger et al., 2014) que par le sous-emploi global de la main-d'œuvre (Kiley, 2014), reflétant ainsi peut-être le pouvoir de négociation moindre dont bénéficient les chômeurs de longue durée par comparaison avec les chômeurs récents. S'il est démontré que l'influence du chômage de courte durée est plus importante, la croissance des salaires pourrait reprendre rapidement dans plusieurs pays, notamment aux États-Unis où il a rejoint son niveau d'avant la crise. D'autres travaux donnent à penser que le

Graphique 1.6. **Le volant de ressources économiques inutilisées continue de freiner la croissance des salaires**



Note : La variation de la part du travail dans le revenu des facteurs est égale à la variation annualisée de la moyenne mobile sur huit trimestres des salaires réels, diminuée de la variation annualisée sur huit trimestres de la productivité tendancielle de la main-d'œuvre, chaque période s'achevant au trimestre indiqué. L'écart de chômage est l'écart de chômage moyen sur les huit derniers trimestres.

Source : Datastream ; Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933171972>

chômage de courte durée et la part du travail à temps partiel non choisi exercent une influence sur la croissance des salaires (réels) (Aaronson et Jordan, 2014), surtout en ce qui concerne les travailleurs situés dans le bas de l'échelle de distribution des revenus<sup>9</sup>. La part du travail à temps partiel subi étant toujours élevée, la reprise des tensions sur les salaires pourrait encore être retardée dans de nombreux pays.

**... de la flexibilité de l'offre de main-d'œuvre...**

- Dans certains pays, notamment au Royaume-Uni, l'élasticité de l'offre de main-d'œuvre augmente, sous l'effet soit d'une hausse du taux d'activité des résidents, soit d'une immigration accrue. Pour un niveau donné de demande de main-d'œuvre, cela pourrait limiter l'augmentation des salaires négociés. En pratique, l'éventail de qualifications des nouveaux arrivants sur le marché du travail a également son importance<sup>10</sup>.

**... et d'une croissance morose de la productivité**

- D'une manière plus générale, pour un niveau donné de sous-emploi de la main-d'œuvre, l'atonie actuelle de la croissance sous-jacente de la productivité et le faible niveau de l'inflation pèseront aussi sur les prochaines hausses contractuelles des salaires nominaux.

**La croissance des salaires devrait s'affermir progressivement au cours des deux prochaines années**

Au cours de la période considérée, le volant de ressources en main-d'œuvre inutilisées devrait continuer de se résorber dans l'ensemble des économies, et cette évolution s'accompagnera d'une lente accélération de la croissance sous-jacente de la productivité et de l'inflation. Dans ce contexte, la progression des salaires devrait s'accélérer progressivement dans les pays de l'OCDE, avec une hausse attendue des salaires nominaux de 2.50 % en 2015 et d'un peu moins de 3 % en 2016. Les tensions comparativement marquées qui touchent les marchés du travail et les hausses, prévues ou récentes, du salaire minimum devraient entraîner une accélération de la croissance des salaires dans plusieurs pays, notamment en Allemagne et au Royaume-Uni.

**Une nette accélération de la croissance de l'investissement s'impose**

**Le renforcement de l'investissement est capital pour consolider la reprise**

Un renforcement durable de l'investissement est indispensable pour dynamiser la reprise économique. Dès le début de la crise mondiale, les économies avancées ont été touchées par un ralentissement inhabituellement marqué, généralisé et long de la formation de capital fixe par rapport aux périodes antérieures comparables, qui s'explique en grande partie par la croissance en demi-teinte de la demande, le faible niveau d'utilisation des capacités, les contraintes financières et la montée des incertitudes. Les mesures d'assainissement budgétaire pèsent sur

9. Selon leurs estimations, la croissance moyenne des salaires réels mi-2014 aurait été supérieure de 1 point de pourcentage aux États-Unis si les conditions observées sur le marché du travail avaient été identiques à celles constatées sur la période 2005-07.

10. De récents travaux de recherche ont montré que l'immigration pourrait avoir pesé sur les salaires des travailleurs moins qualifiés au Royaume-Uni, tout en faisant augmenter ceux des travailleurs plus qualifiés (Dustman et al., 2013).

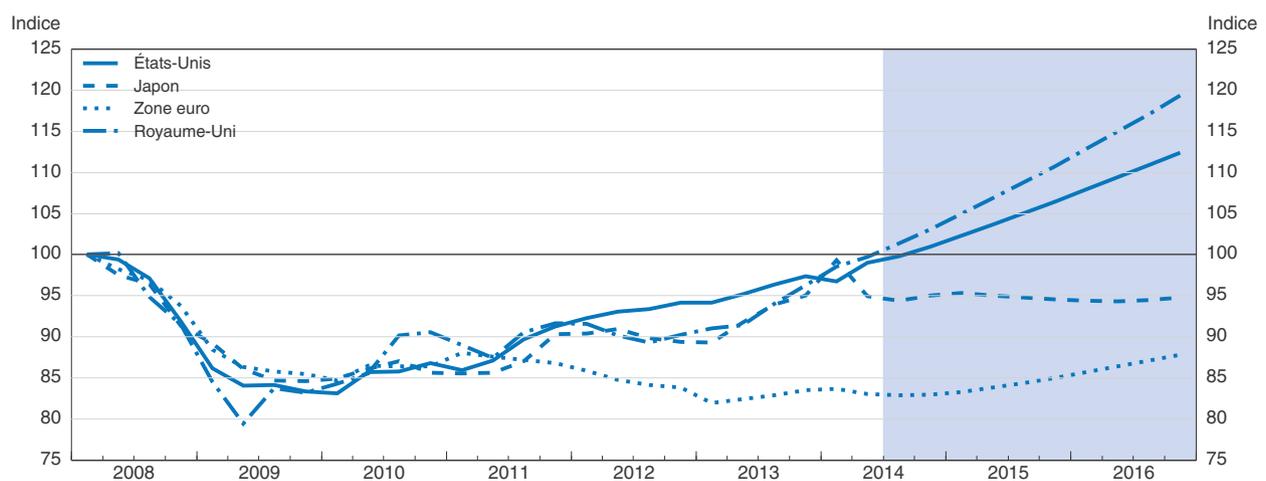
l'investissement public, tandis que l'investissement en logements a été freiné par les mesures adoptées pour corriger les déséquilibres enregistrés dans le passé sur le marché immobilier, notamment aux États-Unis et dans certains pays de la zone euro. Résultat, l'investissement est largement insuffisant, non seulement par rapport aux niveaux antérieurs mais aussi par rapport aux niveaux d'équilibre futurs estimés pour de nombreux pays (Lewis et al., 2014). Toutefois, la croissance de l'investissement a récemment amorcé un redressement pour dépasser la croissance du PIB dans plusieurs pays de l'OCDE, parmi lesquels les États-Unis et le Royaume-Uni<sup>11</sup>. En revanche, elle demeure particulièrement morose dans la plupart des pays de la zone euro (graphique 1.7). En dehors de la zone euro, les entreprises affichent généralement une bonne santé financière et disposent de liquidités abondantes, tandis qu'une appétence accrue pour le risque se traduit par une offre plus vaste de financements externes sur les marchés pour les grandes entreprises. Par ailleurs, les critères d'octroi des prêts s'assouplissent et les bénéfices sont élevés.

**On attend une reprise progressive de la croissance de l'investissement dans de nombreux pays**

Dans l'hypothèse où l'accroissement récent des incertitudes viendrait à s'estomper, le redressement conjoncturel de l'investissement pourrait être plus étendu et plus dynamique en 2015-16, les mécanismes d'accélération alimentant une croissance de l'investissement supérieure à celle de la production dans un nombre beaucoup plus grand d'économies. Ainsi, le taux de croissance annuel de l'investissement pourrait atteindre 5 % ou plus aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Pologne, en Turquie et en Corée. Les perspectives sont modestes en ce qui

Graphique 1.7. **Le redressement de l'investissement postérieur à la crise reste lent**

Indice, T1 2008 = 100



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933171982>

11. Au Royaume-Uni, les modifications récentes apportées aux comptes nationaux ont abouti à une révision en hausse de 2 points de pourcentage du taux de croissance annuel moyen de l'investissement réel sur la période 2007-2013.

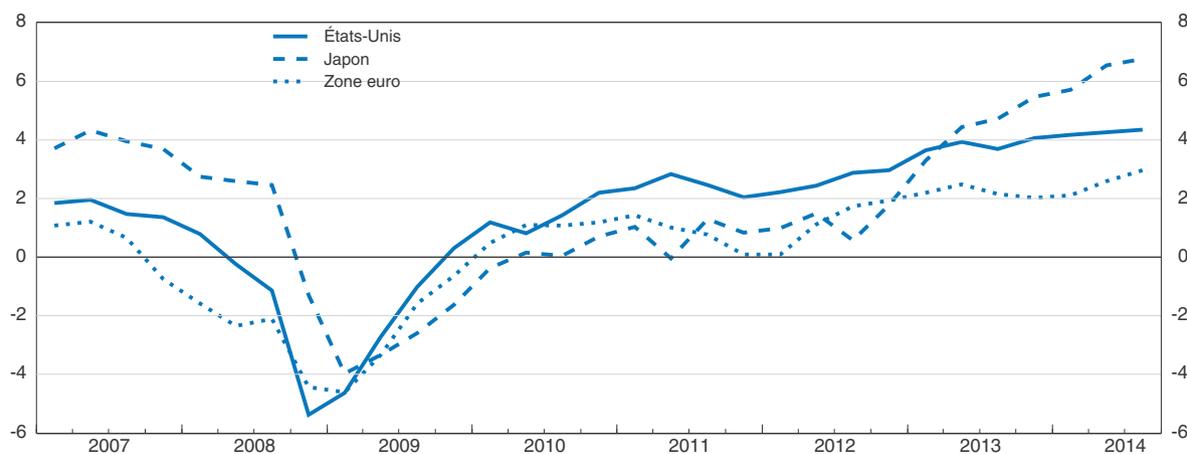
concerne le Japon, où la reprise de l'investissement productif devrait être compensée par une contraction de l'investissement public et résidentiel. La faiblesse de l'investissement devrait perdurer aussi dans la plus grande partie de la zone euro, sous l'effet d'une demande en demi-teinte, de l'évolution moins favorable des bilans des entreprises, de l'affaiblissement des canaux du crédit et d'obstacles à la concurrence sur les marchés de produits. Si les incertitudes économiques devaient à nouveau se renforcer, le redressement plus vaste de l'investissement pourrait être sensiblement retardé, les investisseurs privilégiant l'attentisme.

### Les conditions financières soutenant l'activité ralentissent

**Les conditions financières en vigueur dans les principales régions de l'OCDE ont soutenu la croissance...**

L'embellie des conditions financières globales, mesurées par l'Indice des conditions financières de l'OCDE, s'est poursuivie aux deuxième et troisième trimestres 2014, particulièrement au Japon et dans la zone euro (graphique 1.8). Les anticipations du marché d'une poursuite de la politique monétaire accommodante et des interventions publiques sur les marchés obligataires ont contribué à faire baisser les taux d'intérêt nominaux à long terme dans la zone euro, au Japon et aux États-Unis. Le Japon et la zone euro ont également bénéficié d'une baisse des taux de change réels au troisième trimestre, sous l'effet peut-être de l'anticipation de la poursuite de la relance monétaire. À l'inverse, le dollar des États-Unis s'est apprécié, le marché anticipant un retour à la normale progressif de la politique monétaire. L'appréciation des cours des actions enregistrée depuis avril a eu un effet positif sur le patrimoine des ménages. De plus, les conditions du crédit se sont assouplies dans ces trois régions.

Graphique 1.8. **Les conditions financières se sont encore améliorées dans la zone OCDE**



Note : Une augmentation (baisse) d'un point de l'indice des conditions financières traduit un assouplissement (resserrement) des conditions financières suffisant pour entraîner une augmentation (réduction) moyenne du PIB de ½ pour cent à un 1% au bout de quatre à six trimestres. Pour en savoir plus, voir Guichard et al. (2009). Ce graphique repose sur les données qui étaient disponibles à la date du 14 novembre 2014.

Source : Datastream ; Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933171993>

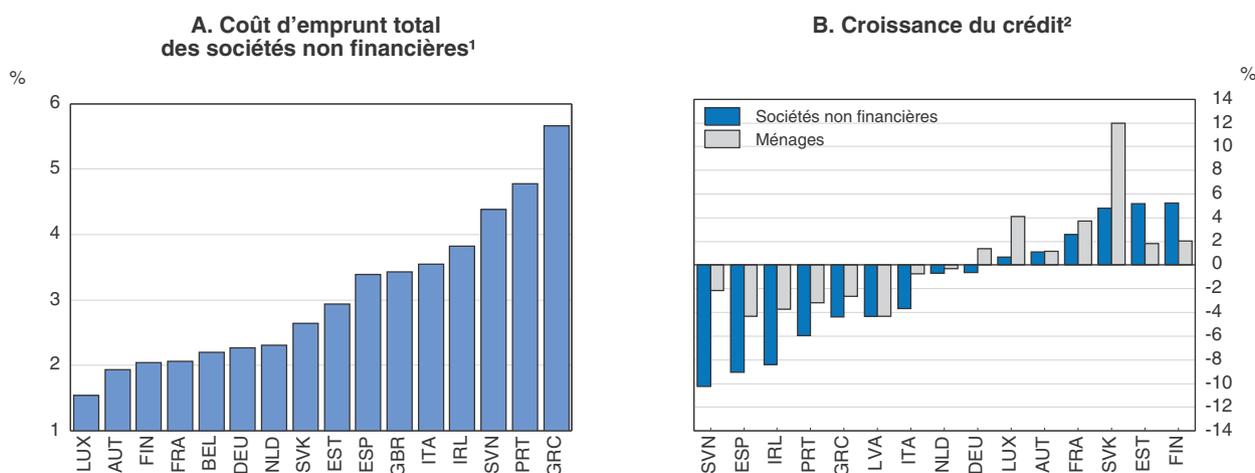
**... mais le mécanisme de transmission vers la croissance pourrait être grippé**

Le mécanisme de transmission des taux d'intérêt du marché à court et long terme vers le coût du crédit pour les ménages et les entreprises est grippé. Dans la zone euro, le coût du crédit bancaire n'a pas diminué de manière proportionnelle à la forte baisse des taux d'intérêt directs et des rendements des obligations d'État. Ce phénomène pourrait tenir à des pressions visant à préserver les bénéfices d'exploitation des établissements bancaires au vu du niveau élevé des prêts improductifs et d'une offre de crédits limitée. Par ailleurs, les conditions du crédit restent globalement tendues dans la zone euro, de même que les conditions d'octroi des crédits hypothécaires aux États-Unis. La dépréciation des taux de change pourrait aussi avoir un effet positif moins marqué que prévu sur la demande. La hausse des prix des actifs, si elle est perçue comme durable, pourrait stimuler la consommation des ménages, mais de manière limitée seulement, étant donné que les gains financiers ne profitent qu'à une faible proportion de ménages ayant une propension relativement limitée à consommer. Cette situation découle du niveau élevé des inégalités de patrimoine, notamment aux États-Unis (voir ci-après).

**La convergence des conditions financières au sein de la zone euro n'a pas encore eu lieu**

S'il est élevé dans les pays les plus vulnérables de la zone euro, le coût du crédit bancaire pour les sociétés non financières varie encore considérablement d'un pays à l'autre, en dépit des progrès accomplis récemment (graphique 1.9). L'évolution du crédit diffère, avec des contractions généralement plus importantes dans les pays fragiles que dans les pays du cœur de la zone euro. Ces disparités s'expliquent par les écarts entre les pays en termes de performances économiques et de risque de crédit, mais aussi par la fragmentation financière persistante,

Graphique 1.9. **Fragmentation financière de la zone euro**



1. Moyenne du coût total des emprunts contractés auprès d'institutions financières monétaires entre juillet et septembre 2014.  
 2. Moyenne des taux de croissance annuelle entre juillet et septembre 2014. Prêts corrigés des cessions et de la titrisation, toutes échéances confondues.  
 Source : Banque centrale européenne ; Banque d'Italie ; et calculs de l'OCDE.

quoiqu'un peu réduite, dans le secteur bancaire. Les soldes Target 2 ont diminué de moitié par rapport aux plus hauts enregistrés en 2012, même s'ils ont quelque peu augmenté en Italie et en Allemagne en août et septembre.

### *L'élasticité du commerce mondial reste faible*

#### **La faiblesse en Europe pèse sur l'élasticité globale du commerce mondial**

L'intensité du commerce mondial reste constante, étant donné que l'élasticité des échanges mondiaux par rapport à l'activité est faible<sup>12</sup>. Les volumes d'échanges continuent de varier parallèlement à l'activité cette année, et affichent une croissance de l'ordre de 3 %, ce qui correspond à une vraie rupture par rapport aux niveaux couramment observés avant la crise, lorsqu'ils augmentaient deux fois plus vite que le PIB à l'échelle mondiale. Deux facteurs principaux expliquent une grande partie de cette baisse de l'élasticité du commerce mondial depuis la crise. Tout d'abord, le commerce intra-EU est très faible, du fait de l'insuffisance de la demande intérieure, en particulier de l'investissement, dans la zone euro. En outre, la part de l'UE dans l'activité mondiale a diminué après la crise. Si l'on exclut le commerce intra-UE, le ratio du commerce mondial au PIB est proche des niveaux antérieurs à la crise (graphique 1.10) et l'élasticité des échanges mondiaux n'a que peu varié<sup>13</sup>. Compte tenu de la reprise modeste attendue dans la plupart des pays de la zone euro, ceci devrait freiner la progression du commerce mondial pendant quelque temps encore. La multiplication actuelle des restrictions aux échanges dans les principales économies pourrait également contribuer à expliquer la modération récente de la hausse des échanges en dehors de l'Europe<sup>14</sup>.

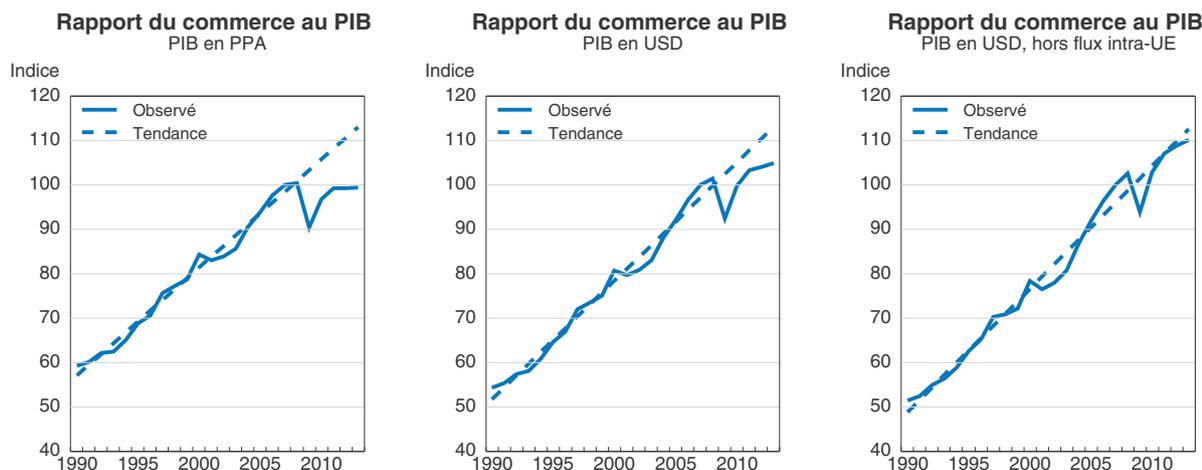
#### **Les échanges devraient s'intensifier peu à peu**

Au vu de certains signes avant-coureurs, l'intensité du commerce mondial pourrait être en train de s'améliorer lentement. La croissance des échanges devrait dépasser celle de la production mondiale au second semestre 2014, à la faveur d'un redressement de la croissance des exportations de l'OCDE et de la progression des importations hors OCDE. Les commandes mondiales à l'exportation ont aussi augmenté au cours des six derniers mois, tandis que les échanges liés aux technologies de l'information et le trafic aérien international de passagers (l'un des indicateurs des échanges de services) sont orientés à la hausse. Le renforcement de l'intensité du commerce mondial dépendra en partie du

12. L'intensité des échanges correspond au ratio entre le niveau des échanges et le niveau du PIB (les deux étant exprimés en volume) ; l'élasticité des échanges correspond au rapport entre le taux de variation des échanges et le taux de variation du PIB.
13. La meilleure méthode d'évaluation de l'intensité des échanges (en prix constants) consiste à utiliser le PIB aux taux de change du marché constants plutôt que des approches classiques fondées sur la parité de pouvoir d'achat du PIB mondial, les échanges étant eux-mêmes mesurés aux taux de change du marché.
14. Les mesures de restriction des échanges adoptées par les pays du G20 depuis le début de la crise concernent 5 ¼ pour cent environ des importations de marchandises du G20 (OCDE/OMC/CNUCED, 2014). Le nombre de mesures adoptées pour faciliter les échanges augmente depuis peu, mais ne couvre encore que 0.6 % environ des importations de marchandises du G20.

Graphique 1.10. **Ratio des échanges mondiaux en volume au PIB mondial en volume**

Indice 2007 = 100



Note : Le commerce mondial en volume est la moyenne simple des données d'exportations et d'importations exprimées en volume, et mesurées en USD de 2010. Les données représentent la tendance d'avant crise calculée sur la période allant de 1990 à 2007.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172016>

rythme de la reprise dans les économies européennes, et, plus généralement, de la capacité de l'investissement en capital à se renforcer progressivement. Selon les projections de croissance fournies ci-après, la croissance du commerce mondial devrait s'accélérer pour passer de 3 % en 2014 à 5 ½ pour cent environ en 2016, ce qui représenterait une reprise modeste par rapport aux niveaux habituellement constatés avant la crise. À moyen terme, les mesures de facilitation des échanges et l'aboutissement des négociations en cours sur les accords commerciaux transatlantique et transpacifique pourraient contribuer à doper l'activité mondiale et la croissance des échanges.

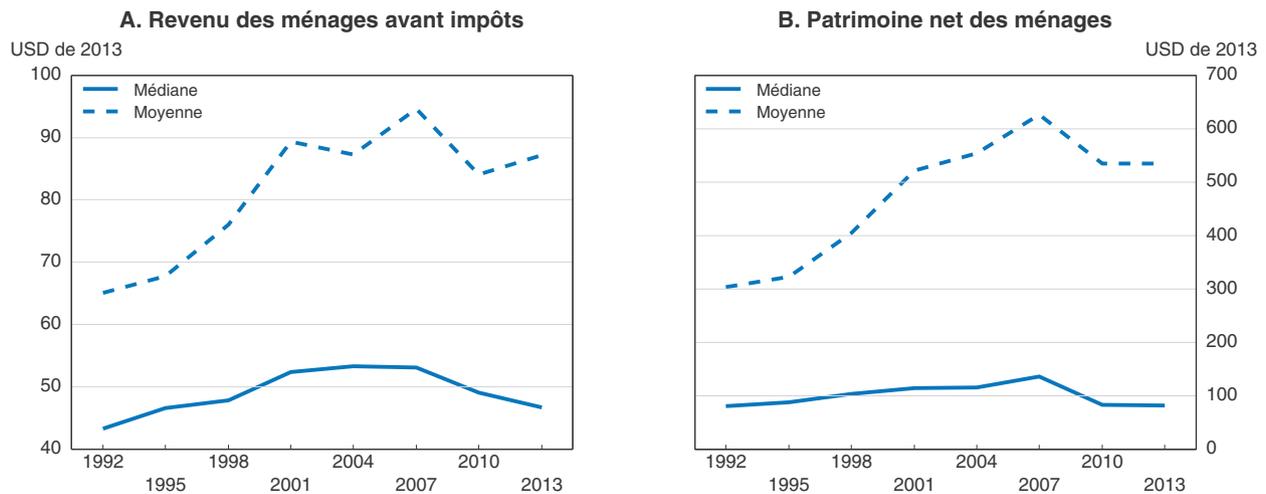
### Les inégalités pourraient peser sur la consommation privée

#### La croissance de la consommation reste stable

La croissance de la consommation des ménages est restée stable dans la zone OCDE cette année, en dépit du coup de fouet donné par l'amélioration de la situation sur le marché du travail, le faible niveau des taux d'intérêt et, dans certaines économies, surtout en dehors de la zone euro, l'assainissement de la situation financière des ménages.

#### Le creusement des inégalités de revenu et de patrimoine pourrait freiner la consommation aux États-Unis...

- Aux États-Unis, la croissance annuelle de la consommation privée est restée stable à 2 ¼ pour cent environ cette année. Le taux d'épargne augmente, malgré l'accélération de la croissance du revenu des ménages, la progression continue du patrimoine et l'amélioration de la confiance des consommateurs. Ce phénomène s'explique peut-être par le fait que les inégalités de revenu et, dans une moindre mesure, de patrimoine se sont creusées ces dernières années, comme en témoigne la progression du revenu et du patrimoine moyens par rapport à la médiane (graphique 1.11). Les ménages qui se situent dans le haut de l'échelle de distribution des revenus et du patrimoine, dont la

Graphique 1.11. **Les disparités de revenu et de patrimoine se sont accentuées aux États-Unis**

Note : Les données couvrent le revenu avant impôts et le patrimoine net des ménages.

Source : Enquête sur les finances des consommateurs réalisée par la Réserve fédérale.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172022>

propension à consommer est plus faible (Jappelli et Pistaferri, 2014), ont bénéficié de gains considérables. À l'inverse, les ménages situés dans le bas de l'échelle de distribution, dont la propension à consommer est élevée, ont connu une baisse de leur revenu réel et peu, voire aucune, amélioration de leur patrimoine net. Les effets enregistrés au niveau de la distribution du patrimoine montrent que le patrimoine financier net, qui concerne généralement les ménages les plus riches, a beaucoup plus augmenté pendant la reprise que la valeur nette des logements, alors que cette dernière profite à un éventail bien plus large de ménages.

### ... et dans d'autres pays...

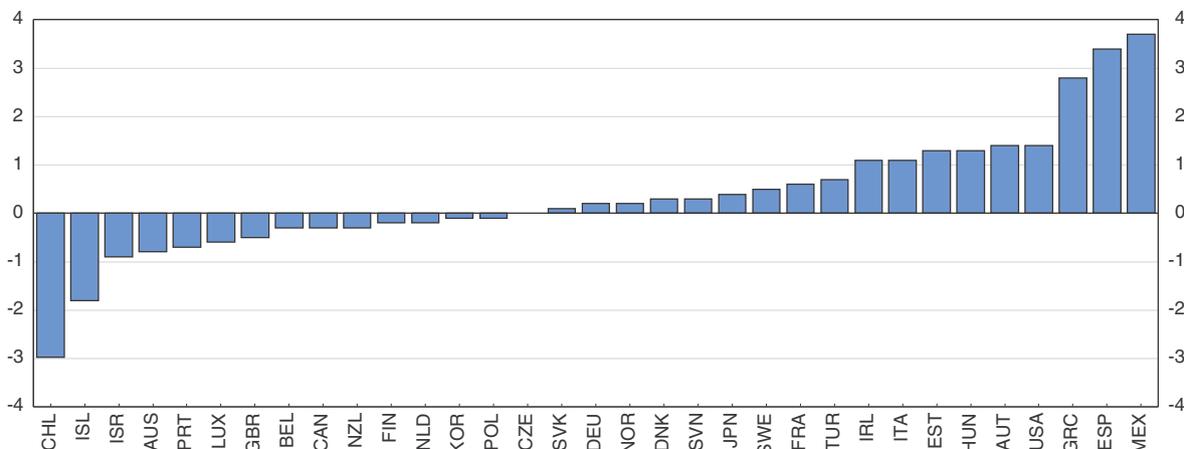
- Plusieurs autres pays ont également enregistré cette année une croissance modeste de la consommation privée, notamment l'Allemagne et la France, en dépit d'une hausse des revenus et du patrimoine. Dans ces pays, depuis le début de la crise, la part des plus hauts revenus dans le revenu total a augmenté par rapport à la part des plus bas revenus. Toutefois, ce phénomène ne concerne pas toutes les économies (graphique 1.12 ; OCDE, 2014e). Comme aux États-Unis, les inégalités de patrimoine sont plus fortes que les inégalités de revenu dans tous les pays, l'embellie enregistrée sur le front du patrimoine financier ayant bénéficié en grande partie aux ménages ayant la plus faible propension à consommer (graphique 1.13).

### ... mais l'accélération de la croissance des revenus soutiendra la consommation en 2015-16

Au cours des deux prochaines années, la croissance de la consommation devrait s'accélérer progressivement dans la quasi-totalité des pays, bien qu'à des rythmes différents, le raffermissement de la croissance de l'emploi et des salaires ayant un effet positif sur le revenu disponible réel des ménages. Dans de nombreux pays, le taux d'épargne devrait rester globalement stable en 2015 et en 2016, le plein effet des gains de patrimoine passés dans certains pays n'étant pas intégré aux projections. Au Japon, la croissance de la consommation privée est très variable, en raison

### Graphique 1.12. La distribution des revenus a évolué différemment suivant les pays après la crise

Variation du rapport interdécile S90/S10 entre 2008 et la dernière période connue



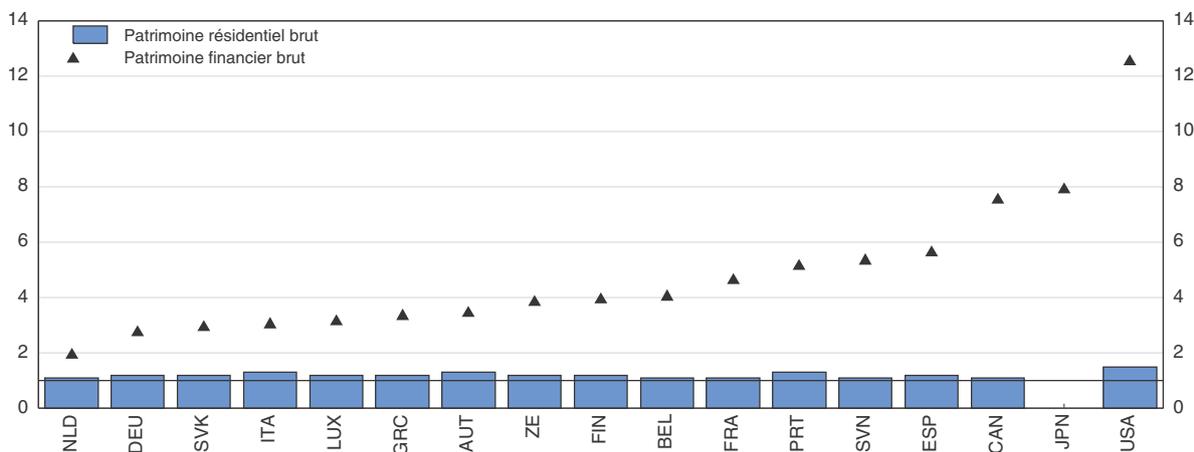
1. Le rapport interdécile S90/S10 est le ratio entre la part du revenu disponible des 10 % de la population aux revenus les plus élevés (décile supérieur) et la part du revenu disponible des 10 % de la population aux revenus les plus bas (décile inférieur). Les données relatives à la Hongrie et la Turquie se rapportent à 2007.

Source : Base de données de l'OCDE sur la distribution des revenus ; Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et calculs de l'OCDE.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172036>

### Graphique 1.13. Les inégalités de patrimoine financier sont plus fortes que les inégalités de patrimoine résidentiel

Ratio de la moyenne à la médiane, par type de patrimoine



Note : Seule la valeur des résidences principales est prise en compte pour le calcul du patrimoine résidentiel brut. Les données relatives aux États-Unis, au Canada et à l'Europe sont fondées sur des échantillons de l'ensemble des types de ménages, tandis que l'enquête réalisée au Japon porte uniquement sur les ménages d'une personne. Les moyennes et les médianes sont calculées à partir des ménages qui détiennent des biens immobiliers pour le patrimoine résidentiel, et des ménages qui détiennent des actifs financiers pour le patrimoine financier.

Source : Banque centrale européenne ; Conseil de la Réserve fédérale des États-Unis ; Statistique Canada ; et Conseil central d'information sur les services financiers du Japon.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172045>

du déplacement des dépenses lié à la hausse de la taxe sur la consommation (encadré 1.3), mais devrait se consolider progressivement en 2015-16, à condition que les salaires réels s'inscrivent en hausse.

### Encadré 1.3. La hausse de la taxe sur la consommation au Japon

Le présent encadré évalue l'impact de la récente hausse de la taxe sur la consommation au Japon et établit des comparaisons avec la situation observée lors de la précédente augmentation en 1997. Cette analyse comparative laisse à penser que, si la croissance de la consommation peut rebondir relativement rapidement, l'investissement en logements pourrait mettre plus de temps à se rétablir.

Pour doper les recettes publiques et enrayer ainsi le creusement de la dette, le gouvernement japonais a adopté une loi prévoyant deux augmentations de la TVA, appelée « taxe sur la consommation », qui passera de 5 % à 10 %. La première hausse, de 3 points de pourcentage, est intervenue en avril 2014. La seconde hausse, de 2 points de pourcentage, est désormais prévue pour avril 2017 et non plus pour octobre 2015. Étant donné qu'elle est relativement peu élevée et qu'elle représente une source stable de recettes, il semble plus efficace d'augmenter la taxe sur la consommation que d'autres impôts. Avant la hausse opérée cette année, la taxe sur la consommation avait été relevée pour la dernière fois en avril 1997, afin de la porter de 3 % à 5 %.

Par rapport à 1997, l'environnement économique est différent à plusieurs égards. La hausse opérée en 1997 coïncidait en effet avec des difficultés croissantes dans le secteur financier japonais, qui ont culminé avec l'effondrement de trois grands établissements financiers en novembre de cette même année et un ralentissement économique prolongé. La demande extérieure était plus soutenue en 1997 lorsque la hausse de la taxe est entrée en vigueur, mais l'éclatement de la crise asiatique en juin a bouleversé la situation. En revanche, la politique monétaire est plus accommodante aujourd'hui qu'elle ne l'était en 1997. Un point commun entre 1997 et 2014 : la politique budgétaire, axée sur la relance l'année précédente, avait une orientation restrictive au moment de la hausse.

À court terme, avec les variations de la taxe sur la consommation, il est plus difficile de recenser les points forts sous-jacents de l'économie japonaise du fait de la volatilité liée à la modification ponctuelle des prix de tous les biens de consommation. Néanmoins, la hausse de la taxe sur la consommation d'avril 2014 a été suivie d'une contraction à court terme de la demande intérieure et des salaires réels plus marquée qu'après la hausse de 1997 (voir le premier graphique ci-après). L'une des explications possibles est que l'anticipation d'une nouvelle hausse de la taxe a contribué au ralentissement plus brutal que prévu de l'activité enregistré en 2014. Les données recueillies dans le cadre des enquêtes menées auprès des ménages laissent également penser que, par rapport à 1997, les ménages n'ayant aucune épargne ou aucun patrimoine financier sont plus nombreux. Autre explication possible : l'impact proportionnel de la hausse de la taxe sur le niveau des prix en 2014 a été plus important qu'en 1997.

À la veille d'une hausse de la taxe sur les biens de consommation, les ménages anticipent et avancent les achats importants qu'ils avaient prévus, notamment lorsqu'il s'agit de biens de consommation durables, afin d'éviter de les payer plus cher une fois la hausse entrée en vigueur. Cette anticipation a pour effet de faire augmenter sensiblement les achats de biens et services concernés par la taxe sur la consommation juste avant qu'elle ne soit revue à la hausse (effet de précipitation), pour ensuite entraîner une forte contraction de ces achats juste après. En théorie, cet effet immédiat ne devrait avoir qu'une influence limitée, voire inexistante, sur les décisions économiques à long terme des ménages. Les effets de transfert de la demande étaient clairement visibles à la fois lors de la hausse de 1997 et cette année. La consommation a ainsi augmenté de 2 ¼ pour cent (en glissement trimestriel) au premier trimestre 2014, pour reculer ensuite de 5 % au deuxième trimestre et reprendre 0.4 % au troisième trimestre. Juste avant la hausse de 1997, la consommation avait enregistré une progression du même ordre (2 % environ au premier trimestre 1997), mais le recul accusé ensuite avait été moins marqué, à 3 ½ pour cent seulement au deuxième trimestre, et suivi d'un redressement de 0.8 % au troisième trimestre.

### Encadré 1.3. La hausse de la taxe sur la consommation au Japon (suite)

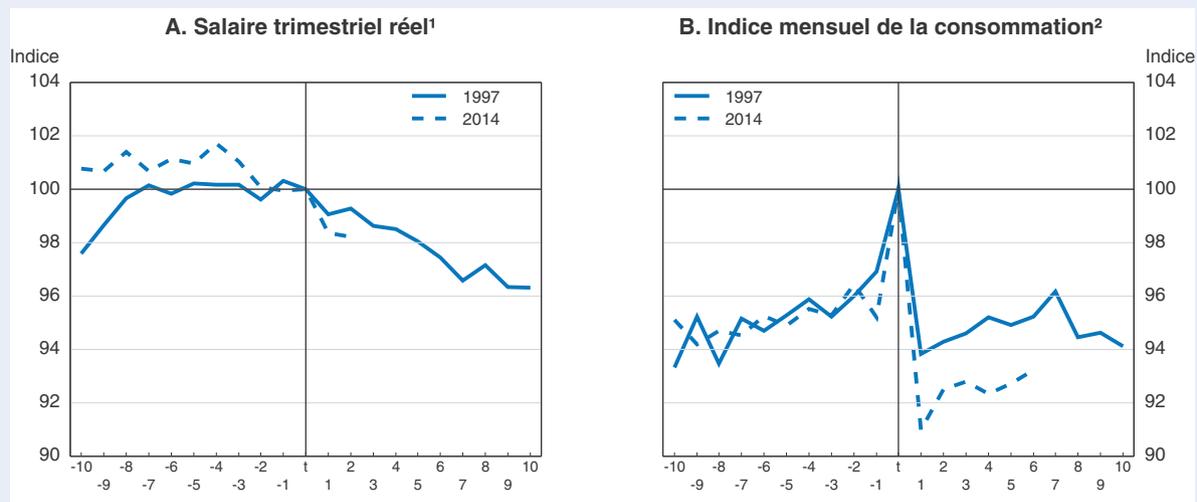
S'agissant de la deuxième hausse prévue de la taxe sur la consommation, il est difficile de déterminer si le bond de la consommation et la contraction qui s'en suivra seront de la même ampleur, étant donné qu'il est probable que certains ménages ont anticipé les deux hausses prévues pour avancer leurs décisions d'achat au premier trimestre 2014, ce qui laisse à penser que les gros achats devraient désormais être moins nombreux.

L'une des caractéristiques notables du Japon est que l'activité sur le marché de l'immobilier d'habitation est aussi fortement influencée par l'évolution de la taxe sur la consommation, qui s'applique en effet à tous les contrats de vente de logements. Étant donné que le logement constitue l'un des plus gros postes de dépense soumis à la taxe sur la consommation, et compte tenu de la nature à long terme des services de logement, il est plus que probable que l'effet d'anticipation puis de contraction de la demande s'étalera sur plus de deux trimestres. L'investissement en logements s'est nettement redressé avant 2014, pour reculer ensuite sensiblement, au deuxième comme au troisième trimestre, après la hausse de la taxe sur la consommation (voir le deuxième graphique ci-après), à l'instar de ce qui s'était produit en 1997. À cette époque, l'investissement en logements était resté faible après sa contraction initiale brutale, sous l'effet d'une activité économique peu vigoureuse et de facteurs démographiques défavorables. Aujourd'hui, la politique monétaire plus accommodante devrait contribuer à stimuler la demande de logements à moyen et plus long terme. Pour autant, la demande sous-jacente modeste de nouveaux logements, liée à des facteurs démographiques défavorables, devrait limiter l'investissement dans l'immobilier au Japon.

Le scénario de référence actuel pour le Japon s'appuie sur l'hypothèse d'un renforcement sous-jacent modéré de la consommation et de l'investissement en logements sur la période considérée. L'expérience de 1997 nous rappelle toutefois que les chocs extérieurs éventuels, comme un ralentissement économique en Chine ou la poursuite d'une croissance modeste dans la zone euro, pourraient aisément peser sur la demande extérieure au Japon, et ralentir ainsi le processus de rétablissement après la hausse de la taxe.

#### Effets induits sur les ménages par la hausse de la taxe sur la consommation

Indice, valeur à la date de la hausse de la taxe sur la consommation = 100



1. Taux de rémunération corrigé de l'indice des prix à la consommation (IPC).
2. Cet indice synthétique de la consommation est construit à partir de divers indicateurs, tels que les résultats d'une enquête sur le budget des ménages, les immatriculations de véhicules à moteur neufs, les statistiques sur le chiffre d'affaires du commerce, les statistiques sur le chiffre d'affaires des supermarchés et l'indice d'activité du secteur tertiaire.

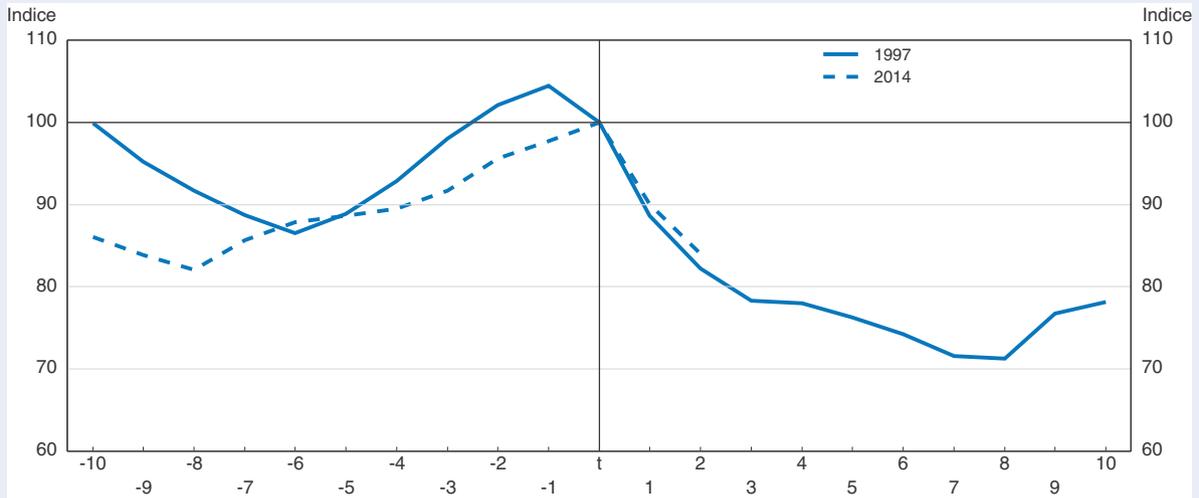
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Bureau du Cabinet japonais.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172094>

## Encadré 1.3. La hausse de la taxe sur la consommation au Japon (suite)

## Investissement dans l'immobilier d'habitation

Indice, valeur à la date de la hausse de la taxe sur la consommation = 100



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Bureau du Cabinet japonais.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172105>**Les marchés du logement évoluent de manière contrastée****La situation des différents marchés du logement reste contrastée**

Les prix des logements sont aujourd'hui orientés à la hausse dans plus de la moitié des économies de l'OCDE (tableau 1.2), mais la croissance de l'investissement en logements a globalement ralenti cette année. En Europe, la forte croissance des prix se poursuit en Allemagne (si l'on se fonde sur les données relatives aux grandes villes), en Suisse et au Royaume-Uni, et elle a repris en Irlande et en Suède. Les marchés restent plus modérés dans de nombreuses autres parties de la zone euro, en raison de la faible croissance des revenus et de conditions de financement toujours restrictives. Aux États-Unis, la construction de logements a repris modestement après le ralentissement causé par des conditions climatiques défavorables début 2014. Les prix continuent d'augmenter, ce qui a un effet positif sur le patrimoine net des ménages, mais à un rythme bien inférieur à celui observé tout au long de l'année 2013. Après une période de volatilité, la croissance de l'investissement et des ventes reprend. Le redressement du marché du logement devrait se poursuivre au cours des deux prochaines années, compte tenu de la probabilité d'une solide croissance continue du revenu, d'un assouplissement des critères d'octroi de crédit et d'une demande contenue après une période pendant laquelle le rythme de constitution des ménages a été modéré. Au Japon, les prix réels des logements continuent de reculer, et l'investissement dans l'immobilier a accusé une forte contraction après la hausse de la taxe sur la consommation appliquée aux contrats de vente cette année (encadré 1.3).

Tableau 1.2. L'évolution du marché immobilier  
demeure hétérogène

	Pourcentage de variation annuelle				Niveau relatif à la moyenne à long terme <sup>1</sup>		
	2005- 2012	2013	2014 <sup>2</sup>	Dernier trimestre <sup>3</sup>	Rapport prix- loyers	Rapport prix- revenus	Dernier trimestre disponible
Australie	2.0	4.1	6.1	6.7	150	132	2014 T3
Autriche	3.0	2.4	1.7	2.4	114	120	2014 T2
Belgique	2.9	0.5	-0.6	-0.9	155	151	2014 T2
Canada	4.8	1.3	2.4	3.1	170	132	2014 T3
République tchèque		-1.2	0.7	0.8	..	..	2014 T2
Danemark	-1.8	1.6	2.2	3.0	114	112	2014 T2
Estonie	-1.4	7.3	10.1	12.4	..	..	2014 T2
Finlande	1.2	-0.9	-2.1	-2.9	131	98	2014 T3
France	1.7	-2.8	-1.5	-1.9	128	127	2014 T2
Allemagne	1.0	5.0	2.8	2.3	93	87	2014 T3
Grèce	-3.6	-9.4	-4.7	-5.8	83	90	2014 T2
Hongrie		-5.0	0.5	0.9	..	..	2014 T2
Islande	-2.4	2.3	5.4	6.5	..	..	2014 T2
Irlande	-6.6	0.0	7.8	12.7	106	99	2014 T3
Israël	4.2	6.8	5.4	7.3	111	..	2014 T2
Italie	-1.2	-6.9	-4.0	-5.2	91	105	2014 T2
Japon	-1.8	-1.5	-1.1	-1.6	62	62	2014 T1
Corée	1.5	-1.4	0.1	0.5	103	60	2014 T3
Luxembourg		4.9	2.1	4.0	..	..	2014 T2
Pays-Bas	-1.9	-8.3	-0.6	0.8	102	115	2014 T3
Nouvelle-Zélande	1.0	8.5	4.2	5.8	170	130	2014 T2
Norvège	5.0	1.3	-0.4	1.1	166	124	2014 T3
Portugal	-0.8	-4.2	-1.4	-2.1	83	93	2014 T2
République slovaque	2.4	-2.2	-0.1	-1.1	..	..	2014 T2
Slovénie		-5.8	-6.7	-10.6	..	..	2014 T2
Espagne	-4.0	-7.3	-2.5	-3.0	104	107	2014 T2
Suède	3.1	2.4	5.5	7.7	139	123	2014 T3
Suisse	3.0	5.1	1.3	1.5	101	97	2014 T3
Turquie		6.2	4.9	7.6	..	..	2014 T2
Royaume-Uni	-0.8	1.6	6.1	8.0	140	124	2014 T2
États-Unis	-3.7	6.4	3.1	3.6	104	89	2014 T2
Zone euro <sup>4</sup>	-0.2	-2.0	-0.6	-0.7	106	107	2014 T2
Total OCDE <sup>4</sup>	-1.2	2.1	1.6	2.0	106	95	2014 T2

Note : Déflaté par le déflateur de la consommation privée.

1. Moyenne depuis 1980 (ou date la plus ancienne disponible) à maintenant = 100, dernier trimestre disponible.

2. Moyenne des trimestres disponibles quand l'année n'est pas complète.

3. Augmentation au dernier trimestre disponible par rapport au même trimestre de l'année précédente.

4. Utilisant comme poids le PIB de 2010, calculé avec les dernières données disponibles des pays.

Source : Girouard *et al.*, (2006); et OCDE.

## Perspectives économiques et risques

### Croissance économique

#### La reprise devrait rester modérée...

À court terme, les perspectives vont dans le sens d'une croissance modérée de l'activité mondiale par rapport aux niveaux observés au cours des quelque dix années ayant précédé la crise financière. Si la montée des incertitudes s'interrompt, et sous réserve que les risques de dégradation par rapport aux prévisions ne se concrétisent pas, la croissance de la production devrait gagner peu à peu en puissance sur la période considérée, et l'inflation devrait rester faible. Dans les économies de l'OCDE, les politiques monétaires accommodantes continueront de soutenir l'activité et l'effet de freinage exercé par l'assainissement budgétaire devrait diminuer considérablement (en dehors du Japon) (encadré 1.4). Cependant, la croissance en demi-teinte de la productivité,

#### Encadré 1.4. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions

Les hypothèses concernant les paramètres des politiques budgétaires pour 2014, 2015 et 2016 sont définies autant que possible sur la base des mesures concernant la fiscalité et les dépenses qui ont été adoptées par les parlements. Lorsque des projets ont été annoncés par les gouvernements sans avoir été adoptés par le pouvoir législatif, il en est tenu compte s'il paraît clair qu'ils seront mis en œuvre sous une forme proche de celle annoncée. Lorsque l'on ne dispose pas d'informations suffisantes pour déterminer la répartition des coupes budgétaires, on présume qu'elles s'appliquent également aux dépenses et aux recettes, et qu'elles sont réparties proportionnellement entre leurs différentes composantes.

Aux États-Unis, le solde primaire sous-jacent des administrations publiques devrait s'améliorer de moins de 0.25 point de PIB en 2015-16, ce qui correspond peu ou prou à l'application des dispositions législatives en vigueur, notamment le *Bipartisan Budget Act* et le *Budget Control Act*.

Au Japon, les prévisions tiennent compte d'une réduction supplémentaire de 2 points de pourcentage du taux de l'impôt sur les sociétés en 2015, qui fera suite à la baisse qui l'a déjà ramené de 38 % à moins de 35 % en 2014. Dans l'ensemble, le solde primaire sous-jacent devrait progresser de 0.5 à 1 point de PIB en 2015 et en 2016.

Dans les pays de la zone euro, l'orientation des politiques budgétaires en 2015 et en 2016 (mesurée sur la base de la variation du solde primaire structurel) est fondée sur les projets de lois de finances ou, à défaut, sur les objectifs annoncés dans les programmes de stabilité et de convergence.

Dans les grands pays de la zone euro, les hypothèses suivantes sont posées quant à l'évolution de la politique budgétaire : pour l'Allemagne, les plans budgétaires contenus dans le programme de stabilité d'avril 2014 ont été pris en compte dans les prévisions. Pour la France, les prévisions tiennent compte d'une réduction cumulée du déficit structurel d'un peu plus de ½ point de pourcentage du PIB en 2015 et en 2016, l'assainissement impliquant des efforts plus importants sur le front des dépenses, comme envisagé dans le projet de loi de finances 2015. Pour l'Italie, les prévisions s'appuient sur une relative stabilité du solde structurel en 2015, suivie par une contraction de 0.5 point de PIB environ en 2016, conformément aux prévisions budgétaires nationales.

S'agissant du Royaume-Uni, les prévisions sont fondées sur les mesures fiscales et sur la trajectoire des dépenses énoncées dans le budget de mars 2014, avec un assainissement structurel compris entre 1 et 1 ½ point de pourcentage du PIB en 2015 comme en 2016.

#### Encadré 1.4. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions (suite)

Les hypothèses relatives aux taux d'intérêt directeurs correspondent aux objectifs déclarés des autorités monétaires concernées et sont aussi fonction des prévisions de l'OCDE concernant l'activité économique et l'inflation, qui peuvent être différentes de celles des autorités monétaires. Le profil d'évolution des taux d'intérêt ne doit donc pas être interprété comme une projection des intentions des banques centrales ou des anticipations des marchés à cet égard.

- Aux États-Unis, la limite supérieure de la fourchette retenue comme objectif pour le taux des Fonds fédéraux devrait être relevée progressivement entre juin 2015 et décembre 2016 pour passer de son niveau actuel de 0.25 % à 2.25 %.
- Dans la zone euro, on pose l'hypothèse d'un maintien du principal taux de refinancement à 0.05 % tout au long de la période considérée.
- Au Japon, le taux directeur à court terme devrait rester stable à 0.1 % sur l'ensemble de la période considérée.
- Au Royaume-Uni, le taux interbancaire est censé s'accroître progressivement entre mai 2015 et décembre 2016, passant de 0.5 % actuellement à 2.5 %.

Bien que leur impact soit difficile à évaluer, les mesures d'assouplissement quantitatif ci-après devraient être adoptées pendant la période considérée, avec un effet implicite sur le rythme de convergence des taux d'intérêt à long terme vers leur niveau de référence. Aux États-Unis, suite à l'arrêt des achats d'actifs en octobre 2014, on estime que les stocks resteront inchangés jusqu'à la fin de la période considérée. Au Japon, les achats d'actifs devraient se poursuivre conformément à l'objectif déclaré des autorités monétaires d'atteindre la cible d'inflation ; on pose l'hypothèse que cela maintiendra le taux d'intérêt à long terme à un niveau constant. Dans la zone euro, les programmes en cours d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées et d'achats d'obligations sécurisées et de titres adossés à des actifs, ainsi que les achats supplémentaires d'obligations d'État, sont intégrés aux prévisions afin de maintenir les taux d'intérêt à long terme à un niveau constant. Au Royaume-Uni, on estime que les stocks des actifs achetés restent inchangés par rapport au niveau actuel jusqu'à la fin de la période considérée.

Aux États-Unis et au Royaume-Uni, on retient comme hypothèse que les rendements des obligations d'État à 10 ans convergeront lentement vers un taux de référence (qui ne sera atteint que bien après la fin de la période considérée), déterminé à partir du niveau anticipé des taux d'intérêt à court terme futurs, majoré d'une prime d'échéance et d'une prime de risque budgétaire additionnelle. Il est supposé que cette dernière s'applique dès lors que le ratio de la dette publique brute au PIB dépasse 75 %. On estime que le rendement des obligations d'État à 10 ans reste constant à 0.5 % au Japon et à 0.85 % en Allemagne tout au long de la période considérée, et que les écarts de rendement entre l'Allemagne et les autres pays de la zone euro restent constants par rapport à leurs niveaux récents.

Seules sont prises en compte les réformes structurelles déjà mises en œuvre ou annoncées pendant la période considérée. On suppose qu'aucune autre réforme ne sera mise en œuvre.

Les prévisions reposent sur l'hypothèse que les taux de change resteront aux niveaux observés à la date du 6 novembre 2014, où le dollar des États-Unis valait 114.45 JPY, 0.80 EUR (ce qui signifie que l'euro valait 1.25 USD) et 6.11 CNY.

Le cours du baril de pétrole brut de référence Brent est supposé rester constant à 85 USD tout au long de la période considérée. On estime que les prix des produits de base non pétroliers resteront constants au cours de la période considérée, à leurs niveaux moyens d'octobre 2014.

Ces prévisions ont été établies à partir d'informations collectées jusqu'à la date du 18 novembre 2014. Des précisions sur les hypothèses relatives à chaque pays et chaque économie sont fournies au chapitre 2.

la faiblesse de l'investissement et le niveau élevé du chômage dans nombre de pays devraient peser sur la dynamique de la reprise. S'il semble que le ralentissement de la croissance enregistré dans les grandes économies de marché émergentes ait cessé, ces dernières ne devraient pas, pendant la période considérée, afficher le même dynamisme qu'auparavant.

**... aux États-Unis...**

- Aux États-Unis, la croissance devrait s'accélérer et se maintenir à un rythme supérieur à son taux tendanciel tout au long de la période considérée. L'activité devrait être soutenue par une politique monétaire accommodante, l'atténuation de l'effet de freinage budgétaire, un regain de confiance et un assainissement des bilans dans le secteur privé. La croissance du revenu des ménages devrait être stimulée par une progression soutenue de l'emploi et une hausse des salaires réels à mesure que les tensions s'accroîtront sur le marché du travail, ce qui favorisera la consommation. L'investissement productif devrait rester soutenu par des effets conjoncturels normaux. L'accroissement de la demande extérieure devrait dynamiser la croissance des exportations, mais les effets sur le PIB seront largement compensés par l'augmentation des importations. L'écart de production négatif devrait diminuer régulièrement pour s'établir légèrement au-dessus de 1 ¼ pour cent d'ici à la fin de l'année 2016.

**... et au Japon...**

- Au Japon, l'activité a diminué après le relèvement en avril de la taxe sur la consommation, la faiblesse de la demande intérieure privée venant compenser les retombées des importants investissements publics et de l'accélération de la croissance des exportations. L'assainissement budgétaire devrait continuer de freiner la croissance au cours de la période considérée, puisque le pays mettra un terme en 2015 et 2016 aux mesures de relance budgétaire prises par le passé. La politique monétaire de plus en plus accommodante et l'amélioration des conditions financières devraient néanmoins apporter un soutien à l'activité, tandis que le renforcement de la compétitivité aidera les exportateurs à préserver leur part de marché à mesure que la demande extérieure augmentera. Les pénuries de main-d'œuvre et le niveau élevé des bénéfices devraient également étayer l'investissement productif. La croissance annuelle du PIB devrait rester globalement en ligne avec la croissance de la production potentielle, et l'écart de production légèrement négatif devrait disparaître d'ici à 2016.

**... tandis qu'elle restera faible dans la zone euro**

- Dans la zone euro, la reprise demeure modeste, la confiance se détériore et le chômage, comme les pressions désinflationnistes, restent élevés. L'activité devrait être dynamisée par une orientation toujours plus accommodante de la politique monétaire, un ralentissement des mesures d'assainissement des finances publiques, la dépréciation du cours de change effectif de l'euro et la baisse des cours du pétrole, mais la reprise ne devrait regagner en puissance que bien après le début de l'année 2015. À terme, l'embellie des perspectives

sur le front des exportations et un redressement progressif de l'investissement privé, favorisé par une amélioration de la confiance et des conditions financières, pourraient contribuer à la montée en régime de la reprise. La faiblesse des bilans et l'atonie des marchés du travail devraient continuer de peser sur la consommation privée. En dépit du taux de croissance modeste de la production potentielle, l'écart de production négatif important observé à l'heure actuelle devrait se maintenir pendant quelque temps encore, avant de diminuer lentement pour atteindre 2.5 % environ d'ici à la fin de l'année 2016.

**La croissance devrait ralentir doucement en Chine...**

- En Chine, les mesures de relance introduites cette année continuent de soutenir la croissance de la production, mais l'activité reste morose sur le marché immobilier. Au cours de la période considérée, les dépenses consacrées aux infrastructures et aux projets de logements sociaux devraient rester élevées, tandis que l'accroissement de la demande extérieure devrait stimuler la croissance des exportations. Les mesures ciblées sur la baisse des coûts de financement pour les entreprises devraient être maintenues, et les réformes structurelles, y compris la poursuite de l'ouverture des secteurs de services aux capitaux privés, pourraient apporter un coup de fouet supplémentaire à l'activité. La croissance du PIB restera modérée par rapport aux niveaux passés, mais elle ne ralentira que légèrement, passant d'une valeur comprise entre 7 ¼ pour cent et 7 ½ pour cent cette année à un peu moins de 7 % en 2016.

**... mais elle devrait s'affermir en Inde**

- En Inde, la croissance devrait s'accélérer tout au long de la période considérée, passant de 5 % environ cette année à 6.5 % en 2016 (année civile). L'amélioration de la confiance et les réformes favorables aux entreprises qui sont menées actuellement devraient stimuler l'investissement, tandis que les hausses des salaires dans les zones rurales et l'atténuation de l'inflation devraient soutenir les revenus réels et la consommation. La croissance des exportations devrait être étayée par un accroissement de la demande extérieure et un renforcement de la compétitivité, mais les effets positifs sur la croissance du PIB devraient être compensés par la progression des importations induite par la hausse de la demande intérieure.

**La croissance devrait être modeste au Brésil...**

- Après la récession technique enregistrée au premier semestre 2014, la reprise devrait être modeste au Brésil. La croissance du PIB devrait s'accélérer lentement pour atteindre 1.5 % environ en 2015 puis 2 % en 2016. Des politiques macroéconomiques restrictives, une croissance atone de l'investissement, des goulets d'étranglement persistants au niveau des infrastructures et une inflation élevée sont autant d'éléments qui devraient freiner la progression de la demande intérieure. La croissance des exportations ne devrait se redresser que lentement.

- ... ainsi qu'en Russie**
- En Russie, la croissance a fortement ralenti cette année. Les sanctions économiques, couplées à l'interdiction des importations sur le territoire russe et à la forte dépréciation du rouble, ont sapé la confiance et accentué des tensions inflationnistes déjà élevées. La demande du secteur privé pâtit de la politique monétaire restrictive et des mesures réglementaires visant à contenir la croissance du crédit, tandis que la chute récente du cours du pétrole a eu pour effet d'accroître les incertitudes et de réduire les recettes budgétaires. La dépréciation du rouble devrait néanmoins soutenir quelque peu l'activité économique. La croissance du PIB devrait marquer le pas en 2015, avant de se redresser pour s'établir à 1.50–1.75 % en 2016, sous réserve d'une atténuation des tensions inflationnistes et d'une disparition progressive des incertitudes, qui permettraient à l'investissement de se redresser.

### Les risques

**Les risques restent orientés dans le sens d'une divergence à la baisse par rapport aux prévisions**

Les principaux risques entourant les prévisions de croissance vont dans le sens d'une révision à la baisse. La succession d'espoirs de reprise déçus et l'évolution des anticipations relatives à l'action publique constituent un risque majeur, car elles pourraient se traduire par un regain de volatilité sur les marchés de capitaux et de change. Ceci viendrait accroître les incertitudes et les vulnérabilités financières. Les risques géopolitiques sont en outre toujours présents, toute perturbation dans l'approvisionnement en énergie ayant potentiellement des effets négatifs importants sur la croissance. La faiblesse persistante de l'économie dans la zone euro et au Japon et les risques financiers en Chine alimentent de plus ces préoccupations clairement orientées à la baisse. Enfin, la crainte d'une pandémie de virus Ebola constitue un risque supplémentaire de dégradation par rapport aux prévisions.

**Un nouveau ralentissement pourrait conduire la zone euro aux portes d'une stagnation prolongée...**

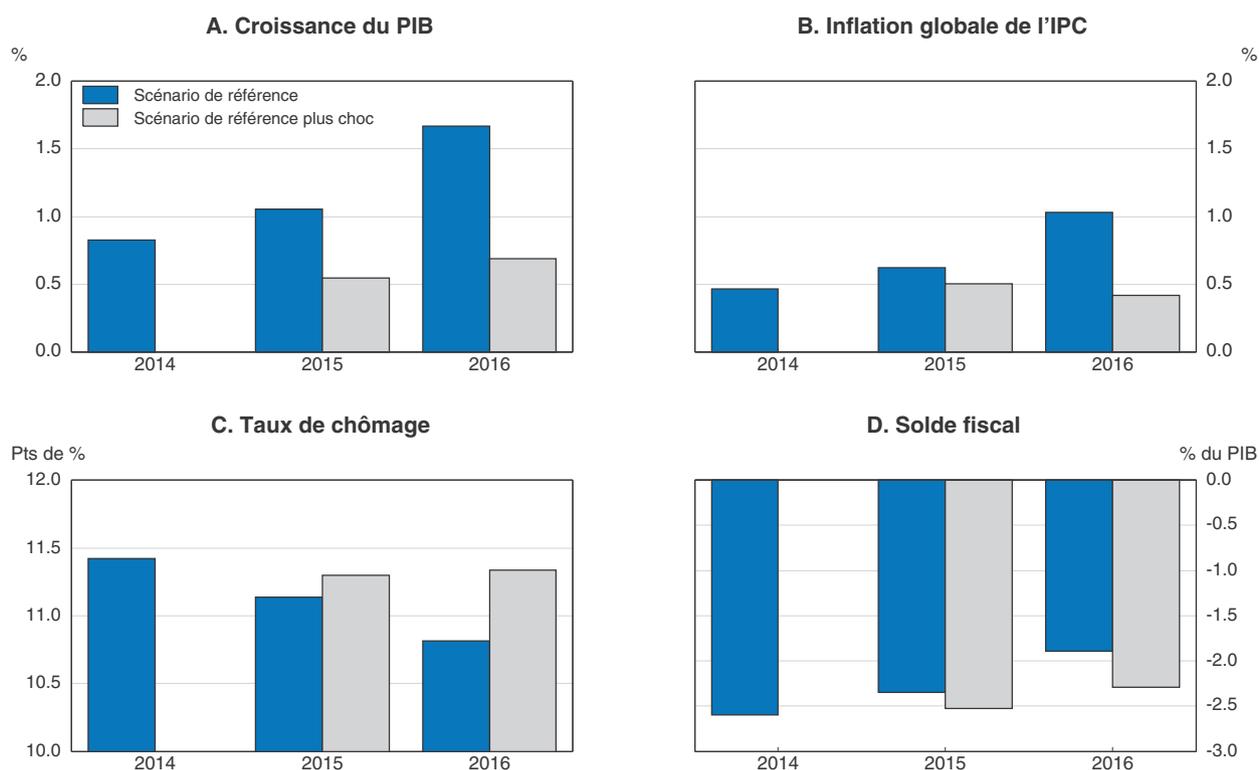
Dans la zone euro, la faiblesse persistante de l'activité et de l'inflation pourrait conduire à de nouvelles baisses des anticipations d'inflation et entamer la confiance des investisseurs. L'inflation étant déjà à un niveau très bas, une évolution marquée des anticipations pourrait même aboutir à un épisode de déflation, qui provoquerait une hausse des taux d'intérêt réels et de l'endettement et inciterait les consommateurs à reporter leurs achats dans l'attente de prix moindres à l'avenir<sup>15</sup>. Dans ce contexte, les conditions financières pourraient se détériorer, sous l'effet de baisses des cours des actions et d'une augmentation des primes de risque. Cette situation affecterait à son tour la demande du secteur privé, compte tenu des effets de richesse négatifs sur la consommation et de l'augmentation du coût des capitaux destinés à l'investissement.

15. Outre les conséquences directes sur l'inflation d'une baisse des anticipations d'inflation (Moccerio et al., 2011), les effets indirects de cette situation doivent être pris en compte, les accords salariaux et les coûts de main d'œuvre étant alors entraînés vers le bas.

**... avec un fléchissement  
marqué de la croissance et  
de l'inflation**

Selon les modèles de simulation appliqués, une baisse des anticipations d'inflation dans la zone euro et une perte de confiance des investisseurs pourraient placer la zone euro dans une situation proche de la récession et de la déflation<sup>16</sup>. Les chocs modélisés sont : une réduction de 50 points de base des anticipations d'inflation, une baisse de 10 % du cours des actions et une augmentation de 100 points de base de l'écart de taux sur les obligations d'entreprises, de la prime de risque des actions et de l'écart entre les taux des emprunts des ménages et les taux de prêt<sup>17</sup>. Cette situation aurait pour effet d'amputer la croissance du PIB de la zone euro d'environ 0.5 point de pourcentage en 2015 et de 1 point en 2016, alors que le taux de chômage progresserait d'environ 0.5 point de pourcentage (graphique 1.14). Le recul des anticipations d'inflation et l'expansion du volant de ressources inemployées exerceraient des pressions sur l'inflation, qui perdrait environ 0.6 point de pourcentage durant la deuxième année. L'affaiblissement de la demande à

**Graphique 1.14. Les perspectives économiques de la zone euro dans la ligne d'un scénario de référence et dans le cas d'un scénario pessimiste**



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et calculs de l'OCDE.

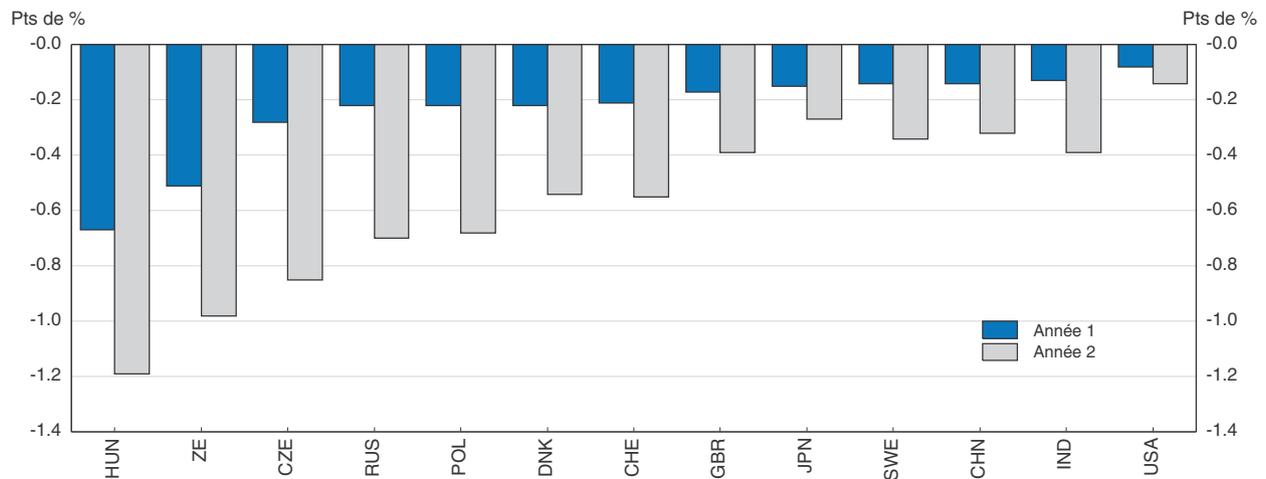
StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172050>

16. Les simulations ont été réalisées à l'aide du modèle NiGEM de l'Institut national de recherche économique et sociale du Royaume-Uni, les taux d'intérêt à court terme et les taux de change nominaux étant maintenus à des valeurs fixes.

17. La baisse des anticipations d'inflation est comparable à la baisse constatée durant l'année écoulée pour les taux des contrats d'échange indexés sur l'inflation à cinq ans et à dix ans.

Graphique 1.15. **Effet induit la 1ère et la 2e année sur la croissance du PIB par un choc affectant la zone euro**

Différence en points de pourcentage du scénario de référence



Note : Calculs fondés sur les hypothèses suivantes : une baisse de 50 points de base des anticipations d'inflation dans la zone euro, une réduction de 10 % des cours des actions dans la zone euro, et une augmentation de 100 points de base des primes de risque sur les investissements dans la zone euro et l'écart entre les emprunts des ménages et les taux de prêt.

Source : Base de données de l'OCDE sur la distribution des revenus ; Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172068>

l'importation dans la zone euro aurait des retombées défavorables pour les autres économies. Au cours de la deuxième année, la croissance fléchirait d'environ 0.2 à 0.3 point de pourcentage dans la plupart des grandes économies, mais de 0.5 point ou plus dans les autres économies européennes ouvertes ayant des liens commerciaux assez importants avec la zone euro (graphique 1.15). Si la croissance devait rester faible dans la zone euro, de nouveaux chocs négatifs pourraient survenir du fait de l'érosion de la confiance et d'une hausse de l'épargne de précaution liées à l'alourdissement de la dette et à l'augmentation du chômage.

### La stabilité financière de la Chine suscite des préoccupations croissantes...

En Chine, les préoccupations portent sur l'augmentation rapide du crédit enregistrée par le passé, sur la part croissante du financement ne provenant pas du secteur bancaire traditionnel et sur le potentiel d'interactions négatives entre le secteur bancaire, le marché du logement, les administrations locales et l'activité économique (OCDE, 2014b, encadré 1.1). Depuis 2007, le crédit au secteur privé non financier a augmenté d'environ 70 % du PIB. Les flux totaux de financement de l'économie ont néanmoins fléchi depuis peu. Cela tient pour partie de nouvelles réglementations qui ont permis d'accroître la transparence et de limiter les risques liés à l'activité interbancaire<sup>18</sup>. Les prix de

18. Une nouvelle réglementation de l'activité interbancaire, portant sur le montant des prêts interbancaires, leurs échéances et les informations devant figurer dans les bilans, a été annoncée en mai 2014. Elle pourrait décourager les banques d'acquiescer des prêts de sociétés fiduciaires à haut rendement avec des fonds empruntés auprès d'autres banques.

l'immobilier poursuivent leur évolution à la baisse et les ventes de logements ont chuté. Les autorités ont depuis peu assoupli les règles applicables aux prêts hypothécaires et au financement de la promotion immobilière, ce qui est susceptible de stimuler le marché du logement à court terme<sup>19</sup>. Cependant, ces mesures pourraient n'avoir d'autre effet qu'un report de l'éclatement d'une bulle immobilière. Il faudrait alors s'attendre à de nouvelles hausses du taux, déjà élevé, de l'endettement des ménages et des entreprises du secteur de la construction, et, in fine, à un risque de pertes futures plus importantes pour les établissements financiers.

**... assorties de risques d'effets d'entraînement négatifs à l'échelon international**

**Les effets transmis par le biais des échanges seraient modestes...**

Si des turbulences financières en Chine conduisaient à un net ralentissement de la progression de la demande intérieure, les répercussions pourraient être considérables à l'échelle mondiale, au-delà de ce que les liens commerciaux directs laissent présager :

**... mais amplifiés par les chocs financiers**

- Selon les simulations, les retombées négatives via le commerce international resteraient modestes. Une diminution de la croissance de la demande intérieure chinoise de 2 points de pourcentage pendant deux ans entraînerait une baisse de la croissance dans la zone OCDE de 0.1 à 0.2 point par an, avec des conséquences un peu plus marquées au Japon et dans les autres économies de marché émergentes<sup>20</sup>. En Chine même, les importations chuteraient nettement suite au tassement initial de la demande intérieure (de plus de 4 %), ce qui limiterait l'incidence globale du choc dans ce pays à une réduction d'environ 1 point de croissance du PIB par an. Dans l'ensemble, le fléchissement du PIB mondial s'établirait à 0.3 % par an<sup>21</sup>.
- Toutefois, les effets globaux pourraient être plus importants, car un ralentissement en Chine entraînerait des incertitudes supplémentaires et de probables corrections sur les marchés de capitaux. Celles-ci auraient des conséquences défavorables sur les prix des actifs et les décisions d'investissement. Pour illustrer les effets possibles, deux chocs financiers négatifs – une baisse de 10 % du cours des actions à travers le monde et une hausse de 20 points de base des primes de

19. Les nouvelles mesures comprennent : une réduction de l'apport initial, qui passe de 60-70 % à 30 % de la valeur du bien pour des prêts hypothécaires destinés à l'achat d'une résidence secondaire lorsque l'acheteur n'est pas déjà lié par un emprunt hypothécaire ; un abaissement du plancher applicable aux taux hypothécaires (dans le cas d'un premier achat) ; et la possibilité offerte aux sociétés de promotion immobilière d'émettre des obligations d'entreprise et des titres de créance à moyen terme. Par ailleurs, les banques sont encouragées à émettre des titres adossés à des créances hypothécaires afin d'accroître le volume des crédits destinés au secteur immobilier.

20. Ces simulations ont été réalisées à l'aide du modèle NiGEM de l'Institut national de recherche économique et sociale du Royaume-Uni, les taux d'intérêt à court terme et les taux de change nominaux étant maintenus à des valeurs fixes.

21. Ceci correspond largement aux effets mécaniques d'une décélération d'environ 2 % de la croissance du PIB chinois, en supposant la croissance inchangée dans tous les autres pays.

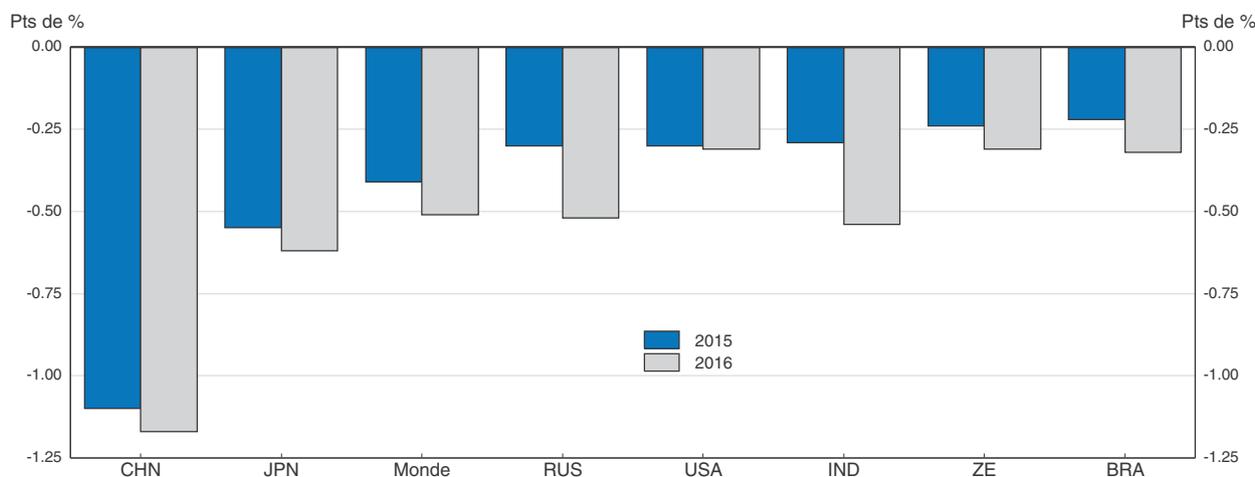
risque des actions à l'échelon international – ont été introduits dans le scénario d'origine. L'effet supplémentaire de ces deux événements a porté la réduction d'ensemble de la croissance du PIB mondial à environ ½ point de pourcentage durant la deuxième année de la simulation. L'impact total de ces chocs combinés serait relativement important au Japon ainsi qu'en Inde et en Russie, ce qui dénote des liens relativement étroits avec la Chine (graphique 1.16). Aux États-Unis et dans la zone euro, la croissance du PIB s'en trouverait amoindrie d'environ ¼ point de pourcentage par an pendant les deux années. Dans les économies de l'OCDE, le ralentissement de l'activité se traduirait par une baisse de l'inflation des prix à la consommation de l'ordre de 0.3 point et le taux de chômage augmenterait d'environ ¼ point de pourcentage.

**Les effets sur les prix des produits de base et les réactions des pouvoirs publics devraient jouer un rôle**

- Plusieurs autres facteurs pourraient modifier les conséquences sur la croissance. Le ralentissement de la croissance chinoise pèserait probablement sur les prix des produits de base, dans la mesure où la Chine est le premier consommateur de nombre d'entre eux. Ce facteur n'a pas été pris en compte dans la simulation ci-dessus. Dans les principales économies productrices de produits de base, il aurait des effets défavorables sur les termes de l'échange et les revenus, tandis que dans les pays importateurs de ces mêmes produits, il contribuerait à amortir l'impact des chocs initiaux sur la croissance, mais accentuerait les pressions désinflationnistes. L'assouplissement des politiques monétaires dans certaines des économies affectées et de possibles ajustements des taux de change pourraient également avoir

Graphique 1.16. **Effet induit sur la croissance du PIB par un choc négatif de deux ans affectant la demande intérieure en Chine**

Écart par rapport au niveau de référence



Note : Calculs fondés sur les hypothèses suivantes : une baisse de 2 points de pourcentage du taux de croissance de la demande intérieure en Chine pendant deux ans, une réduction de 10 % des cours des actions au niveau mondial, et une augmentation de 20 points de base des primes de risque sur les actions dans tous les pays.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et calculs de l'OCDE.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172078>

une incidence sur l'impact total des chocs et sur leurs conséquences pour les différentes économies.

### Emploi

**Le volant de ressources en main d'œuvre inutilisées se résorbera lentement...**

La croissance de l'emploi total dans la zone OCDE devrait se maintenir à environ 1 % par an durant les deux prochaines années, compte tenu des prévisions de croissance présentées ci-dessus (tableau 1.3). La population active continuera à croître dans les pays de l'OCDE, où la baisse du taux de chômage devrait se limiter à ½ point supplémentaire d'ici à la fin de 2016. Cela signifierait tout de même que ces pays compteront 9.5 millions de chômeurs de plus qu'avant la crise. Des différences marquées sont toutefois observées selon les pays :

**... aux États-Unis...**

- La progression de l'emploi devrait rester solide aux États-Unis et s'établir à environ 1 ¼ pour cent par an en moyenne, le pays enregistrant en outre des gains de productivité du travail à la faveur de la consolidation de la reprise. La baisse du taux d'activité devrait décélérer, l'actuel déficit conjoncturel du taux d'activité (parmi les plus de 15 ans), légèrement supérieur à ¾ de point de pourcentage, se comblant au cours des deux années à venir. Fin 2015, le taux de chômage devrait atteindre son taux viable, estimé à 5.4 %.

**... au Japon...**

- Au Japon, la composante du taux d'activité qui est sensible à la conjoncture est, selon les estimations, légèrement positive à ce jour, mais cet écart devrait disparaître progressivement d'ici au second semestre de 2016. Les effets du vieillissement démographique

Tableau 1.3. **Les conditions du marché du travail devraient s'améliorer lentement**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pourcentage de variation par rapport à l'année précédente						
<b>Emploi</b>						
États-Unis	0.6	1.8	1.0	1.6	1.5	1.1
Zone euro	0.3	-0.7	-0.7	0.4	0.4	0.6
Japon	-0.1	-0.3	0.7	0.6	-0.1	-0.4
OCDE	1.0	1.0	0.7	1.3	1.1	1.0
<b>Population active</b>						
États-Unis	-0.2	0.9	0.3	0.3	0.8	0.9
Zone euro	0.4	0.6	0.0	-0.1	0.1	0.3
Japon	-0.6	-0.6	0.3	0.1	-0.2	-0.4
OCDE	0.6	1.0	0.6	0.7	0.7	0.8
<b>Taux de chômage</b>						
Pourcentage de la population active						
États-Unis	8.9	8.1	7.4	6.2	5.6	5.3
Zone euro	10.0	11.2	11.9	11.4	11.1	10.8
Japon	4.6	4.3	4.0	3.6	3.5	3.5
OCDE	7.9	7.9	7.9	7.3	7.0	6.8

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172751>

devraient conduire à de nouvelles baisses de la population active totale et de l'emploi, en dépit des réformes visant à relever encore le taux d'activité des femmes. Cependant le taux de chômage pourrait, dans l'ensemble, se stabiliser autour de 3.5 %.

**... et au Royaume-Uni...**

- Au Royaume-Uni, compte tenu des perspectives de croissance, le dynamisme de la croissance de l'emploi devrait se maintenir, permettant une baisse du taux de chômage, qui serait ramené à une valeur inférieure à 5.50 % en 2016. La croissance de la productivité du travail (par personne occupée), estimée aux alentours de ¼ pour cent en 2014, devrait s'accélérer lentement pour atteindre environ 1.5 % en 2016.

**... mais semble devoir perdurer dans la zone euro**

- Selon les prévisions, la zone euro bénéficiera seulement d'une reprise timide qui ne permettra qu'une lente résorption de l'important volant de ressources en main d'œuvre actuellement non utilisées. À l'échelle régionale, la croissance de l'emploi devrait être proche de 0.5 % par an. Des progressions plus fortes pourraient être observées dans certaines des économies les plus vulnérables de la zone, notamment en Espagne, en Irlande, en Grèce et au Portugal. Dans l'ensemble de la zone, le chômage devrait diminuer d'un peu plus de 0.5 point de pourcentage au cours des deux années à venir, laissant toutefois subsister un écart de chômage important. En Allemagne, où le marché du travail est déjà tendu, le taux de chômage devrait rester pour l'essentiel inchangé durant les deux prochaines années et la croissance de l'emploi devrait être limitée.

**Des réformes du marché du travail demeurent essentielles pour stimuler la croissance de l'emploi**

De nouvelles réformes du marché du travail s'imposent pour stimuler la croissance de l'emploi, limiter le risque que le chômage de longue durée ne devienne progressivement structurel et améliorer les possibilités d'emploi pour les travailleurs moins qualifiés<sup>22</sup>. Plusieurs pays de l'OCDE, notamment de nombreux pays vulnérables de la zone euro, ont récemment accru les efforts déployés pour améliorer l'utilisation de la main-d'œuvre en modifiant la réglementation du marché du travail et les systèmes de protection sociale. Des réformes supplémentaires sont toutefois urgentes pour faciliter la mobilité de la main-d'œuvre et renforcer les politiques actives du marché du travail et les politiques sociales. Elles permettraient d'améliorer la concordance entre demandes et offres d'emploi et de remédier aux taux élevés de chômage de longue durée, notamment dans de nombreux pays européens et aux États-Unis. Une réforme des régimes d'invalidité s'impose par ailleurs aux États-Unis afin d'atténuer la contraction du taux d'activité. Dans plusieurs pays, et surtout au Japon, des réformes visant à améliorer les services de garde d'enfants et à réduire les aspects du système de prélèvements et de

22. Dans les pays de l'OCDE, plus d'un tiers des chômeurs sont sans emploi depuis plus d'un an.

prestations qui découragent le travail des deuxièmes apporteurs de revenu sont nécessaires pour développer le travail des femmes.

**Des réformes des marchés de produits pourraient également être utiles**

Des réformes des marchés de produits visant à assouplir les restrictions réglementaires dans les secteurs à fort potentiel de création d'emplois pourraient aussi contribuer à améliorer les résultats du marché du travail et à récolter les avantages des précédentes réformes appliquées à celui-ci. Ces mesures sont importantes dans de nombreuses économies vulnérables de la zone euro qui ont déjà engagé des réformes pour accroître la flexibilité des salaires, ainsi qu'au Japon, en Allemagne, en France et au Canada.

**Inflation**

**L'inflation devrait rester faible dans l'OCDE...**

Les tensions inflationnistes devraient rester faibles pendant un certain temps encore au sein de la zone OCDE. Les chutes marquées des prix du pétrole et des denrées alimentaires exerceront de nouvelles pressions à la baisse sur l'inflation globale, alors que l'ampleur persistante des capacités inutilisées et la croissance modérée des salaires contiendront les tensions sur les coûts. Toutefois, l'inflation sous-jacente (dont sont exclues l'alimentation et l'énergie) devrait amorcer une légère progression dans la plupart des économies au cours des deux prochaines années, sachant que les disparités attendues entre les pays en termes de croissance devraient se traduire par des divergences en matière d'inflation.

**... en particulier dans la zone euro...**

- Dans la zone euro, la faiblesse prolongée de la demande ou une nouvelle baisse des anticipations d'inflation risque clairement de conduire à un long épisode de très faible inflation, voire de déflation, dans l'ensemble des pays de la zone. Les pressions désinflationnistes se sont déjà accentuées. Cela traduit en partie les ajustements de prix observés actuellement dans certains pays qui cherchent à regagner en compétitivité. Les anticipations d'inflation à moyen et à court terme ont diminué, et l'inflation sous-jacente affiche désormais des taux proches de zéro ou négatifs dans un nombre croissant de pays. L'inflation globale semble devoir poursuivre son recul compte tenu des baisses récentes des cours des produits de base. D'autres prix à l'importation augmenteront du fait de la récente dépréciation de l'euro, mais les médiocres perspectives de croissance limiteront les tensions intérieures sur les coûts. L'inflation sous-jacente devrait rester inchangée en 2015, à environ 0.75 %, avant de progresser légèrement pour atteindre 1 % en 2016, soit un niveau bien inférieur à la définition de la stabilité des prix selon la BCE.

**... aux États-Unis...**

- Aux États-Unis, l'inflation sous-jacente devrait progresser lentement et s'établir un peu en dessous de la cible d'inflation de 2 % d'ici à la fin de 2016. Le volant de ressources économiques inutilisées diminue selon un rythme régulier et les pressions à la hausse sur les coûts de la main-d'œuvre devraient s'accroître du fait de l'apparition de tensions sur le

marché du travail. Les récentes baisses des prix des produits de base et l'appréciation du dollar viendront cependant limiter l'inflation globale pendant un certain temps.

### ... et au Japon

- Au Japon, les anticipations d'inflation restent positives et le relèvement de la taxe sur la consommation a contribué à la hausse du taux annuel de l'inflation sous-jacente. Toutefois, si l'on exclut les effets de la fiscalité, l'augmentation de l'inflation semble marquer le pas, le taux annuel de l'inflation sous-jacente (c'est-à-dire hors alimentation et énergie) oscillant entre  $\frac{1}{2}$  et  $\frac{3}{4}$  pour cent. La récente dépréciation du yen contribuera au renchérissement des importations, hors produits de base, alors que l'intensification des tensions sur le marché du travail devrait tirer les salaires à la hausse. Le taux annualisé de l'inflation sous-jacente devrait être proche de  $1\frac{3}{4}$  pour cent au dernier trimestre de 2016.

**Les tensions inflationnistes sous-jacentes devraient progressivement s'atténuer dans nombre de pays émergents**

Malgré un long épisode de croissance modérée, les tensions inflationnistes sous-jacentes restent marquées dans nombre de grandes économies de marché émergentes. Certaines d'entre elles, comme la Russie, ont vu les prix grimper à la suite d'importantes dépréciations des taux de change. Dans d'autres pays, notamment au Brésil, des capacités excédentaires limitées ont maintenu l'inflation à des niveaux élevés. Les tensions inflationnistes sous-jacentes devraient s'atténuer à la suite du resserrement de la politique monétaire déjà mis en œuvre. La baisse des prix des produits de base devrait en outre considérablement atténuer l'inflation globale dans l'ensemble des pays émergents, où ces produits représentent une part relativement plus élevée de la consommation. En Inde, l'inflation des prix à la consommation devrait continuer à décroître lentement, passant d'environ 7.5 % cette année à un peu moins de 6 % en 2016 (année civile), la réduction des capacités excédentaires n'intervenant que progressivement. Des résultats comparables sont attendus au Brésil, où l'augmentation du volant de ressources économiques inutilisées et les effets des mesures de resserrement monétaire déjà en place permettront un fléchissement de l'inflation, qui devrait s'établir à 5 % environ en 2016, contre 6.75 % actuellement. La Chine représente une exception au sein des grandes économies émergentes. L'inflation globale et l'inflation hors produits alimentaires se sont atténuées pour s'établir aux alentours de  $1\frac{1}{2}$  pour cent, la hausse des prix à l'importation étant contenue par l'appréciation actuelle du taux de change. L'écart de production, qui est désormais réduit, devrait rester limité selon les projections de croissance de la production : l'inflation sous-jacente devrait donc augmenter lentement au cours des deux prochaines années.

### Équilibres mondiaux

**Les déséquilibres mondiaux devraient rester importants...**

Les déséquilibres mondiaux des balances courantes ont diminué de moitié depuis le début de la crise, pour s'établir aux alentours de  $2\frac{1}{4}$  pour cent du PIB mondial au premier semestre de 2014. Les deux années à venir devraient permettre d'enregistrer une légère correction supplémentaire (Tableau 1.4).

Tableau 1.4. **Le commerce mondial se renforcera mais seulement graduellement***Échanges de biens et services*

	2012	2013	2014	2015	2016
	Pourcentage de variation				
<b>Commerce international<sup>1</sup></b>	3.0	3.3	3.0	4.5	5.5
Exportations de la zone OCDE	2.7	2.6	3.2	4.2	5.1
Importations de la zone OCDE	1.2	1.8	2.9	3.7	4.7
<b>Prix du commerce extérieur<sup>2</sup></b>					
Exportations de la zone OCDE	-3.6	0.3	-1.1	-4.2	1.0
Importations de la zone OCDE	-2.7	-0.6	-1.3	-4.3	1.1
Exportations de la zone non-OCDE	0.2	-1.8	-1.8	-1.1	2.4
Importations de la zone non-OCDE	-0.4	-1.3	-0.7	0.1	2.5
	Pourcentage du PIB				
<b>Balances des opérations courantes</b>					
États-Unis	-2.9	-2.4	-2.2	-1.7	-1.7
Japon	1.1	0.7	0.1	0.9	1.4
Zone euro	2.2	2.8	3.0	3.1	3.2
OCDE	-0.4	-0.1	-0.1	0.1	0.1
Chine	2.6	2.0	2.4	2.8	2.8
	Milliards de dollars				
OCDE	-205	-29	-54	25	68
États-Unis	-461	-400	-379	-312	-317
Japon	63	34	2	41	65
Zone euro	281	369	397	399	418
Non-OCDE	560	440	502	511	571
Chine	215	183	237	303	336
Pays grands producteurs de pétrole	568	457	382	288	335
Reste du monde	-222	-200	-117	-80	-101
Monde	355	411	449	536	639

Note : Les agrégats régionaux incluent le commerce intra-régional.

1. Taux de croissance de la moyenne arithmétique des importations et exportations en volume.

2. Valeurs unitaires moyennes en dollars.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172769>

### ... dans les économies affichant un excédent extérieur...

- Les excédents extérieurs de la Chine et de la zone euro dans son ensemble devraient augmenter de ¼-½ pour cent du PIB au cours des deux prochaines années. En effet, les résultats à l'exportation devraient encore s'améliorer en Chine et la demande intérieure devrait rester relativement faible dans la zone euro. L'important excédent de l'Allemagne devrait peu à peu fléchir et atteindre environ 6 ¾ pour cent du PIB en 2016, mais tous les autres pays de la zone euro devraient voir leur balance courante s'améliorer. Le Japon affiche actuellement un excédent modeste qui pourrait lui aussi progresser, la dépréciation du yen se traduisant enfin par une amélioration des résultats à l'exportation alors que la hausse de la demande intérieure devrait rester limitée. Cependant, l'important excédent extérieur des principaux producteurs de pétrole devrait s'atténuer, car les prix du pétrole devraient se maintenir aux niveaux récemment atteints après la baisse marquée des cours.

**... comme dans celles  
présentant un déficit  
extérieur**

- Les déficits extérieurs des États-Unis et du Royaume-Uni devraient diminuer d'environ  $\frac{1}{4}$ - $\frac{1}{2}$  pour cent du PIB au cours des deux années à venir. Aux États-Unis, le relatif dynamisme de la demande intérieure devrait être compensé par une progression des exportations de services, une baisse des importations nettes de produits pétroliers et une amélioration des termes de l'échange (due au recul des prix des produits de base). Parmi les grandes économies de marché émergentes ayant un déficit extérieur, les effets sur la demande intérieure des dépréciations des monnaies qui ont déjà eu lieu et des politiques de resserrement monétaire devrait permettre une lente modération des déficits, malgré les récentes baisses des prix des produits de base exportés. L'Inde, dont le déficit extérieur repart à la hausse sous l'effet du relatif dynamisme de la demande intérieure, constitue à cet égard une exception.

**Des réformes structurelles  
supplémentaires  
s'imposent pour assurer  
des réductions durables des  
déséquilibres...**

À plus long terme, l'effacement progressif des facteurs conjoncturels permettant d'expliquer au moins la moitié du recul des déséquilibres mondiaux depuis 2008 (Olivaud et Schwellnus, 2013) constitue un sujet de préoccupation. Il est donc essentiel de mettre en œuvre des réformes structurelles qui, au-delà de leurs effets positifs sur les perspectives de croissance à moyen terme, contribuent à réduire les déséquilibres épargne-investissement aussi bien dans les pays présentant un déficit extérieur que dans ceux affichant un excédent.

**... dans les pays affichant  
un excédent extérieur...**

- Dans les grands pays affichant un excédent extérieur, les priorités vont au renforcement de la concurrence dans le secteur des services et des investissements d'infrastructure pour l'Allemagne, et à la réduction de la dépendance vis à vis de l'épargne intérieure par le développement du secteur financier et la mise en place de filets de sécurité sociale pour la Chine.

**... comme dans les  
économies accusant un  
déficit extérieur**

- Dans les grandes économies présentant un déficit extérieur, outre la poursuite de l'assainissement budgétaire, les actions prioritaires passent notamment par des réformes structurelles permettant des gains de productivité et de compétitivité, et, dans les économies de marché émergentes, par l'amélioration des incitations aux entrées de capitaux à long terme.

## **Impératifs de politique économique dans les grandes économies**

### **États-Unis**

**Le dosage des politiques  
macroéconomiques évolue**

Le dosage entre des politiques budgétaires restrictives et des politiques monétaire très accommodantes a évolué au cours de ces dernières années. Les mesures d'assainissement budgétaire s'atténuent (tableau 1.5) et avec des orientations budgétaires semblant devoir être globalement neutres durant les deux années à venir, un obstacle

Tableau 1.5. **Les situations budgétaires vont continuer de s'améliorer**

En pourcentage du PIB / PIB potentiel

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>États-Unis</b>					
Solde effectif	-9.0	-5.7	-5.1	-4.3	-4.0
Solde sous-jacent	-7.3	-4.5	-4.0	-3.5	-3.5
Solde primaire sous-jacent	-4.4	-2.3	-1.3	-1.0	-1.0
Engagements financiers bruts	110.5	109.2	109.7	110.1	110.0
<b>Zone euro</b>					
Solde effectif	-3.6	-2.9	-2.6	-2.3	-1.9
Solde sous-jacent	-2.4	-1.4	-1.1	-0.9	-0.7
Solde primaire sous-jacent	0.2	0.9	1.1	1.1	1.3
Engagements financiers bruts	105.1	107.2	108.2	108.4	108.5
<b>Japon</b>					
Solde effectif	-8.7	-9.0	-8.3	-7.3	-6.3
Solde sous-jacent	-7.9	-8.3	-7.7	-6.8	-6.1
Solde primaire sous-jacent	-7.0	-7.4	-6.6	-5.7	-5.1
Engagements financiers bruts	216.5	224.2	230.0	233.8	236.7
<b>OCDE</b>					
Solde effectif <sup>1</sup>	-5.7	-4.3	-3.9	-3.4	-2.9
Solde sous-jacent <sup>2</sup>	-5.0	-3.6	-3.2	-2.9	-2.6
Solde primaire sous-jacent <sup>2</sup>	-2.8	-1.7	-1.2	-1.0	-0.7
Engagements financiers bruts <sup>2</sup>	110.1	110.9	112.0	112.7	112.8

Note : Le solde effectif et les engagements financiers bruts sont en pourcentage du PIB nominal. Les soldes sous-jacents sont exprimés en pourcentage du PIB potentiel, corrigés des variations cycliques et ajustés pour exclure les effets des mesures budgétaires ponctuelles et temporaires. Les soldes primaires sous-jacents excluent l'impact des charges d'intérêts nettes de la dette sur les soldes sous-jacents.

1. Excluant le Chili et le Mexique.

2. Excluant le Chili, le Mexique et la Turquie.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172777>

important à la reprise aura été supprimé. Cette évolution, associée à une reprise de l'activité et de l'emploi et à une hausse de l'inflation, suppose un progressif retour à la normale des politiques monétaires.

### Une réduction progressive de la relance monétaire est de mise...

Il conviendrait que la Réserve fédérale, qui a mis un terme à son programme d'achat d'actifs en octobre 2014, commence à relever les taux d'intérêt au second semestre 2015. Si la reprise est conforme aux prévisions de l'OCDE, le resserrement de la politique monétaire préconisé amènerait les taux directeurs à des niveaux encore bien inférieurs à ceux observés par le passé, lorsque l'écart de production reflétait une situation proche de l'équilibre et que l'inflation correspondait à l'objectif défini. Des relèvements des taux d'intérêt pourraient également contribuer à limiter les risques pesant sur la stabilité financière, compte tenu des signes actuels suggérant des prises de risque excessives (voir plus haut). Des mesures macroprudentielles pourraient répondre à certaines de ces vulnérabilités. Toutefois, elles arriveraient difficilement à compenser en totalité les effets de la faiblesse des taux d'intérêt sur la prise de risque, sans compter que leur mise en œuvre, parfois longue, peut être à l'origine

de distorsions. En conséquence, ces mesures ne peuvent se substituer complètement à une normalisation de la politique monétaire.

**... et suppose une communication prudente**

En septembre, la Réserve fédérale a fourni des nouvelles indications concernant sa future stratégie de sortie, en précisant que le taux des fonds fédéraux serait le principal taux directeur et qu'elle réduirait son portefeuille d'actifs d'une manière progressive et prévisible. Ces informations sont les bienvenues, même si elles ne permettent pas de garantir que l'application des mesures annoncées ne s'accompagnera d'aucune turbulence sur les marchés de capitaux. Alors que l'amélioration des conditions économiques se poursuit et que le relèvement des taux directeurs approche, la Réserve fédérale pourrait réexaminer les échéances définies à ce jour dans ses indications prospectives concernant le calendrier d'augmentation des taux directeurs.

**Une approche progressive et prudente s'impose pour normaliser la politique monétaire**

Il convient de normaliser progressivement les taux directeurs, conformément à l'hypothèse retenue dans les prévisions. Cette approche se justifie par la persistance des risques baissiers pesant sur l'économie et par les incertitudes entourant le degré actuel de relance monétaire et l'importance du volant de ressources inutilisées. Il pourra être également nécessaire de modifier la trajectoire des taux directeurs en fonction des conditions financières, notamment de la force du dollar américain. Des corrections des prix des actifs ou une appréciation du dollar susceptibles de faire obstacle à la reprise et de reporter la réalisation de la cible d'inflation appelleraient un report et une modération de la politique de relèvement des taux.

**Des mesures permettant d'alléger les pressions budgétaires à long terme s'imposent**

Compte tenu de la réelle embellie de la situation budgétaire, le rythme de l'ajustement budgétaire devrait être ralenti. Les améliorations conjoncturelles, l'abandon progressif des mesures temporaires de relance, l'adoption de mesures d'austérité budgétaire et la baisse des coûts de financement de la dette ont permis la réduction du déficit budgétaire au cours des dernières années et le ratio dette publique/PIB est désormais pour l'essentiel stabilisé. L'assainissement structurel, estimé à 2 % du PIB en 2013 et à 1 % du PIB en 2014, devrait progressivement s'estomper et représenter environ ¼ pour cent du PIB en 2015 et zéro en 2016. À moyen terme, une amélioration régulière et modérée du solde structurel, comprise entre ¼ et ½ pour cent du PIB par an, serait requise pour placer le ratio de la dette publique sur une trajectoire descendante et préparer l'économie aux pressions exercées sur les finances de l'État par le vieillissement démographique. Dans le même temps, les législateurs devraient définir un programme budgétaire à moyen terme pour faire face aux pressions sur le plus long terme. Par ailleurs, une hausse des dépenses en infrastructures, favorables à la croissance, devrait être encouragée en obtenant des financements appropriés.

**Les orientations budgétaires et monétaires appropriées sont interdépendantes**

### Royaume-Uni

Sur fond de croissance robuste, la résorption plus rapide que prévu du volant de ressources économiques inutilisées suppose une normalisation progressive de la politique monétaire et un assainissement plus marqué pour assurer une croissance durable. Compte tenu de l'importance du déficit budgétaire, et en supposant que la dynamique sous-jacente de la reprise reste forte, le rythme de l'assainissement budgétaire devrait être accéléré, comme les autorités le prévoient, pour passer de moins de ½ pour cent du PIB en 2014 à un niveau situé entre 1 ¼ et 1 ½ pour cent du PIB par an au cours des deux années à venir. Parallèlement, les taux directeurs devraient commencer à augmenter aux alentours de la mi-2015 et la Banque d'Angleterre devrait préciser les modalités de la normalisation à terme de son bilan. Le rythme de l'abandon progressif des mesures de relance monétaire devrait tenir compte des tensions inflationnistes découlant de la résorption du volant de ressources inutilisées et donc, pour partie, du rythme de l'assainissement budgétaire et des mouvements de change. En conséquence, un assainissement plus marqué et une appréciation du taux de change appelleraient sans doute une politique de relèvement des taux d'intérêt plus modérée que celle prévue dans le scénario de référence. De nouvelles initiatives pourraient se révéler nécessaires en complément des mesures macroprudentielles récemment adoptées pour limiter les risques de hausse de l'endettement des ménages et les vulnérabilités qui en découlent<sup>23</sup>.

**Un important ajustement de la politique macroéconomique est engagé**

### Japon

Des mesures macroéconomiques d'envergure ont été récemment annoncées afin de redonner une dynamique à l'ensemble des politiques en cours. L'élargissement récent, par la Banque du Japon, du programme d'assouplissement quantitatif et qualitatif illustre la détermination à appliquer le volet de politique monétaire de cette stratégie. De plus, à la suite de la deuxième baisse trimestrielle consécutive du PIB enregistrée au troisième trimestre, les pouvoirs publics ont décidé de reporter la seconde hausse de la taxe sur la consommation, malgré les niveaux très élevés du déficit public et de la dette. Cependant, la mise en œuvre des réformes structurelles reste très en retrait des efforts déployés pour stimuler la demande à court terme.

**La mise en œuvre rapide de réformes structurelles ambitieuses est indispensable**

L'adoption de réformes structurelles est essentielle pour stimuler la croissance économique, améliorer le niveau de vie, alléger les pressions budgétaires et accroître l'efficacité de la politique monétaire. Les autorités ont défini des objectifs chiffrés dans leur stratégie de croissance révisée pour porter la croissance réelle du Japon à environ 2 % en moyenne

23. En avril 2014, les autorités ont adopté des normes microprudentielles plus strictes en matière de souscription de prêts hypothécaires et mis en œuvre, en juin 2014, des outils macroprudentiels destinés à limiter les ratios crédit/revenu élevés.

jusqu'à l'exercice 2022. Cet objectif diffère des estimations de l'OCDE, qui évaluent à ce jour la croissance potentielle du PIB à moins de 1 %. Venant appuyer les mesures antérieures, la stratégie de croissance révisée annoncée en juin 2014 vise à stimuler l'investissement des entreprises grâce à un abaissement du taux d'imposition des bénéficiaires des sociétés, qui passera de 35 % à moins de 30 % au cours des prochaines années, et à un renforcement de la gouvernance d'entreprise. De plus, les mesures prises devraient soutenir l'offre de travail, en encourageant la participation de la main-d'œuvre féminine et en limitant les restrictions à l'entrée de travailleurs étrangers peu qualifiés. Cette stratégie prévoit également des réformes dans les secteurs de la santé et de l'agriculture. Si toutes ces mesures vont dans la bonne direction, les chances d'atteindre les objectifs de croissance seraient accrues par l'adoption rapide de réformes plus audacieuses des marchés de produits, qui permettraient en particulier d'en accentuer l'ouverture internationale, de renforcer la concurrence et promouvoir l'innovation, et par la réduction du dualisme du marché du travail.

**Le rythme de  
l'assainissement  
budgétaire ralentira...**

L'orientation de la politique budgétaire du Japon s'est clairement inversée, l'assouplissement budgétaire proche de 0.5 % du PIB observé en 2013 ayant cédé la place en 2014 à une correction des comptes publics de l'ordre de ¼ pour cent du PIB, en grande partie sous l'effet de la hausse de 3 % de la taxe sur la consommation, appliquée en avril. Cependant, le relèvement de 2 points supplémentaires de cette taxe, initialement prévu pour octobre 2015, ayant été reporté à avril 2017, l'effort d'assainissement conduit en 2016 sera réduit, passant de 1 ¼ à environ ½ pour cent du PIB. Cela signifie que l'objectif fixé de longue date pour ramener le déficit budgétaire primaire des administrations centrale et locales d'un niveau estimé à 6.2 % du PIB sur l'exercice budgétaire clos en mars dernier (exercice 2013) à 3.3 % sur l'exercice 2015 ne sera pas atteint. En outre, il sera également plus difficile de réaliser les objectifs à moyen terme portant sur un retour à un excédent primaire d'ici à l'exercice 2020 et sur une réduction régulière, par la suite, du ratio de la dette publique.

**... tandis que les mesures  
de relance monétaire sont  
renforcées**

En octobre 2014, la Banque du Japon a élargi son programme d'assouplissement quantitatif et qualitatif illimité dans le temps. Elle envisage désormais d'augmenter la base monétaire selon un rythme accéléré de 80 milliards JPY par an environ (16 % du PIB), pour l'essentiel en procédant à des achats d'obligations d'État à long terme, jusqu'à ce que l'inflation soit durablement ancrée autour de la cible de 2 %<sup>24</sup>. Ce renforcement de la politique monétaire accommodante est de mise compte tenu des effets limités, pour la relance, de taux directeurs

24. La Banque du Japon prévoit de porter ses achats annuels d'obligations d'État d'environ 50 000-60 000 milliards JPY à 80 000 milliards JPY, et de prolonger les échéances résiduelles moyennes des obligations acquises, qui passeront de 7 ans à environ 7-10 ans. Elle envisage également d'augmenter ses acquisitions d'actions de fonds cotés en bourse et de sociétés japonaises de placement immobilier.

nominaux proches de zéro, conséquence de taux d'intérêt réels neutres sans doute négatifs, et d'une inflation toujours modérée (encadré 1.1). Ces mesures devraient contribuer à rapprocher l'inflation et les anticipations d'inflation de la cible retenue, tout en maintenant les rendements obligataires à long terme à leurs faibles niveaux actuels.

**Ces mesures sont assorties de risques de divergence à la baisse par rapport aux prévisions...**

Ces nouvelles orientations budgétaires et monétaires stimuleront la croissance, mais les risques que la confiance des investisseurs soit minée par le report des réformes structurelles et de l'assainissement budgétaire s'en trouvent renforcés. Les achats d'obligations d'État sur le marché secondaire effectués par la Banque du Japon vont au-delà des émissions d'obligations souveraines visant à financer l'important déficit du pays. Si les anticipations d'inflation sont actuellement en dessous de la cible d'inflation, elles pourraient augmenter brutalement sous l'effet de la monétisation de facto des déficits publics. La Banque du Japon devra trouver le juste point d'équilibre pour conserver des anticipations d'inflation conformes à la cible définie tout en maintenant les rendements des obligations à long terme suffisamment faibles pour garder le contrôle de la dynamique de la dette.

**... et appellent un programme d'assainissement budgétaire sur le long terme et des réformes structurelles**

Afin de contenir les risques d'instabilité, il conviendrait d'élaborer en priorité un programme détaillé et crédible d'assainissement des finances publiques sur le long terme. Ce programme devrait prévoir des réformes de la sécurité sociale destinées à limiter l'augmentation des dépenses, en particulier dans les domaines des soins de santé et de la prise en charge de longue durée, ainsi qu'à accroître les recettes. L'autre action prioritaire des pouvoirs publics portera sur la mise en œuvre d'un programme ambitieux de réformes structurelles couvrant les aspects décrits ci-dessus, qui permettra d'améliorer la dynamique de la dette.

### **Zone euro**

**Un ensemble complet de mesures doit être adopté**

La faiblesse persistante de la croissance et de l'inflation appelle une réponse globale des pouvoirs publics. De nouvelles mesures de relance monétaire, en complément de celles déjà annoncées, devraient être associées aux efforts visant à renforcer le secteur bancaire, à parachever l'union bancaire et à conduire des réformes structurelles d'ampleur, notamment dans les pays du cœur de la zone euro, afin de stimuler la croissance potentielle. Les autorités devraient modérer le rythme de l'ajustement des finances publiques lorsque des marges de manœuvre budgétaire existent et laisser jouer pleinement les stabilisateurs automatiques sans remettre en cause la trajectoire d'assainissement structurel.

**Des mesures supplémentaires de relance monétaire s'imposent...**

Si les mesures de relance annoncées par la BCE depuis juin 2014 ont déjà eu des effets bénéfiques (encadré 1.5), des mesures non conventionnelles supplémentaires s'imposent pour maintenir durablement les taux d'intérêt à long terme à des niveaux bas et relever

### Encadré 1.5. L'assouplissement de la politique monétaire dans la zone euro

Depuis juin 2014, la Banque centrale européenne (BCE) a adopté un train de mesures expansionnistes, composé des éléments suivants :

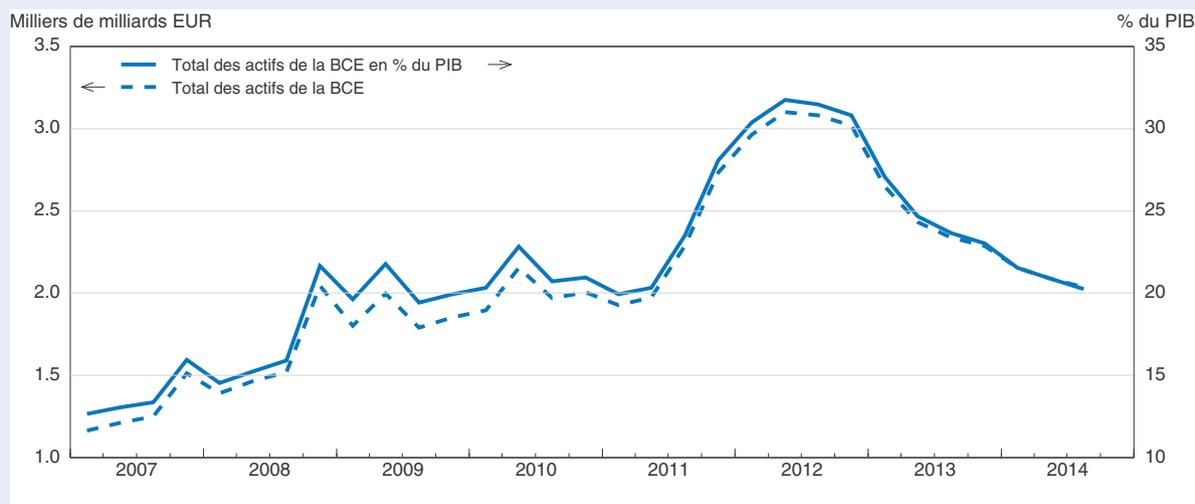
- **Baisses des taux directeurs.** Les taux d'intérêt directeurs ont fait l'objet à deux reprises de baisses comprises entre 20 et 45 points de base, ce qui a resserré la partie supérieure du corridor de taux d'intérêt et fait basculer le taux de la facilité de dépôt en territoire négatif (voir le deuxième graphique ci-après).
- **Opérations de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO).** Dans le cadre de ces opérations, la BCE offre aux banques des financements d'une échéance pouvant aller jusqu'à 4 ans, en vue de stimuler leur distribution de crédit au secteur privé, hors crédits immobiliers. Les banques peuvent emprunter jusqu'à 400 milliards EUR environ (soit l'équivalent de 4 % du PIB) d'ici à la fin de 2014. En outre, entre mars 2015 et juin 2016, les banques pourront emprunter jusqu'à trois fois la différence entre l'encours net des prêts qu'elles ont accordés et une valeur de référence donnée, peu exigeante<sup>1</sup>. Toutes les TLTRO arriveront à échéance en septembre 2018, mais les banques pourront procéder à des remboursements anticipés au bout de deux ans. Les banques qui empruntent des fonds dans le cadre des TLTRO et ne parviennent pas à respecter leurs valeurs de référence d'ici à fin avril 2016 seront tenues de rembourser l'intégralité des sommes empruntées en septembre 2016. Le taux d'intérêt appliqué aux TLTRO sera fixe sur la durée totale de chaque opération, et correspondra au taux d'intérêt des opérations principales de refinancement de la BCE en vigueur au moment de l'obtention des fonds, augmenté d'un écart fixe de 10 points de base.
- **Autres mesures de soutien à la liquidité.** En juin, la BCE a décidé de suspendre l'opération hebdomadaire de stérilisation des apports de liquidité réalisés dans le cadre du Programme pour les marchés de titres (SMP) (ce qui représentait environ 146 milliards EUR), a prolongé les appels d'offres à taux fixe dans lesquels l'intégralité des soumissions est servie au moins jusqu'à la fin de 2016, et a prolongé la période d'éligibilité des actifs supplémentaires admis en garantie au moins jusqu'à septembre 2018.
- **Achats fermes de titres.** En septembre, la BCE a annoncé qu'elle allait acquérir des titres adossés à des actifs simples et transparents, ayant pour actifs sous-jacents des créances vis-à-vis du secteur privé non financier de la zone euro, à compter du dernier trimestre 2014, et qu'elle reprendrait ses achats d'obligations sécurisées libellées en euros émises par des banques domiciliées dans la zone euro, ce qu'elle a fait à partir d'octobre. Les acquisitions de titres adossés à des actifs seraient limitées à ceux de catégorie investissement, et à des titres plus risqués sous réserve qu'ils soient garantis par l'État. La BCE n'a pas indiqué quel volume de titres elle prévoyait d'acheter.
- **Indications prospectives et détermination à prendre de nouvelles mesures.** Ces derniers mois, la BCE a réitéré ses indications prospectives, selon lesquelles ses principaux taux directeurs resteront à leurs niveaux actuels pendant une période prolongée, et également réaffirmé sa détermination à recourir à des instruments non conventionnels dans le cadre de son mandat, si cela devenait nécessaire compte tenu des risques d'une période excessivement prolongée de faible inflation.

En novembre 2014, le Président de la BCE indiquait que les mesures ci-dessus devraient permettre une augmentation du total de ses actifs de la Banque centrale européenne, qui passeraient de 2 000 milliards EUR actuellement à des niveaux qui n'ont pas été atteints depuis le début de 2012 (environ 3 000 milliards EUR, soit 30 % du PIB) (voir le premier graphique ci-après). En conséquence, les actifs de la BCE mesurés en proportion du PIB seraient plus importants que ne le sont aujourd'hui ceux de la banque centrale des États-Unis et de son homologue britannique (qui représentent environ 25 % du PIB).

### Encadré 1.5. L'assouplissement de la politique monétaire dans la zone euro (suite)

Ces mesures récentes ont eu plusieurs effets positifs immédiats (voir le deuxième graphique ci-après). Elles ont contribué à faire baisser les taux d'intérêt du marché au jour le jour. La moyenne des taux EONIA (taux moyen pondéré au jour le jour de l'euro) a reculé de 0.2 % environ au premier semestre 2014 pour s'établir aux alentours de 0.03 % dernièrement, et les taux EONIA sont devenus négatifs à plusieurs reprises. L'assouplissement de la politique monétaire a également contribué à faire diminuer les anticipations concernant le niveau futur des taux directeurs, notamment à un horizon plus éloigné. Cela a concouru à une diminution supplémentaire des rendements des obligations d'État à long terme (de l'ordre de 50 points de base), qui a fait suite à leur baisse quasiment ininterrompue depuis l'été 2012, en particulier dans les pays vulnérables (entre 100 et 150 points de base). Néanmoins, les écarts de rendement entre obligations d'État à l'intérieur de la zone euro ne semblent guère avoir été affectés. La divergence grandissante des anticipations concernant l'orientation de la politique monétaire entre la zone euro et les États-Unis a sans doute également affaibli l'euro. Malgré le fait que le taux de la facilité de dépôt est négatif, le recours à cette facilité est resté quasiment inchangé jusqu'ici. Il est encore trop tôt pour déterminer si ce coût a été répercuté ou non sur la clientèle des banques.

#### Total des actifs de la Banque centrale européenne (BCE)



Source : Datastream ; Banque centrale européenne ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172114>

Les effets des TLTRO demeurent incertains et seront probablement décalés, ce qui dépendra en grande partie de la mesure dans laquelle elles seront utilisées. L'octroi de prêts fondé sur les TLTRO devrait être attractif pour les banques, dans la mesure où le coût de ce financement à long terme offert par la BCE est faible, même pour les banques solides. Selon des estimations initiales du marché, le montant global des financements contractés dans le cadre de ces opérations pourrait s'établir entre 450 milliards EUR (4.5 % du PIB) et 850 milliards EUR (8.5 % du PIB). Néanmoins, la première adjudication, organisée en septembre, a été nettement en deçà des anticipations du marché, puisqu'elle a représenté au bout du compte 82.6 milliards EUR. Cela pourrait notamment s'expliquer par le fait que les banques attendaient les résultats de l'évaluation complète avant de décider d'étoffer ou non leur bilan. Même si l'extrémité supérieure de la fourchette d'estimations des marchés était atteinte, cela ne suffirait pas à inverser complètement la baisse du total des actifs de la BCE due au remboursement des trois opérations de refinancement à plus long terme (LTRO) d'une durée de trois ans actuellement en cours (sachant qu'environ 360 milliards EUR sur plus de 1 000 milliards EUR – soit 10 % du PIB – doivent encore être remboursés au plus tard au début de 2015).

### Encadré 1.5. L'assouplissement de la politique monétaire dans la zone euro (suite)

On ignore cependant si, même en cas de succès des TLTRO, les banques vont utiliser ces fonds supplémentaires pour accorder des crédits au secteur privé non financier. Les incitations à le faire semblent faibles, puisque ces financements supplémentaires peu coûteux viennent s'ajouter aux adjudications initiales et qu'aucune pénalité n'est prévue en cas de non-respect des valeurs de référence. Cela vaut en particulier pour les banques fragiles, compte tenu du caractère peu contraignant de la valeur de référence de leur encours net de prêts. Les banques pourraient utiliser ces ressources pour continuer d'accroître leurs portefeuilles d'obligations d'État, qui sont déjà considérables, notamment dans la mesure où cela n'entraînerait pas d'augmentation de leurs actifs pondérés en fonction des risques, et donc de leurs exigences de fonds propres, contrairement à l'octroi de prêts aux entreprises et aux ménages. Si tel était le cas, l'effet visé de stimulation du crédit au secteur privé pourrait ne pas être atteint. Cela aiderait malgré tout les banques à renforcer leurs bénéfices, et éventuellement leurs fonds propres, de sorte qu'elles seraient mieux à même d'accorder des prêts à plus long terme.

#### Encours de titres adossés à des actifs et d'obligations sécurisées

	Au mois de juin 2014					Total <sup>1</sup>		À la fin de 2013	
	ABS	CDO	CMBS Milliards d'euros	RMBS	PME	Milliards d'euros	% du PIB	Milliards d'euros	% du PIB
Autriche	0.3	0.0	0.2	1.8	0.0	2.2	0.7	42.5	12.9
Belgique	0.0	0.0	0.2	58.2	18.9	77.2	19.2	8.2	2.0
Finlande	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	0.4	29.8	14.6
France	17.6	0.0	0.4	20.0	1.2	39.8	1.9	344.2	16.1
Allemagne	36.0	1.5	8.8	14.1	2.3	62.8	2.2	452.2	15.6
Grèce	13.0	1.8	0.0	4.2	6.7	25.7	14.4	16.5	9.2
Irlande	0.3	0.1	0.0	36.3	0.0	36.7	20.1	43.0	23.6
Italie	43.4	1.7	9.8	79.8	25.7	160.6	9.9	129.0	7.9
Pays-Bas	2.3	0.6	2.0	243.9	10.4	259.1	39.7	61.0	9.3
Portugal	3.9	0.0	0.0	25.2	5.3	34.5	19.8	35.4	20.4
Espagne	23.3	0.5	0.3	111.6	26.7	162.4	15.3	364.9	34.3
Total de la colonne <sup>3</sup>	140.5	6.1	21.6	595.0	97.3	862.0	8.6	1552.5	15.5

Note : Le sigle ABS désigne des titres adossés à des actifs (Asset-Backed Securities), le sigle CDO des obligations structurées adossées à des emprunts (*Collateralised Debt Obligations*), le sigle CMBS des titres adossés à des financements hypothécaires d'immeubles à usage commercial (*Commercial Mortgage-Backed Securities*), le sigle RMBS des titres adossés à des crédits hypothécaires au logement (*Residential Mortgage-Backed Securities*) et le sigle PME des titres adossés à des prêts accordés à des petites et moyennes entreprises.

1. Les totaux ne correspondent pas nécessairement à la somme de leurs composantes car les chiffres sont arrondis et n'incluent pas la titrisation d'entreprise.

2. Le total inclut les obligations sécurisées du Luxembourg (21.7 milliards EUR) et de la République slovaque (4 milliards EUR).

3. Pour les valeurs exprimées en pourcentage du PIB, c'est le produit intérieur brut de l'ensemble des pays de l'OCDE membres de la zone euro qui a été utilisé.

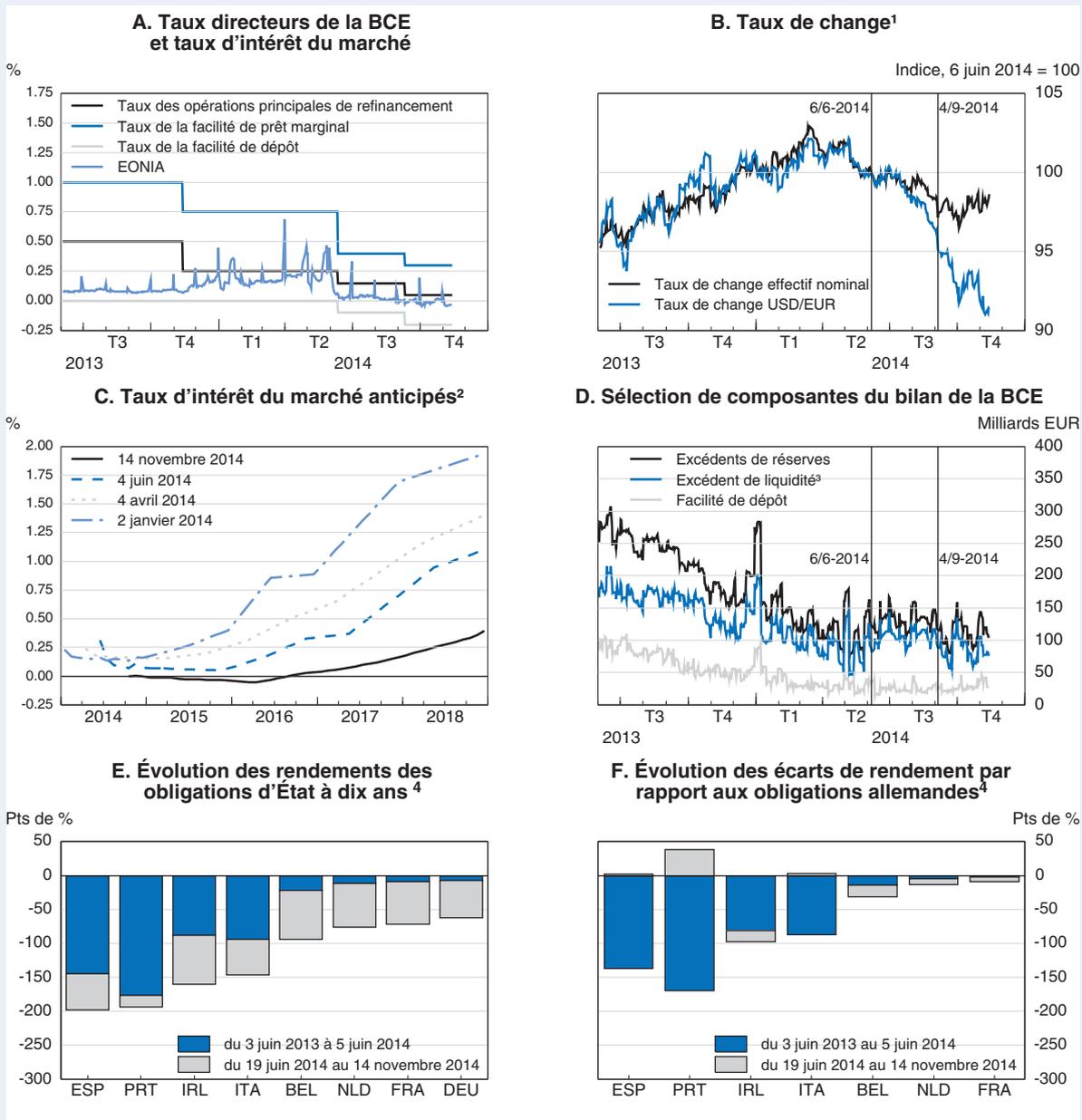
Sources : Bloomberg ; Association pour les marchés financiers en Europe (AFME) ; Association du secteur des valeurs mobilières et des marchés financier (SIFMA, *Securities Industry and Financial Markets Association*) ; et Conseil Européen des obligations sécurisées (ECBC, *European Covered Bond Council*).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172818>

Les achats d'obligations sécurisées pourraient contribuer à assouplir les conditions de financement des établissements de crédit, en faisant baisser les taux à terme du marché monétaire, et inciter du même coup ces établissements à octroyer des prêts. Les rendements des obligations sécurisées sont déjà tombés à des points bas historiques. L'encours d'obligations sécurisées est considérable, en particulier en Allemagne, en Espagne et en France (1 500 milliards EUR en tout, soit 15 % du PIB ; voir le tableau ci-après). Néanmoins, en pratique, il est probable qu'un tiers seulement des encours existants soit susceptible d'être racheté, compte tenu des exigences relatives aux notations financières et du fait que les investisseurs sont peu incités à vendre leurs avoirs, dans la mesure où nombre d'entre eux détiennent uniquement ce type de titres. En outre, les nouvelles émissions d'obligations sécurisées pourraient diminuer dans l'avenir, les banques devant se financer par le biais des TLTRO. Début novembre 2014, la BCE avait acheté l'équivalent de 7.4 milliards EUR d'obligations sécurisées.

Encadré 1.5. L'assouplissement de la politique monétaire dans la zone euro (suite)

L'assouplissement de la politique monétaire et ses effets apparents



1. Une augmentation de l'indice dénote une appréciation du taux de change considéré.
2. Niveau anticipé des taux d'intérêt du marché au jour le jour, calculé à partir des taux des contrats d'échange de taux au jour le jour (OIS, Overnight Index Swaps). Moyennes établies par période de deux semaines s'achevant aux dates indiquées.
3. L'excédent de liquidité est calculé comme la somme des avoirs en compte courant des établissements de crédit auprès de l'Eurosystème et de la facilité de dépôt, diminuée de la facilité de prêt marginal et des réserves obligatoires.
4. Les variations des rendements et des écarts de rendement sont calculées à partir de moyennes établies par période de deux semaines s'achevant aux dates indiquées.

Source : Datastream ; Bloomberg ; Banque centrale européenne ; et calculs de l'OCDE.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172122>

**Encadré 1.5. L'assouplissement de la politique monétaire dans la zone euro (suite)**

Des achats de titres adossés à des actifs pourraient accroître la liquidité et réduire les coûts de financement ; en outre, s'ils portent non seulement sur des obligations de premier rang mais aussi sur des obligations subordonnées, ils pourraient contribuer à un transfert de risques hors des banques. Ce dernier élément serait toutefois subordonné à l'apport de garanties par les pouvoirs publics. Les rendements des titres adossés à des actifs ont déjà chuté à des points bas historiques, en deçà de 1 %. L'encours total de titres adossés à des actifs au sens large est relativement important (plus de 860 milliards EUR, soit 8.6 % du PIB ; voir le tableau). Néanmoins, si les achats sont limités aux titres adossés à des prêts aux petites et moyennes entreprises (PME) et aux titres adossés à des crédits à la consommation, l'encours est sensiblement plus modeste. L'inclusion des titres adossés à des crédits hypothécaires au logement élargirait le champ des acquisitions de la BCE. On ignore cependant dans quelle proportion ces titres pourraient être considérés par la Banque centrale européenne comme simples et transparents.

Il est encore trop tôt pour évaluer l'impact global des dernières mesures sur l'offre de crédit bancaire et son coût. Néanmoins, si l'on fait abstraction de leur volatilité mensuelle, les taux d'intérêt débiteurs des banques (pour lesquels des données sont disponibles jusqu'en septembre) ont quelque peu diminué, en particulier en Grèce, en Italie et au Portugal. En outre, les critères d'octroi des prêts aux entreprises se sont assouplis et devraient continuer de le faire, même s'ils demeurent relativement stricts. Le crédit au secteur privé non financier a cependant poursuivi son repli.

1. Pour les banques qui avaient un encours net de prêts positif remplissant les conditions requises sur la période d'avril 2013 à avril 2014, la valeur de référence est fixée à zéro. Pour les autres banques, jusqu'en avril 2015, la valeur de référence suivra l'évolution tendancielle de l'encours net de prêts (négatif) mensuel moyen de chaque banque sur la période d'avril 2013 à avril 2014, puis sera fixée à zéro jusqu'en avril 2016. Cela signifie que les banques peuvent avoir accès aux financements accordés dans le cadre des TLTRO même si elles réduisent initialement leur encours net de prêts, sous réserve qu'elles le fassent à un rythme plus lent que sur la période d'avril 2013 à avril 2014.

les anticipations d'inflation, contribuant ainsi à réaliser l'objectif d'inflation et à soutenir la croissance. La reprise semble s'annoncer bien plus faible que ce qui était attendu voici quelques mois encore, la faiblesse de l'inflation est susceptible de durer plus longtemps que prévu et les anticipations d'inflation ont reculé, soulevant des risques de déflation. Les mesures supplémentaires de relance monétaire pourraient s'appuyer sur une augmentation des achats de titres adossés à des actifs et d'obligations sécurisées, ainsi que sur des rachats d'obligations d'État, en constituant éventuellement un panier pondéré de titres des pays de la zone euro, et d'obligations de sociétés de catégorie investissement<sup>25</sup>. Un surcroît de liquidités serait susceptible d'exercer une pression à la baisse sur le taux de change, et d'avoir des conséquences pour la zone euro elle-même et ses partenaires commerciaux (voir ci-dessus). Dans toute la mesure possible, des mesures macroprudentielles doivent être mises en

25. Selon l'expérience de la Réserve fédérale américaine et la Banque d'Angleterre, la BCE pourrait être amenée à acheter des obligations d'États équivalents à environ 7 % du PIB afin d'abaisser de 100 points de base les taux à long terme (voir les notes du tableau figurant dans l'encadré 1.1). Cette mesure pourrait entraîner une hausse du PIB proche de 1 % (Rawdanowicz et al., 2014b). Il convient d'interpréter avec prudence ces calculs simplifiés : l'efficacité des mesures d'assouplissement quantitatif demeure incertaine, les canaux de transmission dans la zone euro peuvent différer de ceux qui existent aux États-Unis et au Royaume-Uni, et les calculs ne prennent pas en compte les variations de prix d'autres actifs.

œuvre pour répondre aux risques qu'une politique prolongée de relance monétaire fait peser sur la stabilité financière.

**... et devront s'assortir  
d'une consolidation du  
secteur bancaire**

Le processus d'assainissement des bilans des banques, facteur déterminant pour renouer avec une croissance durable et améliorer les mécanismes de transmission des politiques monétaires, doit être mené à terme. L'évaluation complète des banques de la zone euro, ainsi que le passage au cadre réglementaire plus strict de Bâle III, constitueront des éléments clés pour le traitement des actifs improductifs et la recapitalisation des banques (OCDE, 2014d). Des fonds ont déjà été levés l'année dernière, comme en témoigne la part plus importante du capital et des réserves sur le total des actifs (non pondérés) de la zone euro dans son ensemble. En outre, selon la récente évaluation complète des 130 plus grands établissements bancaires de la zone euro, peu d'ajustements seront nécessaires pour que le total cumulé des actifs et du capital réponde aux exigences du ratio des fonds propres de catégorie 1 par rapport aux actifs pondérés des risques, y compris dans des circonstances très défavorables (BCE, 2014). Cependant, les processus de désendettement et de recapitalisation ne sont en aucun cas arrivés à leur terme, compte tenu de la faiblesse persistante de la croissance, de la part toujours élevée de prêts improductifs dans l'encours total des prêts, et de l'adoption progressive d'une définition plus exigeante du capital. En outre, l'évaluation complète s'attachait à l'adéquation du capital au regard des actifs pondérés des risques et non des actifs totaux. Or ces derniers constituent sans doute un meilleur indicateur de la solidité financière des banques et de leur capacité à accroître leur offre de crédit. Les mesures de politique monétaire récemment prises par la BCE, qui réduisent le coût de financement pour les banques, pourraient conduire à une augmentation des bénéfices de ces dernières, et donc peut-être de leurs bénéfices non répartis, contribuant ainsi à leur recapitalisation.

**Des réformes structurelles  
doivent être menées**

Les réformes structurelles requises pour renforcer la confiance et dynamiser la croissance doivent être conçues de manière à préserver la demande à court terme. Cela suppose en particulier que ces réformes stimulent l'investissement, venant ainsi alimenter simultanément la demande et la croissance potentielle. C'est particulièrement vrai pour les pays du cœur de la zone euro, où les efforts en matière de réformes structurelles ont été bien moins importants que dans les pays vulnérables au cours des dernières années. Les réformes devraient prévoir une baisse des obstacles réglementaires à l'entrée dans les secteurs des industries de réseau et des services professionnels, tout en permettant un renforcement et un approfondissement du marché unique (OCDE, 2014a et 2014d). Les réformes visant à stimuler l'emploi sont elles aussi essentielles, en particulier dans les pays vulnérables, car elles pourraient non seulement permettre une hausse de la croissance de la production potentielle et une réduction des effets d'hystérèse, mais aussi renforcer la cohésion sociale et stimuler la consommation des ménages (voir ci-dessus).

### **Le rythme de l'ajustement budgétaire a ralenti**

Les soldes budgétaires se sont considérablement améliorés dans la zone euro depuis 2009-10, et les ratios de la dette publique se sont dans l'ensemble stabilisés, mais à des niveaux très élevés et à peine inférieurs à 100 % du PIB en moyenne. Le rythme de l'assainissement budgétaire structurel, qui s'établissait en 2013 à environ  $\frac{3}{4}$  pour cent du PIB en moyenne, a ralenti en 2014, s'établissant en dessous de  $\frac{1}{4}$  pour cent du PIB, et ne devrait connaître que des ajustements minimales durant les deux années à venir. Cependant, les orientations budgétaires prévues par les différents pays diffèrent très nettement sur ce même horizon de 24 mois. Les Pays-Bas et l'Irlande devraient adopter une orientation légèrement accommodante, ainsi que, dans une moindre mesure, l'Allemagne. D'autres pays envisagent de poursuivre l'assainissement budgétaire durant ces deux années, selon des rythmes proches de  $\frac{1}{2}$  pour cent du PIB pour la France, l'Italie et le Portugal, un peu en dessous de 1 % du PIB pour la Belgique, et légèrement au-dessus de 1 % du PIB pour l'Espagne. Ces prévisions ne sont pas toujours conformes aux engagements antérieurs des pays.

### **La flexibilité inhérente au cadre budgétaire de l'UE devrait être utilisée**

Cela étant, le respect des engagements antérieurs aurait supposé une contraction budgétaire rapide dans certains grands pays, ce qui aurait déprimé sans doute encore davantage l'activité, avec un risque de faire basculer la zone euro dans une nouvelle récession. De fait, la révision à la baisse, par rapport aux précédents engagements, du rythme de l'ajustement budgétaire structurel proposée par la France et l'Italie dans leur plan budgétaire 2015 semble justifiée. La réduction de l'ajustement budgétaire dans ces deux pays contribuerait à laisser aux réformes structurelles déjà adoptées et aux mesures supplémentaires d'assouplissement de la politique monétaire une chance de stimuler l'activité. Néanmoins, sur la base des règles budgétaires numériques en vigueur et des recommandations officielles, les pays ne disposent guère des marges de manœuvre budgétaires nécessaires pour réduire les ajustements budgétaires prévus, sauf quelques petits pays et l'Allemagne (encadré 1.6). Les écarts par rapport aux objectifs officiels sont en cours d'approbation par les autorités budgétaires de l'UE, sur la base de la flexibilité offerte par des dispositions particulières, et devraient être conditionnels à de nouvelles réformes structurelles. S'agissant des pays où les ratios d'endettement restent clairement orientés à la hausse (comme l'Espagne), ou pour lesquels la sensibilité du marché représente un trop grand risque (la Grèce, l'Irlande et le Portugal), il conviendrait de poursuivre l'assainissement des finances publiques à un rythme modéré. En Grèce, il faudra peut-être que cet assainissement budgétaire modéré s'accompagne de nouvelles mesures d'allègement de la dette pour garantir la viabilité des finances publiques. Dans tous les pays, il conviendrait de laisser jouer librement les stabilisateurs automatiques sans remettre en cause la trajectoire d'assainissement structurel, même lorsque le rythme de l'ajustement budgétaire prévu a été revu à la baisse.

### Encadré 1.6. Les marges de manœuvre budgétaires disponibles dans la zone euro en vertu des règles budgétaires européennes

Certains États membres de la zone euro militent en faveur d'un ralentissement du rythme d'assainissement de leurs finances publiques par rapport à leurs engagements précédents. Nous évaluons dans cet encadré les marges de manœuvre que le cadre budgétaire européen offre aujourd'hui aux États membres pour réduire le rythme de leur ajustement budgétaire, dans le respect des règles prescrites. Une partie seulement de ces marges de manœuvre budgétaires peut être quantifiée. À cet effet, nous identifions pour chaque pays la règle budgétaire contraignante, et nous mesurons l'écart qui la sépare des prévisions de l'OCDE tenant compte des plans budgétaires actuels des pays (voir tableau). Les règles fiscales nationales ne sont pas prises en compte. Ce simple exercice mécanique laisse à penser que les pays sous le coup d'une procédure concernant les déficits excessifs, dont la France, ne disposent d'aucune marge de manœuvre, tandis que celle des autres semble des plus limitées, exception faite de l'Allemagne et du Luxembourg. Au-delà de ce qui est quantifiable, ce cadre permet également au Conseil de l'Union européenne d'autoriser des écarts temporaires par rapport aux objectifs numériques visés, s'il peut être démontré que ces écarts contribuent à des réformes structurelles ou à des investissements publics, ou en cas de récession économique. Ces dispositions introduisent de la flexibilité, notamment la clause relative au ralentissement économique, et offrent une marge d'interprétation qui permet au Conseil de décider à son entière discrétion si un État membre a enfreint une règle, s'il convient d'appliquer des sanctions, ou d'accorder un report d'échéance dans le cadre d'une procédure concernant les déficits excessifs.

#### Le cadre budgétaire européen

Le cadre budgétaire européen consiste en plusieurs règles budgétaires numériques<sup>1</sup> :

- La règle du déficit stipule que le déficit budgétaire de base ne doit pas excéder 3 % du produit intérieur brut (PIB).
- Les dispositions applicables pendant la période de transition prévue par la règle de réduction de la dette visent à réduire le déficit de manière à assurer la conformité avec la règle de réduction de la dette en trois ans, après la fin d'une procédure concernant les déficits excessifs (PDE) ayant débuté en 2011 ou avant.
- La règle de réduction de la dette impose que l'écart entre le ratio d'endettement actuel et le niveau de référence de 60 % du PIB soit réduit de 1/20<sup>e</sup> par an.
- L'objectif à moyen terme (OMT) correspond à un niveau maximum de déficit structurel de 1 % ou 0.5 % du PIB (ce plafond dépendant du niveau de la dette), que les États doivent atteindre en réduisant leur déficit structurel d'au moins 0.5 point de PIB par an.

Dans ce cadre, il existe deux sources de marges de manœuvre budgétaires ou de « flexibilité » : celle qui réside dans les règles budgétaires numériques, et celle qui découle des dispositions particulières prévues par le cadre budgétaire de l'Union européenne (UE).

#### Flexibilité offerte par les règles numériques

Les pays qui ne sont liés par aucune des quatre règles numériques susmentionnées disposent d'une certaine flexibilité leur permettant de baisser le rythme de l'ajustement budgétaire jusqu'à ce qu'une de ces règles devienne contraignante. Ces marges de manœuvre budgétaires sont pour le moment restreintes, puisqu'elles se limitent à quelques pays seulement (voir tableau). Lorsqu'on compare les prévisions actuelles avec celles du printemps 2014, qui intégraient les objectifs budgétaires de début 2014 des États membres (voir graphique), on constate que les soldes budgétaires de base, ainsi que les efforts d'assainissement budgétaire structurel programmés en 2014-15, ont été généralement révisés à la baisse. Néanmoins, toute évaluation des dérapages budgétaires par rapport aux programmes de stabilité ou aux prévisions antérieures est compliquée par les variations des estimations de production potentielle et par le passage en cours au Système européen de comptes 2010 (SEC 2010). Ces facteurs devront être pris en considération par le Conseil pour déterminer si les États respectent les règles. Néanmoins, l'ampleur des révisions effectuées tant pour les objectifs nominaux que structurels dans certains pays laisse à penser que ces dérapages ne sont pas uniquement imputables à des facteurs méthodologiques ou à une croissance plus faible du PIB. Un tel dérapage par rapport aux engagements précédemment pris en matière de soldes budgétaires structurels explique l'absence de marges de manœuvre budgétaires quantifiables sur les deux années à venir pour de nombreux pays. Globalement, dans la zone euro considérée dans son ensemble, ces marges de manœuvre représentent 0.3 point de PIB pour la période 2015-16.

### Encadré 1.6. Les marges de manœuvre budgétaires disponibles dans la zone euro en vertu des règles budgétaires européennes (suite)

L'Espagne, la France, la Grèce, l'Irlande, le Portugal et la Slovénie sont actuellement sous le coup d'une procédure concernant les déficits excessifs (PDE). Ils ne disposent d'aucune marge de manœuvre s'ils doivent se conformer aux règles concernant le déficit nominal dans les délais convenus. L'Irlande pourrait sembler avoir une certaine latitude budgétaire, étant donné qu'elle a largement atteint ses objectifs nominaux, mais compte tenu de l'ampleur de sa dette, elle n'est pas en mesure de relâcher son effort d'ajustement budgétaire structurel si elle veut se conformer à la règle relative à la période de transition après la fin de la PDE dont elle fait l'objet. Cette règle deviendra très probablement contraignante pour tous les pays actuellement sous le coup d'une PDE une fois que celle-ci sera terminée, compte tenu de leurs niveaux élevés d'endettement. L'Autriche, la Belgique, l'Italie, les Pays-Bas et la République slovaque doivent atteindre des objectifs moins exigeants en matière d'ajustement budgétaire structurel pour se conformer à la règle de réduction de la dette d'ici à la fin de la période de transition. Néanmoins, ces objectifs sont suffisamment stricts pour être contraignants dans la plupart des cas. La République slovaque constitue une exception à cet égard, puisque son ratio dette/PIB est inférieur à 60 %, de sorte que la règle relative à la période de transition n'est pas contraignante pour elle. Quant à la Belgique, elle a perdu les marges de manœuvre dont elle disposait en raison d'un dérapage par rapport à ce qui était prévu dans son programme de stabilité.

Même si aucune des règles susmentionnées n'est contraignante, le cadre européen n'offre généralement aucune latitude pour relâcher les efforts d'assainissement budgétaire au-delà de la possibilité de laisser jouer les stabilisateurs automatiques, à moins qu'un pays n'ait précédemment dépassé son OMT, comme c'est le cas de l'Allemagne, de l'Estonie et du Luxembourg, ou s'il prévoit un ajustement budgétaire plus important que celui auquel il est tenu au regard de son OMT.

#### Flexibilité offerte par les dispositions particulières

Les marges de manœuvre budgétaires peuvent découler de plusieurs *dispositions particulières*, qui définissent des situations dans lesquelles les pays peuvent s'écarter des objectifs numériques. Un écart par rapport à l'ajustement budgétaire structurel requis peut être autorisé par le Conseil de l'UE si un pays met en œuvre des *réformes structurelles majeures* qui ont une incidence vérifiable sur la viabilité à long terme des finances publiques, et qui satisfont à un certain nombre d'autres conditions. De même, le Conseil peut appliquer des *dispositions relatives à l'investissement* pour autoriser un écart temporaire par rapport à l'ajustement budgétaire structurel requis, mais uniquement si cet écart est lié à des dépenses nationales consacrées à des projets cofinancés par l'UE relevant des politiques structurelles et de cohésion, des réseaux transeuropéens ou du mécanisme pour l'interconnexion en Europe. Enfin, des *événements économiques négatifs et inattendus*, une *période de conjoncture économique défavorable* dans un pays donné ou une *grave récession économique* dans la zone euro considérée dans son ensemble peuvent être invoqués par le Conseil pour permettre à un État de s'écarter dans une certaine mesure de la trajectoire d'ajustement structurel requise. Il est difficile de quantifier l'ampleur des marges de manœuvre budgétaires offertes par ces dispositions, étant donné qu'elle dépend en partie de la mesure dans laquelle le pays considéré entend utiliser ces dispositions (de l'envergure de son programme d'investissements, par exemple) et, en dernière analyse, de la décision du Conseil de l'UE d'autoriser ou non l'application de ces dispositions. Un allongement de la PDE a été accordé onze fois à sept pays depuis 2009, en raison d'événements économiques négatifs et inattendus.

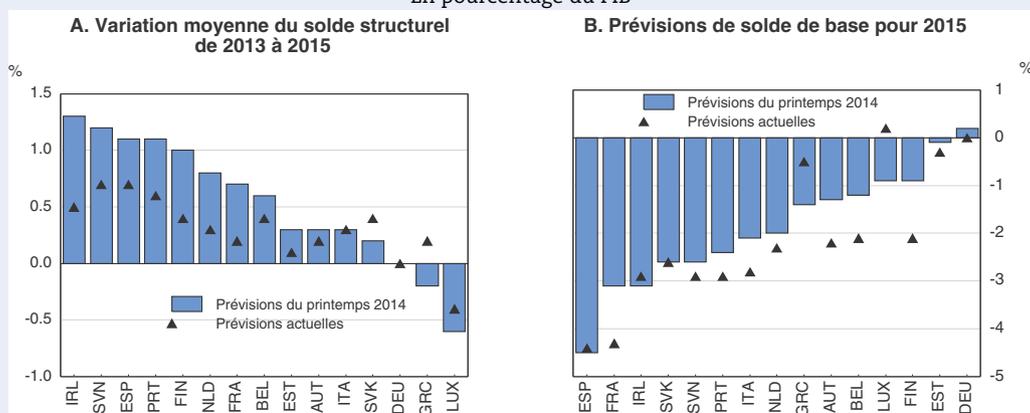
Le débat actuel sur les règles budgétaires européennes et l'incertitude concernant leur application laisse à penser qu'il serait judicieux de réviser ce cadre, afin de le simplifier et de le rendre plus transparent, notamment en indiquant plus clairement dans quelles situations et à quelles conditions la flexibilité offerte sera utilisée. La complexité actuelle des dispositions en vigueur met en péril la crédibilité de ce cadre et son efficacité en tant que moyen de garantir la viabilité des finances publiques.

1. Pour en savoir plus sur ces règles, voir l'encadré 1.4 dans OCDE (2012), ou [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_en.htm)

## Encadré 1.6. Les marges de manœuvre budgétaires disponibles dans la zone euro en vertu des règles budgétaires européennes (suite)

### Orientation de la politique budgétaire

En pourcentage du PIB



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 95 ; et Calculs de l'OCDE.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172139>

### Les règles contraignantes de l'UE et les marges de manœuvre budgétaires connexes

En pourcentage du PIB

	Échéance de réalisation des corrections prévues au titre de la PDE	Fin de la période de transition prévue par la règle de réduction de la dette <sup>1</sup>	Situation au regard de l'OMT		Règle contraignante <sup>3</sup>			Différence d'effort structurel, Prévisions de stabilité 2014 vs. effort requis par les règles		
			2014	2014	2015	2016	2017	2015-16	2015-16	
France	2015	2018	95.8	-4.4	inférieur OMT	3%	3%	3%	..	..
Grèce <sup>2</sup>	2016	2019	176.1	-1.0	supérieur OMT	3%	3%	trans.	..	..
Irlande	2015	2018	111.0	-3.7	inférieur OMT	3%	trans.	trans.	..	..
Portugal	2015	2018	127.2	-4.9	inférieur OMT	3%	trans.	trans.	..	..
Slovénie	2015	2018	74.4	-4.4	inférieur OMT	3%	trans.	trans.	..	..
Espagne	2016	2019	96.7	-5.5	inférieur OMT	3%	3%	3%	..	..
Autriche	..	2016	86.1	-3.0	inférieur OMT	trans.	trans.	dette	..	..
Belgique	..	2016	106.1	-2.9	inférieur OMT	trans.	trans.	dette	..	0.3
Allemagne	..	2014	74.3	0.2	supérieur OMT	=	=	=	0.8	1.0
Italie	..	2015	130.6	-3.0	niveau OMT	trans.	dette	dette	..	..
Pays-Bas	..	2016	69.8	-2.6	inférieur OMT	->OMT	trans.	dette	..	..
République slovaque	..	2016	54.4	-2.9	inférieur OMT	->OMT	->OMT	->OMT	..	..
Estonie	..	..	9.5	-0.3	niveau OMT	=	=	=	0.4	..
Finlande	..	..	59.0	-2.6	inférieur OMT	->OMT	dette	dette	..	0.3
Luxembourg	..	..	24.4	0.9	supérieur OMT	=	=	=	2.1	0.6
Zone euro	..	..	94.3	-2.6	..	..	..	..	0.3	0.3

Notes : « 3 % » indique que la règle contraignante est le plafonnement du déficit à 3 % du produit intérieur brut (PIB) ou la PDE ; « trans » indique que la règle contraignante est la règle applicable pendant la période de transition ; « dette » indique que la règle contraignante est la règle de réduction de la dette ; « ->OMT » indique que la règle contraignante est la règle applicable pendant la période de convergence vers l'objectif à moyen terme ; « = » indique la réalisation de l'objectif à moyen terme ; et « .. » indique l'absence de marges de manœuvre budgétaires ou signifie « non applicable ». L'effort programmé est celui qui est prévu dans les programmes de stabilité de 2014.

1. Dans l'hypothèse où la procédure concernant les déficits excessifs (PDE) se termine à l'échéance actuelle de réalisation des corrections prévues par ladite procédure.

2. Selon la définition de Maastricht.

3. Ou règle qui est la plus proche d'une règle contraignante, si un pays prévoit un ajustement plus important que celui découlant des règles.

4. La Grèce n'ayant pas de programme de stabilité ni d'objectifs de solde budgétaire structurel, nous avons utilisé les objectifs nominaux qui figurent dans son programme d'ajustement économique.

Les calculs sont effectués à partir de 2015. Le terme « effort structurel » désigne la variation du solde budgétaire sous-jacent prévue en 2015 et 2016. L'évaluation du respect de la règle de réduction de la dette est fondée uniquement sur son critère rétrospectif. On évalue le respect des règles en posant l'hypothèse que l'on se trouve dans des circonstances normales, autrement dit ni les périodes de conjoncture économique « favorable » ou « défavorable », ni les réformes structurelles ou dispositions similaires ne sont prises en compte. Les données corrigées des variations cycliques et la production potentielle sont obtenues en utilisant les méthodes de calcul de l'OCDE. Voir Barnes *et al.* (2012) pour en savoir plus sur la méthodologie appliquée.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96, Commission européenne et calculs de l'OCDE.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172825>

## Chine

**En Chine, les impératifs de croissance et de rééquilibrage nécessitent...**

Le principal enjeu à court terme pour la Chine est de s'attaquer aux facteurs de vulnérabilité financière et macroéconomique tout en préservant la croissance. La dette du secteur privé et celle des collectivités locales ont augmenté rapidement au cours des dernières années, et l'on observe des signes de bulle immobilière et de surcapacités dans certains secteurs. Aussi, des mesures de relance macroéconomique axées sur la réalisation des objectifs de croissance à court terme pourraient aggraver les déséquilibres actuels. Cela dit, un ralentissement trop brutal de l'expansion économique pourrait aussi déboucher sur une instabilité financière. À plus long terme, un ajustement ordonné s'impose pour ramener l'économie sur une trajectoire de croissance plus modérée et viable. Pour ce faire, les autorités devraient mettre en œuvre les réformes destinées à libéraliser le secteur financier et à renforcer le cadre budgétaire.

**... le maintien de l'orientation accommodante actuelle de la politique monétaire...**

- La Banque populaire de Chine a pris un certain nombre de mesures ciblées destinées à assouplir les conditions de crédit<sup>26</sup> et elle a récemment abaissé de respectivement 25 et 40 points de base les taux de dépôt et créditeurs à un an. En conséquence, l'orientation de la politique monétaire est expansionniste et devrait soutenir la croissance et entretenir une inflation modérée. Si la désinflation devait s'intensifier et la croissance ralentir davantage que prévu, la Banque populaire de Chine disposerait de marges d'assouplissement de la politique monétaire. Un tel ajustement pourrait cependant aggraver les déséquilibres actuels.

**... un recours accru à la réglementation financière et macroprudentielle...**

- Les préoccupations persistantes concernant la stabilité financière devraient donner lieu à l'adoption de mesures de réglementation financière et macroprudentielles, portant également sur le secteur bancaire de l'ombre, peu réglementé. La déréglementation des taux d'intérêt prévue au cours des deux prochaines années contribuera également à renforcer la stabilité financière en affaiblissant l'attrait exercé par les produits peu réglementés du système bancaire de l'ombre. Les règles révisées sur les émissions obligataires des collectivités locales vont par ailleurs réduire leurs emprunts auprès d'établissements bancaires de l'ombre, ainsi que les asymétries d'échéances dans les bilans des collectivités locales. Comme l'ont proposé les autorités, un mécanisme d'assurance des dépôts et un système de résolution des défaillances d'établissements financiers seront mis en place avant une libéralisation intégrale.

26. Elle a notamment réduit les coefficients de réserves obligatoires des banques qui octroient essentiellement des prêts au secteur agricole ainsi qu'aux petites et micro-entreprises, accordé un prêt garanti de 1 000 milliards CNY (1.6 % du PIB) à la Banque de développement de Chine pour stimuler la construction de logements sociaux, et procédé à des baisses ciblées de taux d'intérêt sur les crédits aux petites et micro-entreprises.

**... et une orientation globalement neutre de la politique budgétaire**

- L'orientation de la politique budgétaire semble globalement neutre, et le gouvernement a exclu de recourir à des mesures de relance de grande ampleur, adoptant ainsi une position adaptée aux perspectives de croissance. Si le fléchissement de l'expansion économique est plus marqué que prévu, les autorités ont la possibilité d'adopter des mesures de soutien, qui devraient notamment prendre la forme d'investissements dans les infrastructures sociales. Les augmentations rapides de la dette des collectivités locales constituent une source de préoccupation depuis un certain temps, et le risque de défaillances concernant les prêts accordés aux collectivités locales et leurs structures de financement est maintenant jugé élevé. Dans ce contexte, les modifications de la loi de finances récemment adoptées qui prendront effet en 2015 sont bienvenues, puisqu'elles vont, entre autres, limiter le montant et l'objet des dettes que les administrations infranationales peuvent émettre. Cette loi modifiée devrait également réduire le caractère procyclique du budget, dans la mesure où elle ne fait pas obligation aux administrations infranationales d'équilibrer leur budget sur une base annuelle.

**Autres grandes économies de marché émergentes**

**Les impératifs de politique économique sont disparates dans les autres grandes économies de marché émergentes...**

Des risques de regain de tensions financières subsistent, et les économies de marché émergentes devraient se préparer à cette éventualité. Cela suppose que les autorités prennent des mesures de politique macroéconomique pour remédier aux faiblesses conjoncturelles lorsque c'est possible. L'Afrique du Sud, le Brésil et la Russie sont confrontés à des problèmes de stagflation. Il ne leur est guère possible d'assouplir l'orientation de leurs politiques monétaire et budgétaire, et une nouvelle dépréciation de leur taux de change exigerait un resserrement monétaire. Bien que la croissance se soit redressée en Inde, il lui faut également abaisser l'inflation et réduire son déficit budgétaire. Les économies de marché émergentes doivent par ailleurs remédier à leurs points faibles structurels. Cela implique qu'elles améliorent durablement leur situation budgétaire pour renforcer la crédibilité des annonces budgétaires ; qu'elles améliorent la réglementation et la surveillance des établissements financiers, pour garantir que leurs volants de fonds propres et de liquidité soient suffisants et réduire les problèmes d'asymétrie de devises ; et qu'elles relancent les réformes structurelles propices à la croissance.

**... notamment au Brésil...**

Au Brésil, la politique de resserrement du crédit doit être poursuivie pour atteindre l'objectif d'inflation, malgré la modestie de la croissance. L'orientation de la politique budgétaire a été expansionniste ces derniers mois, et comme le pays a connu parallèlement une récession technique, les résultats budgétaires se sont nettement dégradés. Bien que la dette publique ne soit pas très élevée comparée à celle de nombreux pays de l'OCDE (puisque la dette brute des administrations publiques est légèrement inférieure à 60 % du PIB), elle est relativement volumineuse

pour une économie émergente. De même, la conjonction d'une dégradation du solde primaire, d'une croissance lente et d'une hausse des taux d'intérêt se traduit par une inflexion de la dynamique de la dette publique. Le gouvernement doit limiter les dépenses discrétionnaires ainsi qu'une multitude coûteuse d'exonérations et de crédits d'impôt ainsi que de subventions fiscales, pour éviter de déclencher des réactions négatives des marchés. Compte tenu de l'atonie de la croissance, il est urgent de prendre des mesures pour réduire les goulets d'étranglement au niveau des infrastructures et d'autres contraintes du côté de l'offre, telles que des impôts lourds et ayant des effets de distorsion, des coûts de main-d'œuvre élevés, des formalités administratives pesantes et des pénuries de qualifications.

### ... en Russie...

En Russie, la fin de l'ancrage du rouble vis-à-vis du dollar et de l'euro donne aux autorités monétaires une plus grande marge de manœuvre pour moduler l'orientation de la politique monétaire en fonction des impératifs intérieurs. La règle budgétaire permet de prendre des mesures de relance, compte tenu du fléchissement de l'activité dû à la baisse des cours du pétrole, et de fait, un modeste assouplissement de la politique budgétaire est prévu en 2015. Pour améliorer les perspectives de croissance à long terme, il est nécessaire de renforcer l'état de droit, de réduire les obstacles à l'entrée sur le marché et de supprimer les formalités administratives excessives.

### ... et en Inde

En Inde, l'inflation demeurant encore élevée malgré son reflux, l'orientation restrictive de la politique monétaire doit être maintenue. L'adoption d'un cadre de ciblage de l'inflation pour la conduite de la politique monétaire, ainsi que l'a proposé le Comité d'expert mis en place par la Banque de réserve de l'Inde, contribuerait à ancrer les anticipations d'inflation. Le nouveau gouvernement est déterminé à ramener le déficit de l'administration centrale de 4.5 % du PIB en 2013-14 à 4.1 % sur l'exercice budgétaire en cours, puis à 3 % du PIB en 2016-17, conformément à la feuille de route budgétaire établie par son prédécesseur. L'objectif de cette année sera atteint grâce à un léger resserrement de la politique budgétaire et à des cessions d'actifs. Les finances publiques indiennes bénéficieraient d'un rééquilibrage des dépenses consistant à réduire les subventions pour accroître l'investissement public. Il est crucial d'améliorer les infrastructures sociales et matérielles, ainsi que l'environnement des entreprises et de moderniser le droit du travail et la législation fiscale pour entretenir la dynamique de croissance.

## Bibliographie

- Aaronson, D. et A. Jordan (2014), « Understanding the Relationship between Real Wage Growth and Labor Market Conditions », *Chicago Fed Letter*, No. 347.
- Ahrend, R. et A. Goujard (2012), « International Capital Mobility and Financial Fragility - Part 3. How Do Structural Policies Affect Financial Crisis Risk?: Evidence from Past Crises Across OECD and Emerging Economies », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 966, Éditions OCDE.
- Barnes, S., D. Davidsson and Ł. Rawdanowicz (2012), « Europe's New Fiscal Rules », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 972, Éditions OCDE.
- BCE (Banque centrale européenne) (2014), *Rapport agrégé de l'évaluation complète*, octobre.
- Bouis, R., A. K. Christensen et B. Cournède (2013), « Deleveraging: Challenges, Progress and Policies » *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 1077, Éditions OCDE.
- Bouis, R., K-I Inaba, Ł. Rawdanowicz et A. K. Christensen (2014), « Factors behind the Decline in Real Long-Term Government Bond Yields », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 1167, Éditions OCDE.
- BRI (Banque des règlements internationaux) (2014), *84<sup>e</sup> Rapport annuel*.
- Bruegel (2014), « Can Europe survive without Russian Gas », disponible sur <http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/1283-can-europe-survive-without-russian-gas>.
- CEA (Comité des conseillers économiques de la Présidence des États-Unis) (2014), *The Labor Force Participation Rate since 2007: Causes and Policy Implications*, Council of Economic Advisors, juillet 2014.
- Chui, M., I. Fender et V. Sushko (2014), « Risks Related to EME Corporate Balance Sheets: The Role of Leverage and Currency Mismatch », *Rapport trimestriel BRI*, septembre.
- De Long, J. B. et L. H. Summers (2012), « Fiscal Policy in a Depressed Economy », document préparé pour la réunion du printemps 2012 du *Brookings Panel on Economic Activity*, qui s'est tenue les 22 et 23 mars, à Washington, D.C.
- Dustman, C., T. Frattini et I. Peston (2013) « The Effect of Immigration on the Distribution of Wages », *Review of Economic Studies*, Vol. 80.
- FMI (Fonds monétaire international) (2014), *Global Financial Stability Report*, octobre.
- Girouard, N. et al. (2006), « Recent House Price Developments: The Role of Fundamentals », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, No. 475, Éditions OCDE.
- Guichard, S., D. Haugh et D. Turner (2009), « Quantifying the Effect of Financial Conditions in the Euro Area, Japan, United Kingdom and the United States », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 677, Éditions OCDE.
- Jappelli, T. et L. Pistaferri (2014) « Fiscal Policy and MPC Heterogeneity », *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 6.
- Kiley, M. T. (2014), « An Evaluation of the Inflationary Pressure Associated with Short and Long-term Unemployment », *Federal Reserve Board Finance and Economics Discussion Paper*, No. 2014-28.
- Krueger, A. B., J. Cramer et D. Cho (2014), « Are the Long-Term Unemployed on the Margins of the Labor Market? », document présenté à la réunion du *Brookings Panel on Economic Activity*, qui s'est tenue les 20 et 21 mars.
- Krugman, P. (2013), « Bubbles, Regulation, and Secular Stagnation », [krugman.blogs.nytimes.com](http://krugman.blogs.nytimes.com).

- Krugman, P. (2014), « Four observations on secular stagnation », in C. Teulings et R. Baldwin (dir. publ.), *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, A VoxEU.org eBook.
- Lewis, C., N. Pain, J. Strasky et F. Menkyna (2014), « Investment Gaps after the Crisis », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 1168, Éditions OCDE.
- Moccerro, D., S. Watanabe et B. Cournède (2011), « What Drives Inflation in the Major OECD Economies? », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 854, Éditions OCDE.
- OCDE (2011), *Perspectives économiques de l'OCDE*, Vol. 2011/1, Éditions OCDE.
- OCDE (2012), *Perspectives économiques de l'OCDE*, Vol. 2012/1, Éditions OCDE.
- OCDE (2013), *Perspectives économiques de l'OCDE*, Vol. 2013/1, Éditions OCDE.
- OCDE (2014a), *Réformes économiques 2014 : Objectif croissance – Rapport intermédiaire*, Éditions OCDE.
- OCDE (2014b), *Perspectives économiques de l'OCDE*, Vol. 2014/1, Éditions OCDE.
- OCDE (2014c), *OECD Economic Surveys: United States 2014*, Éditions OCDE [à paraître en français sous le titre *Études économiques de l'OCDE : États-Unis 2014*].
- OCDE (2014d), *Études économiques de l'OCDE : Zone euro 2014*, Éditions OCDE.
- OCDE (2014e), « Le point sur les inégalités de revenu – Le creusement des inégalités touche plus particulièrement les jeunes et les pauvres », *Le point sur les inégalités de revenu* (juin 2014), Éditions OCDE.
- OCDE, OMC (Organisation mondiale du commerce) et CNUCED (Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement) (2014), *Reports on G-20 Trade and Investment Measures (Mid-Nov 2013 to Mid-May 2014)*, 11<sup>th</sup> report to the G-20.
- Olaberria, E. (2014), « US Long Term Interest Rates and Capital Flows to Emerging Economies », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 1155, Éditions OCDE.
- Ollivaud, P. et D. Turner (2014), « The Effect of the Global Financial Crisis on OECD Potential Output », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 1166, Éditions OCDE.
- Ollivaud, P. et C. Schweltnus (2013), « The Post-Crisis Narrowing of International Imbalances », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 1062.
- Rawdanowicz, Ł., R. Bouis, J. Brezillon, A. K. Christensen et K. I. Inaba (2014a), « Spillover Effects from Exiting Highly Expansionary Monetary Policies », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 1116, Éditions OCDE.
- Rawdanowicz, Ł., R. Bouis, K. I. Inaba et A. K. Christensen (2014b), « Secular Stagnation: Evidence and Implications for Economic Policy », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 1169, Éditions OCDE.
- Summers, L. (2013), Remarks at IMF Annual Research Conference.
- Summers, L. (2014a), « U.S. Economic Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound », *Business Economics*, Vol. 49(2), National Association for Business Economics.
- Summers, L. (2014b), « Reflections on the 'New Secular Stagnation Hypothesis' », in C. Teulings et R. Baldwin (dir. publ.), *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, A VoxEU.org eBook.



## ANNEXE 1.A1

*Indicateurs de vulnérabilité financière*

Les tableaux présentés ci-après montrent comment se situent les pays de l'OCDE et plusieurs pays non membres de l'Organisation au regard de divers indicateurs, qui peuvent être révélateurs d'une exposition au risque de turbulences financières. Le tableau A1 porte essentiellement sur les facteurs internes de vulnérabilité des pays de l'OCDE et des BRIICS (Brésil, Russie, Inde, Indonésie, Chine et Afrique du Sud), tandis que le tableau A2 est principalement axé sur les facteurs de vulnérabilité liés au compte financier des pays de l'OCDE et des pays du Groupe des 20 (G20) non membres de l'Organisation.

Le tableau A1 présente des indicateurs que l'on associe généralement aux facteurs de vulnérabilité financière résultant principalement de l'activité économique intérieure, ventilés en quatre grandes catégories : la sphère réelle de l'économie, le secteur non financier, le secteur financier et les finances publiques (Fonds monétaire international, 2012 ; Commission européenne, 2012). On identifie les faiblesses potentielles découlant de la sphère réelle de l'économie en mesurant l'écart de taux de croissance entre le produit intérieur brut (PIB) potentiel et PIB effectif, la différence entre le taux de chômage effectif et le taux de chômage naturel – c'est-à-dire le taux de chômage non accélérateur de l'inflation (NAIRU) – le déficit des paiements courants et l'évolution des coûts unitaires relatifs de main-d'œuvre. Les indicateurs pointant les excès sur les marchés de capitaux liés au secteur non financier sont la dette des ménages, la dette des sociétés non financières et la variation des prix réels des logements. Un ratio global des fonds propres durs (*Core Tier 1*) aux actifs totaux de certaines banques dans chaque pays<sup>27</sup>, les créances improductives et la dette des sociétés financières sont retenus comme indicateurs de l'exposition directe du secteur financier au risque. Quant aux facteurs de vulnérabilité liés au secteur public, ils sont mesurés à l'aune de trois critères : le besoin de financement des administrations publiques, la dette brute des administrations publiques et la différence entre les rendements réels des obligations souveraines à 10 ans et la croissance du PIB potentiel réel. Plus la valeur d'un indicateur est élevée – exception faite du ratio de fonds propres durs – plus la vulnérabilité qu'il mesure est forte.

Les quatre pays de l'OCDE dont la vulnérabilité est la plus forte apparaissent dans le tableau en gris foncé, et les quatre pays membres de l'Organisation qui obtiennent les scores immédiatement inférieurs y figurent en gris clair. Le tableau A1 inclut également la notation attribuée actuellement par Standard and Poor's à la dette souveraine de chaque pays.

Le tableau A2 présente les facteurs de risque pour la stabilité financière liés au compte financier qui caractérisent les pays de l'OCDE et les pays du G20 non membres de l'Organisation, et repose sur des

27. Ce ratio de fonds propres durs est calculé pour chaque pays à partir d'un échantillon de plus de 1 200 banques commerciales, dont 915 aux États-Unis, 197 dans les pays de l'OCDE membres de la zone euro, 23 au Royaume-Uni, 11 au Canada et 7 au Japon.

travaux antérieurs d'analyse empirique de l'OCDE (Ahrend et Goujard, 2012a, 2012b). Ces travaux montrent que :

- Une dette bancaire extérieure (à court terme) importante ou un poids élevé de la dette dans les engagements extérieurs accroissent considérablement le risque de crise financière (la dette bancaire extérieure désignant ici l'ensemble des emprunts contractés auprès de banques étrangères).
- Une proportion plus importante d'investissement direct étranger (IDE) dans les engagements extérieurs bruts réduit les risques de crise financière.
- Une dette bancaire caractérisée par des échéances plus courtes accentue les risques de crise, essentiellement parce que le risque de contagion financière est alors plus grand.
- La probabilité de crise est d'autant plus faible que les réserves de change sont importantes.
- Ni les avoirs extérieurs totaux (hors réserves), ni les engagements extérieurs totaux ne semblent influencer sur le risque pour les pays où leur niveau est faible ou modéré. En revanche, les avoirs extérieurs réduisent le risque de crise, et les engagements extérieurs l'accroissent, si leur niveau est élevé.

Le tableau A2 montre pour chacun des 8 indicateurs sélectionnés : i) la position de chaque pays au 1<sup>er</sup> trimestre 2014 (ou à la dernière période connue), calculée pour différents éléments de son compte financier, et ii) la variation de chaque indicateur par pays entre 2007 et le 1<sup>er</sup> trimestre 2014. Comme dans le tableau A1, les quatre pays de l'OCDE dont la vulnérabilité est la plus forte (c'est-à-dire ceux dont les scores sont les plus élevés), en termes de stabilité financière, apparaissent en gris foncé, et les quatre pays membres de l'Organisation qui obtiennent les scores immédiatement inférieurs y figurent en gris clair. Pour certaines variables, les chiffres doivent être interprétés avec prudence, dans la mesure où la pertinence de la variable considérée peut varier d'un pays à l'autre. Ainsi, les États-Unis se caractérisent par les réserves de change (mesurées en proportion du PIB) les plus modestes de la zone OCDE, mais cela n'est pas un signe de faiblesse dans la mesure où le dollar est une monnaie de réserve, et cela vaut également pour le bas niveau des réserves de change de divers pays de la zone euro.

Les principaux points qui se dégagent de l'analyse sont les suivants :

- D'après le tableau A1, les pays de l'OCDE les moins vulnérables sont l'Allemagne, l'Autriche et la Pologne.
- Le tableau A1 montre également que les pays vulnérables de la zone euro (l'Espagne, la Grèce, l'Irlande, l'Italie, le Portugal et la Slovaquie) obtiennent de mauvais scores pour plusieurs indicateurs (notamment une croissance faible et des niveaux élevés de chômage, de créances improductives, de dette et de déficit publics, et de rendement des obligations d'État). Pour nombre de ces pays, on observe systématiquement un poids élevé de la dette dans les engagements extérieurs (tableau A2).
- Certains éléments indiquent que des pays de l'OCDE ayant relativement peu souffert de la crise financière mondiale et de la crise de la zone euro (à savoir l'Australie, le Canada, la Nouvelle-Zélande, la Norvège et la Suède) présentent des facteurs de vulnérabilité liés au secteur non financier (qui tiennent dans la plupart des cas, sinon tous, à la dette des ménages, aux prix des logements et aux coûts unitaires relatifs de main-d'œuvre). En revanche, leur secteur financier ne semble pas se caractériser par d'importants facteurs de vulnérabilité externes (tableau A1).
- Les pays dotés d'un secteur financier de grande taille – telle que mesurée dans le tableau A1 par l'ampleur de la dette brute des sociétés financières en proportion du PIB, par exemple – se caractérisent généralement par les risques pour la stabilité financière liés au compte financier les plus importants (ainsi que l'indique le tableau A2). Ces pays sont le Danemark, l'Irlande, l'Islande, le Luxembourg, les Pays-Bas, le Royaume-Uni et la Suisse.
- Dans l'ensemble, le tableau A2 met en évidence un accroissement seulement modeste des risques extérieurs pesant sur la stabilité financière des pays du G20 non membres de l'OCDE depuis 2007. La

seule exception générale à ce tableau tient à l'échéance relativement courte de la dette bancaire extérieure, sachant que ce trait s'est accentué depuis 2007, peut-être en raison d'une augmentation des entrées de capitaux étrangers. On observe aussi une certaine augmentation du poids de la dette extérieure et une certaine diminution des réserves de change, aggravant le risque de turbulences en cas de sorties de capitaux.

### **Bibliographie**

Ahrend, R., et A. Goujard (2012a), « International Capital Mobility and Financial Fragility – Part 1: Drivers of Systemic Banking Crises: the Role of Bank-Balance-Sheet Contagion and Financial Account Structure », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 902.

Ahrend, R., et A. Goujard (2012b), « International Capital Mobility and Financial Fragility – Part 3: How Do Structural Policies Affect Financial Crisis Risk? Evidence from Past Crises across OECD and Emerging Economies », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 966.

Commission européenne (2012), *Rapport de la Commission au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen, au Comité des régions et à la Banque européenne d'investissement sur le mécanisme d'alerte 2013 élaboré conformément aux articles 3 et 4 du règlement sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques*, Bruxelles.

Fonds monétaire international (2012), *Global Financial Stability Report October 2012*, Washington, DC.

Tableau A1. Indicateurs des facteurs potentiels de vulnérabilité financière

	Économie réelle				Secteur non financier		
	Différence de taux de croissance entre PIB potentiel et PIB réel	Différence entre chômage réel et chômage naturel	Déficit des paiements courants <sup>1</sup>	Coûts unitaires relatifs de main-d'œuvre	Dette brute des ménages <sup>2,3</sup>	Dette brute des entreprises non financières <sup>1,3</sup>	Prix réels de l'immobilier
	2014	2014T3 ou dernier disponible	2014	Varations en pts de % 2000T1-13T4	2013 ou dernier disponible	2013 ou dernier disponible	Varations en pts de % 2000T1-13T4
États-Unis	-0.2	0.7	2.2	-22.7	110.1	114.4	15.6
Japon	0.4	-0.5	-0.1	-46.1	132.2	160.5	-31.2
Allemagne	-0.3	-0.9	-7.4	-11.0	94.8	70.5	-0.6
France	0.8	0.7	1.7	4.0	108.1	103.2	75.5
Italie	0.3	3.4	-1.5	15.4	78.6	90.9	13.3
Royaume-Uni	-1.1	-0.3	4.8	-15.3	148.6	87.3	71.7
Canada	-0.5	-0.1	2.6	38.0	169.5	138.0	90.5
Australie	-0.2	0.4	3.6	52.9	193.1	79.9	90.0
Autriche	1.1	0.5	-1.6	-0.6	90.8	97.8	22.4
Belgique	0.2	0.5	-0.2	8.5	101.9	94.7	61.9
Chili	2.1	-1.0	1.9	20.0	73.9	138.0	..
République tchèque	-0.7	-0.1	0.1	32.7	64.6	61.6	..
Danemark	-0.1	0.4	-6.2	12.1	326.0	102.2	25.7
Estonie	0.4	-1.2	-0.1	36.8	94.5	102.6	..
Finlande	0.7	1.1	1.6	-0.6	123.1	98.3	26.9
Grèce	-1.6	8.9	-1.2	-3.0	103.5	76.3	-7.5
Hongrie	-2.1	-2.1	-3.9	23.3	55.5	103.1	..
Islande	-1.0	0.8	-3.2	-27.4	..	324.1	..
Irlande	-2.7	0.5	-5.2	19.9	230.4	236.0	-3.4
Israël	0.7	0.1	-1.8	-11.8	..	75.1	34.0
Corée	0.1	0.0	-6.0	6.2	160.0	151.3	24.2
Luxembourg	-1.1	0.8	-5.1	31.9	153.4	312.4	..
Mexique	0.4	0.3	1.9	1.9	..	..	..
Pays-Bas	0.0	1.6	-10.7	0.9	288.7	100.5	-0.9
Nouvelle-Zélande	-0.8	-0.6	3.5	70.2	..	..	101.5
Norvège <sup>6</sup>	0.7	0.1	-9.9	50.6	215.2	107.1	83.1
Pologne	-0.4	-0.3	0.9	-9.4	58.8	52.8	..
Portugal	-0.6	1.2	0.4	0.9	143.0	151.4	-15.8
République slovaque	0.1	-0.5	-0.9	27.0	54.9	76.6	..
Slovénie	-1.1	2.2	-5.4	2.1	56.9	94.5	..
Espagne	-0.7	5.3	-0.7	6.2	140.8	122.5	20.8
Suède	-0.1	0.4	-5.3	-3.5	169.9	142.0	89.7
Suisse	0.5	0.6	-7.9	24.5	197.3	..	46.0
Turquie	1.3	0.8	5.4	-19.3	..	..	..
Brésil	2.0	..	3.9	33.7	..	..	..
Chine	0.5	..	-2.4	80.4	..	..	..
Colombie	-0.2	-0.4	4.2	46.8	..	..	..
Inde	0.7	..	1.5	-44.0	..	..	..
Indonésie	0.8	..	3.3	-9.5	..	..	..
Lettonie	-0.1	-1.9	2.3	3.3	..	..	..
Fédération de Russie	1.9	..	-3.0	279.5	..	..	..
Afrique du Sud	1.9	..	5.6	-3.4	..	..	..

1. En pourcentage du PIB.

2. En % du revenu disponible brut des ménages.

3. En chiffres consolidés pour la plupart des pays, sinon non consolidés en cas d'impossibilité ; correspond aux engagements, déduction faite des produits dérivés, actions et autres titres de participation.

4. Notes des emprunts à long terme en devises.

5. Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96., estimations.

6. Par référence au PIB (potentiel) continental, plutôt qu'au PIB (potentiel) total, le cas échéant.

■ Identifie les 4 pays de l'OCDE réalisant les scores les plus bas.

■ Identifie les 4 pays de l'OCDE réalisant les scores immédiatement supérieurs.

Sources : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; base de données de l'OCDE sur les comptes nationaux annuels ; base de données des indicateurs de solidité financière du FMI ; Banque centrale européenne ; Commission européenne ; base de données de l'OCDE sur les prix de l'immobilier ; calculs de l'OCDE ; Standard &amp; Poor's.

Tableau A1. Indicateurs des facteurs potentiels de vulnérabilité financière (suite)

Secteur financier			Finances publiques			Notes de crédit des emprunteurs souverains S&P <sup>4</sup>	
Ratio de levier des fonds propres de base supplémentaires <sup>1</sup>	Ratio prêts improductifs/total des prêts	Dette brute des entreprises financières <sup>1,3</sup>	Déficit budgétaire de base des administrations publiques <sup>1,5</sup>	Dette brute des administrations publiques <sup>1,5</sup>	Différence entre rendements réels des obligations d'État à 10 ans et croissance du PIB potentiel		
dernier disponible	dernier disponible	2013 ou dernier disponible	2014	2014	2014Q3 ou dernier disponible	dernier disponible	
6.4	2.3	346.4	5.1	109.7	-1.0	AA+	États-Unis
4.9	1.9	568.8	8.3	230.0	-0.4	AA-	Japon
4.1	2.7	321.0	-0.2	79.0	-2.1	AAA	Allemagne
3.7	4.5	278.1	4.4	114.1	-0.7	AA	France
5.7	16.5	206.2	3.0	146.9	1.4	BBB	Italie
4.8	3.7	659.4	5.5	95.9	-1.4	AAA	Royaume-Uni
4.4	0.5	332.7	2.0	93.9	-1.2	AAA	Canada
4.7	1.2	336.0	3.3	36.2	0.5	AAA	Australie
6.3	4.1	240.6	3.0	103.4	-1.7	AA+	Autriche
5.1	4.2	295.4	2.9	119.2	-1.1	AA	Belgique
..	2.2	201.2	..	..	-2.4	AA-	Chili
..	5.7	120.7	1.4	51.9	-2.5	AA-	République tchèque
4.8	4.5	449.1	1.7	58.9	-1.3	AAA	Danemark
..	1.3	117.5	0.3	12.9	..	..	Estonie
3.8	..	241.9	2.6	68.4	-1.5	AA+	Finlande
8.8	33.5	194.2	1.0	182.3	7.8	..	Grèce
..	16.3	96.0	2.9	96.7	0.5	..	Hongrie
..	..	993.9	0.5	86.7	3.4	BBB-	Islande
5.7	25.3	959.1	3.7	116.6	-0.8	A-	Irlande
..	2.6	206.7	3.8	68.6	-3.0	A+	Israël
..	..	353.9	0.6	36.7	-1.4	A+	Corée
..	0.2	5047.2	-0.9	30.6	-2.8	AAA	Luxembourg
..	2.9	..	0.8	..	-0.3	BBB+	Mexique
4.5	3.0	658.6	2.6	77.8	-0.9	AA+	Pays-Bas
..	..	..	0.0	41.1	0.6	AA	Nouvelle-Zélande
6.6	1.3	211.9	-9.9	35.1	-2.6	AAA	Norvège <sup>6</sup>
..	5.0	99.2	3.3	55.7	-1.0	..	Pologne
6.2	10.8	252.0	4.9	142.4	2.1	BB	Portugal
..	5.2	118.5	2.9	60.1	-1.2	A	République slovaque
..	15.3	121.6	4.4	82.9	1.1	A-	Slovénie
5.4	9.4	239.6	5.5	130.8	1.3	BBB	Espagne
4.0	0.6	285.8	1.7	46.5	-1.7	AAA	Suède
4.5	0.8	..	-0.5	42.6	-1.5	..	Suisse
..	2.7	119.1	..	..	-0.8	..	Turquie
..	2.9	..	3.9	..	8.7	..	Brésil
..	..	..	1.1	..	-3.5	..	Chine
..	3.1	..	..	..	..	..	Colombie
..	4.0	..	6.6	..	1.1	..	Inde
..	2.1	..	2.2	..	0.9	..	Indonésie
..	5.3	..	1.3	34.8	-0.4	..	Lettonie
..	6.5	..	-0.4	..	5.1	..	Fédération de Russie
..	3.4	..	6.2	..	3.6	..	Afrique du Sud

1. En pourcentage du PIB.

2. En % du revenu disponible brut des ménages.

3. En chiffres consolidés pour la plupart des pays, sinon non consolidés en cas d'impossibilité ; correspond aux engagements, déduction faite des produits dérivés, actions et autres titres de participation.

4. Notes des emprunts à long terme en devises.

5. Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, no 96., estimations.

6. Par référence au PIB (potentiel) continental, plutôt qu'au PIB (potentiel) total, le cas échéant.

■ Identifie les 4 pays de l'OCDE réalisant les scores les plus bas.

■ Identifie les 4 pays de l'OCDE réalisant les scores immédiatement supérieurs.

Sources : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; base de données de l'OCDE sur les comptes nationaux annuels ; base de données des indicateurs de solidité financière du FMI ; Banque centrale européenne ; Commission européenne ; base de données de l'OCDE sur les prix de l'immobilier ; calculs de l'OCDE ; Standard &amp; Poor's.

Tableau A2. Facteurs de risque pour la stabilité financière liés au compte financier

Donnée la plus récente

	Poids de la dette extérieure <sup>1</sup>	Dette bancaire extérieure <sup>2</sup>	Dette bancaire extérieure à court terme <sup>2</sup>	Dette bancaire extérieure à court terme <sup>3</sup>	Engagements extérieurs <sup>2</sup>	Avoirs extérieurs <sup>2</sup>	Réserves en devises <sup>2</sup>	Part de l'IDE <sup>1</sup>
	Les valeurs plus élevées indiquent un risque financier plus élevé					Les valeurs plus élevées indiquent un risque financier moins élevé		
États-Unis	51.1	14.9	5.5	36.6	175.3	143.9	0.9	19.6
Japon	60.3	17.8	14.7	82.7	99.3	167.1	26.3	4.1
Allemagne	59.0	31.8	16.0	50.3	202.9	248.6	1.8	19.4
France	60.9	53.4	30.3	56.7	294.5	276.9	2.0	13.9
Italie	69.3	26.5	9.4	35.7	157.1	125.2	2.5	16.0
Royaume-Uni	56.0	71.3	46.2	64.7	539.4	534.2	3.4	10.5
Canada	44.3	23.9	12.7	53.0	163.7	160.7	4.2	38.0
Australie	52.2	21.5	7.7	35.6	164.5	110.0	3.7	26.0
Autriche	67.8	45.5	12.1	26.7	253.8	256.5	2.9	25.4
Belgique	40.3	42.8	19.4	45.3	405.3	446.9	3.4	53.2
Chili	28.6	19.4	8.1	41.8	135.6	121.0	15.6	62.4
République tchèque	36.3	21.3	6.1	28.7	130.9	91.6	27.5	59.3
Danemark	62.6	63.3	40.3	63.7	248.6	285.2	24.1	17.7
Finlande	59.3	45.3	15.4	34.1	320.1	328.7	3.4	15.6
Grèce	91.2	31.0	15.9	51.4	248.8	122.4	0.9	4.2
Hongrie	28.7	40.8	13.2	32.4	309.9	231.2	35.1	68.0
Islande	84.1	39.9	12.7	31.8	682.4	286.5	24.9	15.3
Irlande	38.1	152.3	61.8	40.6	1962.8	1863.8	0.6	16.7
Israël	33.1	5.4	2.5	45.8	85.9	104.6	27.9	35.0
Corée	41.0	14.1	9.1	64.1	73.6	72.9	25.3	17.2
Luxembourg	24.2	944.4	345.2	36.6	14688.0	14905.6	1.4	36.1
Mexique	45.5	9.7	3.1	31.7	81.5	43.6	14.3	37.8
Pays-Bas	57.0	104.8	37.0	35.3	435.5	482.2	2.6	19.2
Nouvelle-Zélande	56.2	18.4	7.8	42.2	147.9	81.9	9.3	32.2
Norvège	62.8	28.1	11.0	39.2	187.5	291.4	10.4	27.7
Pologne	47.2	24.9	5.7	23.1	109.0	41.5	17.6	44.7
Portugal	70.6	30.2	8.3	27.6	284.7	169.8	1.5	21.7
République slovaque	52.0	33.8	13.6	40.4	138.5	72.8	1.5	47.2
Slovénie	72.4	30.3	8.8	29.0	133.9	96.3	1.6	25.4
Espagne	61.4	32.4	13.0	40.2	230.4	132.9	2.5	24.4
Suède	52.5	48.9	22.4	45.7	296.0	290.0	10.4	28.6
Suisse	38.9	61.7	41.1	66.7	485.1	623.1	70.2	30.9
Turquie	66.0	21.3	11.7	55.2	81.3	28.6	14.0	24.5
Argentine	44.4	2.6	1.6	60.5	35.3	42.8	4.6	51.1
Brésil	32.1	72.7	4.8	6.6	73.3	34.9	16.4	47.6
Chine	34.4	10.2	8.3	80.9	42.5	62.9	40.7	58.4
Inde	53.0	10.6	5.8	54.7	41.7	24.5	14.8	29.6
Indonésie	41.3	11.3	6.1	53.9	64.3	21.7	11.1	44.8
Fédération de Russie	43.0	9.3	3.7	39.3	64.1	70.1	22.5	42.2
Arabie Saoudite	16.7	8.5	5.4	63.5	34.2	130.0	89.5	79.3
Afrique du Sud	27.7	9.2	3.7	40.1	113.5	109.0	12.8	38.1

1. En pourcentage des engagements extérieurs.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage de la dette bancaire extérieure.

■ Identifie les 4 pays de l'OCDE réalisant les scores les plus bas.

■ Identifie les 4 pays de l'OCDE réalisant les scores immédiatement supérieurs.

Source : BIS, FMI, Banque mondiale et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172799>

Tableau A2. Facteurs de risque pour la stabilité financière liés au compte financier (suite)

Variation depuis 2007

Poids de la dette extérieure <sup>1</sup>	Dette bancaire extérieure <sup>2</sup>	Dette bancaire extérieure à court terme <sup>2</sup>	Dette bancaire extérieure à court terme <sup>3</sup>	Engagements extérieurs <sup>2</sup>	Avoirs extérieurs <sup>2</sup>	Réserves en devises <sup>2</sup>	Part de l'IDE <sup>1</sup>	
Les valeurs plus élevées indiquent un risque financier plus élevé					Les valeurs plus élevées indiquent un risque financier moins élevé			
-4.1	-5.5	-3.3	-6.3	20.9	-1.6	0.3	0.8	États-Unis
5.4	4.7	5.6	13.0	25.7	42.6	4.2	-0.2	Japon
-8.7	-18.4	-11.9	-5.3	-2.6	13.9	0.3	0.7	Allemagne
-0.7	-14.0	-13.3	-8.0	6.2	-9.7	0.0	-3.5	France
-2.3	-24.8	-8.9	-0.1	-1.9	-6.8	0.9	1.1	Italie
-8.8	-44.9	-40.6	-10.0	-30.2	-12.5	1.6	2.9	Royaume-Uni
9.6	0.6	-2.0	-9.9	-5.9	4.2	1.1	-8.5	Canada
3.5	-10.4	-4.5	-2.5	-9.4	0.8	0.9	0.4	Australie
2.2	-26.6	-14.6	-10.4	-66.2	-43.2	-0.2	1.0	Autriche
-21.6	-72.0	-69.3	-32.0	-111.4	-101.6	1.0	19.2	Belgique
-3.8	1.2	-1.5	-10.8	34.0	18.9	5.2	1.8	Chili
2.7	-1.3	-2.7	-10.4	19.9	25.1	7.9	1.8	République tchèque
-5.2	-7.9	3.5	11.9	-3.5	39.5	13.3	-3.5	Danemark
20.0	5.3	2.8	2.5	37.4	77.1	0.4	-3.3	Finlande
15.8	-27.5	-0.8	22.8	51.0	29.5	0.7	-4.7	Grèce
-2.7	-23.5	-4.7	4.5	-4.0	18.8	16.7	3.9	Hongrie
4.8	-249.8	-112.7	-11.5	-49.4	-322.0	11.4	0.3	Islande
-15.4	-117.4	-88.9	-15.3	535.0	456.9	0.3	2.2	Irlande
-11.7	-3.1	-1.5	-0.2	-33.6	-14.3	10.7	9.8	Israël
-1.8	-2.7	-1.3	2.4	1.0	17.6	1.0	1.6	Corée
-4.8	-213.6	-163.0	-7.3	1335.8	1438.9	1.1	11.6	Luxembourg
11.8	1.8	0.7	1.4	13.1	12.5	5.6	-5.9	Mexique
-1.8	-31.9	-31.0	-14.5	-59.9	-6.6	1.1	-1.7	Pays-Bas
-2.2	-7.4	-5.4	-8.6	-35.0	-14.1	-5.0	-0.3	Nouvelle-Zélande
-1.1	-34.4	-30.1	-26.6	-41.4	-0.9	-6.7	7.9	Norvège
1.9	0.4	-0.3	-1.8	3.0	-1.8	1.2	-1.5	Pologne
0.8	-44.8	-19.5	-9.5	-13.4	-30.5	0.6	3.0	Portugal
10.9	1.9	1.3	1.8	18.9	13.5	-24.6	-10.2	République slovaque
0.8	-18.1	-4.3	2.0	-9.0	-21.4	-0.6	0.4	Slovénie
-2.6	-27.0	-5.9	8.3	-5.3	-15.3	1.7	4.0	Espagne
2.8	-5.1	-10.0	-14.2	14.1	9.7	4.5	-3.3	Suède
-10.6	-110.9	-84.2	-5.9	-101.5	-115.9	59.9	10.2	Suisse
11.3	2.3	3.4	11.0	-2.0	-0.6	1.4	-7.6	Turquie
-9.7	-4.2	-1.9	10.2	-22.3	-26.1	-10.3	11.8	Argentine
5.8	64.9	1.1	-40.6	-1.6	3.4	1.7	13.8	Brésil
2.2	4.2	5.0	25.7	3.6	-13.6	-7.8	1.1	Chine
3.4	-0.6	0.0	2.7	1.9	-8.0	-11.1	3.9	Inde
-11.9	-0.3	-0.1	0.8	-2.7	-3.9	-2.4	13.1	Indonésie
7.4	-4.7	-3.0	-8.5	-45.5	-26.2	-18.7	2.6	Fédération de Russie
-19.7	-0.6	-0.3	1.2	3.7	0.4	8.7	15.7	Arabie Saoudite
7.1	-2.8	-1.7	-5.0	0.1	30.8	1.7	-5.1	Afrique du Sud

1. En pourcentage des engagements extérieurs.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage de la dette bancaire extérieure.

■ Identifie les 4 pays de l'OCDE réalisant les scores les plus bas.

■ Identifie les 4 pays de l'OCDE réalisant les scores immédiatement supérieurs.

Source : BIS, FMI, Banque mondiale et calculs de l'OCDE.

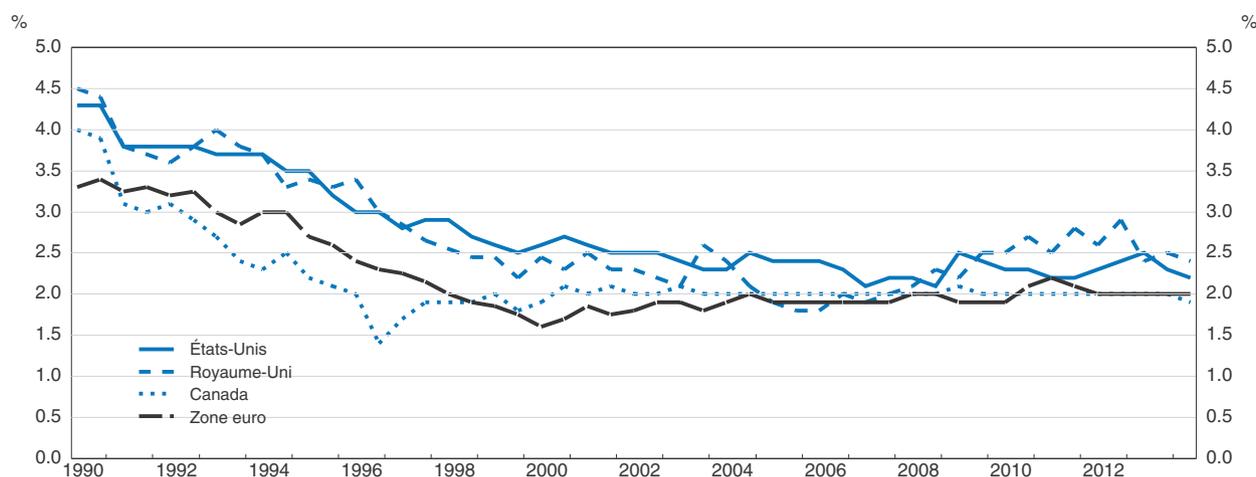
## ANNEXE 1.A2

## Cadre révisé de modélisation de la relation entre l'inflation et l'emploi

Nous présentons dans cette annexe une révision du modèle fondé sur la courbe de Phillips qui est utilisé pour estimer le taux de chômage d'équilibre, destinée à intégrer dans ce modèle des anticipations d'inflation ancrées. Les nouvelles estimations du taux de chômage d'équilibre résultant de cet exercice ont été utilisées pour calculer les estimations de la production potentielle, et par voie de conséquence des écarts de production et des soldes budgétaires sous-jacents, qui sont présentées tout au long de cette publication.

L'inflation est faible actuellement dans la quasi-totalité des pays de l'OCDE, mais son recul au cours de la Grande Récession a été étonnamment modeste compte tenu de l'augmentation massive du chômage. Dans le cas des États-Unis et de la zone euro, le taux de chômage s'est établi en moyenne près de 3.5 points de pourcentage au-dessus de ses niveaux d'avant la crise au cours des 5 dernières années (sachant que les pics atteints ont été des hausses d'un peu moins de 5 points de pourcentage), mais cette évolution est allée de pair avec un recul de l'inflation sous-jacente de 0.75 et 1 point de pourcentage seulement, respectivement. Cette réduction de la sensibilité de l'inflation à la situation de la demande a été attribuée à divers facteurs (FMI, 2013), mais celui qui figure peut-être au premier rang est la crédibilité renforcée dont jouissent les autorités monétaires en matière de ciblage de l'inflation, qui s'est traduite par un meilleur ancrage des anticipations d'inflation (graphique A2.1). L'hypothèse selon laquelle ces

Graphique A2.1. **Les anticipations d'inflation se sont stabilisées depuis la fin des années 1990**



Note : Taux moyen d'inflation, mesuré par l'indice des prix à la consommation (IPC), anticipé à un horizon de 6 à 10 ans

Source : Consensus Forecasts

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172149>

anticipations à moyen terme sont ancrées aux objectifs d'inflation a été intégrée dans le cadre de modélisation utilisé pour établir des estimations du taux de chômage d'équilibre dans les pays de l'OCDE. Cette révision de l'approche classique de l'OCDE fondée sur la courbe de Phillips se traduit de manière générale par des équations estimées aux propriétés économétriques améliorées et, pour certains pays, débouche sur une variation sensible de l'estimation du sous-emploi de la main-d'œuvre, comme indiqué dans le reste de cette annexe.

En faisant abstraction de la dimension dynamique, on peut utiliser comme représentation générale du processus d'inflation, fondée sur une courbe de Phillips de forme réduite, l'équation suivante :

$$(1) \Delta\pi_t = \beta(\pi_t^e - \pi_{t-1}) + \alpha(U_t^* - U_t) + \text{chocs affectant l'offre,}$$

où  $\pi$  est l'inflation mesurée par la variation des prix à la consommation,  $\pi^e$  l'inflation anticipée,  $U$  le taux de chômage, et  $U^*$  une mesure du taux de chômage d'équilibre (décrite ci-après), tandis que les chocs affectant l'offre recouvrent la variation des prix relatifs du pétrole, la variation des prix relatifs à l'importation et les modifications de la fiscalité indirecte. Deux représentations de ce cadre général, plus précises concernant la formation des anticipations d'inflation, sont examinées ci-après.

Un modèle d'anticipations adaptatives (rétrospectives) repose sur l'hypothèse que les anticipations adaptatives concernant l'inflation sont formées à partir des taux d'inflation antérieurs, ce qui se traduit par un modèle « d'accélérateur » simplifié correspondant à l'équation suivante :

$$(2) \Delta\pi_t = \alpha(U_t^* - U_t) + \text{chocs affectant l'offre.}$$

Cette équation implique qu'en l'absence de choc affectant l'offre, l'inflation n'est stable que lorsque l'écart de chômage est nul. L'OCDE a utilisé cette approche par le passé pour calculer des estimations du taux de chômage d'équilibre, précédemment qualifié de « taux de chômage non accélérateur de l'inflation (NAIRU) » – voir Guichard et Rusticelli (2011). Étant donné que le NAIRU n'est pas une variable observée, l'équation (2) est estimée au moyen d'un filtre de Kalman, appliqué en partant de l'hypothèse que l'évolution du NAIRU au fil du temps correspond à un cheminement aléatoire, tout en étant soumise à des contraintes telles que ses variations sont relativement régulières et progressives. Néanmoins, pour certains pays où la hausse du chômage a été particulièrement forte, ces contraintes de régularité rendent difficile la conciliation de l'évolution de l'inflation (généralement faible, mais relativement stable) avec une hausse progressive du NAIRU. Par conséquent, dans le cas des pays où la variation du chômage a été la plus rapide (l'Espagne, la Grèce, l'Irlande, l'Italie, le Portugal, la République slovaque et la Slovénie), on inclut le chômage de longue durée dans le processus de modélisation stochastique pour le NAIRU, afin de lui permettre d'évoluer plus rapidement lorsque le chômage de longue durée change lui aussi plus vite, car le chômage de longue durée permet de prendre en compte les effets d'hystérèse induits sur le NAIRU (Rusticelli, 2014).

L'autre approche consiste à utiliser un modèle d'anticipations d'inflation ancrées, correspondant à l'équation suivante :

$$(3) \Delta\pi_t = \mu - \beta\pi_{t-1} + \alpha(U_t^* - U_t) + \text{chocs affectant l'offre,}$$

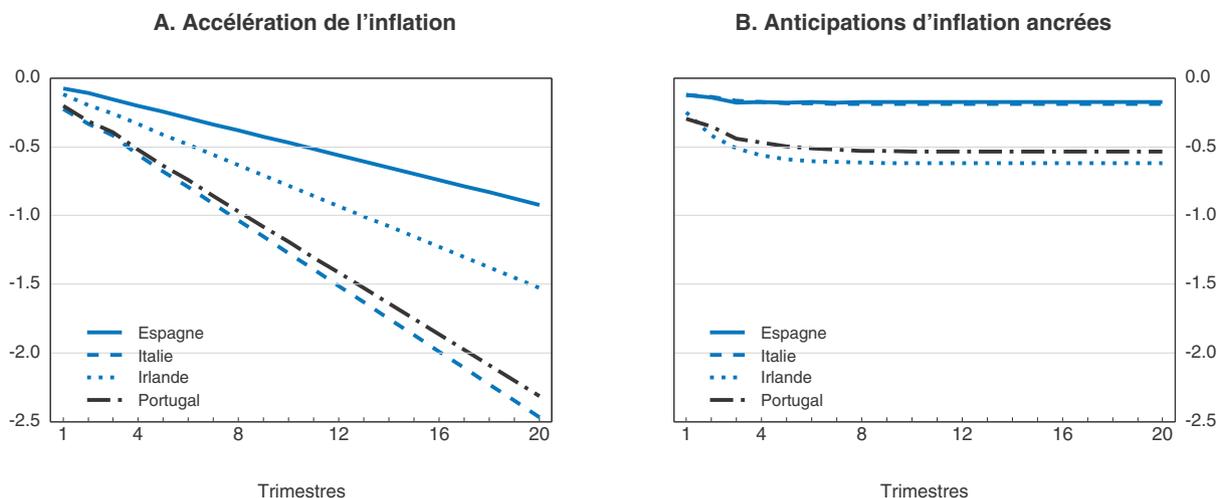
où  $\mu$  est une constante telle que le niveau implicite des anticipations d'inflation stables est égal à  $(\mu/\beta)$ , et lorsqu'il existe un objectif d'inflation explicitement visé par la banque centrale, la contrainte selon laquelle  $(\mu/\beta)$  est égal à cet objectif est imposée si elle concorde avec les données. Ce modèle implique qu'en l'absence de choc affectant l'offre, l'inflation n'est stable et conforme aux anticipations inflationnistes à moyen terme (qui sont généralement supposées correspondre à l'objectif d'inflation de la banque centrale) que lorsque l'écart de chômage est nul. Cette méthode d'estimation est similaire à celle de l'équation (2) et repose sur l'utilisation d'un filtre de Kalman. Néanmoins, compte tenu de la logique qui sous-tend le modèle, il n'est estimé que sur une période d'observation relativement récente, où l'inflation a été quasiment stable et pendant laquelle on peut donc raisonnablement considérer que les anticipations

d'inflation étaient ancrées ; la période d'observation débute donc pour la plupart des pays en 1998. S'agissant des pays de la zone euro, on teste pour chacun d'eux une contrainte selon laquelle les anticipations d'inflation s'établissent à 2 %, bien que l'objectif de la Banque centrale européenne (BCE) soit un niveau d'inflation dans l'ensemble de la zone « inférieur à, mais proche de 2 % à moyen terme ».

Les conséquences qu'a pour l'inflation un écart de chômage négatif (autrement dit, un taux de chômage effectif supérieur au taux de chômage d'équilibre) sont très différentes d'un modèle à l'autre (graphique A2.2) : le modèle d'accélérateur met en évidence un processus continu de désinflation qui persiste tant que l'écart de chômage subsiste ; à l'inverse, le modèle fondé sur des anticipations ancrées montre que l'inflation tombe en dessous des anticipations pour s'établir à un niveau inférieur, mais que cette baisse ne se poursuit pas.

Les propriétés différentes de ces deux modèles se traduisent également par des estimations différentes du taux de chômage d'équilibre pour certains pays, en particulier pour ceux où la hausse du chômage a été la plus marquée, et où l'inflation a généralement diminué et eu tendance à se stabiliser à un niveau plus bas. Dans ces cas, le modèle d'accélérateur s'efforce de concilier une inflation relativement stable avec un écart de chômage plus réduit, tandis que le modèle d'anticipations ancrées fait correspondre un faible niveau d'inflation avec un écart de chômage persistant plus important. Par conséquent, pour les huit pays de l'OCDE où le taux de chômage a le plus augmenté depuis la crise, le modèle d'anticipations ancrées donne des estimations du taux de chômage d'équilibre actuel qui sont inférieures en moyenne de près de 2.5 points de pourcentage au NAIRU calculé à l'aide du modèle d'accélérateur (graphique A2.3). Pour tous les autres pays, où la hausse du chômage a été moins forte, la différence entre les deux estimations du taux de chômage d'équilibre actuel est nettement moindre : l'estimation obtenue à partir du modèle d'anticipations ancrées est inférieure, en moyenne, de 0.2 point de pourcentage seulement à celle découlant du modèle d'accélérateur.

Graphique A2.2. Effet estimé de l'écart de chômage sur l'inflation dans certains pays de l'OCDE

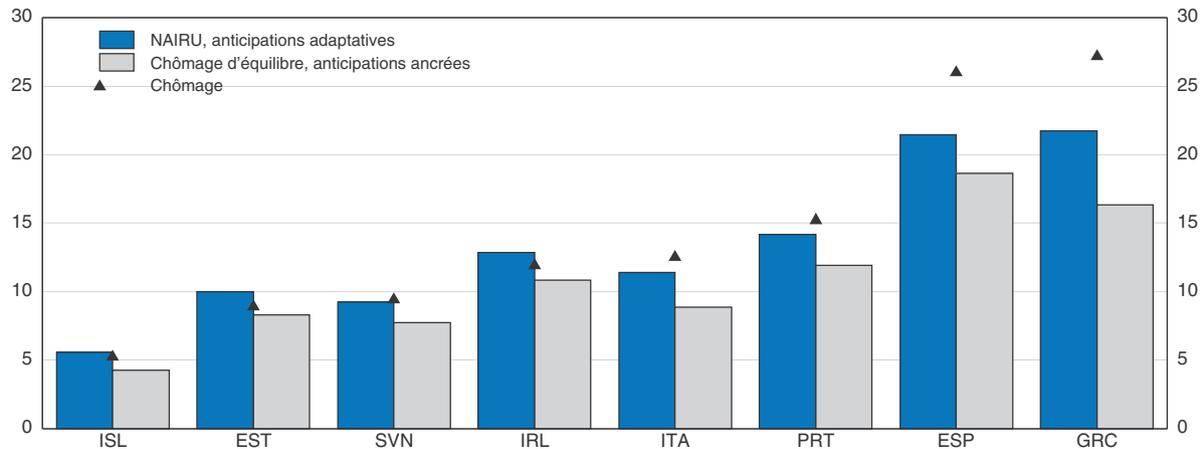


Note : Ce graphique illustre la réponse impulsionnelle de l'inflation annuelle à une hausse de 1 point de pourcentage de l'écart de chômage, pour un groupe de pays où l'augmentation du chômage a été particulièrement forte au cours de la crise, évaluée à partir des paramètres estimés des modèles respectifs. Pour en savoir plus, voir Rusticelli et al. (2014b).

Source : calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172158>

Graphique A2.3. **Estimations différentes du taux de chômage d'équilibre, au dernier trimestre 2013, dans certains pays de l'OCDE**



Note : Estimations du taux de chômage d'équilibre au dernier trimestre de 2013 pour le groupe de pays de l'OCDE où l'augmentation la plus importante du taux de chômage par rapport à son niveau d'avant la crise a été d'au moins 5 points de pourcentage. Pour en savoir plus, voir Rusticelli et al. (2014b).

Source : calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172168>

Au bout du compte, le modèle d'anticipations ancrées est jugé préférable au modèle d'accélérateur pour plusieurs raisons :

- Les anticipations d'inflation semblent bien avoir été relativement stables au cours de la crise, et dans le modèle d'anticipations ancrées, la contrainte sur le coefficient correspondant à l'hypothèse d'ancrage des anticipations d'inflation à l'objectif de la banque centrale est généralement acceptée.
- Le modèle d'anticipations ancrées tend à se caractériser par un meilleur ajustement au cours de la période d'observation récente. La variable additionnelle (de niveau) d'inflation et la constante, qui figurent dans le modèle d'anticipations ancrées mais pas dans le modèle d'accélération, présentent généralement une signification statistique élevée. En outre, les termes correspondant à l'écart de chômage ont une signification statistique nettement plus forte dans le modèle d'anticipations ancrées (pour lequel l'écart de chômage est significatif au moins au seuil de 5 % dans les trois quarts des pays) que dans le modèle d'accélérateur (pour lequel, sur une période commune d'observation récente, l'écart de chômage n'est statistiquement significatif au seuil de 10 % que dans un cinquième environ de tous les pays).
- La simplicité plaide également en faveur du modèle d'anticipations ancrées, car pour que le modèle d'accélération fonctionne dans le cas des pays où le chômage a le plus augmenté depuis la crise, il faut compléter ce modèle en y intégrant le chômage de longue durée afin que le NAIURU soit suffisamment flexible.

Les travaux d'estimation décrits dans cette annexe reposent sur l'hypothèse que, pour la plupart des pays de l'OCDE, les anticipations d'inflation sont ancrées depuis la fin des années 90 à des niveaux qui correspondent peu ou prou aux objectifs d'inflation des banques centrales. Cela semble être une hypothèse raisonnable pour la plupart des pays sur une grande partie de la période d'observation, mais des signes récents laissent à penser que les anticipations d'inflation ont diminué dans certains pays, comme indiqué dans le corps du chapitre. En outre, il existe un risque de poursuite du recul et, à la limite, de

désancrage complet des anticipations d'inflation ; or, un tel phénomène, conjugué à la persistance d'amples écarts de chômage et de production, accentuerait considérablement les risques de désinflation.

### **Bibliographie**

- FMI (Fonds monétaire international) (2013), « Telle l'histoire du chien qui n'a pas aboyé : l'inflation a-t-elle été muselée, ou s'est-elle simplement assoupie ? », *Perspectives de l'économie mondiale*, FMI, avril.
- Guichard, S. et E. Rusticelli (2011), « Reassessing the NAIRUs after the Crisis », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 918, Éditions OCDE.
- Rusticelli, E., (2014), « Rescuing the Phillips Curve: Making Use of Long-term Unemployment in the Measurement of the NAIRU », à paraître dans *OECD Journal: Economic Studies*.
- Rusticelli, E., D. Turner et M. C. Cavalleri (2014b), « Incorporating Anchored Inflation Expectations in the Phillips Curve and in the Derivation of Measures of OECD Equilibrium Unemployment », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*.

## *Chapitre 2*

# **ÉVOLUTIONS DANS LES PAYS MEMBRES DE L'OCDE ET DANS CERTAINES ÉCONOMIES NON MEMBRES**

## AFRIQUE DU SUD

Au premier semestre de 2014, l'économie a ralenti et l'inflation augmenté, avant que la croissance ne rebondisse avec la fin des multiples conflits sociaux. Elle devrait s'accélérer grâce à la reprise des exportations en 2015 et en 2016, elle-même favorisée par un rand faible et par le raffermissement des échanges mondiaux. La consommation privée se redressera lentement avec la hausse des revenus réels, tandis que l'investissement privé sera freiné par la faible utilisation des capacités. Le volant de ressources économiques inemployées devrait faire retomber l'inflation à l'intérieur de la fourchette cible fixée par la Banque de réserve.

La poursuite d'un assainissement budgétaire modéré ne suffira pas à éviter de nouvelles hausses de la dette publique. Il faudrait continuer à resserrer la politique monétaire si les tensions inflationnistes ne s'atténuent pas. Des réformes structurelles visant à faciliter l'accès aux marchés dominés par des entreprises publiques sont nécessaires pour supprimer les goulets d'étranglement dans les secteurs de l'énergie et des infrastructures de transport et stimuler la création d'entreprise. Sur le marché du travail, les réformes doivent s'attaquer au niveau élevé du chômage structurel et chercher à pacifier les relations sociales.

### La croissance a été affaiblie par les grèves

Les nombreux conflits du travail ont déprimé l'activité économique durant les sept premiers mois de 2014, mais l'arrêt des grèves a permis à la croissance de retrouver un cours plus normal. Les mouvements de grève ont entamé la confiance, et cela a pesé sur la consommation privée et l'investissement, en plus de la hausse des taux d'intérêt et du resserrement des conditions de crédit.

### L'inflation a augmenté

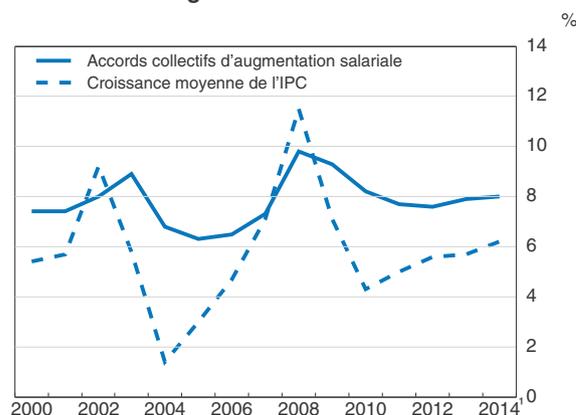
Durant la première partie de 2014, l'inflation s'est avérée volatile, entraînée à la hausse par la dépréciation du rand et la hausse des prix des produits alimentaires, puis tirée à la baisse par la chute des cours du pétrole. L'inflation sous-jacente a progressé lentement, mais reste en

### Afrique du Sud

#### Les conflits du travail sont de plus en plus fréquents...



#### ...mais sans influencer significativement les négociations salariales



1. Les données se rapportent à janvier-septembre 2014.  
Source : Andrew Levy, Wage settlement survey, quarterly reports.

Afrique du Sud : **Indicateurs macroéconomiques**

	2012	2013	2014	2015	2016
Croissance du PIB réel	2.5	1.9	1.3	2.1	2.9
Inflation	5.7	5.8	6.3	5.8	5.6
Solde budgétaire (en % du PIB)	-5.9	-5.9	-6.2	-5.9	-4.9
Balance des opérations courantes (milliards de \$)	-20.0	-20.5	-18.8	-18.8	-18.9
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	-5.2	-5.8	-5.6	-5.4	-5.0

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173481>

dessous de 6 % – la limite supérieure de la fourchette cible. Les hausses de salaires sont restées relativement fortes. Au début de l'année, la banque centrale a relevé le taux directeur.

**La politique budgétaire doit être progressivement resserrée**

Le déficit public se creusera jusqu'à environ 6.4 % du PIB en 2014 (sur la base des comptes nationaux, ce qui conduit à des valeurs supérieures de deux points de pourcentage en moyenne que la méthodologie utilisée aux fins budgétaires) malgré un léger resserrement discrétionnaire. Par conséquent, la dette continuera de progresser. La maîtrise de la dette passera par une nette réduction des niveaux de déficit au fil du temps, qui sera obtenue seulement en partie grâce à la reprise prévue de la croissance.

**La résorption des excédents de capacités ne commencera qu'en 2016**

La demande extérieure tirera la reprise et la demande intérieure privée s'accélénera tout doucement à mesure que la hausse des recettes d'exportation se répercutera sur les revenus et les profits, élargissant ainsi progressivement la croissance. Néanmoins, l'excédent de capacités ne commencera à se résorber qu'en 2016. Les perspectives économiques médiocres et la baisse des prix du pétrole et du gaz naturel devraient contenir les tensions inflationnistes, tandis que le chômage commencera à se contracter seulement vers la fin de la période examinée.

Afrique du Sud : **Indicateurs extérieurs**

	2012	2013	2014	2015	2016
Milliards de \$					
Exportations de biens et services	114.7	109.3	105.0	108	118
Importations de biens et services	122.0	119.3	114.9	117	127
Balance commerciale	- 7.3	- 9.9	- 9.9	- 9	- 9
Solde des invisibles	- 12.7	- 10.6	- 8.8	- 9	- 10
Balance des opérations courantes	- 20.0	- 20.5	- 18.8	- 19	- 19
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	0.4	4.2	2.9	3.5	5.7
Importations de biens et services en volume	6.0	4.7	0.9	3.9	5.0
Résultats à l'exportation	- 2.2	- 1.9	- 2.3	1.1	0.1

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173497>

**Les risques orientés à la  
baisse prédominent**

Des conflits sociaux persistants saperaient la confiance des consommateurs et des investisseurs, avec un impact négatif sur la reprise intérieure. De même, si les négociations salariales dans le secteur public prévues l'an prochain se soldaient par une augmentation trop marquée des traitements, la détérioration des perspectives budgétaires qui en résulterait pourrait entraîner une hausse des taux d'intérêt. Dans un sens positif, une reprise plus vigoureuse que prévu du commerce international serait bénéfique pour les exportations et stimulerait l'économie en faisant monter les prix des produits de base.

## ALLEMAGNE

La croissance économique est modeste en Allemagne, ce qui s'explique par l'apathie de l'activité chez ses partenaires commerciaux de la zone euro et par la moindre augmentation de la demande dans les économies émergentes. La croissance du PIB devrait gagner progressivement de la vigueur en 2015 et 2016 grâce à la bonne santé du marché du travail et à la poursuite d'une politique monétaire très expansionniste, deux facteurs propres à stimuler la consommation privée et l'investissement résidentiel. Le taux de chômage devrait rester faible, selon les prévisions, et la hausse des prix à la consommation devrait s'accélérer légèrement.

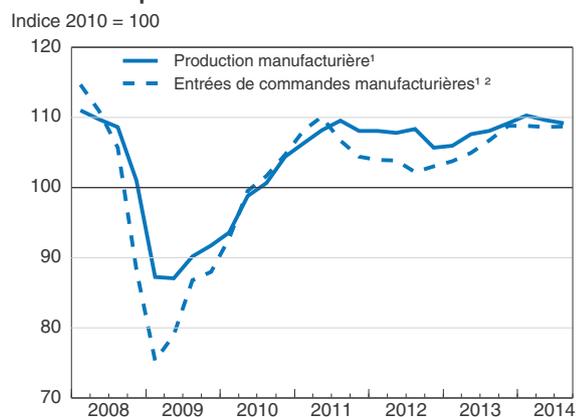
L'orientation de la politique budgétaire est expansionniste, ce qui convient à la situation. Les dépenses favorisant la croissance devraient être encore relevées, notamment les investissements dans des structures d'accueil des jeunes enfants et dans le soutien apporté, au sein du système éducatif, aux jeunes de milieux défavorisés sur le plan socio-économique, ainsi que les investissements dans les infrastructures. À court terme, de telles mesures stimuleraient la croissance, et – du fait de la hausse des importations – auraient des retombées positives dans la zone euro. N'ayant que trop tardé, des réformes structurelles visant à déréglementer le secteur des services doivent être mises en œuvre pour renforcer la croissance potentielle.

### La production industrielle s'est contractée à cause de la détérioration des conditions extérieures

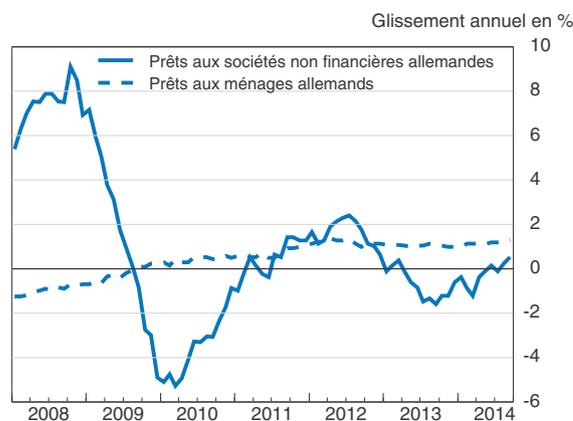
Le PIB réel a légèrement progressé au troisième trimestre et la production industrielle a chuté, même si les données varient. La mollesse de l'activité et les contraintes en matière de crédit dans les économies vulnérables de la zone euro ont freiné la demande de biens d'équipement, donc l'activité dans un secteur dans lequel l'industrie allemande est spécialisée. La demande d'importations de la part de la Chine a également ralenti et les exportations à destination de la Russie ont fortement reculé. Le manque de tenue de la demande extérieure et les perspectives économiques incertaines de la zone euro ont entamé la confiance et

### Allemagne

La production et les commandes de produits manufacturiers ont fléchi



Le volume des prêts bancaires reste faible



1. Corrigé des variations saisonnières et des jours ouvrables. Moyennes trimestrielles.

2. Indice en volume de nouvelles commandes.

Source : Statistisches Bundesamt ; et Bundesbank allemande.

Allemagne : **Emploi, revenu et inflation**

Pourcentages de variation

	2012	2013	2014	2015	2016
Emploi	1.0	0.9	0.5	0.1	0.2
Taux de chômage <sup>1</sup>	5.5	5.3	5.1	5.1	5.1
Rémunération par salarié <sup>2</sup>	2.5	1.9	2.8	3.6	3.0
Coûts unitaires de main-d'œuvre	3.2	2.6	2.2	2.9	1.4
Revenu disponible des ménages	2.0	1.8	2.0	2.7	3.0
Déflateur du PIB	1.5	2.1	2.0	1.8	1.6
Indice des prix à la consommation harmonisé	2.1	1.6	0.9	1.2	1.7
IPCH sous-jacent <sup>3</sup>	1.3	1.2	1.2	1.4	1.7
Déflateur de la consommation privée	1.5	1.2	1.1	1.2	1.7

1. En pourcentage de la population active (comptabilité nationale).

2. Pour l'ensemble de l'économie.

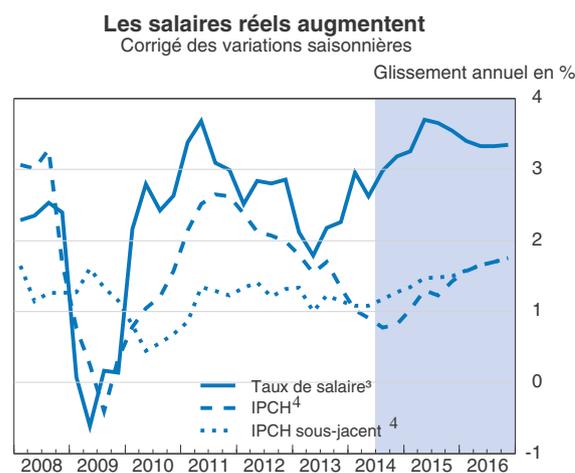
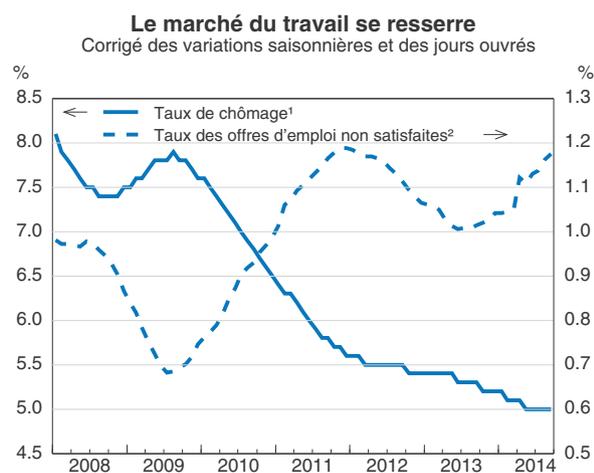
3. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172912>

l'investissement productif en Allemagne. Les entreprises manufacturières envisagent cependant de maintenir des niveaux d'emploi stables à court terme, ce qui donne à penser qu'elles ne s'attendent pas à un fléchissement marqué de l'activité économique. En raison de l'apathie de la demande, les prêts bancaires aux sociétés non financières n'ont que modestement augmenté, malgré la faiblesse exceptionnelle des taux d'intérêt à long terme. Dans les secteurs de services, l'activité est restée solide, sous l'effet de l'augmentation continue des dépenses de

## Allemagne



1. Population âgée de 15-74 ans. Sur la base de l'enquête allemande sur la population active.

2. Pourcentage des offres d'emploi non satisfaites par rapport à l'emploi total.

3. Salaire nominal moyen par employé.

4. Indice des prix à la consommation harmonisé. L'IPCH sous-jacent ne tient pas compte des prix de l'énergie, de l'alimentation, de l'alcool et du tabac.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Statistisches Bundesamt.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172246>

Allemagne : **Indicateurs financiers**

	2012	2013	2014	2015	2016
Taux d'épargne nette des ménages <sup>1</sup>	9.4	9.1	9.2	9.1	8.8
Solde financier des administrations publiques <sup>2</sup>	0.1	0.1	0.2	0.0	0.2
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	86.1	81.4	79.0	75.8	74.2
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	79.0	76.7	74.3	71.1	69.5
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	7.2	6.8	7.4	7.2	6.7
Taux d'intérêt à court terme <sup>4</sup>	0.6	0.2	0.2	0.1	0.1
Taux d'intérêt à long terme <sup>5</sup>	1.5	1.6	1.2	0.9	0.9

1. En pourcentage du revenu disponible.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur au marché.

4. Taux interbancaire à 3 mois.

5. Obligations d'État à 10 ans.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172923>

consommation, elle-même favorisée par un chômage faible et par la progression des salaires réels. La hausse des prix à la consommation est demeurée modeste en raison de la baisse des prix de l'énergie et des importations en provenance d'autres économies de la zone euro.

### La politique budgétaire sera légèrement expansionniste en 2015

Les mesures annoncées devraient permettre de réduire l'excédent budgétaire des administrations publiques rapporté au PIB de 0.4 point de pourcentage en 2015, et d'approcher ainsi de l'équilibre. Les dépenses augmenteront du fait de l'adoption, en 2014, de dispositions se traduisant par des droits à pension plus généreux pour certaines catégories, et d'accroître les ressources affectées aux services de soins de longue durée. Les mesures prises en 2014 pour accroître les dépenses en faveur des structures d'accueil des jeunes enfants, de l'enseignement supérieur et de la recherche, et des infrastructures de transport, continueront de stimuler les dépenses d'investissement en 2015. L'orientation de la politique budgétaire devrait être neutre en 2016.

### Le salaire minimum mis en place au niveau national nourrira la hausse des salaires

L'adoption en 2015, au niveau national, d'un salaire horaire minimum de 8.50 EUR devrait favoriser l'augmentation des salaires en 2015 et 2016, sachant que les partenaires sociaux pourront opter pour une introduction progressive du salaire minimum jusqu'en 2016. Les réformes des retraites devraient encourager certains travailleurs à prendre leur retraite plus tôt, même si l'impact de cette tendance sur l'offre de main-d'œuvre sera compensé par l'immigration et la progression du taux d'activité des femmes.

### La croissance économique se raffermira progressivement

La croissance économique devrait se raffermir, selon les prévisions, portée par la demande intérieure, tandis que la forte hausse des salaires réels et la faiblesse des taux d'intérêt stimuleront la consommation privée et l'investissement résidentiel. L'investissement productif se redressera peut-être, mais lentement, à mesure que l'utilisation des capacités

Allemagne : **Demande et production**

	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
					2014	2015	2016
	prix courants milliards d' €	Pourcentages de variation annuelle, en volume (prix de 2010)					
<b>PIB aux prix du marché</b>	2 814.1	1.5	1.1	1.8	1.0	1.5	2.0
Consommation privée	1 572.0	1.0	1.3	1.7	1.5	1.6	1.8
Consommation publique	541.2	1.0	1.8	1.8	1.4	2.0	1.7
Formation brute de capital fixe	556.3	3.0	1.2	4.0	0.7	3.1	4.2
Secteur public	61.6	5.6	3.0	2.9	2.9	3.5	2.6
Secteur privé : résidentiel	164.5	4.3	3.2	4.7	2.3	4.6	4.7
Secteur privé : autres	330.2	2.0	0.1	3.9	-0.2	2.4	4.2
Demande intérieure finale	2 669.5	1.4	1.4	2.2	1.3	2.0	2.3
Variation des stocks <sup>1</sup>	- 20.6	0.2	0.1	0.0			
Demande intérieure totale	2 648.9	1.7	1.5	2.2	1.5	2.0	2.3
Exportations de biens et services	1 285.0	3.2	3.1	4.2	2.4	3.4	4.5
Importations de biens et services	1 119.8	4.0	4.4	5.5	3.8	4.9	5.7
Exportations nettes <sup>1</sup>	165.2	-0.1	-0.3	-0.2			
<i>Pour mémoire</i>							
PIB sans ajustements jours travaillés	2 809.5	1.5	1.3	1.9			

Note : Des prévisions trimestrielles détaillées sont disponibles dans l'annexe statistique pour les sept pays principaux, la zone euro et l'ensemble de l'OCDE.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172932>

augmentera et que la confiance dans l'économie de la zone euro se renforcera. Les exportations rebondiront lorsque l'activité s'affermira dans la zone euro, même si la demande en provenance des principales économies émergentes ne devrait retrouver que peu de tonus, selon les prévisions. Bien que l'emploi soit censé ne progresser que faiblement en 2015, il devrait se renforcer en 2016 sous l'effet du rebond de la croissance. On prévoit que la hausse des prix à la consommation s'accélérera un peu, portée par l'augmentation des dépenses des ménages. L'excédent de la balance courante devrait diminuer, mais restera élevé.

**Les risques de divergence à la baisse par rapport aux prévisions sont substantiels**

L'intensification des turbulences sur les marchés de capitaux et l'essoufflement de la demande extérieure, notamment dans la zone euro, pèseraient lourdement sur les exportations et l'investissement intérieur et affaibliraient l'emploi et la confiance des consommateurs. L'Allemagne est très exposée aux tensions géopolitiques en Europe de l'Est. En revanche, les mesures visant à accélérer la mise en place d'une union bancaire dans la zone euro, et instituer notamment un mécanisme de soutien budgétaire commun, pourraient donner un nouvel élan aux exportations et faire de l'Allemagne un lieu plus attrayant pour les investisseurs.

## AUSTRALIE

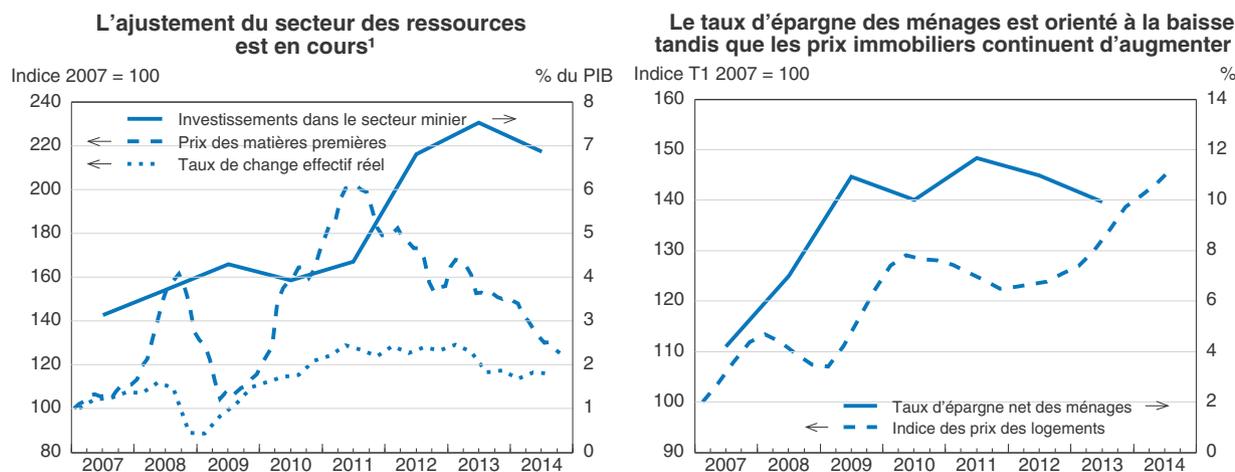
La croissance de la production devrait fléchir pour tomber à 2.5 % en 2015, mais revenir à 3 % en 2016. La baisse de l'investissement productif sera compensée par une accélération de la consommation et des exportations. Une croissance au rythme prévu sera suffisante pour faire diminuer le taux de chômage, même si l'inflation mesurée par les prix à la consommation restera modérée du fait du sous-emploi des capacités productives.

Les autorités budgétaires devraient conserver pour objectif un solde excédentaire au début des années 2020, mais compte tenu des incertitudes économiques, elles devraient éviter de donner une orientation trop restrictive à leur politique dans l'immédiat. En l'absence de surprises défavorables, le démantèlement des mesures de relance monétaire devrait commencer au deuxième trimestre de 2015. Le boum du marché du logement et du crédit hypothécaire exigera un suivi attentif persistant des pouvoirs publics. Les autorités disposent de marges de manœuvre tant sur le plan budgétaire que monétaire pour prendre des mesures de relance en cas de choc négatif inattendu.

**Le rééquilibrage de l'économie a été en bon ordre jusqu'à présent**

L'Australie est entrée dans une période d'ajustement, le poids du secteur des ressources naturelles, précédemment en pleine expansion, dans l'économie devant diminuer au profit d'autres activités. La modération des prix des produits de base et le recul de l'investissement dans le secteur des ressources naturelles ont entraîné des pertes d'emplois et de production, mais la baisse du taux de change stimule l'emploi et les exportations dans d'autres branches de l'économie. La montée des prix des logements dynamise la construction et la consommation, mais elle constitue également une source de préoccupation au sens où un retournement brutal pourrait amputer la demande intérieure globale.

### Australie



1. Les investissements dans le secteur minier se rapportent aux exercices budgétaires. Les prix des matières premières sont indexés en base 100 en janvier 2007. Le taux de change effectif réel est basé sur des pondérations des échanges constantes et il est indexé en base 100 au premier trimestre 2007.

Source : Australian Bureau of Statistics, cat. n° 5204.0 et 5206.0 ; Banque d'Australie ; Base de données des Prix des logements de l'OCDE ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Australie : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants, milliards de AUD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2011/2012)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	1 452.8	3.6	2.4	3.1	2.5	3.0
Consommation privée	779.7	2.5	2.1	2.5	2.9	3.6
Consommation publique	256.6	2.9	1.2	1.7	2.0	1.9
Formation brute de capital fixe	395.9	8.6	-1.5	-0.5	-0.5	0.6
Demande intérieure finale	1 432.1	4.3	0.9	1.5	1.8	2.5
Variation des stocks <sup>1</sup>	9.0	-0.1	-0.5	0.2	0.2	0.0
Demande intérieure totale	1 441.2	4.1	0.4	1.7	2.1	2.5
Exportations de biens et services	313.1	6.3	6.7	6.5	4.6	6.9
Importations de biens et services	301.4	6.5	-2.1	0.4	2.5	4.4
Exportations nettes <sup>1</sup>	11.7	0.0	1.8	1.2	0.4	0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	-0.2	1.2	0.0	1.0	2.5
Indice des prix à la consommation	—	1.8	2.4	2.6	2.3	2.6
Déflateur de la consommation privée	—	2.7	2.7	2.5	2.1	2.5
Taux de chômage	—	5.2	5.7	6.1	6.2	5.9
Taux d'épargne nette des ménages <sup>2</sup>	—	11.0	9.9	9.6	9.3	8.2
Solde des administrations publiques <sup>3</sup>	—	-3.0	-1.3	-3.3	-2.0	-1.5
Dette brute des administrations publiques <sup>4</sup>	—	31.8	33.0	36.2	38.1	39.3
Balance des opérations courantes <sup>3</sup>	—	-4.4	-3.3	-3.6	-4.1	-3.6

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du revenu disponible.

3. En pourcentage du PIB.

4. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173126>

### Le taux directeur de la RBA devrait rester inchangé

Le taux directeur de la Banque de réserve d'Australie (RBA, *Reserve Bank of Australia*) est stable à 2.5 % depuis août 2013, nettement en deçà de son niveau moyen antérieur. Bien qu'elle contribue à l'ajustement de l'économie, cette politique monétaire expansionniste a intensifié la recherche de rendement des investisseurs. Cela rend nécessaire une surveillance étroite de l'évolution des marchés d'actifs, en particulier de l'expansion du crédit au logement, qui est maintenant alimentée par les investisseurs. Il faudrait envisager de nouvelles mesures prudentielles relatives aux prêts hypothécaires, en tant que moyen ciblé d'apaiser le marché, ce qui permettrait d'écarter les risques pesant sur la stabilité financière.

### Un excédent budgétaire est envisagé au début de la décennie 2020

Les nouvelles mesures figurant dans le budget du gouvernement n'accroissent guère l'effort d'assainissement des finances publiques prévu entre 2013-14 et 2014-15, ce qui est opportun compte tenu des incertitudes économiques. L'assainissement budgétaire devrait reprendre de l'ampleur par la suite pour que soit atteint l'objectif du gouvernement consistant en un solde excédentaire au début des années 2020. Le ratio dette/PIB n'est passé que de 20 % environ à 30 % ces dernières années, mais il est important d'inverser cette tendance pour disposer d'une marge

de manœuvre budgétaire substantielle, compte tenu des incertitudes liées au rééquilibrage économique et d'autres risques.

**L'activité économique va s'accélérer**

Le redressement de la croissance de la consommation privée, soutenu par des effets de patrimoine résultant de la hausse des prix des logements, contribuera largement à l'expansion économique. L'accélération de la construction de logements et des exportations apportera aussi sa pierre à l'édifice. Néanmoins, l'inflation restera modérée du fait de la subsistance de capacités inemployées. Le taux de chômage s'élèvera légèrement avant de commencer à baisser régulièrement au fur et à mesure que l'emploi s'ajustera aux évolutions sectorielles de la demande dues au rééquilibrage de l'économie, et que la croissance se redressera. Abstraction faite de l'incidence comptable d'une dotation exceptionnelle à la Banque centrale, on estime que le déficit public a augmenté d'à peu près 1.5 point de PIB en 2014, et il devrait diminuer d'un demi-point de PIB environ en 2015 comme en 2016.

**Le rééquilibrage progressif de l'économie reste entouré de risques substantiels**

Les risques externes restent prédominants en raison de la forte baisse récente des prix de certains produits de base, qui illustre la possibilité de fluctuations rapides des recettes tirées des ressources naturelles. Sur le plan interne, la dynamique des prix est incertaine sur le marché immobilier, qui pourrait connaître une correction brutale. Il est difficile de savoir à quel moment et à quel rythme l'investissement non minier va se redresser, et dans quelle mesure les ménages vont continuer à puiser dans leur épargne pour alimenter leur consommation.

## AUTRICHE

La croissance économique demeure hésitante en raison d'une faible demande extérieure et d'une confiance en repli sur le marché intérieur. Des paramètres fondamentaux solides, des conditions financières favorables et une amélioration progressive de l'environnement extérieur devraient néanmoins permettre à l'économie de se redresser régulièrement en 2015 et en 2016. Quoiqu'élevé par rapport à ses niveaux antérieurs, le taux de chômage demeure un des plus bas de l'Union européenne. L'inflation devrait demeurer supérieure à la moyenne de la zone euro.

La restructuration des établissements financiers en difficulté continue d'alourdir la dette publique. Un abaissement des taux marginaux d'imposition effectifs des revenus, en particulier pour les travailleurs peu qualifiés, et un relèvement de l'âge effectif de départ à la retraite soutiendraient le taux d'activité et la croissance, et aideraient à faire face au coût croissant des dépenses de santé et de retraite.

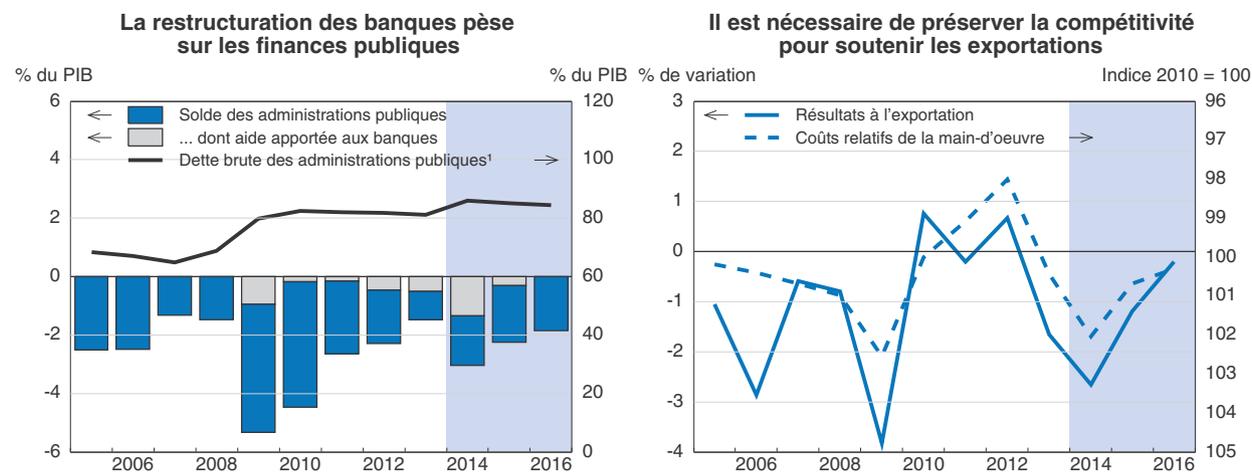
### L'activité économique demeure hésitante

La croissance économique est modérée. Les inquiétudes suscitées par les retombées négatives de la crise ukrainienne et l'atonie de la croissance dans la zone euro limitent la demande d'exportations et diffèrent la reprise de l'investissement. Contrairement au taux de croissance, l'inflation demeure nettement plus élevée que la moyenne de la zone euro, et pèse par conséquent sur la compétitivité et le revenu réel. Cela dit, les risques de déflation sont limités et le bas niveau des taux d'intérêt réels favorise une reprise tirée par l'investissement.

### Il est nécessaire d'achever la restructuration du secteur bancaire

La restructuration de banques partiellement ou entièrement nationalisées continue de grever les finances publiques. La résolution des difficultés de la banque Hypo Alpe Adria, en particulier, creusera à nouveau le déficit budgétaire en 2014. La question de l'incertitude juridique qui entoure la conclusion du processus de restructuration doit être réglée rapidement. Le niveau de fonds propres d'autres banques

## Autriche



1. Définition de Maastricht.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et OeNB (Banque centrale autrichienne).

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172343>

Autriche : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d'€	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché*</b>	308.8	0.9	0.3	0.5	0.9	1.6
Consommation privée	165.4	0.7	-0.2	0.5	0.5	1.0
Consommation publique	61.1	0.4	0.4	0.7	0.6	1.1
Formation brute de capital fixe	69.6	0.5	-1.4	0.9	0.6	3.5
Demande intérieure finale	296.1	0.6	-0.3	0.6	0.5	1.6
Variation des stocks <sup>1</sup>	4.8	-0.2	-0.7	0.1	0.2	0.0
Demande intérieure totale	301.0	0.3	-1.1	0.8	0.8	1.5
Exportations de biens et services	165.7	1.4	1.4	-0.2	2.5	4.9
Importations de biens et services	157.8	0.7	-0.3	1.4	2.7	5.1
Exportations nettes <sup>1</sup>	7.9	0.4	0.9	-0.8	0.0	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.6	1.5	1.7	1.4	1.4
Prix à la consommation harmonisé (indice)	—	2.6	2.1	1.5	1.6	1.9
Déflateur de la consommation privée	—	2.3	2.2	1.7	1.7	1.9
Taux de chômage <sup>2</sup>	—	4.4	5.0	5.0	5.2	5.1
Taux d'épargne nette des ménages <sup>3</sup>	—	9.0	7.3	7.5	7.5	7.1
Solde des administrations publiques <sup>4</sup>	—	-2.3	-1.5	-3.0	-2.2	-1.8
Dette brute des administrations publiques <sup>5</sup>	—	100.4	98.6	103.4	102.4	101.7
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>4</sup>	—	81.8	81.2	86.1	85.1	84.4
Balance des opérations courantes <sup>4</sup>	—	1.8	2.6	1.6	1.7	1.5

\* Basé sur des données trimestrielles corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés; peut différer des données annuelles officielles qui n'incluent pas de corrections pour les jours ouvrés.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.
2. Sur la base de l'enquête de la population active.
3. En pourcentage du revenu disponible.
4. En pourcentage du PIB.
5. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173131>

exposées aux risques internationaux s'est amélioré, mais les autorités doivent finaliser en temps voulu la mise en œuvre du cadre de réglementation bancaire de l'UE.

**Les paramètres  
fondamentaux demeurent  
globalement solides**

L'orientation de la politique monétaire est très accommodante et les taux d'intérêt réels sont les plus bas de la zone euro. La solidité du tissu industriel, le haut niveau d'utilisation des capacités et l'intégration poussée dans les chaînes de valeur régionales devraient permettre à l'économie autrichienne de rebondir en 2015, et de connaître une nouvelle accélération en 2016. Ses résultats à l'exportation se sont dégradés mais la reprise prévue chez ses partenaires commerciaux européens et la récente dépréciation de l'euro vont favoriser une croissance tirée par l'exportation et l'investissement.

**La consommation privée va  
repartir progressivement à  
la hausse**

Le taux de chômage est le plus faible de l'Union européenne, même s'il devrait augmenter légèrement en 2015. Selon les prévisions, la croissance des salaires réels devrait gonfler le revenu disponible réel au

cours des deux prochaines années. Après avoir connu des fluctuations erratiques pendant et après la crise financière, le taux d'épargne devrait globalement se stabiliser à son niveau actuel. En conséquence, la consommation privée devrait repartir progressivement à la hausse au cours de la période considérée et soutenir la reprise.

**Les principaux risques qui entourent les perspectives sont équilibrés**

La croissance des exportations pourrait être plus faible que prévu si l'inflation plus forte en Autriche que chez ses partenaires commerciaux européens sape sa compétitivité, ou si l'atonie de la croissance en Europe perdure plus longtemps qu'on ne l'anticipe. À l'inverse, une nouvelle dépréciation de l'euro, la baisse des prix de l'énergie et un niveau historiquement bas des taux d'intérêt pourraient stimuler davantage que prévu la demande intérieure et les exportations. En outre, la dissipation des tensions régionales liées aux événements en Ukraine pourrait améliorer les perspectives de reprise sur l'important marché d'Europe de l'Est.

## BELGIQUE

Le redressement de la demande intérieure, tirée par la consommation des ménages et l'investissement productif, devrait continuer à stimuler l'activité économique, qui bénéficiera également du raffermissement progressif de la croissance des exportations. Ces perspectives demeurent cependant fragiles compte tenu de l'état dégradé de la confiance, de la faiblesse de la compétitivité et de l'assainissement budgétaire. Le taux de chômage devrait refluer lentement. L'inflation s'accroîtra dans le courant de 2015, mais elle restera modeste du fait de tensions limitées sur les prix à l'importation.

Grâce à une amélioration du solde budgétaire structurel d'au moins ½ point de PIB par an au cours des années à venir, le gouvernement prévoit de parvenir à l'équilibre budgétaire en 2018. Comme prévu, les réductions de dépenses devraient être prépondérantes dans les mesures d'assainissement, étant donné que ces coupes permettraient de réduire la pression fiscale, en particulier sur la main-d'œuvre. Un transfert de charge fiscale du travail vers la consommation et les plus-values réduirait également les coûts de main-d'œuvre et améliorerait la compétitivité.

### Les perspectives économiques restent fragiles

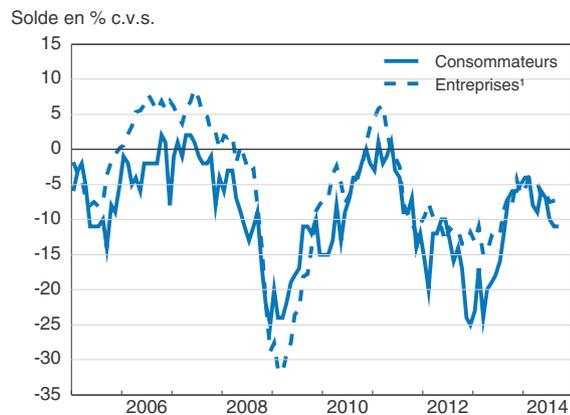
L'activité économique reste orientée à la hausse, mais la reprise est hésitante. La demande intérieure privée s'est accélérée, stimulée à la fois par la consommation des ménages et par l'investissement productif. En revanche, la consommation des administrations publiques est restée atone et les exportations n'ont que peu progressé. Les indices de confiance des consommateurs et des entreprises sont plus bas qu'au début de l'année, mais ils sont peut-être en train de se stabiliser.

### L'assainissement budgétaire met l'accent sur les dépenses

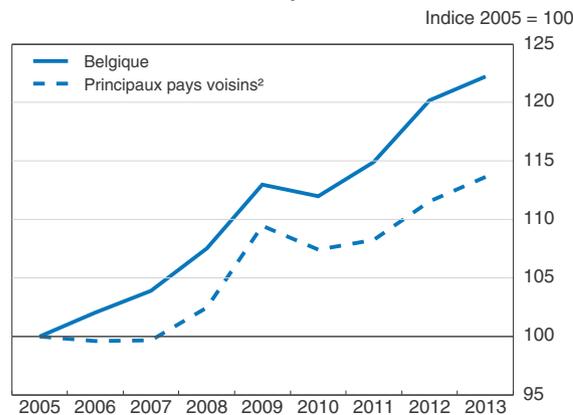
La réduction du déficit budgétaire a marqué le pas en 2014, et les autorités ont reporté l'objectif d'équilibre du budget de deux ans, à 2018, afin de lisser l'activité économique. La réalisation de cet objectif exigera

## Belgique

La confiance s'est dégradée en 2014



Les coûts unitaires de main d'œuvre ont augmenté relativement rapidement



1. Moyenne pondérée des données de l'industrie manufacturière, de la construction, des échanges et des services aux entreprises.

2. Moyenne simple des données pour l'Allemagne, la France et les Pays-Bas.

Source : Banque nationale de Belgique et Statistiques de l'OCDE sur la productivité (base de données).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172354>

Belgique : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d'€	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2012)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	380.0	0.1	0.3	1.0	1.4	1.7
Consommation privée	195.1	0.8	0.3	0.7	1.1	1.5
Consommation publique	90.5	1.4	1.1	0.1	-0.4	0.2
Formation brute de capital fixe	87.3	0.0	-2.2	3.1	2.5	2.3
Demande intérieure finale	372.9	0.8	-0.1	1.1	1.1	1.4
Variation des stocks <sup>1</sup>	5.3	-0.9	-0.8	-1.1	0.0	0.0
Demande intérieure totale	378.1	-0.1	-0.9	0.0	1.1	1.4
Exportations de biens et services	309.3	1.9	2.9	3.5	3.9	4.1
Importations de biens et services	307.4	1.8	1.7	2.5	3.7	3.7
Exportations nettes <sup>1</sup>	1.9	0.1	1.0	0.9	0.3	0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.1	1.5	0.5	0.6	1.2
Prix à la consommation harmonisé (indice)	—	2.6	1.2	0.6	0.7	1.2
Déflateur de la consommation privée	—	2.2	1.2	0.8	0.6	1.2
Taux de chômage	—	7.7	8.4	8.5	8.4	8.1
Taux d'épargne nette des ménages <sup>2</sup>	—	7.5	6.9	6.1	5.9	5.6
Solde des administrations publiques <sup>3</sup>	—	-4.1	-2.9	-2.9	-2.1	-1.3
Dette brute des administrations publiques <sup>4</sup>	—	120.3	117.6	119.2	119.5	118.1
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>3</sup>	—	104.0	104.6	106.1	106.4	105.0
Balance des opérations courantes <sup>3</sup>	—	-0.9	0.1	0.2	0.6	1.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du revenu disponible.

3. En pourcentage du PIB.

4. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173145>

cependant que tous les niveaux d'administration fassent preuve de discipline. Si l'effort d'assainissement des finances publiques passe, comme prévu, par des réductions de dépenses plutôt que par des hausses d'impôts, ce sera un bon point pour la croissance à moyen terme.

### La forte croissance des salaires a nui à la compétitivité

Les augmentations des coûts unitaires de main-d'œuvre ont créé un écart de compétitivité entre la Belgique et les trois plus grands pays voisins, qui s'est révélé difficile à résorber. La suspension temporaire du mécanisme d'indexation, qui vient d'être décidée, permettra de mieux faire correspondre les rémunérations et la productivité, mais la situation souligne la nécessité de réformer le processus de formation des salaires.

### L'activité économique reprendra peu à peu

La demande intérieure privée restera le principal moteur de la croissance, et le redressement progressif du commerce mondial se traduira par une augmentation des exportations. La faiblesse de l'inflation importée et de la progression des salaires limitera les tensions inflationnistes. Le taux de chômage redescendra graduellement de son niveau record actuel de 8,5 %, parallèlement à la lente montée en régime des créations d'emplois.

**Plusieurs facteurs de risque  
contribuent à l'incertitude  
des perspectives**

La croissance se dégraderait si la reprise dans la zone euro était plus modérée que prévu, ou si la période actuelle de faible inflation se poursuivait et que les consommateurs différeraient leurs achats. Les prix des logements, qui sont à un point haut historique, se sont stabilisés, mais une baisse sensible de ces prix pourrait amputer la croissance. À l'inverse, l'emploi et la compétitivité connaîtraient une amélioration si les autorités ajustaient les mécanismes de formation des salaires de manière à mieux prendre en compte l'évolution de la productivité belge, et si elles allégeaient la fiscalité du travail, soit en réduisant la pression fiscale globale, soit en opérant un transfert de charge fiscale vers la consommation et les plus-values.

## BRÉSIL

Après un recul du PIB réel durant le premier semestre 2014, l'activité semble devoir reprendre progressivement. Néanmoins, la croissance restera modeste du fait du resserrement des politiques monétaire et budgétaire, de la faiblesse de la demande extérieure et de l'investissement, et des goulets d'étranglement qui persistent dans les infrastructures. L'inflation ne connaîtra qu'un lent recul, car le relèvement des prix administrés, longtemps différé, entraînera sans doute momentanément l'inflation à la hausse.

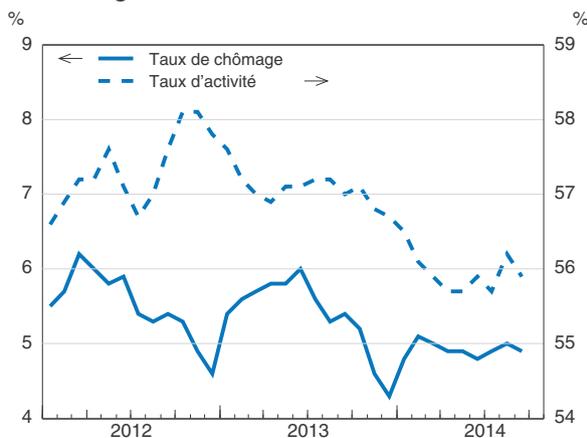
La situation budgétaire s'étant détériorée, il faudra davantage de discipline au cours des années à venir pour faire baisser la dette publique brute de manière durable. Une orientation budgétaire plus rigoureuse permettra aussi, sur le plan monétaire, de ramener plus facilement l'inflation à son niveau cible. L'accélération des investissements dans les infrastructures, l'abaissement des obstacles aux échanges, l'allègement des charges administratives et une réforme générale de la fiscalité pourraient conjointement atténuer les contraintes qui pèsent sur l'offre et dynamiser la croissance.

**L'économie se redresse après une brève période de récession**

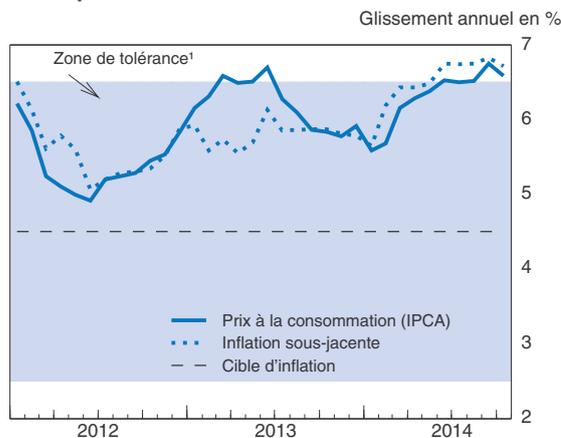
L'économie se remet des effets d'une brève période de récession au premier semestre de 2014. Le chômage reste bas, mais des signes donnent à penser que la diminution récente du taux d'activité, éventuellement liée à l'augmentation des taux d'inscription dans les programmes de formation professionnelle, pourrait commencer à s'inverser, avec à la clé une hausse du chômage dans les mois à venir. La détérioration des termes de l'échange et le ralentissement de l'expansion du crédit pèsent sur la consommation et l'investissement. Malgré l'apparition d'un volant de ressources inutilisées, les tensions inflationnistes sont fortes. L'inflation globale et l'inflation sous-jacente ont toutes deux dépassé la limite supérieure de la zone de tolérance retenue comme objectif de fin d'année.

## Brésil

Le chômage est faible mais le taux d'activité a baissé



Les pressions inflationnistes ont été fortes



1. La cible d'inflation est atteinte lorsque l'inflation cumulée de janvier à décembre de chaque année se situe dans la zone de tolérance.  
Source : Banque centrale du Brésil ; et IBGE.

## Brésil : Indicateurs macroéconomiques

	2012	2013	2014	2015	2016
Croissance du PIB réel	1.0	2.5	0.3	1.5	2.0
Inflation	5.4	6.2	6.5	5.4	5.1
Solde budgétaire (en % du PIB)	-2.5	-3.3	-3.9	-3.1	-3.0
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	-2.4	-3.6	-3.9	-3.6	-3.3

Note: Les données relatives au PIB et à l'inflation sont des pourcentages de variation par rapport à la période précédente.

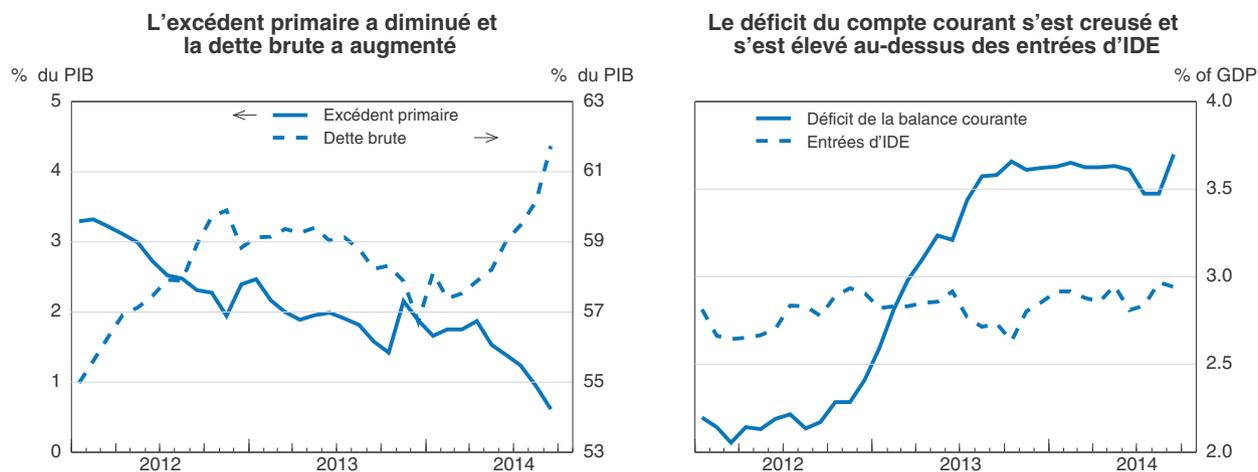
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173411>

### La situation budgétaire s'est détériorée

L'excédent budgétaire primaire (qui dépend de la loi de finances) a reculé de telle manière que le ratio de la dette publique brute en pourcentage du PIB, actuellement égal à 60 %, a commencé à augmenter. Une politique budgétaire plus stricte sera nécessaire pour ramener ce ratio sur une trajectoire descendante. Un resserrement des finances publiques permettrait de plus d'atténuer les tensions inflationnistes, allégeant ainsi la tâche de la politique monétaire. C'est particulièrement vrai en ce qui concerne les transferts budgétaires en faveur d'institutions financières publiques, car ils alimentent l'expansion du crédit indépendamment de l'orientation de la politique monétaire. L'augmentation récente de ces transferts explique en partie l'évolution divergente de la dette brute et de la dette nette. Une réduction des dépenses fiscales récentes dont les effets sur la croissance ne sont pas clairs est une option possible pour mettre en œuvre une politique budgétaire plus stricte. L'adoption d'une règle de dépense pourrait offrir un moyen efficace de contrôler le déficit, en particulier si cette mesure était couplée à des réformes visant à limiter l'indexation des dépenses sociales.

## Brésil



Source : Banque centrale du Brésil.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172623>

## Brésil : Indicateurs extérieurs

	2012	2013	2014	2015	2016
Miliards de \$					
Exportations de biens et services	283.5	281.9	274.2	273	292
Importations de biens et services	315.9	338.1	334.7	323	342
Balance des biens et services	- 32.5	- 56.2	- 60.5	- 50	- 50
Solde des invisibles	- 21.8	- 24.9	- 24.8	- 28	- 28
Balance des opérations courantes	- 54.2	- 81.1	- 85.3	- 78	- 78
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	0.5	2.5	2.9	5.3	4.7
Importations de biens et services en volume	0.3	8.3	- 1.0	2.2	3.9
Termes de l'échange	- 4.9	- 1.7	- 5.6	0.3	0.2

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173425>

**La politique monétaire restrictive devra sans doute être maintenue**

Même avec une orientation budgétaire moins expansionniste, les perspectives d'inflation restent problématiques. L'inflation a résisté, y compris durant le bref épisode de récession. Ce précédent conduit à penser qu'une réduction durable de l'inflation et l'ancrage des anticipations d'inflation autour de la cible définie pourront nécessiter le maintien d'une politique monétaire restrictive l'année prochaine, malgré la faiblesse de la croissance.

**Des réformes structurelles peuvent soutenir la reprise et renforcer la confiance**

La suppression des goulets d'étranglement au niveau de l'offre et un meilleur climat des affaires pourraient sensiblement améliorer les perspectives de croissance à moyen terme et auraient sans doute aussi des effets bénéfiques immédiats sur la confiance. Une amélioration plus rapide des infrastructures, une réforme de la fiscalité indirecte et des charges administratives et une participation plus active au commerce international seraient autant de moyens efficaces de renforcer la productivité et la compétitivité de l'économie. Certaines mesures à l'étude pourraient accélérer les investissements dans les infrastructures, mais une plus grande rapidité dans la mise en œuvre des décisions et dans l'exécution des projets sera déterminante.

**La croissance devrait repartir progressivement**

Selon les prévisions, l'économie se remettra progressivement de la récession et s'approchera de son potentiel de croissance à la fin de 2016. La reprise sera portée dans un premier temps par la demande d'exportations, jusqu'à ce que la consommation intérieure et la demande d'investissement contribuent à leur tour à l'accélération de la croissance. L'inflation commencera à refluer en 2015, mais ne se rapprochera pas de l'objectif de 4.5 % avant 2016.

**Les risques sont orientés à la baisse**

Le déficit de la balance courante n'est plus couvert par les entrées d'IDE, ce qui accroît la dépendance de l'économie à l'égard des investissements de portefeuille de l'étranger et la rend plus vulnérable en cas de nouvelles turbulences sur les marchés financiers internationaux, turbulences qui pourraient être déclenchées par le resserrement de la

politique monétaire aux États-Unis. Néanmoins, les importantes réserves de devises dont le pays dispose atténueraient les retombées négatives pour le Brésil. D'autre part, la croissance de l'investissement pourrait être beaucoup plus hésitante si les politiques économiques ne parviennent pas à regagner la confiance des investisseurs. À l'inverse, des progrès plus rapides dans la mise en œuvre des réformes structurelles, par exemple dans le domaine des impôts et de l'infrastructure, seraient sans doute de nature à renforcer la confiance et la demande intérieure.

## CANADA

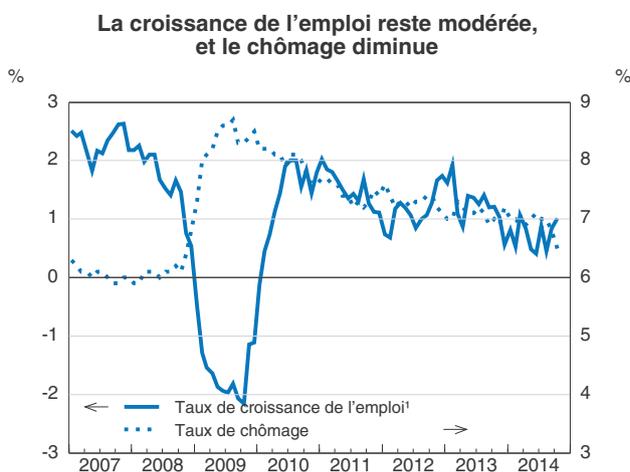
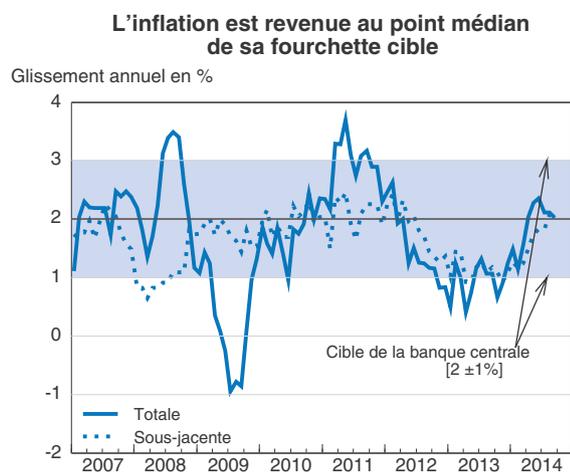
Portée par une croissance vigoureuse récente, la progression du PIB réel devrait s'accélérer tout au long de l'année 2015, sous l'effet de la hausse des exportations et de l'investissement productif. Les exportations bénéficieront d'une accélération de la croissance sur les marchés étrangers et de la dépréciation récente de la monnaie. L'investissement productif devrait s'intensifier avec l'augmentation de la demande, favorisant ainsi l'accroissement des capacités et la compétitivité des coûts. L'activité pourrait quelque peu ralentir en 2016 lorsque la montée des taux d'intérêt commencera à faire sentir ses effets, que la consommation sera freinée par le désendettement des ménages et que l'investissement résidentiel se détendra. Une fois l'excédent de capacités entièrement résorbé, l'inflation devrait revenir à 2 %, après un repli temporaire en 2015.

Il faudra progressivement abandonner la politique monétaire accommodante pour combattre les tensions inflationnistes. Les prévisions reposent sur l'hypothèse que le resserrement commencera vers la mi-2015. L'assainissement budgétaire devrait progresser comme prévu, et les gouvernements provinciaux devraient poursuivre les réformes pour maîtriser l'augmentation des dépenses de santé. Si les risques liés au marché du logement devaient s'accroître encore, d'autres mesures macroprudentielles pourraient se révéler nécessaires pour garantir la stabilité financière.

### L'expansion s'accélère grâce au redressement des exportations

Après un hiver éprouvant qui a pesé sur l'activité à la fin de 2013 et au début de 2014, la croissance s'est redressée, passant d'un taux potentiel de l'ordre de 2 % au premier semestre de 2014 à environ 2 ½ pour cent au second. L'expansion reste tirée par la hausse de la consommation privée. L'investissement résidentiel s'est raffermi ces derniers mois, en partie du fait du report des activités de construction et de revente imposé par les mauvaises conditions climatiques ; il reste supérieur à son niveau moyen à long terme en proportion du PIB. La croissance des exportations s'est accélérée grâce au redressement de la demande étrangère, à la dépréciation du dollar canadien et à un rebond du faible niveau d'activité

## Canada



1. Croissance cumulative de l'emploi sur 12 mois, en pourcentage de l'emploi total.

Source : Statistics Canada.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172318>

Canada : **Emploi, revenu et inflation**

Pourcentages de variation

	2012	2013	2014	2015	2016
Emploi	1.2	1.3	0.8	1.3	1.1
Taux de chômage <sup>1</sup>	7.3	7.1	6.9	6.5	6.3
Rémunération par salarié <sup>2</sup>	3.2	2.4	3.2	3.2	3.7
Coûts unitaires de main-d'œuvre	2.7	1.6	1.7	1.9	2.4
Revenu disponible des ménages	4.2	3.8	4.0	4.4	4.7
Déflateur du PIB	1.5	1.4	1.8	0.7	1.9
Indice des prix à la consommation	1.5	1.0	2.0	1.6	1.9
IPC sous-jacent <sup>3</sup>	1.7	1.2	1.8	1.8	1.9
Déflateur de la consommation privée	1.3	1.3	1.9	1.4	1.7

1. En pourcentage de la population active.

2. Pour l'ensemble de l'économie.

3. Définition de la Banque du Canada : Indice des prix à la consommation excluant huit des composantes les plus volatiles ainsi que les effets des changements de taxes indirectes sur les composantes restantes.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173046>

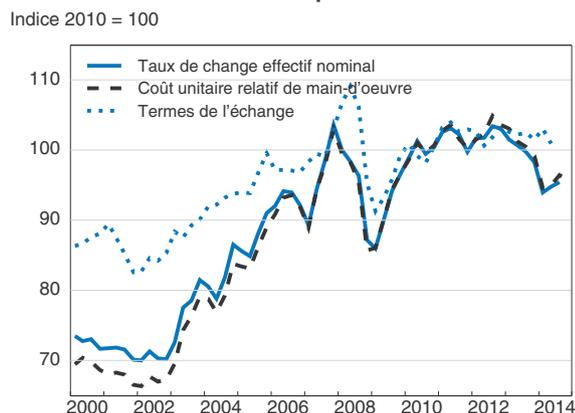
plus tôt dans l'année. L'investissement productif est certes encore supérieur aux pics atteints avant la récession, mais il a pâti des inquiétudes suscitées par la demande et de l'incertitude entourant les prix des matières premières.

**L'inflation est revenue au point médian de la cible malgré la persistance du sous-emploi**

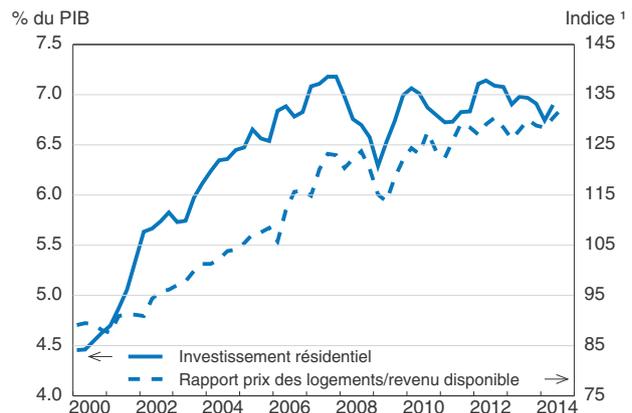
La croissance de l'emploi a nettement fléchi au cours de l'année écoulée, mais le chômage s'est tassé en raison notamment d'une baisse du taux d'activité. La progression des salaires réels et les coûts unitaires de main-d'œuvre sont restés modestes. Malgré la persistance d'une poche de sous-emploi sur le marché du travail, l'inflation globale et l'inflation sous-jacente ont rejoint le point médian de la cible, soit 2 %, en partie sous

## Canada

La récente dépréciation a amélioré la compétitivité



Les prix des logements et l'investissement résidentiel sont élevés



1. Les séries ont été normalisées à 100 sur la période de T1 1980 à la dernière observation.

Source : Base de données des Prix des logements de l'OCDE ; et base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172321>

## Canada : Indicateurs financiers

	2012	2013	2014	2015	2016
Taux d'épargne nette des ménages <sup>1</sup>	5.2	5.2	4.6	4.9	5.4
Solde financier des administrations publiques <sup>2</sup>	-3.1	-2.7	-2.0	-1.8	-1.4
Dette brute des administrations publiques <sup>3,4</sup>	95.5	92.9	93.9	94.3	94.0
Dette nette des administrations publiques <sup>3,4</sup>	43.4	40.1	40.9	41.3	41.0
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	-3.4	-3.2	-2.6	-2.8	-2.3
Taux d'intérêt à court terme <sup>4</sup>	1.2	1.2	1.2	1.5	2.6
Taux d'intérêt à long terme <sup>5</sup>	1.9	2.3	2.3	2.6	3.4

1. En pourcentage du revenu disponible.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur au marché.

4. La dette est surestimée par rapport à la plupart des autres pays en raison des actifs des fonds de retraite des employés des administrations publiques qui ne sont pas pris en compte, actifs qui s'élevaient à 44.4% de PIB en 2012 (voir l'encadré 4.7 des *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 95, mai 2014).

5. Taux interbancaire à 3 mois.

6. Obligations d'État à 10 ans.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173050>

l'effet de facteurs temporaires tels que la dépréciation du taux de change et les hausses antérieures des prix de l'énergie. La Banque du Canada estime que la dépréciation du change a déjà contribué à hauteur de 0.1 à 0.3 point de pourcentage à l'inflation sous-jacente.

### L'assainissement budgétaire est en marche

Le rythme d'assainissement des finances fédérales est dans une large mesure conforme aux projets du gouvernement. L'actualisation du

## Canada : Demande et production

	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
					2014	2015	2016
	Prix courants milliards de CAD				Pourcentages de variation annuelle, en volume (prix de 2007)		
<b>PIB aux prix du marché</b>	1 893.8	2.4	2.6	2.4	2.3	2.5	2.3
Consommation privée	1 051.9	2.6	2.6	2.4	2.6	2.5	2.4
Consommation publique	408.7	0.6	0.5	0.5	0.9	0.3	0.6
Formation brute de capital fixe	452.5	0.0	2.2	2.4	1.3	2.1	2.4
Secteur public <sup>1</sup>	72.3	-1.5	1.3	1.8	0.5	1.4	1.9
Secteur privé : résidentiel	131.4	1.6	0.3	-2.7	3.4	-2.3	-2.9
Secteur privé : autres	248.8	-0.4	3.5	5.2	0.4	4.6	5.2
Demande intérieure finale	1 913.2	1.5	2.1	2.0	1.9	1.9	2.0
Variation des stocks <sup>2</sup>	10.8	-0.3	-0.2	0.0			
Demande intérieure totale	1 924.0	1.2	1.8	2.0	0.9	1.9	2.0
Exportations de biens et services	571.8	5.8	6.4	5.4	8.0	5.4	5.4
Importations de biens et services	602.0	2.2	4.1	4.1	3.5	3.6	4.4
Exportations nettes <sup>2</sup>	- 30.2	1.1	0.7	0.4			

Note : Des prévisions trimestrielles détaillées sont disponibles dans l'annexe statistique pour les sept pays principaux, la zone euro et l'ensemble de l'OCDE.

1. À l'exclusion des entreprises publiques et nationalisées.

2. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173050>

## Canada : Indicateurs extérieurs

	2012	2013	2014	2015	2016
Milliards de \$					
Exportations de biens et services	553.6	555.1	566.0	573	610
Importations de biens et services	587.4	584.5	584.2	594	625
Balance commerciale	- 33.9	- 29.3	- 18.2	- 21	- 15
Solde des invisibles	- 28.4	- 29.2	- 29.0	- 28	- 29
Balance des opérations courantes	- 62.3	- 58.5	- 47.2	- 50	- 44
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	2.6	2.0	5.8	6.4	5.4
Importations de biens et services en volume	3.7	1.3	2.2	4.1	4.1
Résultats à l'exportation <sup>1</sup>	- 0.1	0.2	2.5	2.1	0.2
Termes de l'échange	- 1.0	0.1	- 1.5	- 2.7	0.0

1. 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° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173076>

budget 2014 a été l'occasion de réaffirmer l'engagement d'éliminer le déficit d'ici à l'exercice 2015-16 et d'enregistrer de modestes excédents par la suite, pour l'essentiel en continuant à maîtriser les dépenses. Les gouvernements provinciaux ont annoncé des plans qui devraient réduire leur déficit cumulé de l'équivalent de 0.7 % du PIB sur la même période. Au vu de ces projets, les prévisions tablent sur un assainissement supplémentaire cumulé du solde structurel de 0.8 % du PIB sur les années 2014-16. Le rapport dette publique/PIB devrait être relativement stable.

**L'abandon de la politique monétaire accommodante devrait s'amorcer vers le milieu de 2015**

La politique monétaire est très accommodante depuis quelque temps. Compte tenu de l'incertitude entourant l'excédent de capacités, la Banque du Canada devrait maintenir sa ligne de conduite pour le moment, mais elle devra commencer à y renoncer à mesure que le volant résiduel de ressources inemployées se résorbera. Le déroulement du processus dépendra de l'évolution de la conjoncture, mais on suppose, dans ces prévisions, que le taux directeur subira sa première hausse fin mai 2015 et qu'il sera relevé de façon régulière par la suite.

**La croissance devrait être tirée par les exportations et l'investissement**

La croissance devrait progresser légèrement pour s'établir à 2 ½ pour cent en 2015, portée par les exportations et l'investissement productif. Les exportations hors matières premières devraient être soutenues par une croissance revigorée sur les marchés étrangers et par la dépréciation récente de la monnaie, tandis que l'investissement productif semble devoir se raffermir à la faveur de hausses soutenues de la demande. On prévoit cependant un léger repli de la croissance du PIB réel en 2016, car la hausse des taux d'intérêt et la nécessité persistante pour les ménages de se désendetter auront pour effet de freiner la consommation et l'investissement résidentiel. Une fois absorbés l'excédent de capacités et la baisse des prix du pétrole, et après dissipation des effets d'une

concurrence accrue sur les marchés de détail, l'inflation devrait revenir de manière durable à 2 % d'ici la fin de 2015.

**Les risques mondiaux sont contrastés, mais la possibilité d'une évolution plus défavorable que prévu subsiste dans le secteur du logement**

Le principal risque de divergence à la hausse par rapport aux prévisions serait un rebond plus marqué qu'escompté de la croissance de l'investissement aux États-Unis, ce qui ferait grimper la demande d'exportations canadiennes. Sur le plan intérieur, le principal risque de divergence à la baisse demeure une correction désordonnée du marché du logement, compte tenu en particulier du fort endettement des ménages, ce qui déprimerait la consommation privée et la construction résidentielle et pourrait, à l'extrême, menacer la stabilité financière. L'affaiblissement de la croissance en Chine pourrait également peser sur les prix du pétrole et d'autres matières premières et par conséquent sur les termes de l'échange.

## CHILI

La croissance économique rapide que connaissait le Chili s'est fortement ralentie depuis la mi-2013 et ne devrait se raffermir que modérément à court terme. La baisse des cours du cuivre et de la demande chinoise a entraîné une diminution des termes de l'échange, de la confiance des entreprises et de l'investissement. Une reprise modérée est attendue en 2015 et 2016, soutenue par une politique monétaire accommodante, une politique budgétaire expansionniste et une demande extérieure plus vigoureuse.

La forte dépréciation du peso chilien a fait monter l'inflation. Les anticipations inflationnistes restent toutefois bien ancrées, de sorte que la banque centrale peut réagir à l'excédent de capacités qui commence à apparaître et au fléchissement du marché du travail en réduisant de nouveau les taux d'intérêt. En 2015, un accroissement sensible des dépenses publiques est de mise pour soutenir la demande globale, et les autorités disposent de marges de manœuvre budgétaires suffisantes pour prolonger cet effort de relance en 2016 si nécessaire. L'engagement officiel d'équilibrer le budget à plus long terme est bienvenu.

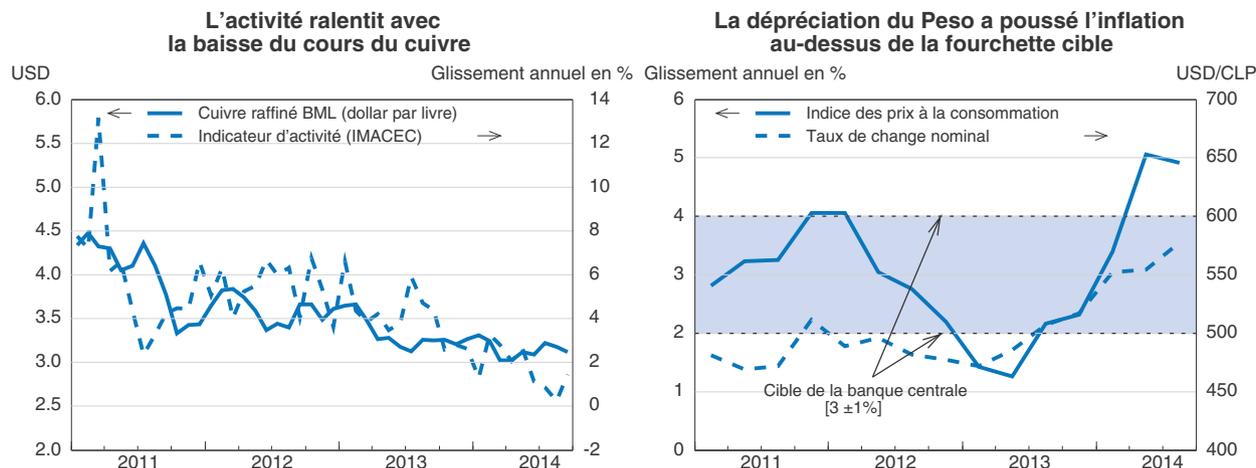
### La croissance continue de ralentir

L'expansion économique s'est ralentie tout au long de 2014, ce qui tient dans une large mesure à la détérioration des conditions extérieures. Cela pourrait aussi s'expliquer par le recul de l'investissement productif découlant de la hausse de l'impôt sur les sociétés. La confiance des consommateurs s'est également dégradée, ce qui s'est traduit par un ralentissement de la consommation. Le chômage n'a que légèrement augmenté et un volant de ressources inutilisées est apparu dans l'économie.

### La politique monétaire est accommodante

Le taux d'inflation est monté à 5 % en octobre 2014, en raison des effets transitoires de la dépréciation du peso ; toutefois, les anticipations d'inflation sont bien ancrées. Pour soutenir la demande, la banque centrale a abaissé les taux d'intérêt, qui sont maintenant négatifs en termes réels.

## Chili



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Banque centrale du Chili.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172363>

Chili : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de CLP	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2008)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	121 402.8	5.5	4.2	1.9	3.2	3.7
Consommation privée	74 091.7	6.0	5.6	2.0	2.0	3.4
Consommation publique	14 690.6	3.7	4.2	4.0	5.9	5.0
Formation brute de capital fixe	27 132.0	12.2	0.4	-4.5	2.4	3.3
Demande intérieure finale	115 914.3	7.1	4.1	0.7	2.6	3.6
Variation des stocks <sup>1</sup>	1 652.6	-0.1	-0.7	-0.5	0.0	0.0
Demande intérieure totale	117 566.9	7.1	3.6	0.4	2.6	3.6
Exportations de biens et services	46 162.8	1.1	4.3	2.3	4.7	4.4
Importations de biens et services	42 326.9	5.0	2.2	-4.4	5.0	4.0
Exportations nettes <sup>1</sup>	3 835.9	-1.3	0.7	2.2	0.0	0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.2	1.6	5.3	3.8	3.0
Indice des prix à la consommation	—	3.0	1.8	4.8	3.6	2.1
Déflateur de la consommation privée	—	3.6	2.3	5.1	4.6	3.1
Taux de chômage	—	6.4	6.0	6.3	6.7	6.8
Solde de l'administration centrale <sup>2</sup>	—	0.6	-0.6	-1.5	-1.8	-1.2
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	-3.4	-3.4	-1.9	-1.9	-1.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173151>

### La politique budgétaire devrait prendre une orientation expansionniste

Le gouvernement s'apprête à donner une forte impulsion budgétaire à l'économie en 2015, fondée notamment sur une hausse de 27.5 % de l'investissement public, de 10.2 % des dépenses d'éducation et de 11.8 % des investissements en infrastructures. Ce soutien sera probablement temporaire, car le processus de convergence vers un solde budgétaire structurel équilibré doit commencer en 2016. Néanmoins, dans la mesure où la situation des finances publiques reste solide, le gouvernement pourra prolonger son effort de relance si nécessaire. À plus long terme, la baisse des cours du cuivre et la difficulté d'obtenir les recettes attendues de la réforme fiscale pourraient entraver la réalisation de l'objectif d'équilibre du solde budgétaire structurel.

### La diminution du potentiel de croissance appelle des réformes structurelles

La baisse des cours du cuivre et de la demande chinoise jette le doute sur la capacité, pour le secteur minier, de pouvoir conserver son rôle de moteur de croissance et de pourvoyeur d'emplois, et dans quelle mesure. Pour stimuler la productivité en dehors des secteurs liés aux produits de base, le gouvernement met en œuvre un programme axé sur la productivité qui vise à diversifier les exportations chiliennes en renforçant des secteurs stratégiques. En outre, il est en train d'élaborer un programme sur l'énergie destiné à réduire son coût et à favoriser l'investissement dans le secteur énergétique afin d'éliminer des goulets d'étranglement. Enfin, la réforme de l'enseignement, qui est débattue actuellement, vise à améliorer le capital humain à moyen et long termes.

**Les risques sont orientés à la baisse**

Le principal risque extérieur tient aux risques de dégradation de la croissance chinoise, dont la matérialisation pourrait entraîner de nouvelles baisses durables du cours du cuivre. Cela nuirait à l'investissement et réduirait la croissance, avec à la clé une nouvelle dépréciation du change et une hausse de l'inflation.

## CHINE

La croissance a fléchi quelque peu en 2014 dans le contexte du processus de correction en cours sur le marché de l'immobilier et de l'atonie de la demande qui en résulte dans les secteurs d'amont. Les autorités ont adopté une série de mesures destinées à soutenir la croissance, et l'investissement dans les infrastructures et le logement social devrait s'accélérer pour satisfaire les besoins d'urbanisation. La croissance devrait continuer à fléchir légèrement au cours des deux années et être ramenée à 7 % environ. L'excédent des paiements courants devrait augmenter un peu, pour atteindre environ 2.75 % du PIB.

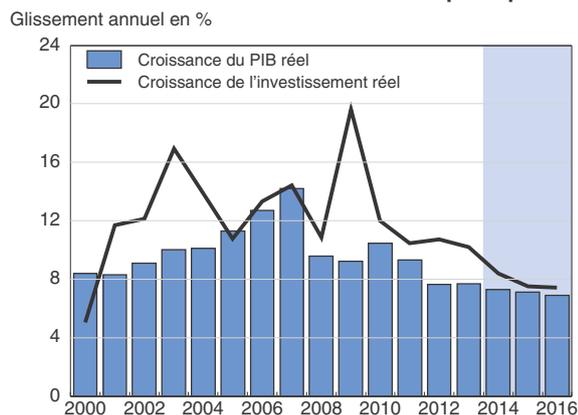
Le ralentissement devrait réduire les déséquilibres et ne met pas en péril la création d'emplois, qui reste dynamique sur fond d'expansion du secteur des services. De fait, toute tentative de stimuler la croissance ne ferait que prolonger le processus de correction et aggraver un endettement déjà élevé, la mauvaise affectation du capital et l'accumulation de créances douteuses. Les garanties implicites devraient être supprimées et il faudrait soumettre les petites entreprises à des obligations plus strictes en matière de publication et de communication d'informations, afin d'améliorer leur accès au crédit bancaire.

### Le ralentissement de la croissance se poursuit

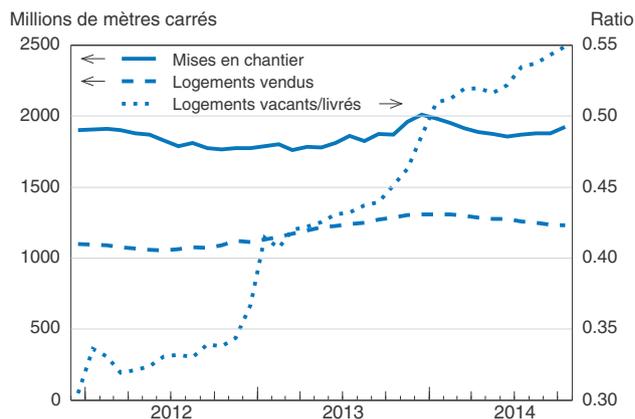
La croissance du PIB a fléchi tandis que le processus de correction du marché immobilier s'accélérait au cours de l'année 2014. Les ventes ont diminué davantage que les mises en chantier de logements, ce qui a fait grimper les taux de logements vacants à des points hauts historiques. L'importance des stocks de biens immobiliers d'habitation fait baisser leurs prix, en particulier dans les villes de troisième et quatrième rangs. Dans les villes de premier rang, les prix sont montés à des niveaux très élevés par rapport aux revenus disponibles. La faiblesse de l'investissement immobilier exacerbe les problèmes de surcapacités dans les secteurs d'amont tels que la sidérurgie, la cimenterie et l'industrie du verre plat. L'atonie de la consommation s'explique également par une réduction des frais de déplacement et de restauration des organismes

## Chine

La croissance s'est tassée en raison du ralentissement de son moteur principal



La part des logements vacants augmente



Source : CEIC ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172632>

## Chine : Indicateurs macroéconomiques

	2012	2013	2014	2015	2016
Croissance du PIB réel	7.7	7.7	7.3	7.1	6.9
Déflateur du PIB (% de variation)	2.0	1.7	1.0	1.7	2.0
Indice des prix à la consommation (% de variation)	2.6	2.6	2.1	2.6	3.0
Solde budgétaire (en % du PIB) <sup>1</sup>	-0.2	-0.6	-1.1	-1.3	-1.3
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	2.6	2.0	2.4	2.8	2.8

Note : Les données relatives au PIB et à l'inflation sont des pourcentages de variation par rapport à la période précédente.

1. Sur la base des comptes nationaux qui inclue la sécurité sociale et les extra-budgétaires et le budget consolidé.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173392>

publics, et par la faiblesse des dépenses liées au logement. La création d'emplois reste néanmoins vigoureuse, grâce à l'expansion du secteur des services, qui se caractérise par une intensité d'emploi plus élevée que le secteur manufacturier.

### Les pressions désinflationnistes se sont accentuées

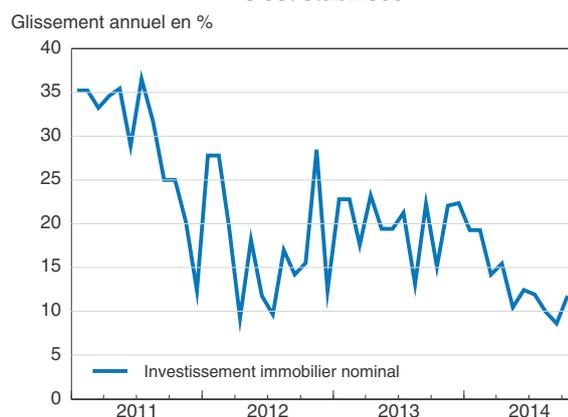
L'inflation hors produits alimentaires reste modérée, les prix des intrants et des extrants industriels continuant de diminuer, malgré les pénuries de main-d'œuvre et la forte croissance des salaires qui en découle. Quant à l'inflation globale, elle s'est établie ces derniers temps nettement en deçà de 2 %, du fait de la faiblesse des prix des produits alimentaires frais.

### Des mesures monétaires de relance soutiennent la croissance

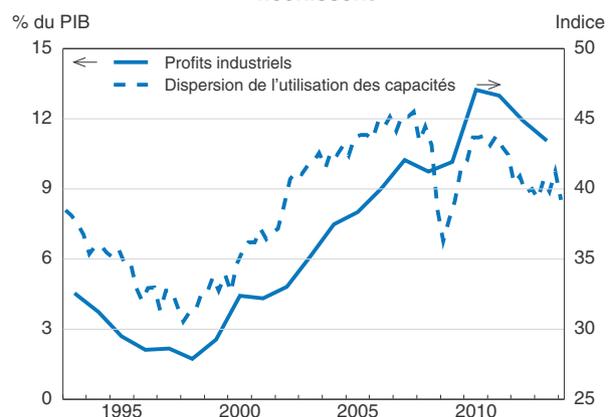
Le ralentissement marqué de l'activité économique survenu au début de 2014 a débouché sur l'adoption d'une série de mesures de relance à petite échelle, aboutissant tout récemment à une réduction sensible des taux directeurs. Les coefficients de réserves obligatoires ont été réduits

## Chine

### La croissance de l'investissement immobilier s'est stabilisée



### L'utilisation des capacités et les profits fléchissent



Source : CEIC ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172646>

## Chine : Indicateurs extérieurs

	2012	2013	2014	2015	2016
	Miliards de \$				
Exportations de biens et services	2 248.3	2 425.0	2 553.8	2 765	2 975
Importations de biens et services	2 016.5	2 189.6	2 266.6	2 404	2 581
Balance commerciale	231.8	235.4	287.2	360	394
Solde des invisibles	- 16.5	- 52.6	- 50.0	- 57	- 57
Balance des opérations courantes	215.4	182.8	237.2	303	336
	Pourcentages de variation				
Exportations de biens et services en volume	5.3	8.6	6.2	7.9	6.9
Importations de biens et services en volume	6.3	10.7	5.5	5.5	6.6
Résultats à l'exportation <sup>1</sup>	1.8	5.8	3.6	3.2	1.0
Termes de l'échange	2.8	1.3	1.0	- 0.2	0.0

1. Rapport entre le volume des exportations et le marché à l'exportation pour les biens et services.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173405>

pour les banques rurales et les petits établissements financiers au service des petites entreprises, de même que les taux débiteurs appliqués à cette catégorie d'entreprises. Par ailleurs, les autorités ont permis une baisse sensible du taux des prêts hypothécaires. En conséquence, les dispositions applicables aux crédits hypothécaires ont été assouplies pour les acquéreurs d'un second logement. De plus, de nouveaux instruments de politique monétaire visant les grandes banques ont permis de doper la liquidité, d'où un repli des taux du marché monétaire, mais les taux débiteurs accordés aux petites entreprises privées demeurent élevés et celles-ci ne bénéficient que d'un accès limité aux prêts. À la fin de novembre, les autorités ont abaissé de respectivement 25 et 40 points de base les taux de dépôt et créditeurs à un an, tout en donnant aux banques plus de flexibilité pour fixer les taux de rémunération des dépôts. Un durcissement des contraintes budgétaires imposées aux entreprises d'État exercerait un effet d'attraction sur les emprunteurs privés et contribuerait à la résorption des capacités excédentaires. Des procédures de résolution ordonnée des défaillances des structures immobilières et des structures fiduciaires liées aux administrations infranationales aiguïseraient la perception des risques.

### Le taux de change du yuan s'est redressé après un bref fléchissement

Le yuan s'est redressé après un bref épisode de dépréciation au début de 2014, où ses marges de fluctuation quotidienne ont été élargies dans le cadre d'une série de mesures destinées à contrer la spéculation, à renforcer la convertibilité du compte de capital et à internationaliser davantage la monnaie chinoise.

### Des mesures budgétaires ont été prises pour soutenir la croissance

Les récentes mesures budgétaires prises pour soutenir la croissance ont notamment consisté à accélérer les investissements dans les infrastructures urbaines et le logement social. Le déficit budgétaire devrait se creuser quelque peu pendant la période 2014-2016, mais la dette publique brute globale – incluant celle des administrations infranationales – devrait toujours représenter environ 50 % du PIB

(sachant que la dette de l'administration centrale représente environ 20 % du PIB). La révision de la loi de finances intervenue en août 2014 marque un tournant vers le rétablissement de la viabilité des finances publiques. Elle donne en effet la possibilité aux administrations infranationales d'émettre des dettes, ce qui permettra de réduire les asymétries d'échéances et les coûts de financement. Un risque reste cependant entier : celui qui découle de la prolifération de fonds créés par les ministères. Il faudrait que ces fonds soient plus transparents et que leurs recettes soient versées au budget.

### **La croissance ralentit**

La croissance devrait ralentir sur la période 2015-2016 du fait de la résorption des surcapacités dans le secteur immobilier et dans certains secteurs industriels. L'essoufflement de la croissance de l'investissement dans ces secteurs freinera les importations de produits de base. La consommation en revanche restera relativement tonique, ce qui alimentera l'inflation globale.

### **Les risques sont orientés à la baisse**

Les risques sont essentiellement orientés à la baisse. L'ajustement du marché immobilier pèse sur la croissance, et pourrait se révéler plus difficile que prévu, mais tout report de ce processus de correction ne ferait que déboucher sur l'accumulation d'autres facteurs de vulnérabilité et produire des effets d'éviction sur des investissements plus productifs. Un autre risque à la baisse tient au ralentissement de la croissance des recettes infranationales liées à l'immobilier, qui pourrait entraîner une contraction des dépenses d'investissement. De plus, l'activité du système bancaire parallèle s'est développée très rapidement, même si le rythme de son expansion est désormais sous contrôle. Néanmoins, une reprise mondiale plus forte que prévu stimulerait les exportations, l'investissement et la croissance. Par ailleurs, des augmentations rapides du revenu disponible de la population rurale pourraient se traduire par une consommation supérieure aux prévisions.

## COLOMBIE

La croissance économique est vigoureuse mais devrait se modérer en 2015, à mesure que la baisse des prix à l'exportation pèsera sur la croissance de l'investissement et des exportations. La consommation privée marque le pas en raison du durcissement des conditions de crédit. En 2016, la croissance va se redresser de nouveau avec l'accélération de l'investissement dans les infrastructures et la montée en régime de la demande étrangère. L'inflation demeurera stable aux alentours de l'objectif visé, en l'absence d'accumulation sensible de tensions liées à une demande excédentaire, tandis que le chômage se stabilisera aux alentours de 9½ per cent.

La politique monétaire devrait conserver une orientation neutre pour maintenir l'inflation aux environs de l'objectif visé, du fait que les anticipations d'inflation sont bien ancrées. L'assainissement des finances publiques réalisé conformément à la règle budgétaire est encourageant, mais il faudrait modifier la structure de la fiscalité de manière à favoriser une croissance inclusive.

### La croissance reste vigoureuse

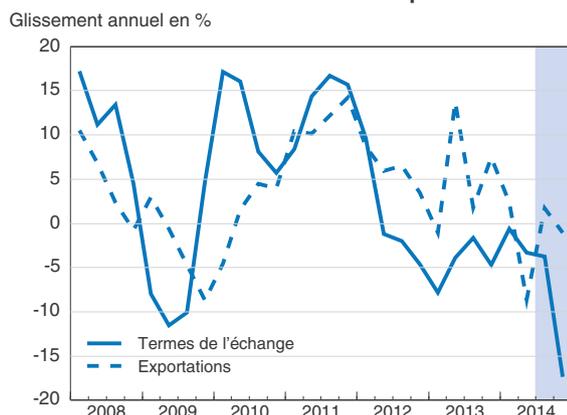
La croissance s'est redressée quelque peu en 2014 grâce au dynamisme de l'investissement et de la consommation privée, étayés par la vigueur des investissements dans le logement et les infrastructures et par la bonne tenue du marché du travail. La confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs reste forte. Malgré un redressement modéré des exportations depuis le deuxième trimestre 2014, dû au renforcement de la demande en provenance des États-Unis, la croissance des exportations est toujours moins forte que prévue en raison de la dégradation des termes de l'échange. Les investissements dans les secteurs pétrolier et minier vont progressivement fléchir en raison du report des projets de prospection de certaines entreprises.

### L'orientation de la politique macroéconomique est appropriée

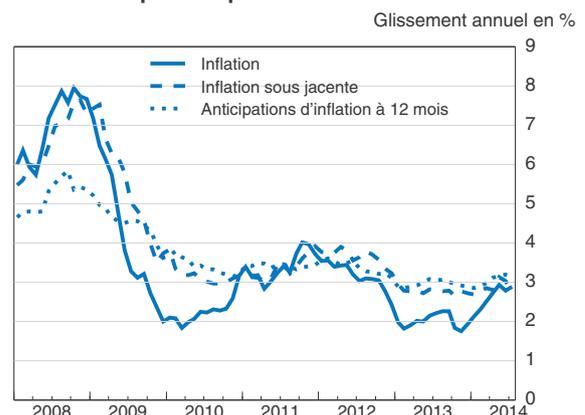
La politique monétaire a permis de contenir l'inflation dans la fourchette de 2 % à 4 % retenue comme objectif depuis la mi-2009, malgré la vigueur de la croissance du PIB et le recul du chômage. Après

### Colombie

Une dégradation des termes de l'échange réduit la croissance des exportations



L'inflation et les anticipations d'inflation sont bien ancrées près du point médian de la cible



Source : Banco de la Republica ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172651>

Colombie : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants mille milliards de pesos colombiens	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2005)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	619.9	4.0	4.7	4.9	4.4	4.7
Consommation privée	379.5	4.4	4.2	4.6	4.0	4.3
Consommation publique	99.8	5.7	5.8	5.2	2.6	3.4
Formation brute de capital fixe	146.3	4.6	6.1	11.9	4.5	6.5
Demande intérieure finale	625.6	4.7	4.9	6.5	3.9	4.7
Variation des stocks <sup>1</sup>	1.7	0.0	-0.2	0.2	-0.2	0.0
Demande intérieure totale	627.3	4.9	4.5	6.6	3.6	4.8
Exportations de biens et services	116.1	6.1	5.4	-1.6	5.8	6.3
Importations de biens et services	123.6	8.9	4.5	7.9	2.0	5.9
Exportations nettes <sup>1</sup>	-7.4	-0.6	0.1	-1.9	0.5	-0.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.2	1.5	1.1	1.2	3.1
Indice des prix à la consommation	—	3.2	2.0	2.7	3.0	3.0
Déflateur de la consommation privée	—	2.8	1.7	2.6	3.0	3.0
Taux de chômage	—	10.4	9.6	9.2	9.4	9.5
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	-3.1	-3.3	-4.2	-4.1	-3.9

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173506>

avoir reflué légèrement en deçà de cette fourchette en 2013 en raison de chocs temporaires, comme la baisse des prix des denrées alimentaires et des prix réglementés, ainsi que de certaines ressources économiques inutilisées, l'inflation est revenue à proximité de son point médian de 3 %. Les anticipations d'inflation sont bien ancrées aux alentours de 3 % depuis le début de 2013. Étant donné que la production est proche de son niveau potentiel et du fait de la faiblesse des tensions inflationnistes et de l'incertitude importante entourant les cours du pétrole et la demande extérieure, l'orientation neutre actuelle de la politique monétaire est appropriée.

**Il faudrait poursuivre  
l'assainissement progressif  
des finances publiques**

Les autorités budgétaires devraient rester sur la trajectoire d'assainissement progressif prévue par la règle budgétaire qui impose une amélioration annuelle, de 0.2 point de PIB, du solde structurel de l'administration centrale de 2015 à 2022. Le gouvernement a proposé plusieurs modifications de la politique fiscale en vue d'accroître les recettes qui seront collectées en 2015 pour atteindre l'objectif budgétaire. Cette proposition est bienvenue, mais il conviendrait de modifier la structure de la fiscalité au profit de mesures plus propices à la croissance. Il est notamment probable que la lourde charge fiscale qui pèse sur les entreprises ait un effet dissuasif sur les investissements futurs. Les priorités pourraient être revues en matière de dépenses en faveur de la protection sociale et de l'enseignement.

**La croissance va se modérer  
mais demeurera forte**

En 2015, la construction de logements et la consommation privée devraient ralentir quelque peu en raison du durcissement des conditions de crédit, du retrait probable des bonifications d'intérêts hypothécaires et du fléchissement du marché du travail. La consommation publique va également décélérer afin que soit atteint l'objectif de solde budgétaire prévu pour 2015. L'investissement devrait rester dynamique, sur fond d'augmentation des dépenses d'infrastructures privées et infranationales. Les exportations agricoles et manufacturières vont progressivement s'accélérer, grâce à l'amélioration de l'accès au marché américain découlant de l'accord de libre-échange bilatéral conclu avec les États-Unis qui a été récemment ratifié, et à la dépréciation du peso en termes réels. Les exportations de charbon et de pétrole vont également se redresser quelque peu après les récentes ruptures d'approvisionnement.

**Les risques à la baisse  
prédominent**

Un ralentissement de la croissance mondiale et un nouveau fléchissement des prix des produits de base affecteraient les investissements et la balance des paiements colombiens. Les recettes publiques diminueraient aussi du fait de la contraction des bénéfices de la compagnie pétrolière publique Ecopetrol. La normalisation de la politique monétaire des États-Unis pourrait se traduire par un durcissement des conditions de financement au niveau international, et des pics d'incertitude pourraient entraîner une augmentation de la volatilité des prix des actifs ainsi que des sorties de capitaux. Les risques à la hausse tiennent notamment à la possibilité que la demande en provenance des États-Unis soit plus forte que prévu et que les négociations de paix entre le gouvernement et les Forces armées révolutionnaires de Colombie (FARC) aboutissent.

## CORÉE

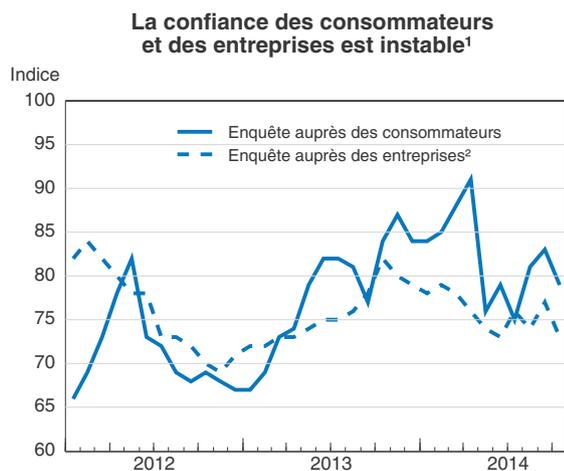
À la suite du recul de la consommation privée intervenu au printemps 2014, l'économie rebondit progressivement, en partie grâce à l'assouplissement de la politique monétaire, aux mesures de relance budgétaire et aux initiatives prises pour stimuler le marché du logement. La production devrait augmenter à un rythme d'environ 4 % en 2015-16, contribuant à réduire l'ample excédent des paiements courants de la Corée et à rehausser l'inflation pour la porter dans la fourchette de 2.5 % à 3.5 % retenue comme objectif.

La relance budgétaire destinée à soutenir la croissance est opportune, compte tenu de la solidité des finances publiques coréennes, mais la priorité absolue devrait être de mettre en œuvre des réformes de grande envergure, en particulier celles qui sont prévues par le plan triennal pour l'innovation économique de 2014, afin de préserver le potentiel de croissance du pays. Il faudrait mettre en œuvre avec prudence les mesures destinées à redynamiser le marché du logement, pour éviter d'aggraver le problème d'endettement des ménages.

### La croissance de la production se redresse après une période d'atonie

La consommation privée, qui a reculé après le tragique accident de ferry d'avril 2014, est en train de rebondir, tandis que l'investissement en logements reste vigoureux, grâce à l'assouplissement des règles macroprudentielles qui limitaient le crédit hypothécaire. Malgré l'appréciation de 10 % du won depuis le début de 2013, la croissance des exportations s'est redressée au premier semestre de l'année. Néanmoins, un volant considérable de ressources inemployées subsiste dans l'économie, accompagné d'un excédent des paiements courants s'élevant à 6 % du PIB et d'une inflation tombée aux alentours de 1 ¼ pour cent (en glissement annuel).

### Corée



1. Conjuncture économique interne pour les consommateurs et climat des affaires pour les entreprises. Une valeur inférieure à 100 signifie que les consommateurs et entreprises qui anticipent une évolution défavorable de leur situation sont majoritaires.
  2. Données corrigées des variations saisonnières du secteur manufacturier.
  3. Correspond à la mesure de l'inflation sous-jacente utilisée par l'OCDE, qui exclut l'alimentation et l'énergie.
- Source : Banque de Corée ; et base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172376>

Corée : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants mille milliards de KRW	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	1 332.7	2.3	3.0	3.5	3.8	4.1
Consommation privée	679.1	1.9	2.0	1.8	3.0	3.2
Consommation publique	194.4	3.4	2.7	2.7	4.2	3.4
Formation brute de capital fixe	403.0	-0.5	4.2	4.7	5.2	6.0
Demande intérieure finale	1 276.6	1.4	2.8	2.9	3.9	4.1
Variation des stocks <sup>1</sup>	36.2	-0.6	-1.3	0.3	-0.1	0.0
Demande intérieure totale	1 312.8	0.7	1.4	3.1	3.8	4.2
Exportations de biens et services	742.9	5.1	4.3	3.4	4.9	6.3
Importations de biens et services	723.0	2.4	1.6	2.5	5.2	6.7
Exportations nettes <sup>1</sup>	19.9	1.5	1.5	0.6	0.1	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.0	0.7	0.6	0.4	0.7
Indice des prix à la consommation	—	2.2	1.3	1.4	2.2	2.5
Déflateur de la consommation privée	—	2.2	1.0	1.2	1.9	2.3
Taux de chômage	—	3.2	3.1	3.5	3.4	3.3
Taux d'épargne nette des ménages <sup>2</sup>	—	3.9	5.1	5.3	5.2	5.3
Solde des administrations publiques <sup>3</sup>	—	1.0	-0.4	-0.6	-1.0	-0.7
Dette brute des administrations publiques <sup>4</sup>	—	34.8	35.6	36.7	38.2	39.6
Dette nette des administrations publiques <sup>4</sup>	—	-35.9	-35.2	-34.0	-32.5	-31.1
Balance des opérations courantes <sup>3</sup>	—	4.1	6.1	6.0	5.0	4.2

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du revenu disponible.

3. En pourcentage du PIB.

4. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173258>

### Les politiques monétaire et budgétaire soutiennent la croissance

L'inflation s'établissant en deçà de la fourchette retenue comme objectif par la Banque de Corée, celle-ci a réduit son taux directeur au second semestre de 2014 de 50 points de base au total pour le ramener à 2 %, son point bas record de 2009. La politique budgétaire a également pris une orientation plus favorable à la croissance. Les dépenses publiques devraient augmenter de 5.7 % en 2015, contre 1.9 % en 2014, et le solde budgétaire consolidé de l'administration centrale, hors sécurité sociale, devrait demeurer déficitaire jusqu'à la fin de 2018, même s'il restera limité dans une fourchette de 1 % à 2 % du PIB environ. Néanmoins, la dette publique devrait rester inférieure à 40 % du PIB. Le gouvernement met par ailleurs en œuvre une réforme de la réglementation et des mesures destinées à porter le taux d'emploi de 64 % de la population d'âge actif en 2012 à 70 % en 2017, en mettant l'accent sur l'augmentation de l'emploi féminin. Pour favoriser un renforcement de l'emploi et de l'investissement, les autorités prévoient de créer une taxe de 10 % appliquée aux entreprises qui ne consacrent pas une proportion déterminée par les pouvoirs publics de leur chiffre d'affaires aux salaires, à l'investissement et aux dividendes ; cette mesure demeure cependant controversée.

**Une croissance de l'ordre de 4 % est prévue pour 2015-16**

La production devrait augmenter à un taux annuel proche de 4 % en 2015-16, soutenue par un redressement des exportations dû à la vigueur accrue des échanges commerciaux internationaux et aux effets stimulants des accords de libre-échange conclus par la Corée avec l'Union européenne (2011), les États-Unis (2012), le Canada (2014), l'Australie (2014), la Chine (2014) et la Nouvelle-Zélande (2014). Ces exportations plus vigoureuses alimenteront l'investissement en capital fixe, mais le niveau élevé d'endettement des ménages, qui s'établit à 161 % de leur revenu disponible, risque de continuer à nuire à la consommation privée. Le renforcement de la demande intérieure devrait contribuer à une diminution de l'excédent des paiements courants aux alentours de 4 ¼ pour cent du PIB en 2016, et porter de nouveau l'inflation dans la fourchette retenue comme objectif (la hausse programmée de la taxe sur les cigarettes pourrait temporairement ajouter jusqu'à ½ point de pourcentage au taux d'inflation).

**Les risques sont largement équilibrés**

Bien que le gouvernement vise à réduire le ratio d'endettement des ménages, les mesures destinées à redynamiser le marché du logement pourraient le faire encore augmenter, ce qui présenterait des risques pour la consommation privée ainsi que pour les établissements financiers. Sur le front extérieur, la Corée est particulièrement exposée à la précarité de la situation économique mondiale et aux fluctuations des taux de change, étant donné que ses exportations représentent plus de la moitié de son PIB.

## DANEMARK

La croissance économique reste morose. Toutefois, elle devrait être soutenue par le redressement attendu de la demande intérieure en 2015, couplé à une politique monétaire accommodante et une amélioration plus globale des conditions financières. La progression de la demande extérieure devrait être modeste, pour s'accélérer ensuite au cours de l'année 2016.

L'orientation sous-jacente de la politique budgétaire est expansionniste en 2014 et elle devrait le rester tout au long de la période considérée. Des réformes structurelles supplémentaires s'imposent pour stimuler la concurrence dans les secteurs de services destinés au marché intérieur. Compte tenu de l'endettement élevé des ménages et du niveau très bas des taux d'intérêt, il convient de poursuivre les efforts engagés pour renforcer la stabilité financière et éliminer les distorsions liées à l'action publique sur le marché immobilier.

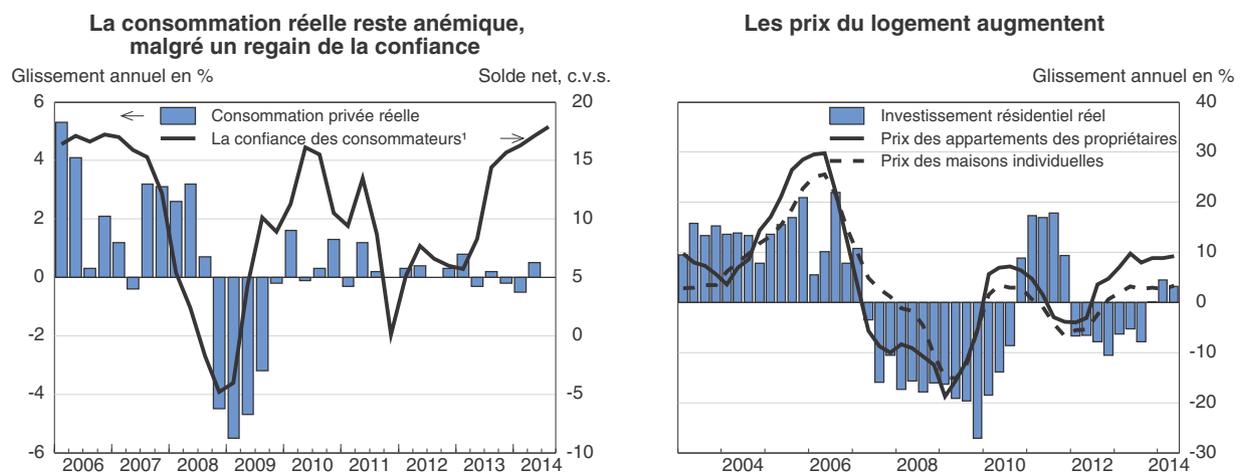
### Le rythme sous-jacent de l'activité reste lent

Depuis le début de l'année, le rythme sous-jacent de l'activité économique est morose, sous l'effet du manque de dynamisme de la demande intérieure comme de la demande extérieure. L'épargne des entreprises a atteint son plus haut niveau historique et l'excédent de capacités important pèse encore sur la croissance de l'investissement. La consommation privée a peu augmenté au cours de l'année écoulée, en dépit de l'amélioration de la situation du marché du travail et de la confiance des consommateurs. Conformément à l'atonie de la demande, l'inflation sous-jacente est très faible.

### Les conditions financières soutiennent la croissance

Les conditions financières soutiennent la croissance. Les prix des logements augmentent régulièrement, mais cela ne s'est traduit jusqu'à présent que par une progression modeste de l'investissement résidentiel. Les cours des actions s'inscrivent en forte hausse depuis la fin de

## Danemark



1. Moyenne mobile sur trois mois.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; Base de données des Principaux indicateurs économiques de l'OCDE ; et Office statistique du Danemark.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172389>

Danemark : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de DKK	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	1 832.8	-0.8	-0.1	0.8	1.4	1.8
Consommation privée	887.6	0.2	0.1	0.6	2.0	2.5
Consommation publique	490.6	0.0	0.1	0.9	0.8	0.7
Formation brute de capital fixe	337.3	0.5	0.6	1.8	1.6	2.7
Demande intérieure finale	1 715.4	0.2	0.2	0.9	1.6	2.0
Variation des stocks <sup>1</sup>	15.6	-0.6	0.1	0.3	-0.2	0.0
Demande intérieure totale	1 731.0	-0.4	0.3	1.2	1.3	2.0
Exportations de biens et services	970.7	-0.1	1.2	1.2	2.6	3.0
Importations de biens et services	868.9	0.7	2.2	2.2	2.7	3.6
Exportations nettes <sup>1</sup>	101.7	-0.4	-0.4	-0.4	0.1	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.5	1.6	0.8	1.6	1.7
Indice des prix à la consommation	—	2.4	0.8	0.5	0.7	1.2
Déflateur de la consommation privée	—	2.5	1.1	0.5	1.1	1.3
Taux de chômage <sup>2</sup>	—	7.5	7.0	6.6	6.3	6.1
Taux d'épargne nette des ménages <sup>3</sup>	—	-1.2	-1.5	2.3	1.3	2.0
Solde des administrations publiques <sup>4</sup>	—	-3.9	-0.7	-1.7	-2.2	-2.3
Dette brute des administrations publiques <sup>5</sup>	—	60.3	57.3	58.9	60.9	63.0
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>4</sup>	—	45.6	45.0	46.6	48.7	50.7
Balance des opérations courantes <sup>4</sup>	—	5.5	7.1	6.2	6.9	7.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Sur la base de l'enquête de la population active, diffère du taux de chômage déclaré.

3. En pourcentage du revenu disponible, consommation de capital fixe des ménages exclue.

4. En pourcentage du PIB.

5. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173170>

l'année 2013 et les taux d'intérêt sur l'encours des prêts aux ménages et aux entreprises devraient rester très bas tout au long de la période considérée.

**La politique budgétaire  
devrait prendre une  
orientation neutre**

L'orientation sous-jacente expansionniste de la politique budgétaire en 2014 devrait devenir globalement neutre en 2015 et en 2016. Le déficit global des administrations publiques devrait se creuser en 2016 en raison de la fin des recettes publiques exceptionnelles liées au traitement fiscal des pensions de retraite.

**La reprise économique sera  
tirée par l'accroissement de  
la demande intérieure**

La consommation privée et la croissance de l'investissement devraient se redresser progressivement au cours de la période considérée, à la faveur de conditions financières intérieures favorables. L'embellie enregistrée sur les marchés des exportations et la hausse des revenus des ménages induite par les réformes engagées récemment pour soutenir la productivité pourraient donner un coup de pouce supplémentaire à l'activité. Ces réformes visaient notamment à renforcer la concurrence dans la vente de détail et le secteur public et à repenser les systèmes de

prestations de manière à promouvoir la formation. Par comparaison avec les dernières années, l'effet de freinage exercé par la baisse des réserves pétrolières et gazières en mer du Nord sur la croissance devrait être minime. Le taux de chômage restera orienté à la baisse à mesure que la reprise économique s'affermira. Néanmoins, les tensions inflationnistes devraient rester limitées par la sous-utilisation continue des ressources économiques.

**Les risques sont d'origine  
intérieure et extérieure**

L'atonie persistante des grands marchés d'exportation représente un risque de divergence à la baisse par rapport aux prévisions de croissance. À l'inverse, le niveau élevé de la confiance des consommateurs et les conditions financières favorables pourraient avoir un effet dopant plus important que prévu sur la croissance de la demande intérieure.

## ESPAGNE

La reprise devrait s'affermir progressivement au cours des deux prochaines années. La consommation privée sera soutenue par l'amélioration du marché du travail et un regain de confiance. L'investissement se redressera à la faveur d'une embellie des perspectives. À l'exportation, les résultats continueront de s'améliorer grâce aux gains de compétitivité. Le taux de chômage devrait reculer peu à peu à mesure que la reprise s'accélérera, mais il restera élevé tout au long de la période considérée. L'excédent de capacités continuera de limiter la hausse des salaires et de maintenir l'inflation à un niveau très bas.

Pour stopper et, à terme, inverser l'augmentation de la dette publique en proportion du PIB, le gouvernement doit atteindre les objectifs budgétaires qu'il a définis à moyen terme. Pour accélérer la baisse du chômage, il convient en priorité d'améliorer les services publics de l'emploi et la formation des chômeurs. L'Espagne pourrait accroître son potentiel de croissance à moyen terme en redoublant d'efforts pour améliorer la qualité de l'innovation, renforcer la compétitivité et faciliter la création et le développement des entreprises.

### La reprise se poursuit

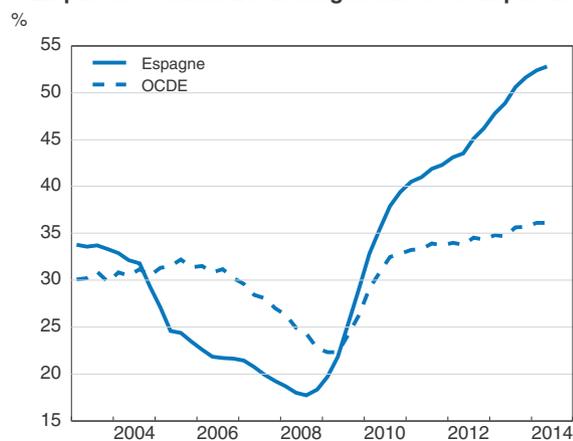
La croissance s'est maintenue au taux (annualisé) de 2 % durant le second semestre 2014. La consommation privée a compensé le ralentissement des exportations, ce qui a abouti à une légère réduction de l'excédent de la balance courante. La croissance de l'emploi est plus dynamique que prévu, mais l'inflation reste très faible du fait du large volant de ressources économiques encore inutilisées et des pressions à la baisse sur les salaires qui persistent sous l'effet d'un taux de chômage toujours supérieur à 24 % en 2014.

### La dette publique reste orientée à la hausse

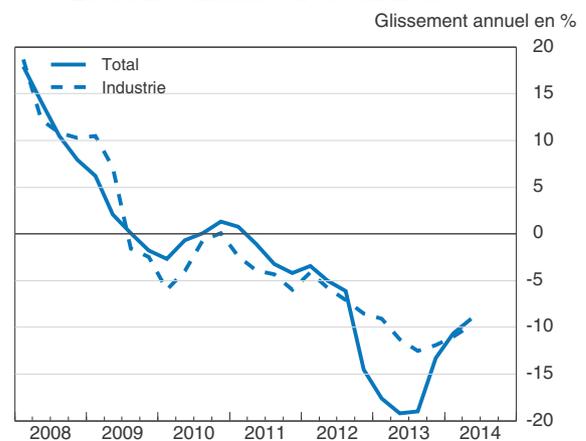
L'assainissement budgétaire devrait se poursuivre, quoiqu'à un rythme plus lent. L'ampleur des déficits publics portera la dette publique

## Espagne

La part des chômeurs de longue durée est importante<sup>1</sup>



Le crédit commence à se stabiliser<sup>2</sup>



1. Le nombre de personnes au chômage depuis plus d'un an exprimé en pourcentage du nombre total de chômeurs.

2. Prêts des établissements de crédit pour financer les activités productives. Industrie hors construction.

Source : Base de données de l'OCDE sur l'emploi et Banque d'Espagne.

Espagne : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d' €	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	1 075.1	-2.1	-1.2	1.3	1.7	1.9
Consommation privée	622.6	-2.9	-2.3	2.1	1.9	1.7
Consommation publique	219.7	-3.7	-2.9	0.4	-1.1	-0.4
Formation brute de capital fixe	230.3	-8.1	-3.8	1.0	3.6	4.9
Demande intérieure finale	1 072.5	-4.2	-2.7	1.5	1.7	1.9
Variation des stocks <sup>1</sup>	5.3	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Demande intérieure totale	1 077.8	-4.2	-2.7	1.6	1.6	1.9
Exportations de biens et services	309.6	1.2	4.3	3.5	4.9	5.4
Importations de biens et services	312.2	-6.3	-0.5	4.5	4.9	5.5
Exportations nettes <sup>1</sup>	- 2.6	2.2	1.4	-0.2	0.1	0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.2	0.7	0.1	0.5	0.7
Prix à la consommation harmonisé (indice)	—	2.4	1.5	-0.1	0.1	0.5
Déflateur de la consommation privée	—	2.4	0.9	0.1	0.4	0.5
Taux de chômage	—	24.8	26.1	24.5	23.1	21.9
Taux d'épargne nette des ménages <sup>2</sup>	—	4.4	4.7	4.3	4.2	4.2
Solde des administrations publiques <sup>3,4</sup>	—	-10.3	-6.8	-5.5	-4.4	-3.3
Dette brute des administrations publiques <sup>5</sup>	—	105.2	126.2	130.8	133.6	135.0
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>3</sup>	—	84.4	92.1	96.7	99.5	100.9
Balance des opérations courantes <sup>3</sup>	—	-0.3	1.4	0.7	0.8	0.9

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du revenu disponible.

3. En pourcentage du PIB.

4. Le déficit public espagnol en 2012 et 2013 comprend des dépenses exceptionnelles de recapitalisation des banques à hauteur de 3.8 % et 0.5% du PIB respectivement.

5. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173355>

au-delà de 100 % du PIB. Afin de placer la dette publique sur une trajectoire descendante, le gouvernement devrait s'en tenir à son programme d'assainissement à moyen terme et continuer de renforcer le cadre budgétaire. Parallèlement, il devrait laisser les stabilisateurs automatiques jouer leur rôle afin d'éviter le cercle vicieux de l'austérité budgétaire et de l'atonie de la croissance. Le gouvernement devrait surveiller étroitement la mise en œuvre des mesures d'amélioration de l'efficacité du secteur public et les effets des baisses d'impôts prévues sur les recettes fiscales. Des mesures compensatoires devraient en outre être prêtes pour faire face aux écarts possibles par rapport aux objectifs budgétaires sous-jacents.

### La dynamique de l'emploi se renforce

La croissance de l'emploi devrait prendre de la vitesse et le chômage reculer progressivement. Toutefois, la situation devrait rester difficile sur le marché du travail, avec un chômage total toujours élevé, une très forte proportion de chômeurs de longue durée, un nombre élevé de jeunes inactifs et une part élevée du travail temporaire et du travail à temps partiel non choisi. Des mesures sont adoptées pour accroître l'efficacité

des politiques actives du marché du travail mais leur mise en œuvre à l'échelon régional est lente.

**La croissance s'accélérala progressivement**

La croissance devrait monter progressivement en puissance en 2015 et en 2016. Elle restera toutefois freinée par les mesures d'assainissement budgétaire qui s'imposent et des conditions de crédit restrictives. En matière de politique économique, le principal défi à relever consiste à parvenir à une croissance de la productivité et de l'emploi à la fois plus dynamique et plus durable. Pour ce faire, il convient de mettre en œuvre de manière exhaustive et efficace le programme de réformes structurelles et de redoubler d'efforts pour relever le niveau de compétences des chômeurs, encourager l'innovation et améliorer le climat des affaires, en vue de stimuler la concurrence et la compétitivité. Des changements supplémentaires pourraient être apportés au système fiscal afin de réduire le coût induit par l'emploi de travailleurs peu qualifiés.

**Les risques sont orientés à la baisse**

Les partenaires commerciaux du pays, en particulier dans la zone euro, pourraient connaître une croissance inférieure aux prévisions. Compte tenu de l'ampleur de sa dette publique, l'Espagne est vulnérable face à une nouvelle montée des tensions sur les marchés de capitaux. La nécessité de réduire l'endettement élevé du secteur privé pourrait peser plus que prévu sur la demande intérieure. À l'inverse, des progrès dans ce domaine pourraient favoriser une hausse supérieure aux attentes de la consommation et de l'investissement. La poursuite de l'amélioration des conditions financières et un impact supérieur aux prévisions des réformes récentes, notamment dans le domaine fiscal, pourraient donner un coup de fouet supplémentaire à la demande intérieure. L'accroissement de la compétitivité en termes de coûts pourrait se traduire par une croissance des exportations supérieure aux prévisions.

## ESTONIE

La croissance économique devrait se raffermir progressivement. La consommation privée sera tirée par la forte hausse des salaires et le repli du chômage. Toutefois, les exportations seront freinées par une croissance atone dans certains des principaux partenaires commerciaux de l'Estonie et par une baisse de sa compétitivité-coûts, due à une forte progression des salaires.

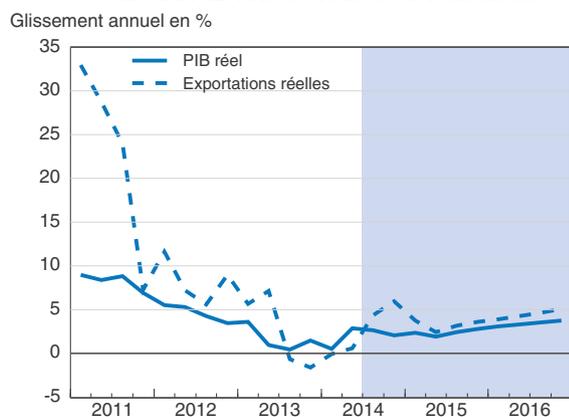
Les finances publiques sont saines et l'orientation de la politique budgétaire globalement neutre. Un léger assouplissement de la position budgétaire aurait pour effet de gonfler quelque peu la dette, actuellement très faible, mais il permettrait aussi de financer plusieurs priorités budgétaires à moyen terme, au nombre desquelles les mesures d'activation du marché du travail, l'éducation et les infrastructures. De nouvelles réformes visant à réduire le coin fiscal sur les rémunérations du travail, surtout sur les bas salaires, auraient également pour effet d'augmenter le taux de croissance potentielle du PIB.

### L'activité économique se renforce

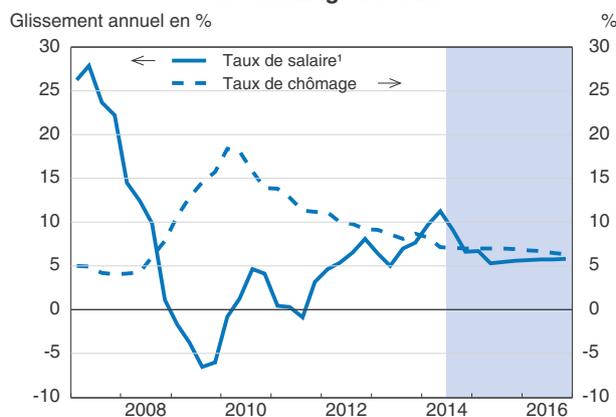
L'activité économique se redresse à la faveur de la reprise des exportations et de la vigueur de la consommation privée, soutenue par la hausse des salaires réels, le recul du chômage et la faiblesse des taux d'intérêt. L'orientation à la hausse des salaires tient à des déficits de qualifications, au repli du chômage et au relèvement du salaire minimum. Les possibilités d'emploi offertes de l'autre côté de la frontière en Finlande, où les salaires sont plus élevés, sont source de travail frontalier et d'émigration, accentuant ainsi les tensions intérieures sur les salaires. L'investissement augmente peu, en raison d'une confiance en demi-teinte des entreprises et d'une baisse momentanée des transferts de l'UE. Un regain de tensions géopolitiques et la faiblesse de certains des principaux partenaires commerciaux de l'Estonie ont entamé la confiance.

## Estonie

La croissance des exportations et celle du PIB vont se redresser lentement



Les salaires ont fortement augmenté et le chômage a reculé



1. Salaire nominal moyen par employé, corrigé des variations saisonnières.  
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Estonie : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d' €	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	16.4	4.7	1.6	2.0	2.4	3.4
Consommation privée	8.3	5.1	3.8	3.7	3.8	4.2
Consommation publique	3.1	3.3	2.8	0.4	1.2	1.7
Formation brute de capital fixe	4.2	10.4	2.5	2.1	2.2	4.8
Demande intérieure finale	15.6	6.2	3.2	2.6	2.9	3.9
Variation des stocks <sup>1</sup>	0.2	-1.4	-2.3	1.5	0.2	0.0
Demande intérieure totale	15.8	5.2	1.3	4.1	3.1	3.9
Exportations de biens et services	14.1	8.3	2.6	2.7	3.3	4.5
Importations de biens et services	13.5	12.2	3.1	1.8	3.4	5.1
Exportations nettes <sup>1</sup>	0.6	-2.9	-0.5	0.8	0.0	-0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.7	4.5	1.7	1.6	2.0
Prix à la consommation harmonisé (indice)	—	4.2	3.2	0.5	0.9	1.7
Déflateur de la consommation privée	—	3.4	3.1	1.1	0.8	1.5
Taux de chômage	—	10.0	8.6	7.4	7.0	6.6
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	—	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.2
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	—	13.2	13.5	12.9	12.2	11.4
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	—	9.7	10.1	9.5	8.8	8.0
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	-2.1	-1.4	0.1	0.0	-0.2

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173181>

### La politique budgétaire est globalement neutre

Les pouvoirs publics vont revoir à la hausse les dépenses au titre des prestations familiales en espèces et de la fourniture de repas scolaires gratuits en 2015. Une baisse de l'impôt sur le revenu et des cotisations d'assurance-chômage a également été annoncée pour 2015. Ces mesures seront compensées par un certain élargissement de l'assiette de la TVA et par une hausse des taxes sur les alcools et les tabacs. Le solde budgétaire des administrations publiques devrait rester légèrement négatif en 2015 et en 2016.

### La demande intérieure dynamisera la croissance

La croissance économique devrait se raffermir progressivement à la faveur d'une hausse de la consommation des ménages, tirée par les revenus. La progression des exportations sera freinée par la faiblesse de la croissance sur les marchés d'exportation, notamment la Finlande et la Russie, qui contribuent respectivement à hauteur de 16 % et 11 % aux exportations de l'Estonie, ainsi que par l'érosion de sa compétitivité-coûts. L'investissement se redressera doucement avec une plus forte utilisation des capacités. La baisse du chômage se poursuivra, mais les gains d'emploi devraient être modestes en raison de l'inadéquation entre l'offre et la demande de qualifications et de l'émigration des jeunes travailleurs. En dépit de la croissance soutenue des salaires, l'inflation ne

devrait augmenter que lentement, du fait de la faiblesse des prix mondiaux des produits de base et du volant de ressources économiques encore inutilisées.

**Les risques à la baisse  
persistent**

Un environnement extérieur moins favorable, notamment dans la zone euro, pourrait avoir un impact négatif sur la croissance, de même que le regain de tensions géopolitiques, en particulier concernant l'Ukraine. De nouvelles pertes de compétitivité pourraient nuire plus que prévu aux perspectives de croissance. L'émigration des jeunes Estoniens risque d'entraîner une contraction plus marquée que prévu de l'offre de main-d'œuvre, qui réduirait le taux de croissance potentielle du PIB.

## ÉTATS-UNIS

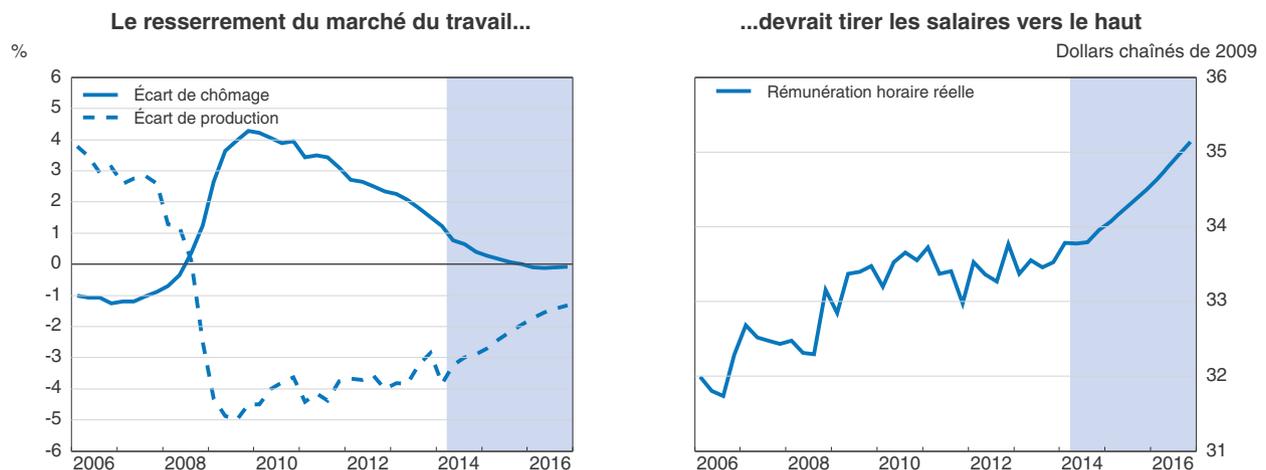
La croissance de l'économie américaine devrait se poursuivre à un rythme régulier en 2015 et 2016. De fortes hausses de l'emploi privé continueront de faire baisser le taux de chômage, même si des poches de sous-emploi persisteront quelque temps. La demande devrait connaître une certaine accélération, portée par les conditions monétaires et les marchés d'exportation, à mesure que l'effet de freinage exercé par l'assainissement budgétaire se dissipera et que l'accroissement du patrimoine net des ménages donnera un nouvel élan aux dépenses privées.

La politique monétaire reste très accommodante, mais à mesure que le sous-emploi de la main-d'œuvre diminuera, cette politique devra être démantelée prudemment afin de garder les tensions inflationnistes sous contrôle. Le programme d'achats massifs d'actifs de la Réserve fédérale a pris fin en octobre et les taux directeurs devraient commencer à se redresser à la mi-2015. Le déficit budgétaire fédéral s'est considérablement résorbé, sous l'effet d'améliorations conjoncturelles, de mesures d'assainissement et d'autres facteurs, et cette tendance devrait se poursuivre dans une certaine mesure en 2015 et 2016. La politique budgétaire devrait cibler les pressions à plus long terme induites par les dépenses de santé et les pensions de retraite. Il faudrait aussi faciliter les dépenses d'infrastructure, en veillant notamment à leur assurer des sources de financement stables.

### La reprise économique se poursuit

La production a renoué avec une trajectoire de croissance régulière, après avoir reculé au premier trimestre. D'après les données disponibles et les indicateurs précurseurs, les États-Unis devraient connaître au second semestre une croissance correspondant à la réduction progressive des capacités de production et des ressources de main-d'œuvre inutilisées. L'activité devrait être stimulée par une politique monétaire toujours accommodante, la réduction de l'effet de freinage exercé par l'assainissement budgétaire et l'expansion des marchés d'exportation. La consommation privée bénéficiera de nouveaux gains d'emploi. Le patrimoine net des ménages s'est étoffé ces dernières années, grâce à l'augmentation des prix des actifs et au désendettement. Même s'il faut

### États-Unis



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172172>

États-Unis : **Emploi, revenu et inflation**

Pourcentages de variation

	2012	2013	2014	2015	2016
Emploi <sup>1</sup>	1.6	1.4	1.7	1.6	1.1
Taux de chômage <sup>2</sup>	8.1	7.4	6.2	5.6	5.3
Rémunération par salarié <sup>3</sup>	2.4	1.1	2.7	2.6	3.5
Productivité du travail	0.7	0.8	0.5	1.5	1.9
Coûts unitaires de main-d'œuvre	1.7	0.5	2.4	1.1	1.4
Déflateur du PIB	1.8	1.5	1.5	1.7	1.9
Indice des prix à la consommation	2.1	1.5	1.7	1.4	2.0
Déflateur sous-jacent de la consommation privée <sup>4</sup>	1.8	1.3	1.4	1.5	1.7
Déflateur de la consommation privée <sup>5</sup>	1.8	1.2	1.4	1.2	1.7
Revenu disponible réel des ménages	3.0	-0.2	2.6	2.9	3.1

1. Basé sur l'enquête conduite par le Bureau of Labor Statistics (BLS) auprès des entreprises.
2. En pourcentage de la population active, basé sur l'enquête conduite par le BLS auprès des ménages.
3. Pour l'ensemble de l'économie.
4. Indice des prix liés aux dépenses de consommation des ménages hors alimentation et énergie.
5. Déflateur des dépenses de consommation des ménages.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172833>

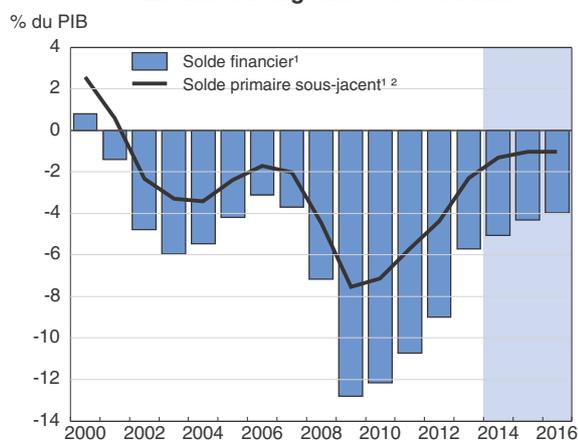
du temps pour que les effets positifs de ces évolutions se fassent sentir sur la demande, l'augmentation du patrimoine devrait contribuer à de nouvelles hausses des dépenses de consommation et au dynamisme de la construction résidentielle.

### Le marché du travail continue à se renforcer

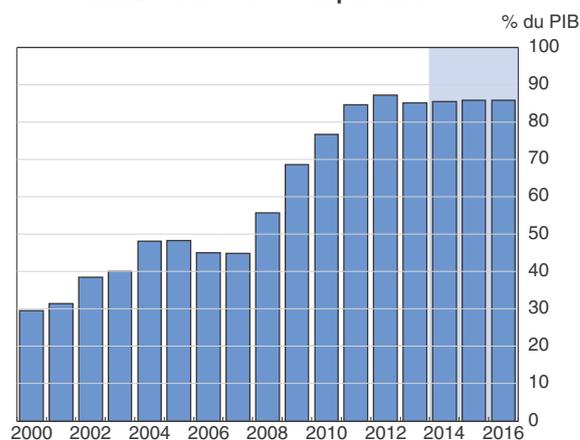
Grâce à la progression constante de l'emploi, le taux de chômage est passé d'un pic de près de 10 % fin 2009 à 5.8 % en octobre 2014. Cependant, d'autres indicateurs signalent toujours l'existence de

## États-Unis

### Le déficit budgétaire s'est réduit...



### ...mais la dette reste importante<sup>3</sup>



1. Concerne les administrations publiques.

2. En pourcentage du PIB potentiel.

3. Dette nette en pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172189>

## États-Unis : Indicateurs financiers

	2012	2013	2014	2015	2016
Taux d'épargne nette des ménages <sup>1</sup>	7.2	4.9	5.2	4.9	4.6
Solde financier des administrations publiques <sup>2</sup>	-9.0	-5.7	-5.1	-4.3	-4.0
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	110.5	109.2	109.7	110.1	110.0
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	-2.9	-2.4	-2.2	-1.7	-1.7
Taux d'intérêt à court terme <sup>4</sup>	0.4	0.3	0.3	0.7	1.8
Taux d'intérêt à long terme <sup>5</sup>	1.8	2.4	2.6	3.0	3.7

1. En pourcentage du revenu disponible.
2. En pourcentage du PIB.
3. En pourcentage du PIB, valeur au marché.
4. Euro-dollar à 3 mois.
5. Obligations d'État à 10 ans.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172844>

ressources de main-d'œuvre inutilisées : la croissance des salaires a continué de stagner à des taux à peine suffisants pour compenser l'inflation, et la proportion d'actifs qui déclarent travailler à temps partiel pour des raisons économiques reste élevée. Le taux d'activité a chuté après la crise financière, et bien qu'il se soit stabilisé dernièrement, les travailleurs découragés devraient revenir sur le marché du travail à mesure que la reprise s'affermira. Avec la résorption du sous-emploi, les salaires réels devraient graduellement progresser pour atteindre des taux

## États-Unis : Demande et production

	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
					2014	2015	2016
	Prix courants milliards de \$	Pourcentages de variation annuelle, en volume (prix de 2009)					
<b>PIB aux prix du marché</b>	16 768.1	2.2	3.1	3.0	2.0	3.1	2.9
Consommation privée	11 484.4	2.3	2.9	2.8	2.1	3.1	2.6
Consommation publique	2 547.6	0.5	0.3	0.5	1.4	0.2	0.6
Formation brute de capital fixe	3 170.3	3.5	5.3	5.6	3.7	5.4	5.6
Secteur public	596.3	-3.0	0.3	0.5	-2.0	-0.1	0.7
Secteur privé : résidentiel	519.9	1.7	8.5	11.6	3.2	10.0	12.5
Secteur privé : autres	2 054.0	5.9	5.8	5.4	5.4	5.7	5.1
Demande intérieure finale	17 202.2	2.2	2.9	3.0	2.3	3.1	2.9
Variation des stocks <sup>1</sup>	74.1	0.0	0.0	0.0			
Demande intérieure totale	17 276.3	2.2	2.9	3.0	2.2	3.1	2.9
Exportations de biens et services	2 262.2	3.3	5.7	5.6	2.7	5.7	5.5
Importations de biens et services	2 770.4	3.5	4.4	5.3	3.9	5.1	5.4
Exportations nettes <sup>1</sup>	- 508.2	-0.1	0.0	-0.1			

Note : Des prévisions trimestrielles détaillées sont disponibles dans l'annexe statistique pour les sept pays principaux, la zone euro et l'ensemble de l'OCDE.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172853>

## États-Unis : Indicateurs extérieurs

	2012	2013	2014	2015	2016
Milliards de \$					
Exportations de biens et services	2 194.2	2 262.2	2 348.0	2 496	2 648
Importations de biens et services	2 762.5	2 770.4	2 868.0	2 959	3 129
Balance commerciale	- 568.3	- 508.2	- 520.0	- 464	- 481
Solde des invisibles	107.6	107.9	141.1	152	164
Balance des opérations courantes	- 460.8	- 400.3	- 379.0	- 312	- 317
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	3.3	3.0	3.3	5.7	5.6
Importations de biens et services en volume	2.3	1.1	3.5	4.4	5.3
Résultats à l'exportation <sup>1</sup>	- 0.6	- 0.3	0.5	1.3	0.2
Termes de l'échange	0.4	0.9	0.5	1.7	0.0

1. 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° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172862>

plus conformes à la croissance de la productivité, ce qui favorisera l'accélération de la demande globale.

**Le démantèlement progressif de la politique monétaire accommodante est en cours**

La Réserve fédérale a mis un terme à son programme de rachats massifs d'actifs en octobre. Dans ce scénario, le taux directeur devrait repartir à la hausse à la mi-2015. Même dans ces conditions, l'orientation de la politique monétaire devrait rester accommodante pendant toute la période de projection, ce qui est judicieux dans un contexte d'inflation toujours faible, d'anticipations d'inflation bien ancrées, de progression contenue des salaires et de lenteur des progrès vers le retour au plein emploi.

**L'effet de freinage exercé par la politique budgétaire sur la croissance s'atténue**

L'effet global de freinage exercé par l'assainissement des finances publiques, mesuré par les variations du solde primaire sous-jacent, devrait diminuer pour passer d'environ 1 % du PIB en 2014 à ¼ pour cent en 2015, puis devenir neutre en 2016. Le déficit des administrations publiques devrait diminuer quelque peu, passant de 5 % en 2014 à 4.0 % en 2016, ce qui devrait suffire pour stabiliser le rapport de la dette publique brute au PIB. Toutefois, selon les projections du *Congressional Budget Office*, des tensions sur les dépenses devraient réapparaître après 2016, et il faudrait donc élaborer en priorité une stratégie à moyen terme pour faire face aux conséquences budgétaires de ces tensions sans menacer la reprise fragile.

**Les risques demeurent importants**

L'accélération de la demande globale, des prix à la consommation et des salaires pourrait ne pas se produire, peut-être parce que les effets liés au patrimoine des ménages ne se répercuteront pas sur les dépenses à la consommation comme prévu. La normalisation de la politique monétaire aux États-Unis pourrait créer, sur les marchés de capitaux internationaux, des tensions qui se traduiraient par un ralentissement de la croissance dans le pays. Un recul du taux de chômage pourrait attiser les tensions

inflationnistes, auquel cas le resserrement de la politique monétaire devrait être plus vigoureux que prévu. Par ailleurs, la demande globale pourrait se redresser plus fortement qu'escompté si les ménages, confortés par l'amélioration de leur situation financière, augmentaient massivement leurs dépenses, ou si la demande jusqu'alors contenue d'investissements productifs devait être libérée.

## FÉDÉRATION DE RUSSIE

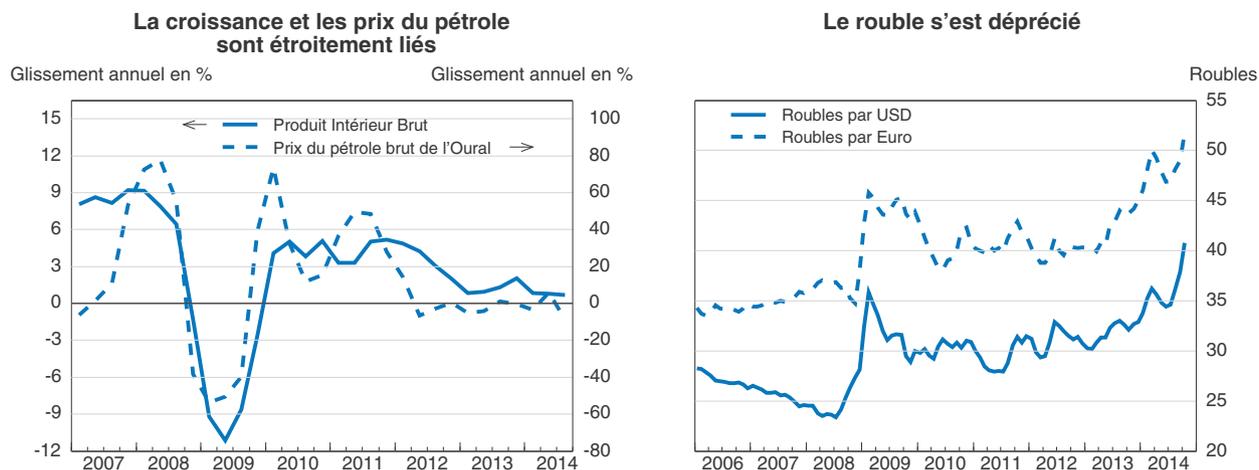
L'économie russe a atteint son niveau plancher, évitant de peu une récession. La baisse du cours du pétrole et les tensions en relation avec le conflit en Ukraine sapent la confiance des investisseurs et des consommateurs. Le rouble s'est fortement déprécié sous l'effet de ces deux facteurs, ce qui a préservé l'activité dans une certaine mesure. La vigueur de la reprise dépendra de la flexibilité de l'économie et de sa capacité à accroître ses échanges avec les pays qui n'appliquent pas de sanctions à la Russie. Une telle réorientation du commerce prend du temps, si bien que le PIB réel devrait stagner l'année prochaine, avant de remonter lentement aux alentours de 1 ½ pour cent en 2016, sur fond de reprise de l'investissement correspondant au remplacement des importations par des produits nationaux.

La politique monétaire a évolué vers un ciblage de l'inflation à part entière plus tôt que prévu. L'inflation a été tirée vers le haut par des hausses de prix liées aux sanctions et les répercussions de la dépréciation du rouble. La fin de l'arrimage du rouble au dollar et à l'euro donnera aux autorités monétaires davantage de latitude pour ajuster l'orientation de la politique monétaire en fonction des impératifs nationaux. La règle budgétaire n'offre guère de marges de relance. Cette conjonction délicate de croissance faible et d'inflation en hausse souligne la nécessité de réformes structurelles.

**La baisse des cours du pétrole et le fléchissement des flux commerciaux pèsent sur la croissance**

La croissance économique a été inférieure à 1 % (en glissement annuel) pendant les trois premiers trimestres de 2014, avec une orientation à la baisse aggravée par les mauvaises conditions météorologiques dans des régions de production agricole importantes. Les recettes d'exportation ont diminué parallèlement aux cours du pétrole. La demande intérieure s'est effondrée tandis que l'investissement continuait de baisser, que la production industrielle non militaire hors produits alimentaires reculait et que la consommation ralentissait brutalement. La confiance des consommateurs et l'état d'esprit des investisseurs se dégradent rapidement, et la croissance du crédit aux établissements non financiers ralentit également. L'inflation a bondi de 6 % à 8,3 % à la suite de la dépréciation du rouble.

### Fédération de Russie



Source : Rosstat ; Central Bank of Russia ; et Datastream.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172708>

Fédération de Russie : **Indicateurs macroéconomiques**

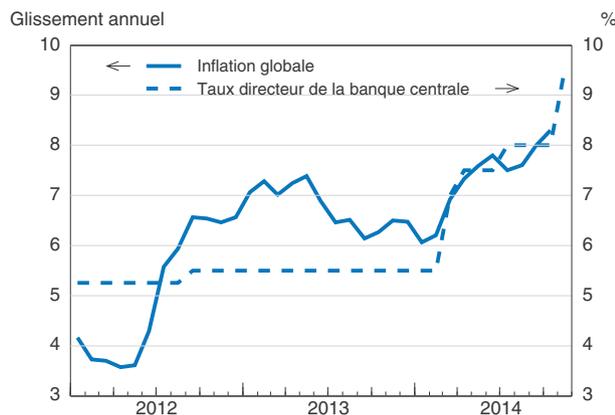
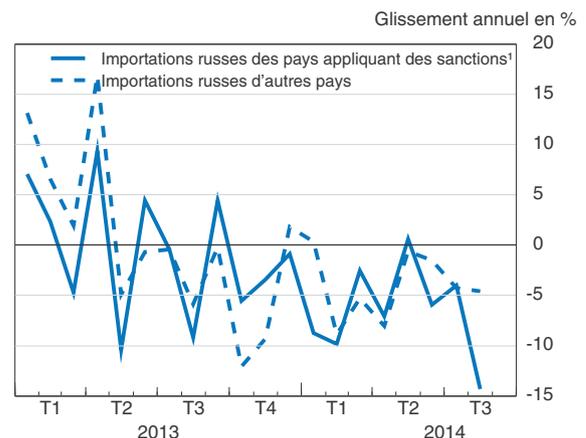
	2012	2013	2014	2015	2016
Croissance du PIB réel	3.4	1.3	0.3	0.0	1.6
Inflation (IPC), moyenne annuelle	5.1	6.8	7.4	7.7	6.1
Solde budgétaire (en % du PIB) <sup>1</sup>	2.0	0.6	0.4	-0.5	-0.5
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	3.5	1.6	3.0	1.7	1.8

1. Budget consolidé.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173432>**Les sanctions frappent une économie déjà faible**

En réaction aux tensions géopolitiques en relation avec le conflit ukrainien, des sanctions commerciales et financières ont été prises contre la Russie. Les plus importantes ont consisté à interdire les exportations de matériel militaire et de produits à double usage, la participation aux activités de prospection pétrolière en Arctique, et le financement à long terme de certaines banques et entreprises russes. La Russie a alors interdit l'importation de certains produits agricoles et alimentaires en provenance des pays appliquant des sanctions. L'effet direct de ces mesures sur la croissance a été limité jusqu'ici même si les importations en provenance des pays imposant des sanctions diminuent nettement plus que celles provenant des autres pays. Le rouble s'est déprécié de 25 % environ par rapport au panier constitué par le dollar des États-Unis et l'euro depuis la mise en œuvre des nouvelles sanctions appliquées à compter du mois d'août, même si cette baisse tient en partie à la baisse du cours du pétrole. Cela dit, les sanctions n'ont eu qu'un faible impact sur la capitalisation boursière des entreprises russes. Les premiers signes indiquant la substitution de produits nationaux à des produits d'importation, principalement fournis par l'Ukraine, sont perceptibles

**Fédération de Russie****La banque centrale a augmenté les taux d'intérêt****Les importations en provenance des pays appliquant des sanctions ont diminué très fortement**

1. Importations en provenance de l'UE, des États-Unis, du Canada, du Japon, de l'Australie et de l'Ukraine.

Source : Rosstat ; Central Bank of Russia ; et Federal Customs Service.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172715>

Fédération de Russie : **Indicateurs extérieurs**

	2012	2013	2014	2015	2016
Miliards de \$					
Exportations de biens et services	593.4	594.4	557.4	448	465
Importations de biens et services	446.0	471.4	424.9	347	365
Balance des biens et services	147.4	123.0	132.6	101	101
Solde des invisibles	- 76.1	- 88.9	- 74.5	- 74	- 69
Balance des opérations courantes	71.3	34.1	58.1	27	32
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	1.4	4.2	0.6	0.9	2.0
Importations de biens et services en volume	8.8	3.7	- 6.4	- 3.1	1.8
Termes de l'échange	2.5	- 5.6	- 3.3	- 5.3	- 1.5

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173444>

dans le secteur alimentaire et dans certains secteurs produisant du matériel militaire.

**Les autorités monétaires ont vivement réagi à la hausse de l'inflation**

La banque centrale est passée à un régime de taux de change flottant et a avancé son calendrier de transition vers un ciblage de l'inflation à part entière, dans le cadre duquel la hausse des prix à la consommation devra s'inscrire dans une fourchette de 3 % à 6 %. Depuis le début de l'année, le principal taux directeur a été relevé à plusieurs reprises et il s'établit maintenant à 9.5 %. Compte tenu de la situation tendue du marché du travail, du caractère limité des capacités inutilisées et de la faiblesse de la croissance de la productivité tendancielle, la récente montée des prix pourrait tirer vers le haut les anticipations inflationnistes. En outre, il est possible que la fourchette actuellement retenue comme objectif pour l'inflation soit trop étroite étant donné que les facteurs expliquant la progression de l'inflation importée qui sont liées aux sanctions et à la dépréciation du rouble sont très probablement temporaires. La banque centrale devrait donc se servir de la marge de manœuvre dégagée par le passage à un ciblage de l'inflation à part entière et envisager d'élargir temporairement la fourchette retenue comme objectif pour l'inflation.

**Le financement des investissements dépend davantage des pouvoirs publics en raison des sanctions**

Les entreprises et les banques russes ont d'amples besoins de refinancement, qu'ils ne peuvent plus satisfaire sur les marchés de capitaux étrangers. En conséquence, ces emprunteurs doivent se tourner vers les pouvoirs publics. Les autorités disposent certes de suffisamment de réserves de change et d'actifs liquides, et le solde des paiements courants devrait rester excédentaire, mais cela pourrait ouvrir une nouvelle voie à l'État pour accroître son influence sur l'économie, qui est déjà considérable.

**Des mesures structurelles pourraient donner l'impulsion nécessaire à l'économie**

Alors que des contraintes affectent l'offre et que des mesures de relance macroéconomiques seraient en conséquence sans doute inefficaces, les réformes structurelles devraient devenir une priorité. Comme cela a été indiqué dans les *Études économiques de l'OCDE*, il faut que

ces réformes soient axées, entre autres, sur le renforcement de l'état de droit, la réduction des obstacles à l'entrée sur le marché (notamment liés à l'application inégale des règles relatives aux entreprises au niveau régional) et la suppression des formalités administratives excessives.

**La baisse du cours du pétrole va retarder encore la reprise**

Du fait du recul du cours du pétrole et de la perturbation des courants d'échanges, la croissance économique stagnera pendant une bonne partie de 2015. L'enclenchement d'une reprise en 2016 sera subordonné à une normalisation de l'environnement extérieur et à une amélioration du climat de l'investissement intérieur à même de faciliter une substitution à plus grande échelle des produits nationaux aux importations en réaction à la dépréciation du rouble.

**Les risques orientés à la baisse dominant à court terme**

La Russie basculerait dans la récession si le cours du pétrole devait continuer de baisser. Un durcissement sensible des sanctions pourrait également nuire à la croissance. Une poursuite de l'accélération de la fuite des capitaux pourrait contraindre les autorités à remettre en place un contrôle des capitaux, ce qui serait lourd de conséquences sur la confiance des investisseurs. À l'inverse, réussir à remplacer les importations par des produits nationaux permettrait d'insuffler un élan à l'économie. Un règlement durable du conflit des approvisionnements en gaz de l'Ukraine contribuerait à atténuer les tensions qui nuisent aux relations commerciales entre la Russie et les pays de l'Union européenne.

## FINLANDE

La production devrait reculer en 2014 pour la troisième année consécutive. La hausse du chômage et les incertitudes croissantes minent la confiance des entreprises et des consommateurs. Le resserrement budgétaire pèse également sur l'activité économique. Le redressement de la demande intérieure et extérieure devrait prendre du temps, compte tenu d'une timide progression des revenus qui freine la consommation, d'une croissance mondiale qui continue de stagner et d'un important excédent de capacités inutilisées qui retarde le redémarrage de l'investissement.

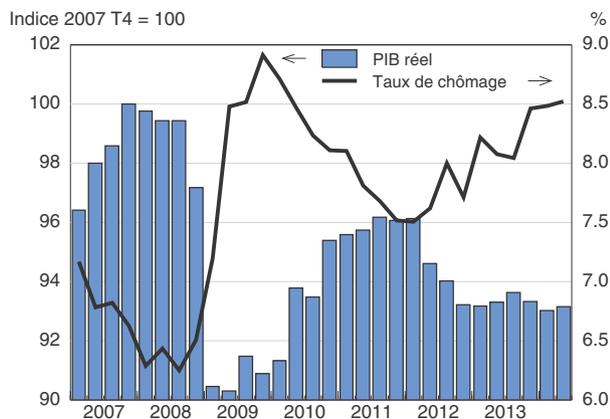
La mise en œuvre par les pouvoirs publics d'un programme de réformes structurelles visant à accroître le taux d'activité et l'efficacité du secteur public est essentielle pour assurer la viabilité budgétaire à long terme, compte tenu de la hausse des dépenses résultant du vieillissement démographique.

### Le recul de la production se poursuit

Tous les indicateurs de la demande intérieure sont en baisse en 2014 et le PIB réel diminuera pour la troisième année consécutive. La faible croissance du revenu des ménages et la hausse du chômage font baisser la consommation privée et l'investissement résidentiel. De plus, les incertitudes entourant l'économie de la zone euro et l'évolution de la situation en Ukraine sapent la confiance des ménages et des entreprises. La faiblesse des taux d'intérêt et l'ampleur de l'offre de crédit continuent de soutenir l'économie, même si l'expansion du crédit est timide du fait de la faiblesse de la demande. De fait, la faible utilisation des capacités réduit les besoins d'investissement. La mollesse de la demande intérieure se traduit par un recul des importations, tandis que la stagnation de l'économie mondiale freine la croissance des exportations. Enfin, l'important volant de ressources économiques inemployées exerce des pressions à la baisse sur l'inflation.

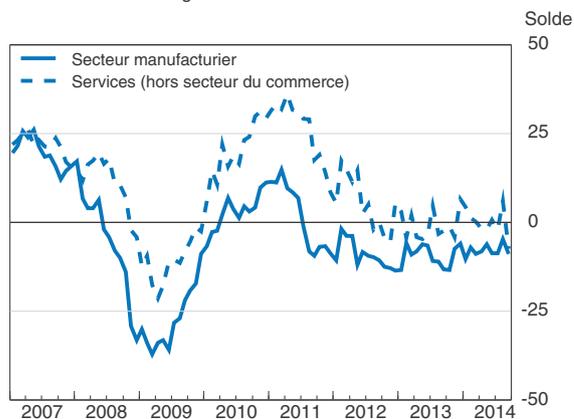
## Finlande

L'activité est déprimée



La confiance continue de se dégrader

Solde corrigé des variations saisonnières



Source : Base de données des Principaux indicateurs économiques de l'OCDE ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172414>

Finlande : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d' €	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	196.9	-1.5	-1.2	-0.2	0.9	1.3
Consommation privée	105.8	0.1	-0.7	-0.4	0.2	1.1
Consommation publique	46.5	0.7	1.5	-0.7	0.0	0.0
Formation brute de capital fixe	43.8	-2.5	-4.9	-3.2	1.3	2.5
Demande intérieure finale	196.0	-0.3	-1.1	-1.0	0.4	1.1
Variation des stocks <sup>1,2</sup>	2.5	-1.1	0.0	0.2	0.1	0.0
Demande intérieure totale	198.5	-1.2	-1.1	-0.9	0.5	1.1
Exportations de biens et services	77.1	1.2	-1.7	0.3	2.9	4.6
Importations de biens et services	78.8	1.3	-2.5	-0.2	1.5	3.9
Exportations nettes <sup>1</sup>	- 1.7	-0.1	0.3	0.2	0.5	0.3
<i>Pour mémoire</i>						
PIB sans ajustements des jours travaillés	–	-1.5	-1.2	..	..	..
Déflateur du PIB	–	2.6	2.4	1.3	1.2	1.0
Prix à la consommation harmonisé (indice)	–	3.2	2.2	1.3	1.4	1.2
Déflateur de la consommation privée	–	3.0	2.6	1.7	1.2	1.2
Taux de chômage	–	7.7	8.2	8.5	8.6	8.5
Solde des administrations publiques <sup>3</sup>	–	-2.1	-2.4	-2.6	-2.1	-1.8
Dette brute des administrations publiques <sup>4</sup>	–	63.2	65.3	68.4	70.2	71.7
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>3</sup>	–	53.0	56.0	59.0	60.8	62.4
Balance des opérations courantes <sup>3</sup>	–	-1.9	-1.4	-1.6	-1.1	-0.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Y compris la divergence statistique.

3. En pourcentage du PIB.

4. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173191>

### L'assainissement des finances publiques pèsera sur la reprise

Bien que le rythme de la politique d'assainissement budgétaire soit modéré et que les multiplicateurs budgétaires restent relativement modestes dans une petite économie ouverte comme la Finlande, l'actuelle orientation budgétaire, plutôt restrictive, pèse sur une reprise fragile. Les hausses d'impôts et la baisse des dépenses permettront une réduction du déficit à court terme. Cependant, la viabilité budgétaire à long terme dépend pour l'essentiel de réformes structurelles, en particulier dans le domaine des retraites, de la santé et du marché du travail. Le succès des pouvoirs publics dans la mise en œuvre de ces réformes sera déterminant.

### La croissance reprendra lentement à la faveur du rétablissement de la demande intérieure et extérieure

La consommation privée devrait repartir à la hausse en 2015 et croître modérément en 2016, avec le repli du chômage. L'investissement devrait repartir à la hausse l'année prochaine, mais cette reprise restera faible car il faudra un peu de temps pour résorber l'excédent de capacités. La progression des exportations restera modeste car la demande dans la zone euro et en Russie sera faible. Du fait de la persistance d'un excédent de capacités, l'inflation baissera tout au long de la période couverte par les prévisions.

**Les risques d'écart par rapport aux prévisions sont principalement orientés à la baisse**

Une évolution défavorable de l'économie de la zone euro et une aggravation de la crise en Ukraine sont des menaces majeures pour la Finlande. Un apaisement des tensions géopolitiques ou une croissance de la production mondiale plus forte que prévu permettraient une reprise plus solide. Enfin, la restructuration en cours de l'économie pourrait favoriser l'apparition de nouveaux secteurs de croissance.

## FRANCE

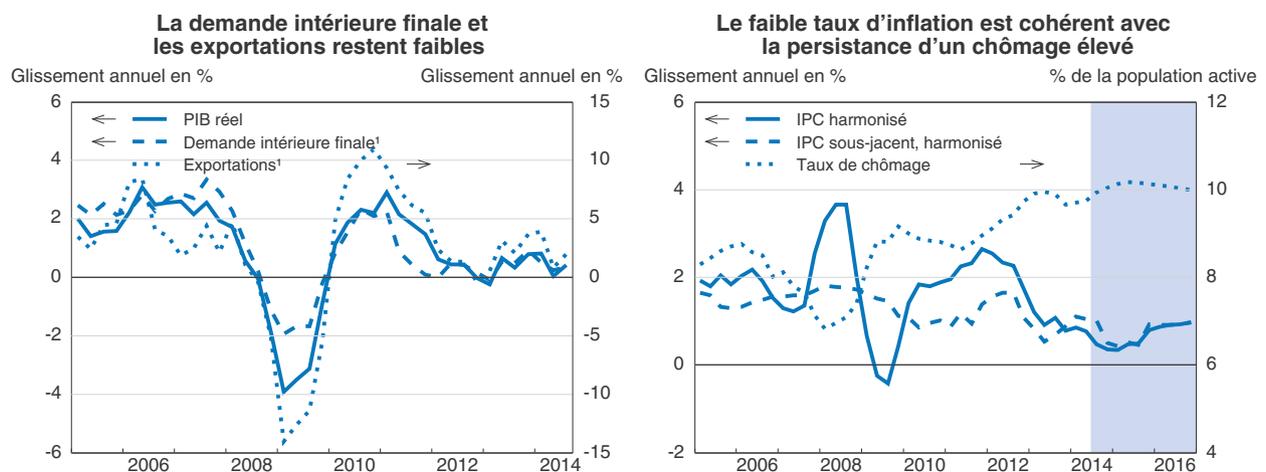
Après une stagnation au premier semestre de 2014, l'activité économique s'est redressée légèrement pendant l'été. La croissance du PIB réel devrait se poursuivre à un rythme modeste en 2015 et s'accélérer modérément en 2016, augmentant de seulement 0.4 % en 2014, de 0.8 % en 2015 et de 1.5 % en 2016. L'amélioration de la conjoncture mondiale, un taux de change favorable, la baisse des prix de l'énergie et un ralentissement marqué de l'assainissement budgétaire seront autant d'évolutions propices à la croissance. Les retombées bénéfiques des réformes structurelles en cours et annoncées sont significatives, mais ne se manifesteront pleinement qu'à moyen terme.

La réduction du déficit budgétaire de 2014 à 2016 sera beaucoup moins ambitieuse que ce qui était prévu au départ, le critère de 3 % de déficit public rapporté au PIB ne devant pas être respecté avant 2017 et non en 2015 comme annoncé au printemps 2014. Le ralentissement du rythme de l'assainissement se justifie par une croissance inférieure aux prévisions. Les priorités à moyen terme des pouvoirs publics consistent à abaisser de manière significative, en proportion du PIB, le niveau élevé des dépenses publiques, et à concevoir et mettre en œuvre des réformes structurelles allant dans le sens d'une simplification et d'une diminution des formalités administratives et réglementaires, et d'alléger les contraintes du côté de l'offre pesant sur la croissance et la compétitivité.

**L'activité repart lentement**

Après une progression modeste en 2013, la croissance s'est enlisée au premier semestre de 2014, avant de repartir légèrement au troisième trimestre, en grande partie grâce à une reconstitution des stocks. L'investissement des sociétés non financières, qui avait montré des signes encourageants au deuxième semestre de 2013, a fléchi à nouveau. Les exportations n'ont toujours pas réussi à suivre le rythme de croissance des échanges mondiaux. Enfin, le manque de dynamisme du secteur de la construction, sur fond de recul persistant de l'investissement résidentiel, est devenu inquiétant.

## France



1. En volume.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172251>

France : **Emploi, revenu et inflation**

Pourcentages de variation

	2012	2013	2014	2015	2016
Emploi	0.0	0.0	0.1	0.1	0.6
Taux de chômage <sup>1</sup>	9.4	9.9	9.9	10.1	10.0
Rémunération par salarié <sup>2</sup>	2.1	1.6	1.7	1.5	1.5
Coûts unitaires de main-d'œuvre	1.7	0.9	1.2	0.7	0.7
Revenu disponible des ménages	0.5	0.7	0.9	1.7	1.9
Déflateur du PIB	1.2	0.8	0.8	0.7	0.8
Indice des prix à la consommation harmonisé	2.2	1.0	0.6	0.5	0.9
IPCH sous-jacent <sup>3</sup>	1.5	0.7	0.9	0.6	0.9
Déflateur de la consommation privée	1.4	0.7	0.5	0.2	0.6
<i>Pour mémoire</i>					
Taux de chômage <sup>4</sup>	9.8	10.3	10.3	10.5	10.4

1. En pourcentage de la population active, France métropolitaine.
2. Pour l'ensemble de l'économie.
3. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.
4. En pourcentage de la population active, taux national, incluant les départements outremer.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

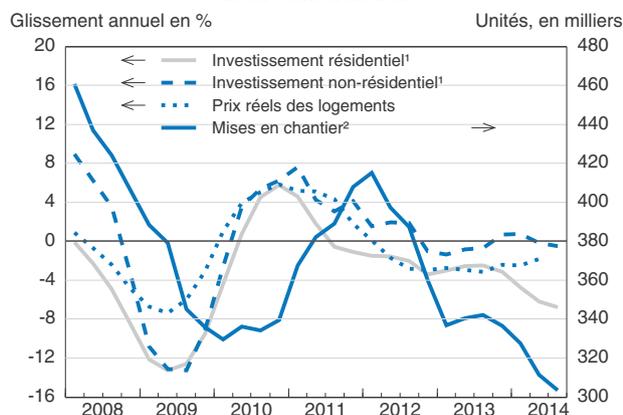
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172949>

### Le chômage s'est stabilisé à un niveau élevé

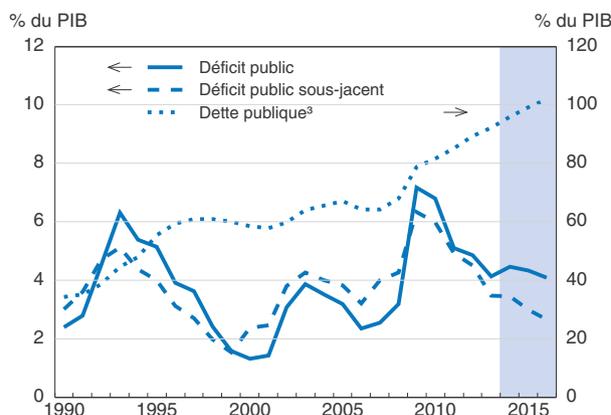
L'emploi est reparti à la hausse en 2014, principalement sous l'effet de l'emploi temporaire et des contrats aidés à durée déterminée dans le secteur non marchand ; l'emploi salarié non agricole a pour sa part diminué pendant l'été. Le taux de chômage reste proche de 10 %, et le sous-emploi dépasse 6 %. Les ressources de main-d'œuvre inutilisées et la mollesse de la croissance, conjuguées à la baisse récente des prix des

## France

### La correction se poursuit dans le secteur de la construction



### L'assainissement budgétaire a ralenti



1. En volume.
2. Flux mensuels cumulés sur les 12 mois.
3. Définition de Maastricht.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et CGEDD.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172261>

France : **Indicateurs financiers**

	2012	2013	2014	2015	2016
Taux d'épargne nette des ménages <sup>1</sup>	14.9	14.7	14.9	15.2	14.9
Solde financier des administrations publiques <sup>2</sup>	-4.9	-4.1	-4.4	-4.3	-4.1
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	110.5	110.4	114.1	117.4	119.8
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	89.3	92.2	95.8	99.3	101.8
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	-1.5	-1.4	-1.7	-1.4	-1.1
Taux d'intérêt à court terme <sup>4</sup>	0.6	0.2	0.2	0.1	0.1
Taux d'intérêt à long terme <sup>5</sup>	2.5	2.2	1.7	1.2	1.2

1. En pourcentage du revenu disponible (épargne brute).

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur au marché.

4. Taux interbancaire à 3 mois.

5. Emprunts phare d'État à 10 ans.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172957>

produits alimentaires et de l'énergie, ont de nouveau fait reculer l'inflation.

### Un dérapage budgétaire s'est produit

La réduction du déficit a été plus lente que prévu, essentiellement à cause d'une moins-value de recettes, qui reflète une croissance réelle et une inflation bien plus faibles que dans les prévisions initiales. Le gouvernement a annoncé il y a peu que le rythme de la réduction du déficit allait ralentir et en conséquence, le montant de la baisse du déficit structurel devrait être à nouveau limité en 2015, ce qui apparaît justifié au

France : **Demande et production**

	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
					2014	2015	2016
	prix courants milliards d'€				Pourcentages de variation annuelle, en volume (prix de 2010)		
<b>PIB aux prix du marché</b>	2 114.9	0.4	0.8	1.5	0.2	1.1	1.6
Consommation privée	1 170.1	0.4	1.0	1.5	0.3	1.2	1.7
Consommation publique	510.0	2.0	0.8	0.3	1.8	0.3	0.3
Formation brute de capital fixe	467.7	-1.7	-1.1	1.4	-2.4	-0.1	1.9
Secteur public	85.7	-0.5	-3.4	0.0	-1.9	-2.8	0.5
Secteur privé : résidentiel	112.3	-5.9	-2.3	0.3	-5.9	-0.5	0.7
Secteur privé : autres	269.7	-0.3	0.2	2.2	-1.2	0.9	2.8
Demande intérieure finale	2 147.8	0.3	0.5	1.2	0.1	0.7	1.4
Variation des stocks <sup>1</sup>	- 1.0	0.3	0.0	0.0			
Demande intérieure totale	2 146.8	0.6	0.6	1.2	0.5	0.7	1.4
Exportations de biens et services	598.7	2.0	3.5	4.9	1.5	4.6	5.0
Importations de biens et services	630.6	2.9	2.7	3.8	2.6	3.0	4.3
Exportations nettes <sup>1</sup>	- 31.9	-0.3	0.2	0.3			

Note : Des prévisions trimestrielles détaillées sont disponibles dans l'annexe statistique pour les sept pays principaux, la zone euro et l'ensemble de l'OCDE.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172965>

regard de la faiblesse de l'activité. L'ajustement devrait prendre un peu d'ampleur en 2016, l'activité devant se redresser quelque peu.

**Les dépenses publiques, rapportées au PIB, ont atteint un niveau non soutenable**

Les dépenses des administrations publiques ont augmenté de manière substantielle au cours des quinze dernières années pour s'établir aujourd'hui à 57 % du PIB, ce qui selon ce critère place la France au deuxième rang des pays de l'OCDE. Leur réduction substantielle est un préalable à tout abaissement significatif de la charge fiscale à moyen terme. Le gouvernement prévoit des économies de 21 milliards EUR en 2015 et une réduction globale des dépenses de 50 milliards EUR d'ici 2017, prises en compte dans les présentes projections. Ces mesures n'ont rien de trop radical, car même dans ce cas de figure, les dépenses continueront à augmenter légèrement en termes réels, et la dette publique atteindra 100 % du PIB en 2016. Un contrôle plus étroit des dépenses, notamment de celles des collectivités territoriales, doit être mis en place afin de créer un cercle vertueux de réduction du déficit, suivi de nouvelles baisses des impôts sur les sociétés et des cotisations de sécurité sociale. Les pouvoirs publics devraient également engager des réformes structurelles visant à une simplification, ce qui permettrait d'alléger les contraintes qui pèsent sur l'économie réelle et d'améliorer la compétitivité du pays.

**La croissance devrait rester en demi-teinte, dans un climat d'incertitudes politiques**

L'activité devrait rester morose au cours des trimestres à venir. La faible hausse de la demande s'accompagne d'une faiblesse de l'emploi, avec un niveau élevé de chômage et de sous-emploi. Compte tenu de la mollesse du marché du travail et des incertitudes qui entourent les perspectives et les politiques économiques, la consommation des ménages et l'investissement productif ne devraient se redresser que progressivement. Les perspectives concernant l'investissement immobilier sont préoccupantes, car les ménages toujours confrontés à la cherté des logements restent prudents dans leurs décisions d'achat immobilier. Par conséquent, la croissance du PIB réel ne devrait s'accélérer que très progressivement. La demande intérieure pourrait se redresser en 2016, à mesure que les incertitudes se dissiperont quelque peu. Avec un taux de chômage qui devrait rester aux alentours de 10 % et la persistance d'un important volant de ressources inutilisées dans l'économie, des pressions à la baisse continueront de s'exercer sur l'inflation, même si celle-ci devrait augmenter légèrement en 2016, lorsque les baisses des prix des produits de base et la dépréciation de l'euro récemment observées auront été absorbées. Le déficit de la balance courante, quoique toujours élevé, devrait continuer de se résorber à mesure que la facture énergétique s'allégera, que les termes de l'échange continueront de s'améliorer et que les pertes de parts de marché à l'exportation seront freinées par la dépréciation de l'euro et l'amélioration de la compétitivité-coûts.

**Les risques d'évolution négative prédominent**

Les principaux risques concernent l'environnement macroéconomique dans la zone euro, la persistance d'incertitudes qui tiennent notamment aux politiques économiques au niveau national et

européen, et la possibilité d'une détérioration plus marquée dans le secteur de la construction. Une nouvelle récession est possible si les ménages et les entreprises ont l'impression que les incertitudes politiques et économiques ne sont pas en train de se dissiper. Les risques relatifs à l'inflation sont plus équilibrés. Si l'euro continue de baisser, les prix des produits exportables deviendront plus intéressants, mais un ralentissement de l'inflation, voire une légère déflation, pourrait survenir si le redressement prévu de la demande intérieure ne se concrétise pas ou si le recul des prix du pétrole se poursuit.

## GRÈCE

Après six années de profonde récession, la croissance devrait être positive en 2014 et gagner encore en ampleur en 2015/16. La reprise sera tirée par la vigueur des exportations et par un raffermissement de l'investissement, à la faveur d'une amélioration de la compétitivité. Le taux de chômage devrait progressivement diminuer, mais restera néanmoins proche de 24 % en 2016. Compte tenu de l'importance des capacités excédentaires, les prix et les salaires poursuivront leur baisse, mais à un rythme plus lent.

La prudence budgétaire est de mise au vu de l'ampleur de la dette, mais il conviendrait de laisser jouer les stabilisateurs automatiques autour de la trajectoire d'assainissement. Un nouvel allègement de la dette pourrait s'avérer nécessaire. La capacité du pays à restructurer rapidement les bilans des banques et à maintenir la dynamique de ses réformes structurelles sera la clé d'une croissance soutenue.

### Le long épisode de récession touche à sa fin

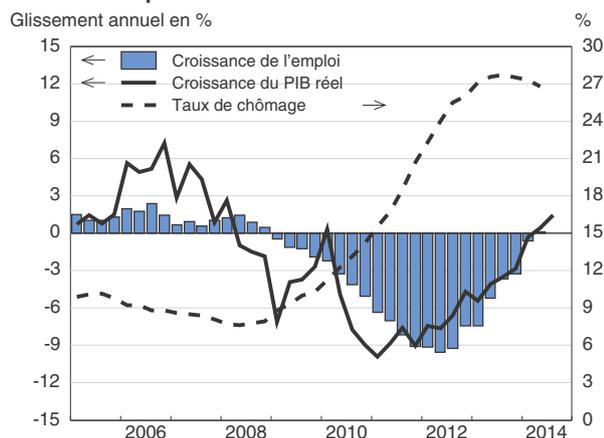
L'activité économique s'est renforcée en 2014 grâce au dynamisme du tourisme, au rétablissement de la confiance et à la stabilisation de la demande intérieure. À 26 % environ, le taux de chômage, en baisse par rapport à son niveau record récent, demeure élevé. L'indice des prix à la consommation reste négatif, en raison d'importantes capacités excédentaires, de réformes des marchés de produits visant à réduire les rentes de situation et de baisses de la fiscalité indirecte. Les coûts unitaires de main d'œuvre continuent de diminuer, ajoutant aux gains de compétitivité.

### L'ampleur de la dette publique représente un enjeu majeur

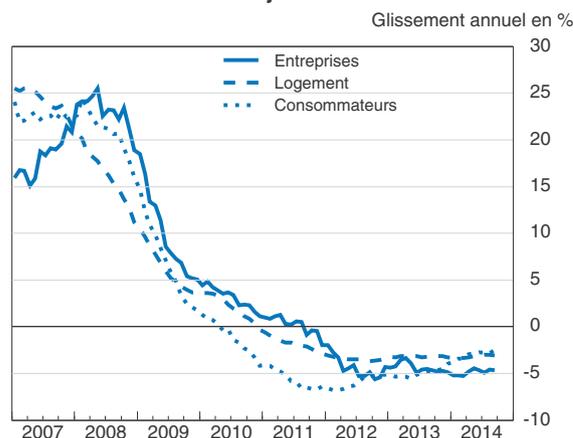
Le solde primaire sous-jacent devrait s'améliorer de 0.3 % du PIB entre 2015 et 2016, le solde des administrations publiques affichant un léger excédent (sur la base des comptes nationaux) en 2016. En 2014, la dette publique dépassera 175 % du PIB. Le retour à des niveaux d'endettement prudents non seulement exigera plusieurs années de forte

## Grèce

La profonde récession a touché le fond



Le crédit est toujours en baisse



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Banque de Grèce.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172425>

Grèce : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d'€	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	208.0	-6.6	-4.0	0.8	2.3	3.3
Consommation privée	145.1	-7.9	-2.1	0.3	0.7	1.9
Consommation publique	44.2	-5.1	-6.7	-1.5	-1.4	-1.1
Formation brute de capital fixe	32.2	-28.5	-9.4	-3.5	6.8	7.7
Demande intérieure finale	221.5	-10.3	-3.8	-0.4	0.9	2.0
Variation des stocks <sup>1,2</sup>	1.0	0.8	-1.1	0.5	0.1	0.0
Demande intérieure totale	222.4	-9.4	-4.0	0.1	1.0	2.0
Exportations de biens et services	53.2	1.0	1.5	8.8	6.4	7.9
Importations de biens et services	67.7	-9.5	-3.0	5.5	2.4	4.0
Exportations nettes <sup>1</sup>	- 14.5	3.3	1.4	0.8	1.3	1.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.0	-2.3	-2.2	-0.8	-0.5
Prix à la consommation harmonisé (indice)	—	1.0	-0.9	-1.0	-0.7	-0.3
Déflateur de la consommation privée	—	0.8	-1.6	-1.9	-0.6	-0.3
Taux de chômage	—	24.4	27.5	26.4	25.2	24.1
Solde des administrations publiques <sup>3,4</sup>	—	-8.6	-12.2	-1.0	-0.5	0.2
Dette brute des administrations publiques <sup>5</sup>	—	166.0	181.5	182.3	179.9	176.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>3</sup>	—	156.8	175.1	176.1	174.3	171.4
Balance des opérations courantes <sup>6</sup>	—	-2.4	0.8	1.2	1.0	1.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Y compris l'erreur statistique.

3. Sur la base des comptes nationaux, en pourcentage du PIB.

4. Les données pour les années 2012 et 2013 comprennent l'impact total du soutien du gouvernement aux institutions financières. Les données comprennent également les profits des banques de l'Eurosystème réalisés sur les obligations du gouvernement grec lesquels ont été remis à la Grèce.

5. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

6. Sur la base des règlements, en pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173200>

croissance et de situation budgétaire assainie, mais pourra impliquer également un nouvel allègement de la dette, par exemple en reportant les échéances de remboursement et en abaissant les taux d'intérêt appliqués à la dette exigible.

**Les réformes structurelles  
devraient continuer à  
promouvoir une croissance  
inclusive**

La croissance dépendra de la capacité à maintenir la dynamique des réformes structurelles, en particulier dans les domaines de l'administration publique et des marchés de produits, et à assurer un meilleur accès au crédit. Il convient de saluer les mesures récentes visant à atténuer les graves conséquences sociales de la crise, comme l'introduction d'un revenu minimum garanti. La répartition équitable du coût de l'ajustement entre les différents groupes socio-économiques doit rester un objectif prioritaire pour assurer la viabilité de l'assainissement budgétaire.

**La croissance va s'affermir  
progressivement**

La reprise devrait se consolider au cours de la période considérée : le rythme de l'assainissement budgétaire sera plus modéré tandis que l'investissement et les exportations connaîtront une embellie grâce aux

gains de compétitivité et à l'expansion des marchés mondiaux. Les conditions de crédit s'améliorent, à la faveur de la recapitalisation des banques et de la restructuration de leur bilan, et stimuleront la demande intérieure. Les crédits des Fonds structurels de l'Union européenne constitueront un autre facteur de relance de l'économie. Compte tenu de l'importance des capacités excédentaires, la baisse des prix et des salaires devrait se poursuivre, mais à un rythme plus lent. La balance courante devrait rester excédentaire pendant la période considérée. Sa viabilité dépendra toutefois d'un nouveau redéploiement des ressources vers les secteurs d'exportation.

**Les risques à la baisse  
prédominant**

Des retards dans la mise en œuvre des prochaines réformes structurelles prévues par le programme d'ajustement pourraient saper la confiance des investisseurs. Le niveau très élevé de la dette demeure un enjeu majeur. Des lenteurs dans la restructuration des bilans des banques pourraient également freiner la reprise, étant donné l'importance des prêts improductifs. Un ralentissement de la croissance en Europe serait préjudiciable aux exportations et à la croissance. En revanche, l'offre de crédit bancaire pourrait être plus forte que prévu à l'issue du processus de recapitalisation. De même, les résultats à l'exportation pourraient aller au-delà des attentes car il se peut que les gains de compétitivité aient été sous-estimés. Enfin, une mise en œuvre plus rapide que prévu du programme de privatisation serait propice à la croissance.

## HONGRIE

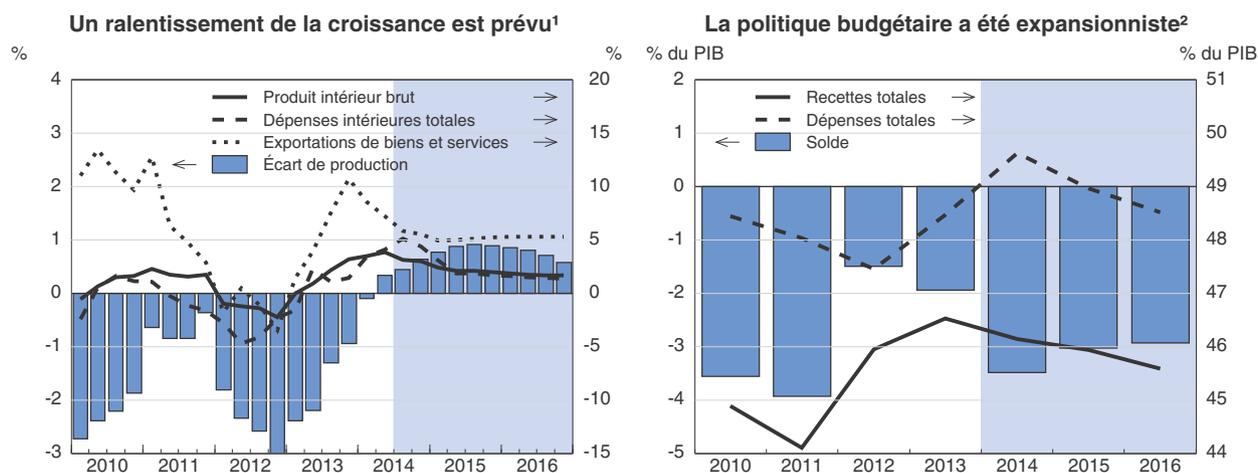
La croissance devrait marquer le pas, les conditions de crédit restrictives et un environnement économique incertain limitant l'investissement et la relance budgétaire étant de surcroît sur le point de prendre fin. L'inflation devrait converger progressivement vers sa cible de 3 % et le chômage se stabiliser pendant la période considérée. Le dynamisme des exportations permettra de soutenir un excédent courant relativement important.

Des réformes de compétitivité dans les secteurs non exportateurs sont essentielles pour consolider l'investissement et les gains de productivité à moyen terme. Un climat opérationnel plus propice aux banques permettrait également de renforcer le potentiel de croissance grâce à une plus grande disponibilité du crédit. Après une forte relance budgétaire en 2014, les autorités devraient graduellement revenir à leurs objectifs budgétaires à moyen terme afin de réduire durablement la dette et de constituer des marges de manœuvre en cas de nouvelle récession.

### Après une forte croissance, l'activité se ralentit

Après une forte croissance de la production et un repli prononcé du chômage au premier semestre de 2014, les chiffres du second semestre indiquent une expansion plus modeste. La vague d'investissements publics qui a soutenu la croissance prend progressivement fin. Dans le secteur privé, l'achèvement en cours de certains grands projets dans l'industrie automobile neutralise les effets d'entraînement positifs sur les investissements engagés par les équipementiers hongrois des constructeurs automobiles. Conséquence de nouvelles baisses dans les prix administrés de l'énergie, de pressions feutrées sur les prix à l'importation et du recul des anticipations d'inflation, l'inflation globale oscille autour de zéro en glissement annuel.

### Hongrie



1. En volume. L'écart de production de l'économie globale est la différence entre le PIB réel et le PIB potentiel en pourcentage du PIB potentiel.

2. Valeurs sous-jacentes en pourcentage du PIB potentiel.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Hongrie : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de HUF	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2005)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	28 035.0	-1.5	1.5	3.3	2.1	1.7
Consommation privée	14 736.4	-1.9	-0.1	2.1	2.3	1.7
Consommation publique	5 838.8	-1.3	3.2	0.9	0.2	0.0
Formation brute de capital fixe	5 551.7	-4.2	5.2	13.0	3.0	2.3
Demande intérieure finale	26 126.9	-2.3	1.7	4.2	2.0	1.5
Variation des stocks <sup>1</sup>	181.0	-0.7	-0.5	0.0	0.1	0.0
Demande intérieure totale	26 307.9	-3.5	0.8	4.2	2.1	1.5
Exportations de biens et services	24 540.1	-1.5	5.9	6.8	5.0	5.3
Importations de biens et services	22 812.9	-3.3	5.9	8.2	5.2	5.3
Exportations nettes <sup>1</sup>	1 727.2	1.4	0.4	-0.7	0.2	0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.4	3.0	2.2	2.6	2.9
Indice des prix à la consommation	—	5.7	1.7	-0.1	2.0	3.0
Déflateur de la consommation privée	—	6.2	2.5	0.8	1.9	3.0
Taux de chômage	—	10.9	10.2	7.8	7.6	7.6
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	—	-2.3	-2.4	-2.9	-2.6	-2.5
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	—	98.6	97.4	96.7	96.7	95.7
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	—	78.5	77.3	76.6	76.7	75.7
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	1.9	4.2	3.9	4.4	4.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173219>

### Un assainissement modeste des finances publiques est prévu

L'objectif officiel de déficit budgétaire pour 2014 (2.9 % du PIB), retenu dans les présentes prévisions, implique une expansion budgétaire de l'ordre de 1 ½ pour cent du PIB. Une contraction des finances publiques de l'ordre de ½ pour cent du PIB est projetée pour 2015 et les orientations budgétaires devraient rester neutres en 2016.

### Les ménages vont être aidés au détriment des banques

La banque centrale a mis un terme à son cycle d'assouplissement à la fin de juillet, abaissant son taux directeur à 2.1 % et en annonçant son intention de le maintenir à ce niveau pendant un long moment. L'octroi de prêts au titre du Mécanisme de financement pour la croissance (qui permet aux banques de se refinancer gratuitement auprès de la banque centrale), prolongé par les autorités jusqu'à la fin 2015, s'est progressivement accéléré, mais la contraction de l'activité de prêts aux entreprises financés sur le marché perdure. En vertu de la législation votée à l'été, les banques vont devoir dédommager les ménages emprunteurs pour avoir relevé unilatéralement les taux d'intérêt et pour les écarts entre les taux de change acheteurs et vendeurs. Ces mesures vont probablement stimuler la consommation privée en 2015, mais risque d'entraîner une nouvelle contraction du crédit en réduisant les bénéfices des banques. Les prêts libellés en devise étrangère doivent être convertis

en monnaie locale, ce qui devrait renforcer la stabilité financière, tout en imposant aussi aux banques des coûts supplémentaires.

**Les contraintes pesant sur l'offre limitent la croissance**

Ayant absorbé le volant cyclique résiduel de capacités inutilisées, l'activité économique devrait ralentir, limitée par son rythme de croissance potentielle. Alors que les exportations devraient rester vigoureuses, l'investissement ne devrait progresser que modérément. À mesure que l'effet des baisses administrées des prix de l'énergie se dissipera, l'inflation va graduellement converger vers la cible de 3 %. Le chômage devrait rester globalement stable.

**Les risques sont largement équilibrés**

Les effets macroéconomiques de la conversion en monnaie locale des prêts libellés en devise étrangère sont difficiles à apprécier, notamment en ce qui concerne l'adaptation de l'offre de crédit, ce qui rend les prévisions risquées. L'importance et le poids croissant de l'industrie automobile dans le secteur manufacturier hongrois pourraient multiplier les risques de chocs idiosyncrasiques et partant, d'instabilité de la production. Une activité économique moins vigoureuse que prévu dans la zone euro réduirait la croissance des exportations.

## INDE

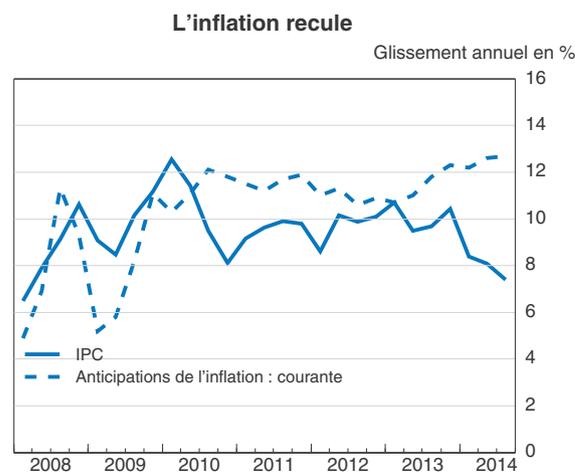
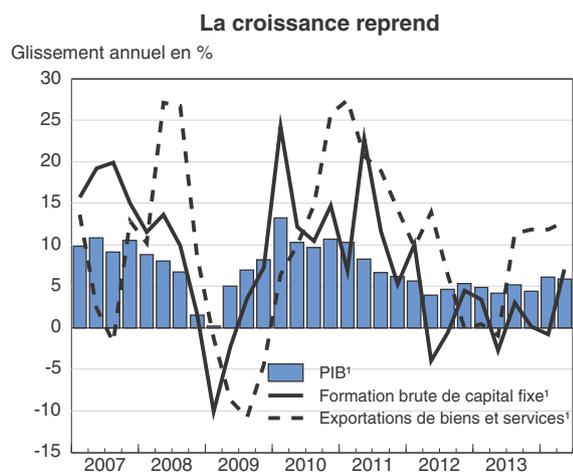
L'activité devrait connaître une reprise progressive. L'investissement productif repart rapidement, la confiance des entreprises étant dopée par la dissipation des incertitudes politiques et l'engagement du gouvernement en faveur de la simplification administrative. De même, les efforts déployés pour remettre sur les rails d'importants projets d'infrastructure actuellement à l'arrêt commencent à payer. Il faudra mener des politiques budgétaire et monétaire restrictives pour contenir l'inflation, mais celles-ci freineront également la demande intérieure. Le déficit courant se creusera légèrement avec le raffermissement de la demande intérieure, mais restera viable.

Malgré une inflation en repli, il ne faudra pas assouplir la politique monétaire tant que les anticipations d'inflation ne seront pas ajustées à la baisse et que la trajectoire de désinflation ne sera pas bien ancrée. L'adoption d'un cadre de politique monétaire axé sur la maîtrise de l'inflation mais incorporant un certain degré de flexibilité aiderait à stabiliser les anticipations au voisinage de la cible. L'assainissement budgétaire devrait être poursuivi, mais il est essentiel d'en améliorer la qualité. Pour relancer la croissance inclusive, il faudra procéder à des réformes structurelles en profondeur pour mieux cibler les subventions, développer encore l'investissement dans les infrastructures sociales et physiques, améliorer le climat des affaires et moderniser la législation du travail et la fiscalité.

### La croissance repart à la hausse

La croissance est repartie à la hausse en 2014 et repose désormais sur une assise plus large. La consommation publique et privée a continué de croître régulièrement, tandis que les exportations ont rebondi vers la fin de 2013. L'investissement est également monté en flèche au début de 2014, sous l'effet d'une confiance revigorée des entreprises. Les services aux entreprises et les services financiers ont conservé une activité vigoureuse et le secteur manufacturier a rebondi au printemps 2014, après plusieurs trimestres de recul.

## Inde



1. En volume et aux prix du marché.  
Source : Indian Central Statistics Office ; et Reserve Bank of India.

## Inde : Indicateurs macroéconomiques

	2012	2013	2014	2015	2016
Croissance du PIB réel (prix du marché)	4.7	5.0	5.4	6.6	6.8
Déflateur du PIB <sup>1</sup>	7.2	6.9	6.9	5.4	5.6
Indice des prix à la consommation <sup>2</sup> (% de variation)	10.2	9.5	7.1	6.3	6.0
Indice des prix de gros <sup>3</sup> (% de variation)	7.4	6.0	4.3	3.8	4.3
Taux d'intérêt à court terme <sup>4</sup>	7.9	7.6	7.8	7.2	6.6
Taux d'intérêt à long terme <sup>5</sup>	8.2	8.5	8.6	8.2	7.8
Solde budgétaire (% du PIB) <sup>6</sup>	-6.8	-7.0	-6.9	-6.6	-6.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	-4.7	-1.6	-1.7	-1.7	-2.5
<i>Pour mémoire: année calendaire</i>					
Croissance du PIB réel	4.9	4.7	5.4	6.4	6.6
Solde budgétaire (% du PIB) <sup>6</sup>	-7.1	-8.0	-6.6	-6.3	-6.0

Note : Les données se réfèrent à l'exercice comptable commençant en avril.

1. Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente.

2. Nouvel indice des prix à la consommation.

3. Tous biens.

4. Taux de prise en pension de la Banque centrale d'Inde.

5. Bons du Trésor de dix ans.

6. Solde budgétaire brut du gouvernement central et des états.

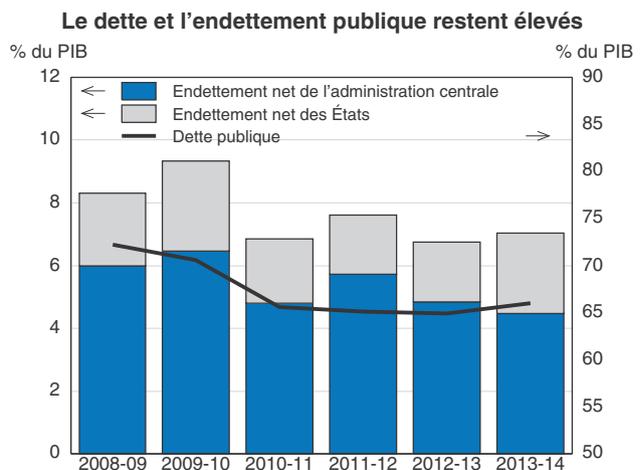
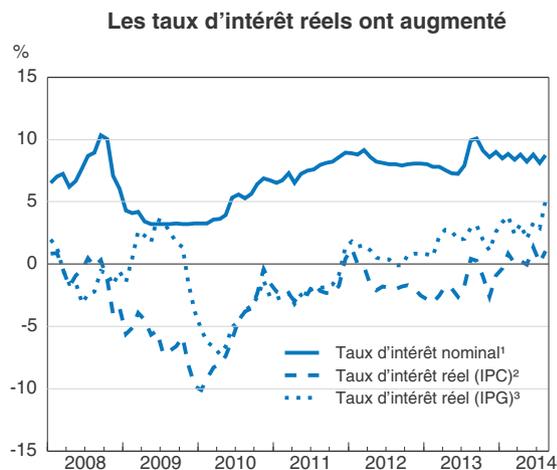
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173451>

## L'inflation est en recul

L'inflation mesurée par les prix à la consommation a connu un recul constant pour s'établir à 5.5 % en octobre 2014, après avoir oscillé autour de 10 % et au-delà depuis 2009, sous l'effet de hausses majeures des prix agricoles. Une certaine modération des salaires et des prix alimentaires, des produits de base moins chers et une orientation plus crédible et plus restrictive de la politique monétaire ont joué un rôle déterminant dans le repli de l'inflation.

## Inde



1. Taux d'intérêt moyen auquel les dépôts au jour le jour sont offerts aux banques de premier rang sur le marché monétaire ou sur le marché interbancaire.
2. Taux d'intérêt nominal moins l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation.
3. Taux d'intérêt nominal moins l'inflation mesurée par l'indice des prix de gros.

Source : CEIC ; et Reserve Bank of India.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172670>

## Inde : Indicateurs extérieurs

	2012	2013	2014	2015	2016
	Miliards de \$				
Exportations de biens et services	446.6	465.8	521.7	589	680
Importations de biens et services	572.0	534.4	582.8	658	784
Balance commerciale	- 125.4	- 68.6	- 61.1	- 69	- 104
Solde des invisibles	37.1	36.3	25.8	30	34
Balance des opérations courantes	- 88.3	- 32.3	- 35.3	- 39	- 70
	Pourcentages de variation				
Exportations de biens et services en volume	5.0	8.4	6.6	8.2	9.2
Importations de biens et services en volume	6.6	- 2.5	3.3	8.2	11.0
Résultats à l'exportation <sup>1</sup>	0.6	4.1	3.2	2.7	2.7

Note : Les données se réfèrent à l'exercice comptable commençant en avril.

1. Rapport entre le volume des exportations et le marché à l'exportation pour les biens et services.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173465>

### Les facteurs de vulnérabilité extérieure ont diminué

Le niveau relativement modeste des engagements extérieurs, la reconstitution des réserves de change et la progression récente des flux entrants d'IDE sont autant de facteurs qui réduisent la vulnérabilité extérieure de l'Inde. Le déficit courant diminue considérablement depuis 2012 et ne représentait que 1 % du PIB au premier semestre de 2014, à un moment où la demande intérieure était en berne et où des restrictions frappaient les importations d'or. Jusqu'à présent, les prix des produits de base, inférieurs aux prévisions, ont aidé à maîtriser la facture des importations. Toutefois, le déficit courant devrait se creuser à nouveau avec le raffermissement de la demande intérieure en 2016 ; les importations repartent déjà à la hausse avec la relance de l'investissement.

### La politique monétaire devrait garder une orientation restrictive

En dépit d'une inflation globale bien en-deçà de l'objectif de 8 % fixé par la RBI (Reserve Bank of India) pour janvier 2015, les anticipations d'inflation demeurent élevées. Pour conforter la crédibilité de sa politique monétaire, la RBI devrait maintenir constants les taux d'intérêt jusqu'à ce que le processus de désinflation soit mieux ancré. Le gouvernement devrait adopter un système de ciblage de l'inflation le plus rapidement possible car celui-ci permettrait de clarifier les objectifs de la politique monétaire et d'en renforcer la transparence et la crédibilité, et aiderait à ancrer les anticipations d'inflation.

### Des mesures d'assainissement budgétaire supplémentaires et de meilleure qualité sont nécessaires

L'objectif fixé pour l'exercice budgétaire 2012/13 a été atteint et celui pour 2013/14 a été dépassé, grâce à des coupes dans les dépenses non salariales, en particulier dans les investissements, au report des versements de subventions et à l'augmentation des dividendes versés par les entreprises. Pour autant, le déficit cumulé du gouvernement central et des États reste très important comparativement à celui d'autres économies émergentes. Sans compter que les dépenses publiques dans les infrastructures sociales et physiques vont devoir augmenter pour répondre aux besoins de la population et des entreprises. Il sera donc

primordial d'améliorer l'efficacité et le ciblage des grands programmes de subventions et de lever des recettes par une fiscalité qui crée moins de distorsions, en particulier en mettant en place la taxe sur les biens et services.

**La croissance devrait accélérer le rythme**

En dépit d'une orientation restrictive des politiques monétaire et budgétaire, la croissance devrait repartir progressivement à la hausse. Le nouveau gouvernement a opté, jusqu'à présent, pour une stratégie de réforme progressive et continue. De nombreuses mesures favorables aux entreprises ont été déployées – notamment la création de procédures à guichet unique pour la réglementation du travail et la simplification et la transparence des procédures d'inspection du travail. Des procédures d'approbation plus rapides pour les projets d'infrastructure actuels et futurs – notamment dans les secteurs de l'électricité et du transport – favoriseront une reprise par l'investissement. La consommation privée devrait progresser régulièrement, en particulier dans les zones rurales, conséquence des relèvements antérieurs des rémunérations dans l'agriculture et de nouvelles initiatives destinées à faciliter l'accès de chaque ménage au crédit. Enfin, le rebond attendu de la demande extérieure devrait soutenir les exportations.

**Les risques sont orientés à la baisse**

Le lourd endettement des entreprises et la détérioration de la qualité des actifs bancaires pourraient affecter l'investissement. Les exportations ont affiché des signes de reprise après la dépréciation de la roupie à l'été 2013, mais pourraient être freinées par les goulets d'étranglement au niveau de l'offre et par une demande extérieure plus faible que prévu. En outre, de mauvaises conditions météorologiques pourraient peser sur l'agriculture et faire monter les prix. Une reprise plus lente pourrait rendre les efforts d'assainissement budgétaire prévus plus délicats. Enfin, une hausse des produits de base ajouterait aux tensions exercées sur le budget, l'inflation et la balance courante. La reprise dépendra de manière cruciale de la mise en œuvre de réformes structurelles, l'expérience passée de l'Inde en la matière ayant été mitigée. En revanche, le déploiement rapide et complet de ces réformes pourrait, même à court terme, donner un coup de fouet plus fort que prévu à la croissance.

## INDONÉSIE

La croissance économique a continué de ralentir parallèlement au fléchissement de l'investissement et des exportations, même si la consommation des ménages résiste. Le déficit de la balance courante s'est à nouveau creusé, entraînant une dépréciation notable de la rupiah. La croissance devrait rester modérée sur toute l'année 2015 avant de se redresser quelque peu en 2016, à la faveur surtout d'une accélération de l'investissement et d'un raffermissement de la consommation.

Le second train de baisses des subventions aux combustibles, appliqué récemment, aura pour effet de pousser l'inflation vers le haut, mais il faudra que les indicateurs sous-jacents demeurent bien ancrés et que le prochain mouvement des taux d'intérêt soit orienté à la baisse. La marge de manœuvre budgétaire libérée par la baisse des subventions aux combustibles devrait être utilisée pour engager de nouvelles dépenses dans les infrastructures, l'éducation et la santé.

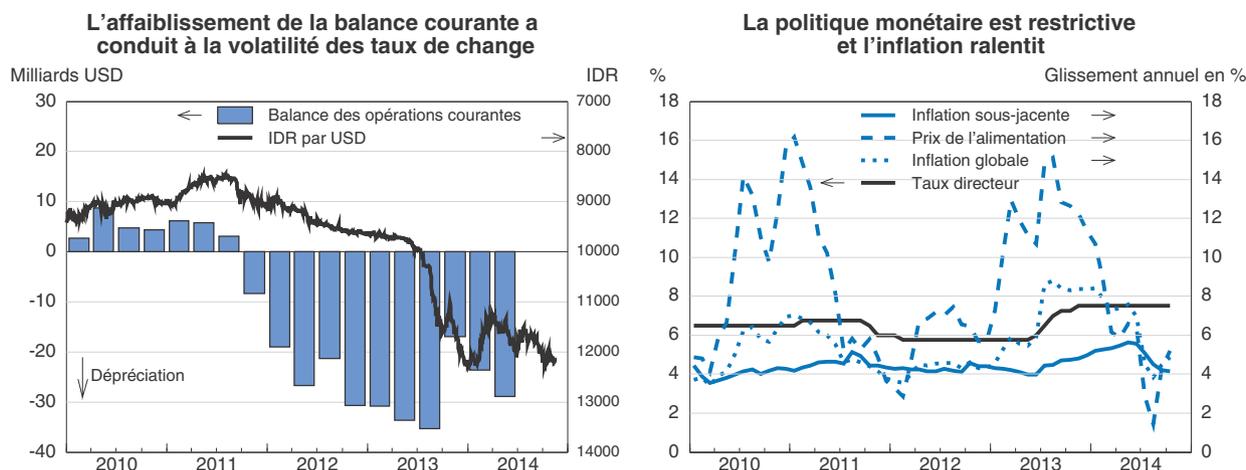
### L'activité économique continue de ralentir

L'affaiblissement de la demande extérieure a contribué au ralentissement de la croissance économique. Si la consommation des ménages reste solide, l'investissement est resté en deçà des prévisions, en raison notamment des incertitudes entourant l'interdiction des exportations de minerai et l'évolution de la situation politique après les élections de la mi-2014. La hausse des prix à la consommation, qui s'était accélérée avec la baisse des subventions aux combustibles à la mi-2013 et la dépréciation de la rupiah, a marqué le pas plus vite que prévu, passant de 7.3 % en avril 2014 à 4.5 % en septembre.

### Le solde de la balance extérieure se détériore à nouveau

Le solde des échanges de biens et de services est à nouveau déficitaire, compte tenu de l'application de l'interdiction des exportations de minerai et de la dissipation des effets de la dépréciation antérieure de la rupiah. Le recul tendanciel de la production pétrolière, dû à l'épuisement des ressources et à des investissements insuffisants, a également dégradé la balance commerciale. La rupiah a perdu 6 % environ

### Indonésie



Source : Office statistique d'Indonésie (BPS) ; Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Banque d'Indonésie.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172688>

Indonésie : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants mille milliards de roupies	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2000)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	7 417.6	6.3	5.8	5.1	5.2	5.9
Consommation privée	4 052.3	5.3	5.3	5.5	5.4	5.9
Consommation publique	667.6	1.3	3.9	3.2	4.7	4.9
Formation brute de capital fixe	2 367.1	9.6	5.0	4.9	5.2	7.1
Demande intérieure finale	7 087.0	6.3	5.1	5.1	5.3	6.2
Variation des stocks <sup>1</sup>	220.7	3.5	-0.8	0.1	-0.2	0.0
Demande intérieure totale	7 307.7	8.7	4.3	5.0	4.8	5.8
Exportations de biens et services	1 955.6	2.1	5.2	-0.8	4.9	6.9
Importations de biens et services	1 845.7	6.5	1.5	-2.9	3.9	6.9
Exportations nettes <sup>1</sup>	109.9	-1.5	1.9	0.7	0.9	0.8
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.4	4.4	6.0	5.1	5.5
Indice des prix à la consommation	—	4.3	6.4	6.4	6.2	5.3
Déflateur de la consommation privée	—	5.5	7.0	6.1	6.2	5.6
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	—	-1.9	-2.2	-2.2	-2.2	-2.1
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	-2.8	-3.3	-3.3	-3.3	-3.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173476>

par rapport au dollar (USD) depuis son plus haut de mai 2014, en raison de la détérioration du solde extérieur et de la montée des incertitudes politiques.

### Les baisses des subventions aux combustibles libèrent une marge de manœuvre budgétaire

Le budget 2015 table sur un déficit de 2.3 % du PIB, soit légèrement moins que l'année dernière. Un second train de baisses des subventions aux combustibles a été mis en œuvre à la mi-novembre 2014. Les subventions à l'énergie ont pesé lourd sur le budget (un cinquième environ des dépenses publiques) et la dernière baisse, alliée au fléchissement des cours mondiaux du pétrole, améliorera le solde budgétaire. La suppression pure et simple des subventions permettrait de libérer des marges de manœuvre pour engager de nouvelles dépenses publiques indispensables dans les infrastructures, la santé, l'éducation et les autres services sociaux.

### La politique monétaire reste restrictive

En réponse à la baisse des subventions aux combustibles, les taux d'intérêt directeurs ont été relevés immédiatement de 25 points de base, portant ce taux à 7.5 %. Comme après l'application du premier train de baisses en juin dernier, cette dernière baisse va provoquer une poussée temporaire de l'inflation globale, mais là encore, l'inflation sous-jacente devrait rester dans la fourchette cible. Toutefois, la volatilité du taux de change et la détérioration du solde extérieur ne vont pas simplifier la

décision sur un retour des taux directeurs autour de 6.5 %, taux qu'il faudrait pour éviter que l'inflation ne se situe en deçà des objectifs.

**La croissance restera modérée**

L'activité devrait rester modérée pendant la période considérée. Une remontée de l'investissement, le maintien d'une consommation solide et l'amélioration de l'environnement international aideront la croissance à se redresser quelque peu en 2015 et 2016. Toutefois, le déficit du solde courant devrait rester important en raison d'un repli tendanciel de la compétitivité internationale et d'une dépendance persistante à l'égard des sources de financement extérieures.

**Les risques politiques et extérieurs sont importants**

Les marchés ont accueilli favorablement l'élection du nouveau président. Pour autant, le parlement pourrait compliquer le déploiement du programme économique du nouveau gouvernement, y compris le développement éminemment souhaitable des investissements dans les infrastructures. L'évolution de la situation à l'international reste très incertaine, notamment la possibilité d'un fléchissement de la demande des grands partenaires commerciaux. Les autorités devraient se tenir prêtes à agir par des mesures monétaires et budgétaires si un nouvel épisode de volatilité des taux de change devait survenir.

## IRLANDE

Après un vigoureux mouvement de reprise en 2014, l'économie irlandaise devrait continuer de croître fortement au cours des deux prochaines années. L'investissement productif et les exportations continueront d'être les moteurs de l'activité. L'amélioration de l'emploi et le recul du chômage absorberont les capacités excédentaires et entraîneront une hausse modérée des prix et des salaires.

La vigoureuse reprise conjoncturelle doit être complétée par des réformes structurelles de longue haleine en vue de renforcer la concurrence et l'innovation, de faciliter la création d'entreprises et d'adapter la formation professionnelle aux besoins du marché du travail. Après une phase d'assainissement, la politique budgétaire a changé prématurément d'orientation et stimule désormais l'activité. Si les recettes publiques sont plus élevées que prévu dans le budget, il faudra se servir de cet excédent pour réduire plus rapidement la dette publique encore élevée.

### L'économie connaît une croissance vigoureuse

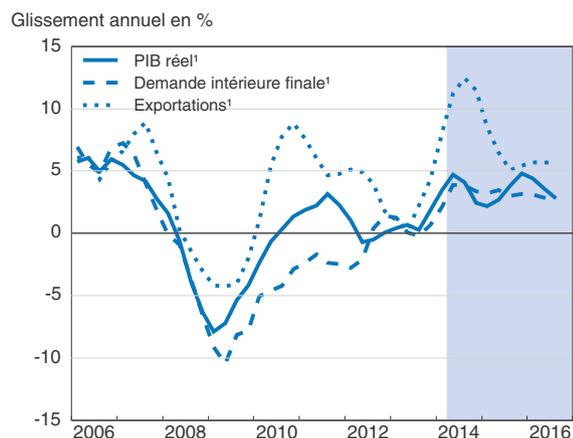
La reprise est vigoureuse et largement répartie : la consommation, l'investissement (y compris la construction résidentielle) et les exportations sont en hausse. La croissance dynamique du Royaume-Uni et des États-Unis, les principaux partenaires commerciaux de l'Irlande, ainsi que l'augmentation des prix des logements, des recettes touristiques et du niveau de confiance des consommateurs contribuent à alimenter un cercle vertueux entre emploi, revenus et dépenses. En outre, l'excédent croissant de la balance commerciale amplifie encore davantage l'excédent du compte de transactions courantes.

### Le recul du chômage, qui avait atteint un niveau élevé, se poursuit

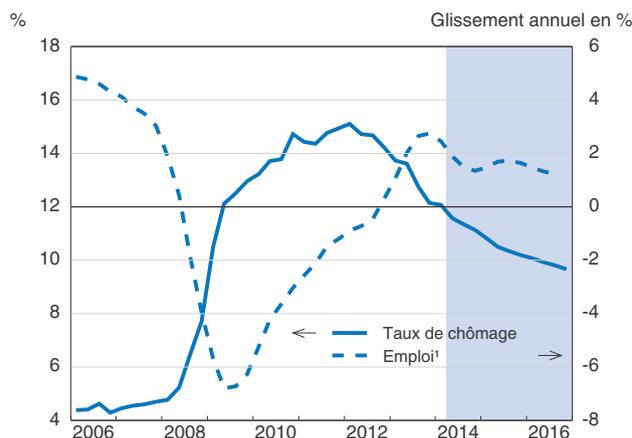
La progression de l'emploi reste soutenue, d'où une baisse du taux de chômage qui a reculé de 12 % début 2014 à environ 11 %. La proportion de chômeurs de longue durée est toujours aussi importante, et environ 40 % des chômeurs ont un faible niveau d'éducation et de qualification. Les autorités devront donc continuer d'axer leurs efforts sur l'amélioration de la formation et des mesures d'activation destinées à ces populations.

## Irlande

### L'économie est en forte croissance



### Le marché du travail s'améliore



1. Moyenne mobile centrée sur 3 trimestres.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172446>

Irlande : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d' €	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2012)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	171.0	-0.3	0.2	4.3	3.3	3.2
Consommation privée	79.8	-1.4	-0.4	1.1	1.8	1.8
Consommation publique	29.2	-1.3	-0.1	3.4	0.3	1.3
Formation brute de capital fixe	24.8	4.3	-1.8	10.6	11.0	6.4
Demande intérieure finale	133.8	-0.3	-0.5	3.5	3.4	2.7
Variation des stocks <sup>1</sup>	2.5	-0.3	0.3	0.3	-0.1	0.0
Demande intérieure totale	136.3	-0.4	0.2	3.8	3.1	2.6
Exportations de biens et services	167.1	4.7	1.1	11.3	6.2	5.6
Importations de biens et services	132.4	6.9	0.6	11.1	6.3	5.7
Exportations nettes <sup>1</sup>	34.7	-0.8	0.6	2.5	1.2	1.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.3	1.0	0.2	2.1	1.2
Prix à la consommation harmonisé (indice)	—	1.9	0.5	0.2	0.5	1.2
Déflateur de la consommation privée	—	1.2	1.4	1.5	1.2	1.3
Taux de chômage	—	14.7	13.0	11.5	10.5	9.9
Solde des administrations publiques <sup>2,3</sup>	—	-8.1	-5.7	-3.7	-2.9	-2.7
Dette brute des administrations publiques <sup>4</sup>	—	120.8	128.9	116.6	115.0	113.9
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	—	121.8	123.4	111.0	109.4	106.7
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	1.6	4.4	5.2	6.0	6.3

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

3. Le déficit inclut l'effet des mesures ponctuelles de recapitalisations dans le secteur bancaire.

4. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173240>

### Les conditions financières générales s'améliorent

Les conditions du crédit bancaire, les taux d'intérêt et l'octroi de nouveaux prêts aux petites et grandes entreprises et aux ménages sont dans l'ensemble stables. Avec des bilans en bonne voie d'assainissement, la plupart des banques voient leur accès aux financements s'améliorer, même si le volume encore considérable des prêts improductifs demeure un problème de taille. La demande de crédit émanant des ménages et des entreprises est en hausse et le nombre de prêts approuvés, un indicateur avancé du crédit hypothécaire, augmente fortement.

### La politique budgétaire est légèrement expansionniste

La croissance économique vigoureuse et la forte augmentation des recettes devraient faire reculer le déficit budgétaire à 2.9 % du PIB en 2015, malgré l'abandon des mesures discrétionnaires d'assainissement prévues au profit d'une légère relance budgétaire. Selon les plans actuels, la dette publique nette devrait progressivement diminuer par rapport au PIB. Cependant, étant donné le niveau encore très élevé de la dette et le risque qui subsiste d'un relèvement des taux d'intérêt appliqués à l'Irlande, la progression des recettes sous l'effet de la forte croissance de la production devrait être utilisée pour réduire plus rapidement la dette.

**La croissance devrait rester vigoureuse**

L'amélioration des conditions financières, la demande non satisfaite d'investissement et l'orientation expansionniste de la politique budgétaire devraient porter la croissance du PIB réel au-dessus de 3 % en 2015 comme en 2016. Avec l'affermissement de la confiance, et la hausse des revenus, la consommation privée s'accélèrera. Les exportations, soutenues par la croissance plus vigoureuse des partenaires commerciaux et l'amélioration de la compétitivité-coûts irlandaise, devraient progresser à un rythme rapide.

**Les risques qui entourent les prévisions sont équilibrés**

Du côté négatif, la croissance des partenaires commerciaux, en particulier dans la zone euro, pourrait s'avérer plus faible que prévu. En outre, du fait du niveau élevé de sa dette publique et privée, l'Irlande reste très vulnérable en cas de chocs inattendus. Du côté positif, le ratio investissement/PIB est encore inférieur à ses niveaux historiques, et si les hausses des prix des logements et l'accélération de l'activité se renforçaient mutuellement, la croissance de l'investissement, notamment dans la construction, pourrait être plus forte qu'on ne le prévoit actuellement.

## ISLANDE

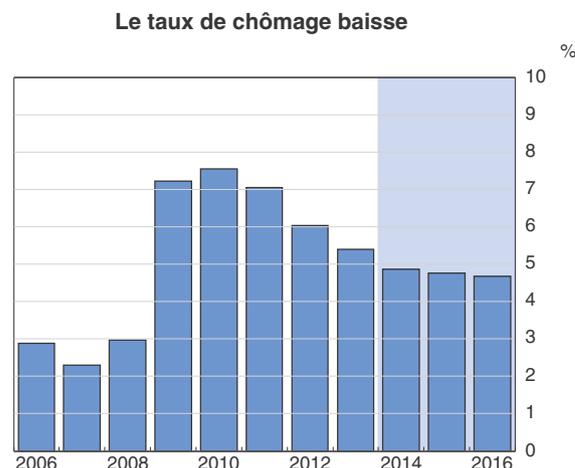
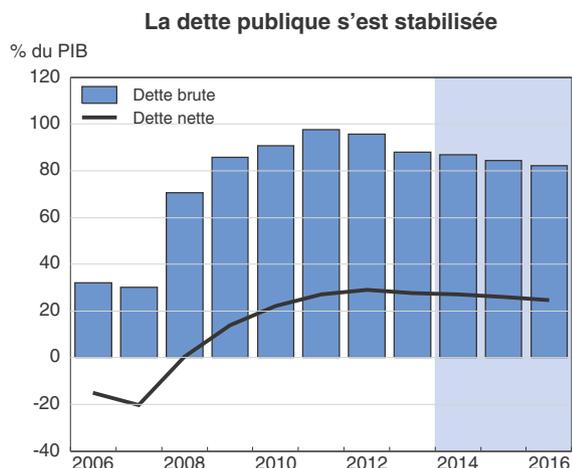
Le redressement consécutif à la crise financière se poursuit en Islande. La croissance économique s'est renforcée au second semestre de 2014 et le PIB se rapproche de son point culminant d'avant la crise. Le reflux de l'inflation, la stabilité du taux de change, le recul du chômage et l'amélioration de la situation budgétaire sont autant de signes de normalisation macroéconomique. La consommation privée et l'investissement des entreprises resteront les moteurs de la reprise. Les exportations devraient augmenter régulièrement malgré le recul de la compétitivité, mais moins vite que les importations, de sorte que le solde des paiements courants va se dégrader peu à peu.

Cette année, les résultats budgétaires ont été meilleurs que prévu. L'assainissement budgétaire ralentira en 2015, mais restera suffisant pour permettre de réduire la dette dans une certaine mesure. Il sera important de limiter les tensions sur les dépenses pour que la politique budgétaire conserve une orientation adéquate. Compte tenu de la résorption du sous-emploi de la main-d'œuvre, la politique monétaire devra continuer à rester axée sur les éventuelles tensions inflationnistes. Lorsque la situation s'y prêtera, il conviendrait de démanteler les mesures de contrôle des changes, car elles ont un effet préjudiciable sur l'environnement des entreprises.

### La croissance économique est vigoureuse

Le PIB réel a fortement augmenté jusqu'ici en 2014 et se rapproche de son point culminant d'avant la crise. Tirée par la demande intérieure, la croissance devrait rester globalement vigoureuse. Grâce à cette reprise soutenue, le taux de chômage a diminué et les salaires réels ont progressé. En outre, les mesures de relance budgétaire destinées à alléger le fardeau des dettes ont contribué à améliorer le patrimoine net des ménages, étayant une augmentation de la consommation. L'investissement s'est également redressé récemment, compte tenu du raffermissement de la confiance des entreprises et de l'amélioration des perspectives d'évolution de la demande, notamment de la forte expansion du tourisme. En partie grâce à une amélioration de la balance commerciale, un excédent des paiements courants s'est formé.

## Islande



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172455>

Islande : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de ISK	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2005)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	1 700.6	1.1	3.5	2.5	3.3	2.8
Consommation privée	878.7	2.0	0.8	4.0	3.6	3.1
Consommation publique	415.4	-1.2	0.8	1.1	0.5	1.2
Formation brute de capital fixe	263.7	4.3	-2.2	12.3	16.0	12.2
Demande intérieure finale	1 557.8	1.6	0.3	4.6	5.0	4.4
Variation des stocks <sup>1</sup>	2.6	0.0	0.0	-0.1	-0.2	0.0
Demande intérieure totale	1 560.4	1.5	0.3	4.6	4.9	4.4
Exportations de biens et services	954.4	3.9	6.9	3.3	3.1	3.0
Importations de biens et services	814.2	4.9	0.4	8.0	6.3	6.0
Exportations nettes <sup>1</sup>	140.2	-0.2	3.7	-2.0	-1.4	-1.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.1	2.1	0.7	3.1	2.3
Indice des prix à la consommation	—	5.2	3.9	2.2	2.7	3.1
Déflateur de la consommation privée	—	5.6	3.4	2.1	1.9	2.2
Taux de chômage	—	6.0	5.4	4.9	4.8	4.7
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	—	-3.7	-2.0	-0.5	-0.3	0.1
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	—	95.6	88.1	86.7	84.4	82.1
Dette nette des administrations publiques <sup>3</sup>	—	29.0	27.5	27.2	25.9	24.6
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	-4.2	5.6	3.2	1.2	-0.3

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur du marché. Inclue la dette non provisionnée au titre des fonds de pension des employés du gouvernement, totalisant environ 25% du PIB en 2012.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173228>

### La dette publique doit encore diminuer

La situation des finances publiques s'est considérablement améliorée en 2014 grâce aux efforts de maîtrise des dépenses et à la forte croissance des recettes, notamment liée à un volumineux paiement exceptionnel de la banque à capitaux majoritairement publics Landsbankinn. En conséquence, le niveau de la dette publique commence à diminuer. Le budget 2015 de l'État prévoit un tassement des recettes, mais une croissance encore modeste des dépenses. Dans un contexte d'endettement public encore élevé, il faut que la politique budgétaire conserve une orientation prudente et soit axée sur la maîtrise des dépenses.

### La politique monétaire pourrait avoir besoin de rester restrictive

Les autorités monétaires ont réussi à faire diminuer l'inflation à la suite de la crise financière. Depuis 2013, les taux d'inflation annuels sont proches de l'objectif, ce qui a permis à la banque centrale d'abaisser ses taux directeurs en novembre 2014. Néanmoins, compte tenu de la résorption du volant de ressources inemployées dans l'économie, les tensions inflationnistes vont s'accroître. Si la croissance des salaires commence en particulier à monter en régime, des mesures devront être prises s'agissant des taux d'intérêt afin de contenir ces tensions.

**Les perspectives semblent prometteuses**

L'Islande devrait conserver une expansion économique relativement forte. L'inflation demeurera au niveau de l'objectif visé et le solde des paiements courants restera excédentaire en 2015, ce qui réduira les pressions découlant du remboursement des dettes extérieures. De nouveaux projets à forte intensité énergétique vont probablement débiter en 2015, entraînant de nettes augmentations, même temporaires, de l'investissement et des importations et un accroissement à plus long terme des exportations. En 2016, sur fond de diminution des effets des mesures de relance budgétaire prises en faveur des ménages et de repli de l'investissement, la demande intérieure et la croissance ralentiront quelque peu, tandis que la poursuite d'une forte progression des salaires érodera la compétitivité des exportations.

**Les flux de capitaux constituent une source de risques**

Différents risques entourent les perspectives économiques de l'Islande. Les risques à la baisse sont liés au calendrier des investissements de grande ampleur associés aux projets à forte intensité énergétique, qui tendent à être fluctuants. Bien qu'il protège l'économie à la suite de la crise financière, le maintien du contrôle des mouvements de capitaux l'expose aussi à un certain nombre de risques. Cela étant, son retrait prématuré pourrait provoquer des perturbations financières. Les contestations par des requérants internationaux et la charge du service de la dette correspondant aux prêts libellés en devises, c'est-à-dire essentiellement aux obligations émises par Landsbankinn, constituent également des sources de risque. La demande extérieure, en provenance de la zone euro notamment, pourrait être plus faible que prévu. Inversement, l'investissement étranger pourrait être plus vigoureux que prévu, tandis que les progrès accomplis en matière de levée du contrôle des capitaux et d'allègement de la charge du service de la dette extérieure amélioreraient l'environnement des entreprises.

## ISRAËL\*

Après un fléchissement marqué mais temporaire en 2014, la croissance devrait se redresser et atteindre environ 3 % en 2015 et 3.5 % en 2016, ce qui devrait éviter une montée du chômage. Le rebond de la demande intérieure attendu après la fin du conflit à Gaza ainsi que le renforcement prévu de l'environnement extérieur et l'affaiblissement récent du taux de change vont soutenir l'activité. L'économie devrait aussi bénéficier de taux d'intérêt toujours bas et d'une pause dans le processus d'assainissement budgétaire en 2015.

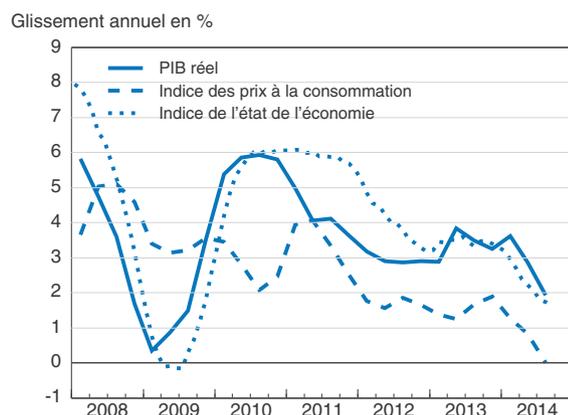
La baisse des prix justifie le maintien d'une politique monétaire expansionniste pour faciliter la reprise. Il faut néanmoins rester vigilant quant au risque d'emballement du marché immobilier induit par cette politique. L'engagement des autorités à renouer avec l'assainissement budgétaire en 2016 et à poursuivre l'objectif de désendettement public est bienvenu. Cela étant, les dépenses budgétaires civiles, déjà relativement faibles, notamment dans le domaine de l'éducation et des services sociaux, devraient être protégées de toute réduction dans la mesure du possible.

### Le fléchissement de la croissance est temporaire

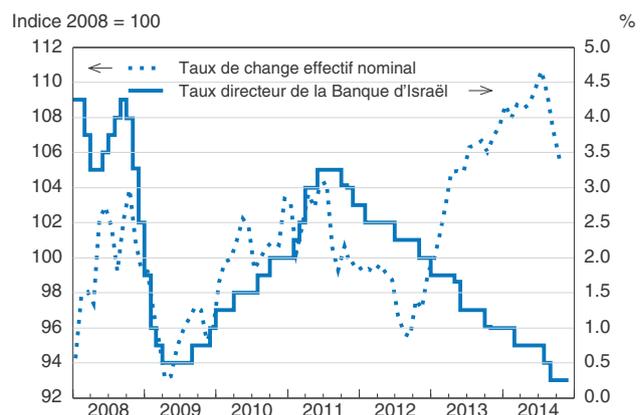
Le ralentissement de la croissance en 2014 a été marqué par un certain nombre de facteurs temporaires. Au premier semestre, l'affaiblissement des marchés extérieurs, l'appréciation du shekel et la baisse des investissements liée à l'achèvement de certains grands projets ainsi qu'aux incertitudes concernant la fiscalité immobilière ont pesé sur l'activité. Par la suite, le tourisme et la consommation ont été pénalisés par le conflit à Gaza, avec un effet négatif mais transitoire d'environ 0.3 point de pourcentage sur la croissance en 2014. L'inflation, qui a

## Israël

#### La croissance et l'inflation sont à la baisse



#### La politique monétaire continue de s'assouplir et le shekel a enfin commencé à baisser



Source : Banque d'Israël ; et base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172466>

\* Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

## Israël : Demande, production et prix

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	prix courants milliards de NIS	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	924.6	3.0	3.4	2.5	3.1	3.5
Consommation privée	533.2	3.0	3.5	3.5	3.6	3.5
Consommation publique	207.2	3.6	3.5	3.7	2.5	0.8
Formation brute de capital fixe	185.9	3.2	1.1	-1.4	5.1	8.0
Demande intérieure finale	926.3	3.2	3.0	2.6	3.7	3.8
Variation des stocks <sup>1</sup>	2.8	0.3	-0.2	1.4	0.1	0.0
Demande intérieure totale	929.2	3.5	2.8	4.0	3.8	3.7
Exportations de biens et services	327.9	1.0	1.5	1.2	5.1	6.7
Importations de biens et services	332.4	2.5	-0.1	4.7	7.1	7.3
Exportations nettes <sup>1</sup>	-4.5	-0.5	0.6	-1.1	-0.6	-0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.2	2.3	0.7	0.6	0.9
Indice des prix à la consommation	—	1.7	1.6	0.4	0.0	0.7
Déflateur de la consommation privée	—	2.1	2.1	0.3	-0.1	0.6
Taux de chômage <sup>2</sup>	—	6.9	6.3	6.1	6.3	6.2
Solde des administrations publiques <sup>3,4</sup>	—	-5.0	-4.1	-3.8	-4.0	-3.3
Dette brute des administrations publiques <sup>5</sup>	—	68.3	67.6	68.6	68.9	68.1
Balance des opérations courantes <sup>3</sup>	—	0.7	2.6	1.8	1.0	0.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Avant le 1er trimestre 2012, les données concernant l'emploi et le chômage sont dérivées d'une enquête trimestrielle sur la population active. Depuis elle a été remplacée par une enquête mensuelle qui comprend un certain nombre de changements méthodologiques. Les données antérieures au 1er trimestre 2012 ont été ajustées pour être cohérentes avec les nouvelles séries.

3. En pourcentage du PIB.

4. A l'exclusion des profits de la Banque d'Israël et des coûts implicites des obligations d'État indexées sur l'IPC.

5. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173235>

fortement chuté, est légèrement négative et le taux de chômage se situe autour de 6 %.

### Les conditions monétaires sont très détendues

La Banque d'Israël a réduit son taux directeur à plus de 25 points de base en juillet et en août 2014, pour le ramener à 0.25 %. Les taux longs ont aussi baissé à un minimum historique. Ces évolutions, ajoutées aux interventions de la Banque sur le marché des changes, ont contribué à faire reculer le shekel de plus de 5 % en termes effectifs nominaux. Malgré le ralentissement de l'activité immobilière, la croissance des crédits hypothécaires reste relativement rapide et les prix des logements ont augmenté d'environ 5 % sur un an.

### L'assainissement budgétaire marquera une pause en 2015

L'assainissement budgétaire a progressé en 2014, le déficit de l'État étant désormais proche de l'objectif fixé à 3 % du PIB. Les dépassements de dépenses militaires ont été compensés par des coupes dans les dépenses civiles qui ont été strictement maîtrisées en début d'année. En 2015, l'orientation du budget devrait être neutre. Les prévisions tablent sur un déficit public de 3.4 % du PIB, en partie dû à une nouvelle hausse

des dépenses de défense et à une baisse de la TVA sur les achats immobiliers pour les accédants à la propriété. Les autorités ont toutefois annoncé la reprise de l'assainissement dès 2016, avec une baisse prévue du déficit de l'État à 2.75 % du PIB.

**L'activité devrait rebondir**

La croissance devrait s'accélérer pour se situer aux alentours de son rythme potentiel en 2015 et 2016. Plusieurs facteurs se conjugueraient pour stimuler l'activité : la fin du conflit à Gaza, le maintien de taux d'intérêt bas, la baisse du shekel, la pause de l'assainissement budgétaire en 2015 et le redressement des marchés extérieurs. En outre, l'investissement sera soutenu par le démarrage de nouveaux grands projets dans le secteur des hautes technologies et par la dissipation des incertitudes sur la fiscalité immobilière. Ces évolutions devraient empêcher le chômage d'augmenter. L'inflation restera vraisemblablement faible, du fait notamment de la baisse des prix des produits de base.

**La fragilité de la reprise mondiale est la première source d'incertitude**

L'aggravation des tensions géopolitiques ou un environnement extérieur moins porteur affaiblirait la croissance, ce qui pourrait créer des difficultés pour la politique monétaire si les pressions déflationnistes s'intensifiaient. Un retournement marqué du marché immobilier, où des tensions persisteront à court terme, déprimerait aussi la demande. De plus, des incertitudes pèsent sur l'évolution de la situation budgétaire et sur l'impact de certaines mesures visant à contenir le déficit en 2015.

## ITALIE

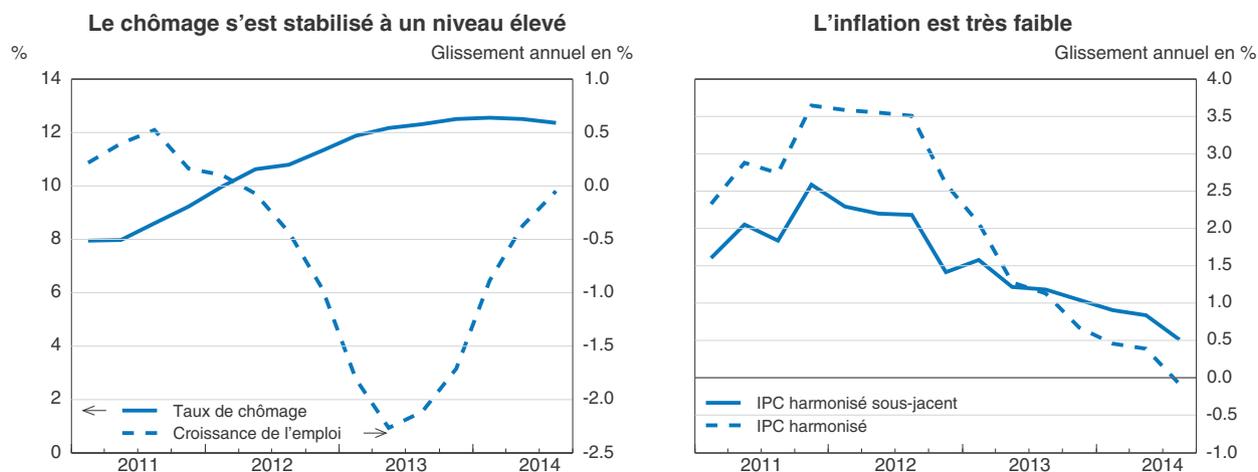
Après s'être contractée pendant la plus grande partie de 2014, on prévoit que l'économie retrouve à la mi-2015 une croissance qui s'accélérera quelque peu en 2016. La politique monétaire de la BCE devrait assouplir les conditions de financement et faciliter une reprise du crédit bancaire favorable à l'investissement. Le redressement prévu des marchés d'exportation de l'Italie contribuera aussi au rebond de la croissance. L'incidence de la politique budgétaire sera globalement modeste en 2015, les allègements fiscaux étant compensés par des coupes dans les dépenses. Le chômage commencera à diminuer en 2016, mais sera encore élevé, tandis que la progression des salaires restera sans doute modérée.

Pour soutenir la croissance, le gouvernement a judicieusement différé l'assainissement budgétaire et pris quelques-unes des premières mesures de son vaste programme de réformes structurelles. Ce programme, conjugué à l'application effective des réformes antérieures, doit être mené avec détermination si l'on veut que la reprise de la croissance soit durable. Le niveau très élevé du ratio de la dette publique étant un important facteur de fragilité, il faudra affecter en totalité la hausse des recettes fiscales à la réduction du déficit à mesure que la croissance s'accélérera.

### L'activité a diminué tout au long de 2014

La récession, commencée en 2011, a continué pendant la plus grande partie de 2014. Cette situation a démenti les attentes d'une reprise fondée sur un regain de confiance, ni l'une ni l'autre ne s'étant matérialisés à la fin de l'été. La faiblesse de l'activité, couplée à la baisse des prix de l'énergie et des produits de base, a contribué au recul continu du taux d'inflation, proche de zéro depuis la mi-2014. L'emploi est à peu près stable depuis la fin de 2013, mais il est faible et le taux de chômage reste élevé. Les accords sur les salaires ont été modérés, mais pas assez, étant donné la faiblesse chronique de la productivité, pour améliorer globalement la compétitivité.

## Italie



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172275>

Italie : **Emploi, revenu et inflation**

Pourcentages de variation

	2012	2013	2014	2015	2016
Emploi <sup>1</sup>	-0.2	-2.0	-0.4	0.1	0.2
Taux de chômage <sup>1,2</sup>	10.7	12.2	12.4	12.3	12.1
Rémunération par salarié <sup>3</sup>	0.0	1.3	1.4	0.9	0.5
Coûts unitaires de main-d'œuvre	2.2	1.5	1.6	1.3	-0.2
Revenu disponible des ménages	-1.9	-0.7	1.4	1.3	0.3
Déflateur du PIB	1.6	1.4	0.4	0.2	0.3
Indice des prix à la consommation harmonisé	3.3	1.3	0.1	0.0	0.6
IPCH sous-jacent <sup>4</sup>	2.0	1.3	0.6	0.2	0.6
Déflateur de la consommation privée	2.8	1.2	0.4	0.2	0.5

1. Les données pour l'emploi pour l'ensemble de l'économie sont celles des comptes nationaux. Ces données comprennent l'estimation de l'état de l'emploi dans l'économie souterraine. L'emploi total compte environ 2 millions de personnes, circa 10%, de plus dans les comptes nationaux que dans l'enquête de l'emploi. Suivant l'usage des autorités italiennes, le taux de chômage est calculé par rapport aux données de l'enquête de l'emploi.

2. En pourcentage de la population active.

3. Pour l'ensemble de l'économie.

4. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

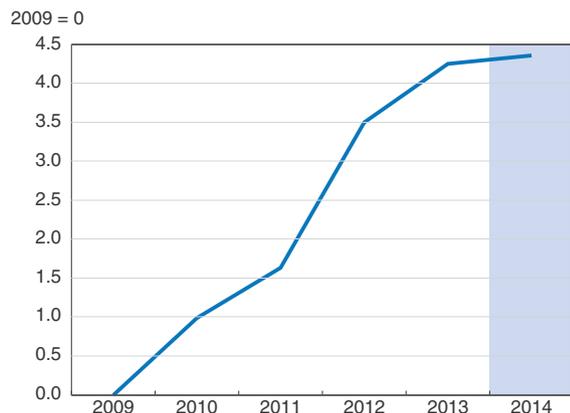
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172972>

### La baisse du crédit bancaire s'est poursuivie

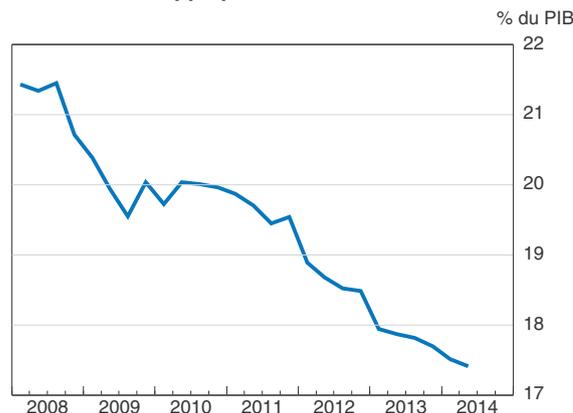
L'encours du crédit bancaire aux entreprises non financières a continué à baisser, bien qu'à un rythme un peu plus lent qu'en 2012-2013. Comme les normes d'octroi des crédits semblent avoir été un peu assouplies et que les taux d'intérêt nominaux ont diminué, la contraction du crédit pourrait être en partie due à une moindre demande de prêt des entreprises. Cela étant, les taux restent plus élevés que dans d'autres pays de la zone euro, ce qui tient probablement à la perception que les risques sont plus importants étant donné l'augmentation des prêts improductifs en Italie.

## Italie

Les améliorations budgétaires se sont stabilisées<sup>1</sup>



L'investissement a été durement frappé par la récession



1. Solde primaire des administrations publiques corrigé des variations cycliques en pourcentage du PIB potentiel.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172289>

## Italie : Indicateurs financiers

	2012	2013	2014	2015	2016
Taux d'épargne nette des ménages <sup>1</sup>	3.1	3.9	4.6	5.4	4.8
Solde financier des administrations publiques <sup>2</sup>	-3.0	-2.8	-3.0	-2.8	-2.1
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	137.0	144.0	146.9	149.2	149.7
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	122.2	127.9	130.6	132.8	133.5
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	-0.2	1.0	1.5	1.8	2.1
Taux d'intérêt à court terme <sup>4</sup>	0.6	0.2	0.2	0.1	0.1
Taux d'intérêt à long terme <sup>5</sup>	5.5	4.3	2.9	2.4	2.4

1. Épargne nette en pourcentage du revenu disponible. Incluant "famiglie produttrici".
2. En pourcentage du PIB. Selon les comptes nationaux; il y a un écart de 0.1% par rapport aux chiffres fréquemment cités de la Procédure de déficit excessif.
3. En pourcentage du PIB, valeur au marché.
4. Taux interbancaire à 3 mois.
5. Obligations d'État à 10 ans.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172989>

### L'investissement est particulièrement faible

La contraction du crédit est en partie la cause et en partie la conséquence de la chute de l'investissement fixe. L'investissement privé et l'investissement public sont en effet maintenant inférieurs l'un et l'autre de plus d'un quart à leur niveau de 2008, et l'investissement total est désormais inférieur au taux d'amortissement estimé, d'où une diminution du stock de capital. Lorsqu'il y aura retournement du cycle de l'investissement, la hausse pourrait être très forte.

## Italie : Demande et production

	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
					2014	2015	2016
	prix courants milliards d'€				Pourcentages de variation annuelle, en volume (prix de 2010)		
<b>PIB aux prix du marché</b>	1 618.9	-0.4	0.2	1.0	-0.5	0.8	1.1
Consommation privée	979.4	0.2	0.3	0.5	0.3	0.4	0.5
Consommation publique	314.8	-0.2	-1.0	-0.3	-0.4	-1.2	0.1
Formation brute de capital fixe	288.6	-2.7	0.1	2.0	-3.5	2.0	1.7
Demande intérieure totale	1 582.8	-0.4	0.0	0.6	-0.5	0.4	0.6
Variation des stocks <sup>1</sup>	- 0.8	-0.1	0.0	0.0			
Demande intérieure finale	1 582.0	-0.5	0.0	0.6	-0.5	0.4	0.6
Exportations de biens et services	462.3	1.7	2.7	4.6	1.7	3.8	4.7
Importations de biens et services	425.4	1.4	2.1	3.4	1.8	2.4	3.5
Exportations nettes <sup>1</sup>	36.9	0.1	0.2	0.5			

Note : Des prévisions trimestrielles détaillées sont disponibles dans l'annexe statistique pour les sept pays principaux, la zone euro et l'ensemble de l'OCDE.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172993>

**L'assainissement  
budgétaire a  
considérablement ralenti**

Depuis 2009, le resserrement budgétaire a représenté plus de 4 % du PIB. Cela a permis d'apaiser les inquiétudes des marchés et de progresser vers le rétablissement de la viabilité à long terme des finances publiques. On prévoit de nouvelles mesures d'assainissement à hauteur d'environ 0.5 % du PIB au total en 2015 et 2016, qui devraient permettre de maintenir le déficit budgétaire à 2.8 % du PIB en 2015 et de le ramener ensuite à 2.1 % en 2016. Le ratio dette publique/PIB devrait augmenter légèrement à court terme, mais dès que l'activité se redressera, la hausse des recettes fiscales permettra de réduire le déficit budgétaire et le ratio de la dette commencera à refluer.

**Les exportations et le cycle  
de l'investissement  
soutiendront la croissance**

On prévoit que la conjoncture reste faible jusqu'au milieu de 2015, après quoi l'accélération de la croissance sur les marchés extérieurs et la baisse du taux de change de l'euro entraîneront un redressement des exportations. Le freinage des coûts de main-d'œuvre favorisera aussi les exportations. Une reprise modérée des investissements est prévue grâce au retour de la confiance. La réforme du marché du travail, la réduction prévue dans le budget du coin fiscal sur le travail et un meilleur traitement fiscal des investissements en fonds propres devraient aussi encourager une augmentation des investissements. La consommation privée progressera un peu grâce à une légère remontée des salaires réels. La reprise est trop faible pour vraiment stimuler la création d'emplois, mais le chômage continuera à fléchir modérément.

**Les risques de divergence à  
la baisse sont importants,  
mais l'investissement et les  
échanges pourraient  
dépasser les prévisions**

Le redressement conjoncturel prévu serait compromis si les faiblesses du système bancaire venaient freiner le redressement prévu de l'investissement. Les déclarations et l'action de la BCE ont concouru à la baisse des taux d'intérêt sur la dette publique, mais des risques de réaction négative des marchés de capitaux persisteront jusqu'à ce que le ratio dette publique/PIB diminue franchement. Une demande extérieure plus faible que prévu, notamment en provenance des autres pays de la zone euro, pénaliserait les exportations. Dans le sens positif, le cycle de l'investissement pourrait s'avérer plus rapide qu'on ne le prévoit ici, notamment si l'Italie, qui est parvenue à conserver ses parts de marché pendant la récession, continue à le faire lorsque le commerce mondial s'accélénera.

## JAPON

Le rythme de croissance de la production s'est ralenti à quelque ½ pour cent en 2014 en partie du fait du relèvement de la taxe sur la consommation. Il devrait s'accélérer pour atteindre environ ¾ pour cent en 2015 et 1 % en 2016 grâce à l'amélioration du marché du travail et à de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire. L'affaiblissement du yen devrait contribuer à faire progresser les exportations et à rapprocher le taux d'inflation de l'objectif de 2 %.

La dette publique brute s'établit à 230 % du PIB (143 % pour la dette nette). Après le net recul de la production au deuxième et au troisième trimestres 2014, le gouvernement a annoncé le report à 2017 du relèvement de la taxe sur la consommation initialement prévue pour 2015. Il sera donc plus difficile d'atteindre l'objectif d'un excédent primaire d'ici à l'exercice 2020, et l'adoption d'un plan d'assainissement budgétaire précis et crédible est qu'indispensable. La Banque du Japon devrait maintenir ses mesures « d'assouplissement monétaire quantitatif et qualitatif » jusqu'à ce que l'objectif d'inflation soit durablement atteint. Par ailleurs, la priorité doit être donnée aux réformes structurelles audacieuses qui permettront d'augmenter la compétitivité et la croissance potentielle, car une croissance plus forte est nécessaire pour redresser la situation budgétaire.

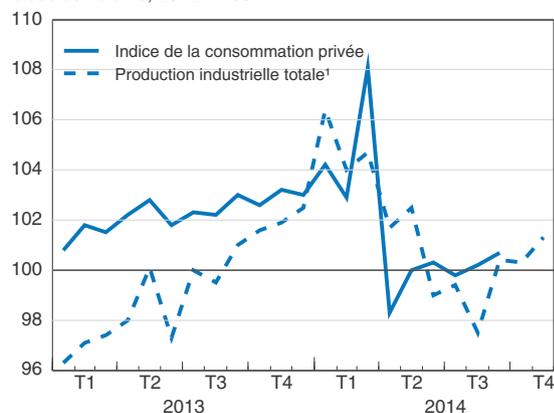
### La croissance est très faible

Après le relèvement de la taxe en avril 2014, la consommation privée s'est à peine redressée et le PIB réel a connu deux trimestres consécutifs de baisse. Les salaires nominaux ont certes augmenté, mais moins que les prix à la consommation, ce qui a réduit le pouvoir d'achat des ménages et la confiance des consommateurs. Le taux d'inflation, qui s'était élevé à 1.5 % (en glissement annuel) avant la majoration de la taxe, est retombé à 1 % environ à la fin de 2014 (hors incidence du relèvement de la taxe), en partie sous l'effet de la baisse des prix du pétrole.

### Japon

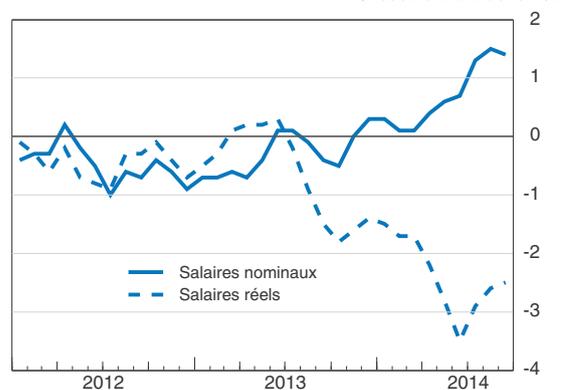
**La hausse des impôts a pénalisé la consommation et la production industrielle**

Indices de volume, 2012 = 100



**Les augmentations des salaires nominaux n'ont pas suivi l'inflation**

Glissement annuel en %<sup>2</sup>



1. Estimations faites par les producteurs pour octobre et novembre 2014.

2. Total des gains en espèces (primes comprises). Ces données sont des moyennes mobiles sur trois mois.

Source : Ministère de l'Économie, du Commerce et de l'Industrie ; Bureau du Cabinet ; Ministère de la Santé, du Travail et de la Protection sociale ; et calculs de l'OCDE.

Japon : **Emploi, revenu et inflation**

Pourcentages de variation

	2012	2013	2014	2015	2016
Emploi	-0.3	0.7	0.6	-0.1	-0.4
Taux de chômage <sup>1</sup>	4.3	4.0	3.6	3.5	3.5
Rémunération par salarié <sup>2</sup>	0.4	0.0	1.0	2.4	2.8
Coûts unitaires de main-d'œuvre	-1.2	-0.6	1.4	1.9	1.7
Revenu disponible des ménages	-0.1	0.8	2.3	2.6	2.6
Déflateur du PIB	-0.9	-0.6	1.6	1.7	1.4
Indice des prix à la consommation <sup>3</sup>	0.0	0.4	2.9	1.8	1.6
IPC sous-jacent <sup>4</sup>	-0.5	-0.1	1.9	1.6	1.6
Déflateur de la consommation privée	-0.8	-0.3	1.9	1.6	1.5

1. En pourcentage de la population active.

2. Pour l'ensemble de l'économie.

3. Calculés comme la somme des indices trimestriels corrigés des variations saisonnières pour chaque année.

4. Indice global hors alimentation et énergie.

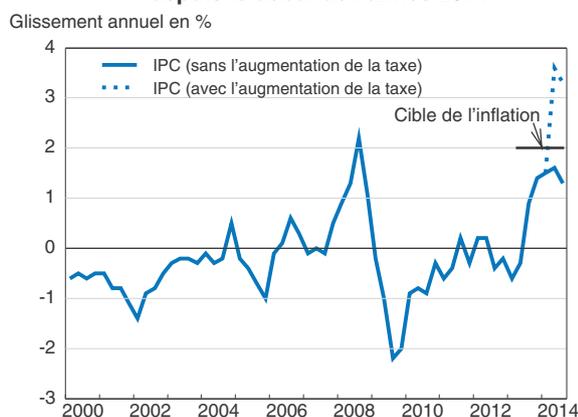
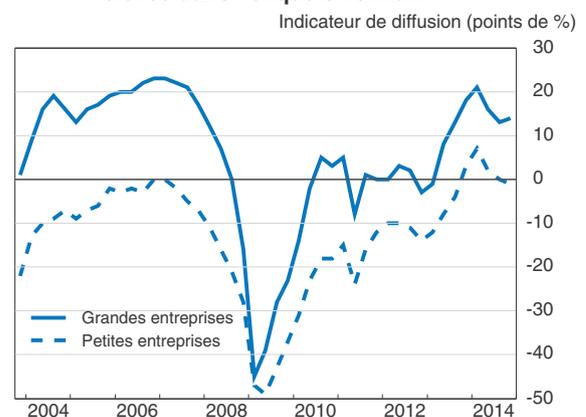
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172873>

**Un certain nombre  
d'éléments devraient  
stimuler la croissance  
en 2015**

Un certain nombre d'éléments semblent néanmoins favorables à une reprise, à commencer par le train de mesures budgétaires d'un montant de 5 500 milliards JPY (1.1 % du PIB) adopté en février 2014. La confiance des entreprises et leurs bénéfices restent élevés, en partie grâce à l'allègement de l'impôt sur les sociétés dont le taux est passé en 2014 de 37 % à moins de 35 %. Parallèlement, la nouvelle dépréciation du yen, dont le taux de change pondéré a perdu 25 % depuis la fin de 2012, a soutenu les exportations.

## Japon

L'inflation a baissé  
depuis le début de l'année 2014La confiance des entreprises reste  
élevée dans l'enquête Tankan<sup>1</sup>

1. Indicateur de diffusion correspondant à la différence entre les réponses des sondés estimant que les conditions sont « favorables » et celles des sondés jugeant qu'elles sont « défavorables ». Les grandes entreprises sont capitalisées à hauteur d'un milliard de yens ou plus, et les petites entreprises entre 20 millions et 100 millions de yens. Les valeurs du quatrième trimestre sont des prévisions effectuées par les entreprises en septembre 2014.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Banque du Japon.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172207>

Japon : **Indicateurs financiers**

	2012	2013	2014	2015	2016
Taux d'épargne nette des ménages <sup>1</sup>	1.3	0.4	1.8	1.9	1.8
Solde financier des administrations publiques <sup>2</sup>	-8.7	-9.0	-8.3	-7.3	-6.3
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	216.5	224.2	230.0	233.8	236.7
Dette nette des administrations publiques <sup>3</sup>	129.4	137.2	142.9	146.8	149.6
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	1.1	0.7	0.1	0.9	1.4
Taux d'intérêt à court terme <sup>4</sup>	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Taux d'intérêt à long terme <sup>5</sup>	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5

1. En pourcentage du revenu disponible.
2. En pourcentage du PIB.
3. En pourcentage du PIB, valeur au marché.
4. Taux interbancaire à 3 mois.
5. Obligations d'État à 10 ans.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172880>

**Il faut poursuivre  
l'assainissement  
budgétaire**

Malgré le report à avril 2017 de la deuxième hausse de la taxe sur la consommation, qui passera alors à 10 %, le déficit budgétaire primaire devrait revenir de 8.1 % du PIB en 2013 à 5.5 % en 2016, grâce à des réductions de dépenses qui toucheront principalement l'investissement public. Cela étant, pour dégager un excédent primaire dès l'exercice 2020, comme le prévoit le gouvernement (au niveau de l'État et des administrations locales), et pour arriver à remettre durablement le taux d'endettement sur une trajectoire descendante, il faudra encore

Japon : **Demande et production**

	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
					2014	2015	2016
	Prix courants trillion de ¥	Pourcentages de variation annuelle, en volume (prix de 2005)					
<b>PIB aux prix du marché</b>	478.1	0.4	0.8	1.0	-0.1	1.6	0.9
Consommation privée	292.7	-0.9	1.0	1.2	-1.9	2.3	0.8
Consommation publique	98.4	0.3	0.3	0.5	0.2	0.6	0.1
Formation brute de capital fixe	103.8	3.7	-1.0	-0.5	0.0	-0.5	0.2
Secteur public <sup>1</sup>	23.7	4.8	-6.8	-17.7	0.9	-15.5	-14.4
Secteur privé : résidentiel	15.3	-4.0	-1.5	3.6	-12.7	5.3	3.2
Secteur privé : autres	64.7	5.1	1.0	4.0	2.7	3.5	3.7
Demande intérieure finale	494.9	0.3	0.4	0.7	-1.1	1.4	0.6
Variation des stocks <sup>2</sup>	- 3.2	0.1	0.0	0.0			
Demande intérieure totale	491.7	0.4	0.4	0.7	-1.0	1.4	0.6
Exportations de biens et services	77.6	7.8	6.2	6.7	9.1	7.0	6.6
Importations de biens et services	91.2	6.9	3.2	4.6	2.5	5.1	4.4
Exportations nettes <sup>2</sup>	- 13.6	-0.1	0.4	0.3			

Note : Des prévisions trimestrielles détaillées sont disponibles dans l'annexe statistique pour les sept pays principaux, la zone euro et l'ensemble de l'OCDE.

1. Y compris les entreprises publiques.
2. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172890>

Japon : **Indicateurs extérieurs**

	2012	2013	2014	2015	2016
Milliards de \$					
Exportations de biens et services	874.3	795.1	807.5	801	869
Importations de biens et services	991.1	934.0	953.1	906	959
Balance commerciale	- 116.8	- 138.9	- 145.6	- 104	- 90
Solde des invisibles	180.2	173.3	147.3	145	154
Balance des opérations courantes	63.3	34.3	1.7	41	65
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	- 0.2	1.6	7.8	6.2	6.7
Importations de biens et services en volume	5.3	3.4	6.9	3.2	4.6
Résultats à l'exportation <sup>1</sup>	- 3.9	- 2.9	4.9	1.0	0.4
Termes de l'échange	- 1.4	- 1.9	- 1.2	1.4	0.4

1. 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° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172909>

augmenter sensiblement les recettes et restreindre les dépenses, en particulier celles liées au vieillissement de la population.

**La politique d'assouplissement quantitatif et qualitatif doit se poursuivre jusqu'à ce que l'objectif d'inflation soit atteint**

L'ajustement en octobre 2014 de la politique d'" assouplissement monétaire quantitatif et qualitatif " menée par la Banque du Japon vise une augmentation de la base monétaire de l'ordre de 80 000 milliards JPY par an, principalement au moyen de nouvelles acquisitions d'obligations d'État. Cette politique, qui vise à atteindre aussi vite que possible l'objectif de 2 % d'inflation, a réussi à relever les anticipations d'inflation et à ramener l'inflation sous-jacente à des niveaux positifs à la fin de 2013. Toutefois, la hausse globale des prix à la consommation s'étant interrompue au second semestre de 2014, l'objectif de 2 % en 2015 paraît hors d'atteinte. Les mesures d'assouplissement supplémentaires permettront de prévenir une hausse des taux d'intérêt à long terme et de stimuler l'inflation.

**On prévoit une croissance modérée en 2015-16**

Malgré la poursuite de l'assainissement budgétaire, la croissance de la production devrait se redresser pour atteindre environ ¾ pour cent en 2015 et 1 % en 2016. Des tensions sont apparues sur le marché du travail et, à la mi-2014, l'augmentation des primes a été la plus forte depuis 30 ans. La population en âge de travailler diminuant de 1.5 % par an et les entreprises faisant état de la plus forte pénurie de main-d'œuvre depuis le début des années 90, les salaires réels devraient augmenter en 2015, ce qui favorisera la consommation privée. La pénurie de main-d'œuvre et la hausse des profits encourageront l'investissement, et les entreprises bénéficieront d'une nouvelle baisse du taux d'imposition des bénéficiaires, à moins de 30 %, au cours des prochaines années. Compte tenu de la faiblesse du yen, le Japon est bien placé pour continuer à augmenter ses exportations à la faveur de l'expansion du commerce mondial.

**Les risques de détérioration  
dominant**

Dans un contexte d'assainissement budgétaire, une croissance durable de la production exige un cercle vertueux de hausse des prix, des salaires et des bénéfices. Une faible hausse des salaires, qui résulterait du nombre croissant de travailleurs non réguliers et mal rémunérés, constitue le principal risque à cet égard. La fragilité de la situation économique mondiale fait elle aussi planer une menace sur les prévisions. De nouvelles mesures de relance budgétaire pourraient empêcher un glissement de l'économie dans la stagnation, mais il serait alors encore plus difficile de parvenir à l'équilibre primaire, et les risques que fait courir le niveau sans précédent de la dette publique japonaise n'en seraient que plus importants.

## LETTONIE

Après un ralentissement modeste en 2014, la reprise s'accélère, bénéficiant d'un rebond de l'investissement et d'une amélioration des perspectives d'exportation. L'activité économique sera également soutenue par les dépenses des ménages, moins toutefois que par le passé.

La Lettonie mène une politique budgétaire saine. Le respect de la règle budgétaire entretiendra la confiance des marchés de capitaux. La composition des dépenses publiques et le système fiscal devraient être à nouveau révisés de manière à réduire les inégalités et le chômage structurel, dont le niveau est élevé.

### La croissance a ralenti

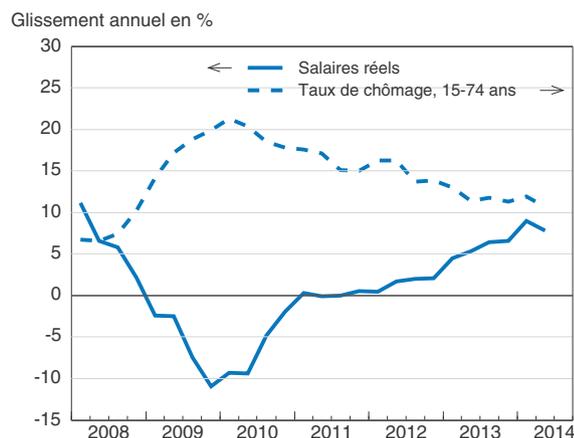
Alors même que le PIB n'a pas encore renoué avec son niveau d'avant la crise, la croissance a ralenti en 2014. La détérioration du contexte mondial, en particulier l'aggravation des tensions géopolitiques régionales qui ont des conséquences indirectes sur les perspectives de la zone euro et de la Russie, a pesé sur la demande extérieure et porté un coup à la confiance des entreprises. La consommation privée, en revanche, est restée robuste, portée par des hausses sensibles des salaires, en particulier une augmentation du salaire minimum, par un recul du chômage et par un allègement de la charge fiscale.

### Le marché du travail s'améliorera à un rythme modéré

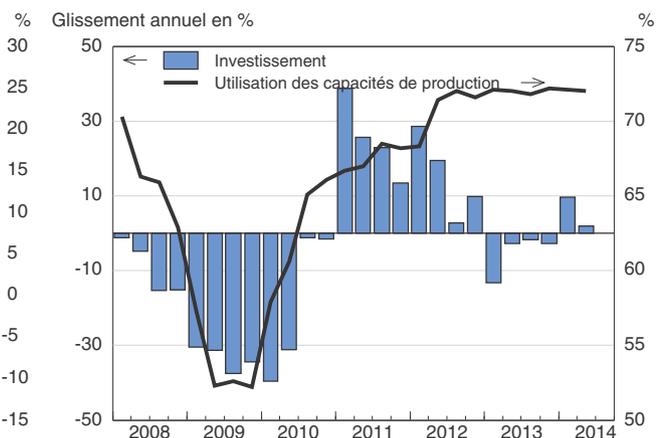
La hausse des revenus des ménages devrait s'atténuer. La politique budgétaire devrait être accommodante, mais l'amélioration de la situation sur le marché du travail sera plus modeste. Les salaires, après un redressement marqué, à partir il est vrai de niveaux relativement faibles, devraient voir leur progression ralentir, dans la mesure où les entreprises devront limiter l'augmentation des coûts de main-d'œuvre pour ne pas les déconnecter de la productivité mais aussi pour préserver la compétitivité. Par ailleurs, la croissance de l'emploi va sans doute faiblir, le vivier de main-d'œuvre potentielle ayant été pratiquement épuisé.

### Lettonie

**Le marché du travail s'est amélioré**



**L'investissement est resté modéré**



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; Eurostat ; et Central Statistical Bureau of Latvia.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172691>

Lettonie : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d' €	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	20.3	4.8	4.2	2.5	3.2	3.9
Consommation privée	12.7	3.0	6.2	2.7	3.0	3.7
Consommation publique	3.7	0.4	-4.2	2.7	2.8	2.8
Formation brute de capital fixe	4.5	14.5	-5.2	2.4	2.7	5.2
Demande intérieure finale	20.9	5.0	1.6	2.6	2.9	3.9
Variation des stocks <sup>1</sup>	0.4	-2.6	1.8	-0.8	0.4	0.0
Demande intérieure totale	21.3	2.3	3.4	1.8	3.2	3.8
Exportations de biens et services	11.7	9.8	1.5	1.9	3.1	5.2
Importations de biens et services	12.7	5.4	0.3	1.7	3.2	5.0
Exportations nettes <sup>1</sup>	-1.0	2.3	0.7	0.1	-0.1	0.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.6	1.1	1.7	1.8	2.4
Indice des prix à la consommation	—	2.3	0.0	0.8	1.9	2.3
Déflateur de la consommation privée	—	3.4	0.4	0.8	1.9	2.3
Taux de chômage	—	15.0	11.9	10.9	9.7	8.8
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	—	-0.8	-0.9	-1.3	-1.0	-0.8
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	-3.3	-2.3	-2.3	-2.3	-2.2

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173510>

### L'investissement devrait repartir à la hausse

L'investissement devrait s'orienter à la hausse, sur fond de taux d'utilisation des capacités historiquement élevés et grâce à la mise en œuvre de projets financés par l'UE. Les conditions de crédit devraient s'améliorer graduellement grâce à l'orientation accommodante de la politique monétaire. La croissance du crédit bénéficiera aussi de l'effet positif, sur la confiance, de l'adoption de l'euro, de la réduction progressive des prêts improductifs et de l'allègement de la dette du secteur privé.

### Les tensions géopolitiques pèseront sur la reprise

Les tensions géopolitiques régionales devraient freiner temporairement la croissance en affaiblissant le marché extérieur de la Russie, en faisant reculer le transit de marchandises en provenance de ce pays et en aggravant les incertitudes. Sur fond d'amélioration des perspectives d'exportation et d'orientation favorable de la demande intérieure, la hausse du PIB devrait s'accélérer pour passer de 2.5 % en 2014 à près de 4 % en 2016. L'inflation pour sa part devrait être supérieure à 2 % en 2016, les pressions désinflationnistes mondiales étant contrebalancées par l'augmentation, en Lettonie, des coûts unitaires de main-d'œuvre et des prix de l'électricité.

### Les risques à la baisse dominent

Une détérioration du climat géopolitique régional et un recul de la croissance chez les partenaires commerciaux de la Lettonie constituent les principaux risques. La persistance des incertitudes liées à

l'environnement extérieur peut décourager l'investissement et encourager l'épargne de précaution des ménages. La stagnation persistante et le recul des anticipations d'inflation dans la zone euro pourraient fortement peser sur la croissance. A contrario, la reprise de la production, d'ici fin 2014, de *Liepajas Metalurgs*, qui était le plus grand producteur d'acier letton, pourrait être à l'origine d'une amélioration de la croissance.

## LUXEMBOURG

La croissance connaîtra un léger fléchissement en 2015, puis ne regagnera qu'en partie le terrain perdu en 2016, car les exportations vont être freinées par le nouveau régime de taxe sur la valeur ajoutée (TVA) de l'Union européenne (UE) pour le commerce électronique, qui va faire passer la taxe du pays du vendeur au pays de l'acheteur, tandis que le relèvement des taux de TVA pèsera sur la demande. L'augmentation de la TVA se traduira aussi par une hausse des prix à la consommation, qui risque de se répercuter sur les salaires à travers le mécanisme d'indexation rétrospective.

Un effort supplémentaire d'assainissement budgétaire demeure nécessaire, mais il faudrait laisser jouer les stabilisateurs automatiques. L'alignement de la réglementation financière sur les normes fixées par l'UE et au niveau international permettra de contenir les risques que présente l'ample secteur financier du Luxembourg. Des réformes structurelles destinées à améliorer les incitations au travail feraient baisser le chômage structurel, tandis que des mesures en faveur de la concurrence et de l'éducation rehausseraient le potentiel de croissance.

### L'activité économique est robuste

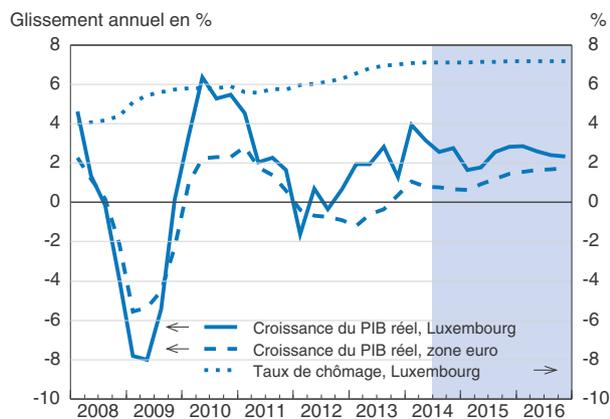
La croissance économique bénéficie de la fermeté de la demande intérieure et du dynamisme de l'activité dans le secteur des organismes de placement collectif. Cependant, la hausse régulière du chômage de longue durée depuis quelques années risque néanmoins de faire monter le chômage structurel, surtout parmi les travailleurs résidents peu qualifiés. Bien que le sous-emploi des ressources ait fait pression sur les prix, l'indexation des salaires et l'augmentation des prix administrés ont maintenu l'inflation au-dessus de la moyenne de la zone euro.

### Un nouvel effort d'assainissement budgétaire est nécessaire

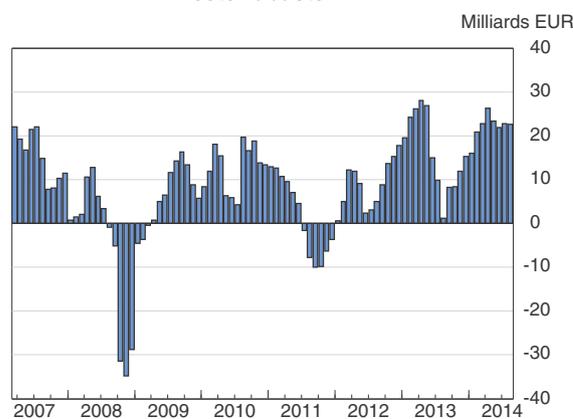
Les nouvelles règles de l'UE vont faire passer la TVA sur le commerce électronique du pays de vente au pays de consommation à compter de janvier 2015, ce qui devrait entraîner une baisse des recettes publiques

## Luxembourg

La croissance et le chômage se stabilisent



L'activité des fonds de placement collectifs reste robuste<sup>1</sup>



1. Apports nets aux organismes de placement collectif. Moyenne mobile sur trois mois. Par définition, les apports nets de capitaux sont calculés hors variations des marchés financiers.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Commission de Surveillance du Secteur Financier.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172472>

Luxembourg : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d' €	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2005)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	42.4	-0.2	2.0	3.1	2.2	2.6
Consommation privée	13.3	1.9	1.5	1.8	2.4	2.8
Consommation publique	6.9	3.8	5.1	2.9	1.5	2.1
Formation brute de capital fixe	7.6	2.7	-4.3	-2.9	3.3	1.9
Demande intérieure finale	27.9	2.6	0.8	0.9	2.4	2.4
Variation des stocks <sup>1</sup>	0.5	-1.6	-0.1	-1.6	-0.9	0.0
Demande intérieure totale	28.3	0.2	0.5	-0.8	1.2	2.5
Exportations de biens et services	78.5	3.0	5.6	4.0	3.2	3.2
Importations de biens et services	64.5	3.8	5.8	2.1	3.1	3.3
Exportations nettes <sup>1</sup>	14.0	-0.3	1.6	4.6	1.4	1.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.4	1.4	0.6	1.3	1.3
Prix à la consommation harmonisé (indice)	—	2.9	1.7	0.9	1.2	1.5
Déflateur de la consommation privée	—	1.9	0.3	0.3	1.1	1.5
Taux de chômage	—	6.1	6.9	7.1	7.2	7.2
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	—	0.1	0.6	0.9	0.2	0.5
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	—	29.6	29.7	30.6	32.0	33.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	—	21.4	23.6	24.4	25.9	27.1
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	5.8	4.9	5.1	4.0	4.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173268>

estimée à environ 1.5 point de PIB pour l'an prochain, baisse qui ne sera que partiellement compensée par un relèvement des taux de la TVA intérieure. Un nouvel effort d'assainissement budgétaire est nécessaire pour remettre les finances publiques sur une trajectoire viable à long terme. Il conviendrait de laisser jouer les stabilisateurs automatiques.

### La réglementation du secteur financier est en cours d'actualisation

La surveillance financière a été renforcée, mais il serait souhaitable que le Luxembourg continue d'améliorer son système de réglementation et de surveillance en tenant compte des initiatives européennes et internationales dans ce domaine. Les nouveaux aménagements qu'il est prévu d'apporter au régime d'échange de renseignements à des fins fiscales sont bienvenus, car ils vont dans le sens d'une plus grande transparence. Ils devraient inciter encore davantage à poursuivre la diversification du secteur financier.

### La demande intérieure soutient la croissance

Dans un contexte de stabilisation du taux d'épargne, la consommation et la demande intérieure vont se renforcer. L'afflux de travailleurs des pays voisins, attirés par les salaires élevés, continuera d'alimenter l'augmentation régulière de la main-d'œuvre. La croissance des exportations se tassera légèrement, car l'adoption du nouveau régime

de TVA sur le commerce électronique devrait réduire quelque peu l'attrait du Luxembourg pour certaines activités.

**Les risques sont  
essentiellement orientés à  
la baisse**

L'affaiblissement de la croissance dans la zone euro aurait directement pour effet de freiner l'activité au Luxembourg, étant donné l'étroitesse de ses liens commerciaux et financiers avec les autres pays de la zone. En outre, le nouveau régime de TVA de l'UE pourrait avoir un effet plus important que prévu sur la place du Luxembourg dans le secteur du commerce électronique. La modification de la réglementation du secteur financier pourrait réduire sa rentabilité, au moins à court terme. D'un autre côté, un accroissement des entrées de capitaux en quête de sécurité pourrait stimuler l'activité dans le vaste secteur financier.

## MEXIQUE

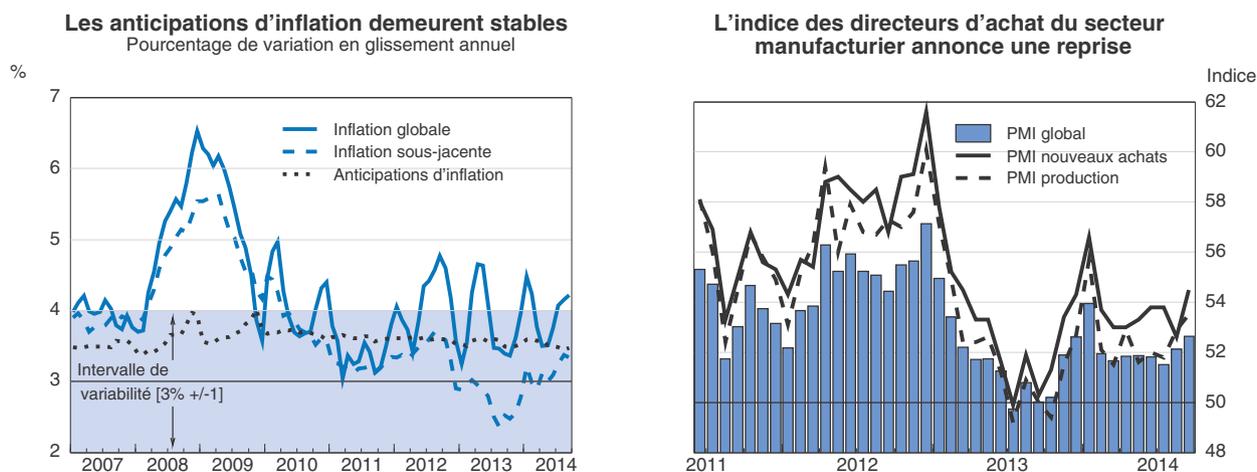
Un rebond marqué des exportations, le raffermissement de la confiance et la relance budgétaire ont alimenté la reprise, le secteur manufacturier entraînant dans son sillage d'autres secteurs. La reprise devrait monter en régime, la croissance s'établissant légèrement au-dessus de 2.5 % en 2014 et aux alentours de 4 % en 2015, avant de se renforcer encore en 2016.

La politique budgétaire a été expansionniste en 2014, mais son orientation devrait redevenir neutre en 2015 et se resserrer en 2016, comme prévu dans le nouveau cadre budgétaire du gouvernement. Les conditions monétaires peuvent rester accommodantes pendant un certain temps, malgré le redressement de la croissance et une petite hausse de l'inflation qui l'a temporairement amenée au-dessus de la fourchette retenue comme objectif par la banque centrale, étant donné que les anticipations sont bien ancrées et que les mesures de relance budgétaire vont être démantelées. La baisse sensible des cours du pétrole, quoique compensée en partie par une dépréciation de la monnaie, pourrait entraîner une diminution sensible des recettes budgétaires, retardant l'assainissement des finances publiques. Cela dit, les réformes structurelles du gouvernement devraient stimuler l'investissement, notamment dans les secteurs de l'énergie et des télécommunications.

### La croissance a rebondi

L'économie mexicaine a eu un passage à vide au début de l'année 2014, lié à des problèmes dans le secteur de la construction de logements et à d'autres vents contraires. Ces difficultés ont été amplifiées par une série de chocs liés aux conditions météorologiques, dont les effets se sont dissipés depuis. Le cycle économique a commencé à se retourner et un rebond est maintenant en cours, alimenté essentiellement par le redressement de l'investissement intérieur et de la demande d'exportations mexicaines des États-Unis, ainsi que par l'orientation expansionniste des politiques budgétaire et monétaire.

### Mexique



Source : Markit ; et INEGI.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172484>

Mexique : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de MXN	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2008)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	14 544.1	3.7	1.3	2.6	3.9	4.2
Consommation privée	9 658.2	4.6	2.9	2.2	3.5	3.6
Consommation publique	1 683.2	3.2	1.4	2.1	3.7	2.4
Formation brute de capital fixe	3 156.7	4.5	-1.7	1.8	4.1	4.8
Demande intérieure finale	14 498.2	4.4	1.7	2.1	3.6	3.7
Variation des stocks <sup>1</sup>	224.4	0.3	-0.1	0.3	-0.1	0.0
Demande intérieure totale	14 722.5	4.7	1.6	2.4	3.6	3.7
Exportations de biens et services	4 543.8	5.9	1.1	7.0	6.2	7.0
Importations de biens et services	4 722.2	4.4	1.8	5.0	4.2	5.5
Exportations nettes <sup>1</sup>	- 178.5	0.4	-0.3	0.6	0.6	0.5
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.5	1.8	4.0	3.5	3.0
Indice des prix à la consommation	—	4.1	3.8	4.0	3.5	3.1
Déflateur de la consommation privée	—	3.9	2.7	3.9	3.1	3.0
Taux de chômage <sup>2</sup>	—	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7
Besoin de financement du secteur public <sup>3,4</sup>	—	-3.5	-3.8	-4.2	-4.1	-3.6
Balance des opérations courantes <sup>4</sup>	—	-1.3	-2.1	-1.9	-1.7	-1.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Données établies sur la base de l'enquête nationale sur l'emploi.

3. Administration centrale et entreprises publiques.

4. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173270>

**Leur forte crédibilité permet aux autorités monétaires de mener une politique expansionniste**

L'inflation globale et l'inflation sous-jacente ont augmenté, en partie du fait des hausses d'impôt introduites au début de 2014, mais cela n'a pas débouché sur une augmentation des anticipations d'inflation, grâce à la forte crédibilité des autorités monétaires. Le taux de change est resté globalement stable depuis la fin de 2013, notamment comparé aux évolutions observées dans d'autres économies de marché émergentes, qui ont été mises à mal par la réduction de l'assouplissement quantitatif aux États-Unis. Le taux directeur de la banque centrale reste à un point bas record de 3 %, ce qui devrait contribuer à un rebond de l'investissement encore plus marqué.

**L'orientation de la politique budgétaire va bientôt commencer à se durcir**

La politique budgétaire a eu en 2014 une orientation expansionniste destinée à soutenir l'activité, et on estime que le besoin de financement du secteur public s'est accru pour s'établir à 4.2 % du PIB cette année. Les recettes non pétrolières ont été plus importantes que prévu, mais ces gains budgétaires inattendus seront probablement absorbés en grande partie par la baisse marquée des cours du pétrole. Les dépenses publiques d'infrastructures ont favorisé le rebond de l'activité et peuvent maintenant être revues à la baisse tandis que la croissance se renforce.

**La demande devrait repartir à la hausse**

Une fois que la demande se sera pleinement redressée aux États-Unis et que les dépenses publiques commenceront à produire leurs effets

indirects, la croissance de la demande étrangère et privée devrait commencer à absorber les capacités excédentaires apparues l'année dernière. L'adoption de nombreuses réformes structurelles par le nouveau gouvernement – en particulier dans les secteurs de l'énergie, de la finance et des télécommunications – renforce déjà la confiance des entreprises et améliore le climat de l'investissement pour le secteur privé. Dans une perspective de moyen à long terme, ces réformes devraient stimuler fortement l'expansion économique.

**Les principaux risques à la baisse sont d'ordre externe**

Un des risques qui pèse sur la croissance est lié au rythme du démantèlement des mesures de relance monétaire aux États-Unis, qui pourrait entraîner une instabilité des marchés dont le Mexique subirait les répercussions, sous la forme d'une hausse des taux d'intérêt à long terme. Si le récent fléchissement des cours du pétrole devait perdurer, la situation des finances publiques pourrait se dégrader, ce qui rendrait nécessaire un nouveau resserrement budgétaire. À l'inverse, les réformes structurelles essentielles ayant été adoptées pourraient avoir des effets plus rapides et plus importants qu'on ne l'anticipe sur la productivité et l'investissement, entraînant un redressement de la croissance plus tôt que prévu.

## NORVÈGE

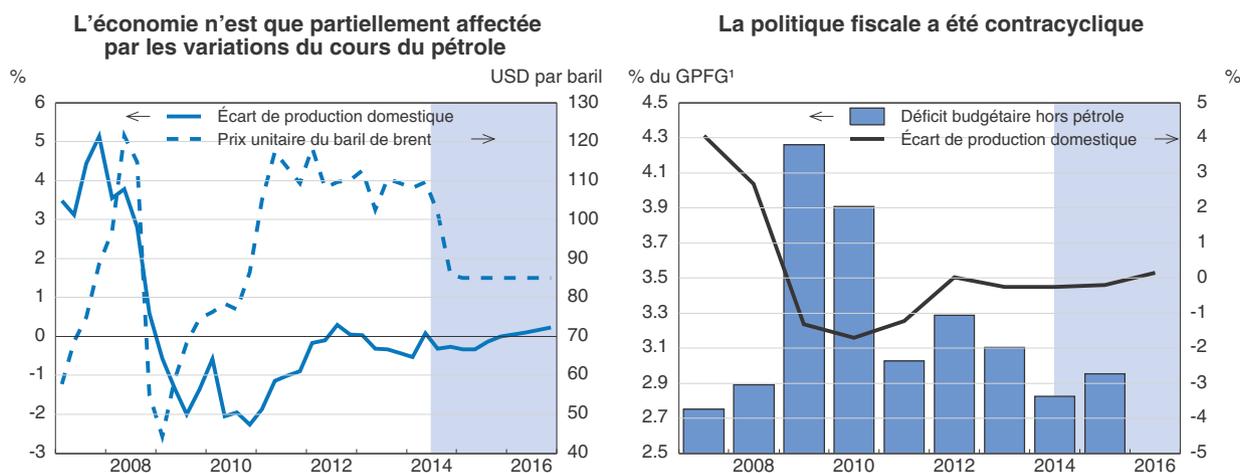
L'économie de la Norvège continentale a été en partie à l'abri des turbulences financières mondiales et de la volatilité des prix du pétrole, ce qui reflète le bon fonctionnement du cadre budgétaire de gestion des revenus pétroliers. L'activité devrait conserver sa dynamique en dépit de la baisse des prix du pétrole et des investissements dans le secteur pétrolier sur le court terme. La demande des ménages restera solide, sous l'effet de la progression régulière de l'emploi et de la hausse du patrimoine net des ménages. Les exportations non pétrolières et l'investissement des entreprises se raffermiront à mesure que la situation économique mondiale se redressera.

La résorption rapide du volant de main-d'œuvre inutilisée devrait se traduire par un relèvement du taux directeur au début de 2016 afin d'anticiper une accélération des négociations des accords salariaux et une remise en cause des anticipations d'inflation. La politique budgétaire restera expansionniste, tout en s'inscrivant clairement dans le cadre budgétaire. Le marché du logement enregistre un redressement. Les pouvoirs publics devraient continuer à suivre de près l'évolution des prix de l'immobilier ainsi que les risques pour le secteur bancaire liés à l'endettement élevé des ménages, et adopter, si nécessaire, des mesures macroprudentielles supplémentaires.

**L'expansion se poursuit, accompagnée de fortes hausses des revenus**

La croissance économique de la Norvège continentale a été jusqu'à présent solide, déjouant même les attentes avec des résultats supérieurs aux prévisions à la mi-2014. La relance budgétaire et les investissements dans le secteur pétrolier ont soutenu la demande, compensant la relative faiblesse des exportations non pétrolières et de l'investissement des entreprises. La hausse des salaires s'est traduite par une progression marquée des revenus réels qui a permis aux ménages d'augmenter simultanément leur consommation et leur taux d'épargne. L'endettement

### Norvège



1. Toutes les recettes publiques de la production pétrolière et gazière sont versées au Fonds public pour les retraites Composante étrangère (SPU, Statens pensjonsfond-Utland). Ce Fonds investit exclusivement dans des actifs en dehors de la Norvège. La règle des 4 % stipule que le déficit structurel de la Norvège continentale (déficit de l'administration centrale, hors recettes pétrolières et ajusté en fonction de la situation conjoncturelle de l'économie continentale en excluant le pétrole et le fret), doit, sur la durée, se situer à 4 % de la valeur du Fonds public pour les retraites Composante étrangère à la fin de l'année précédant l'exercice budgétaire.

Source : Banque Centrale de Norvège ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172497>

Norvège : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de NOK	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2011)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	2 750.8	2.9	0.6	1.7	1.8	2.5
Consommation privée	1 130.2	3.0	2.1	2.1	3.0	3.0
Consommation publique	592.1	1.8	1.8	2.3	2.3	2.4
Formation brute de capital fixe	539.3	8.3	8.4	0.7	0.5	2.5
Demande intérieure finale	2 261.6	3.9	3.6	1.8	2.2	2.7
Variation des stocks <sup>1</sup>	114.1	-0.1	-0.2	0.5	0.0	0.0
Demande intérieure totale	2 375.7	3.6	3.2	2.2	2.0	2.6
Exportations de biens et services	1 153.6	1.1	-3.3	-0.5	1.1	2.5
Importations de biens et services	778.5	2.3	2.9	0.4	1.8	2.8
Exportations nettes <sup>1</sup>	375.1	-0.2	-2.1	-0.3	-0.1	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
PIB continental aux prix du marché <sup>2</sup>	—	3.4	2.0	2.4	2.5	2.8
Déflateur du PIB	—	2.8	2.9	0.8	0.2	2.5
Indice des prix à la consommation	—	0.7	2.1	2.1	2.2	2.4
Déflateur de la consommation privée	—	1.1	2.7	2.5	2.3	2.6
Taux de chômage	—	3.1	3.4	3.4	3.4	3.4
Taux d'épargne nette des ménages <sup>3</sup>	—	8.3	8.7	9.0	8.9	8.9
Solde des administrations publiques <sup>4</sup>	—	13.9	11.1	9.9	9.5	9.4
Dette brute des administrations publiques <sup>5</sup>	—	34.7	35.5	35.1	34.0	38.0
Dette nette des administrations publiques <sup>5</sup>	—	-167.7	-204.5	-214.3	-224.6	-227.7
Balance des opérations courantes <sup>4</sup>	—	14.5	11.2	9.9	7.9	8.2

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. PIB non compris le pétrole et la marine marchande.

3. En pourcentage du revenu disponible.

4. En pourcentage du PIB.

5. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173305>

des ménages a récemment fléchi, tout en demeurant élevé par rapport au revenu disponible. L'investissement résidentiel s'est raffermi à la faveur de la montée des prix immobiliers. L'inflation demeure pour l'instant faible, mais des tensions inflationnistes apparaissent, alimentées avant tout par les prix à l'importation qui traduisent les effets retardés d'une forte dépréciation du taux de change survenue en 2013.

**La politique  
macroéconomique restera  
expansionniste**

Le taux d'intérêt directeur reste faible. Il devra toutefois être relevé lorsque la croissance aura retrouvé de la vigueur et que les capacités inutilisées auront disparu, c'est-à-dire à partir du début de 2016, selon les prévisions. La politique budgétaire devrait rester expansionniste, avec un allègement de la fiscalité directe et une hausse des dépenses d'infrastructure. Le déficit structurel non pétrolier, élément central du cadre budgétaire norvégien, devrait augmenter d'un demi-point de pourcentage du PIB continental en 2015 et s'établir à 6.5 %. Les pouvoirs publics devraient continuer à maintenir le déficit structurel en dessous du niveau autorisé par les directives, qui prévoient que le déficit structurel non pétrolier ne doit pas dépasser 4 % de la valeur des actifs du fonds

souverain (Fonds public pour les retraites–Composante étrangère). Le maintien du déficit structurel bien en dessous de ce seuil (autour de 3 % de la valeur du fonds en 2015, selon les prévisions actuelles) permet d'éviter une relance budgétaire excessive pouvant induire des risques de surchauffe et exercer des tensions à l'appréciation sur le taux de change.

**Une dynamique de croissance autonome se mettra en place**

La croissance de l'économie se poursuivra, conservant sa dynamique sous-jacente, en dépit d'un recul marqué des investissements dans le secteur pétrolier qui pèsera sur l'activité en 2015. La hausse des salaires et les baisses d'impôts renforceront encore la demande des ménages. Le rétablissement de l'activité économique mondiale aura un effet favorable sur les exportations non pétrolières et l'investissement des entreprises.

**Les risques sont liés aux secteurs du pétrole et du logement**

Si les prix du pétrole continuent de baisser encore beaucoup, l'activité de la Norvège continentale risque d'être freinée par la perte de confiance et les effets négatifs de patrimoine. Les prix du logement pourraient alors s'infléchir à la baisse, ce qui serait d'autant plus risqué que les ménages sont très endettés et pourrait mettre à l'épreuve la résilience du système financier. Une croissance plus faible que prévu chez les partenaires commerciaux du pays, en particulier dans la zone euro, ralentirait aussi l'économie continentale.

## NOUVELLE-ZÉLANDE

La croissance économique devrait se tasser pour s'établir à un taux plus durable de 2 ¾ pour cent à l'horizon 2016, avec l'essoufflement de la dynamique induite par la reconstruction post-sismique dans la région de Canterbury, le repli de la demande intérieure face à la baisse des prix à l'exportation et l'orientation plus restrictive des politiques macroéconomiques. Le taux de chômage devrait néanmoins diminuer et les salaires progresser modestement. Compte tenu de l'absorption intégrale du volant de capacités inemployées dans l'économie, la hausse des prix à la consommation devrait s'établir à 2 % en 2016.

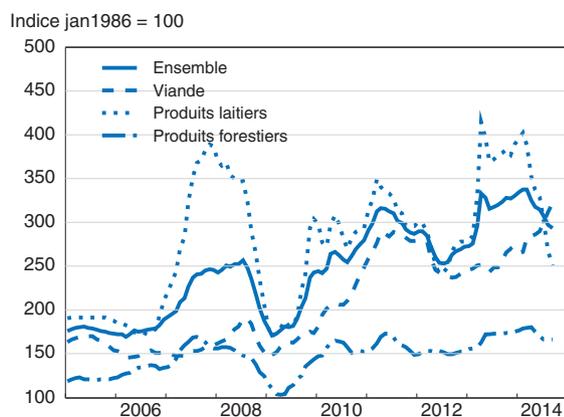
Les dernières mesures d'assouplissement monétaire devront être levées peu à peu. Il conviendrait d'éliminer les obstacles injustifiés à l'offre de logements pour en améliorer l'accessibilité tarifaire et réduire les risques pour la stabilité financière. L'assainissement des finances publiques devra se poursuivre comme prévu pour parvenir à un excédent budgétaire d'ici 2015 et consolider la trajectoire à la baisse de la dette publique.

### La croissance économique demeure soutenue

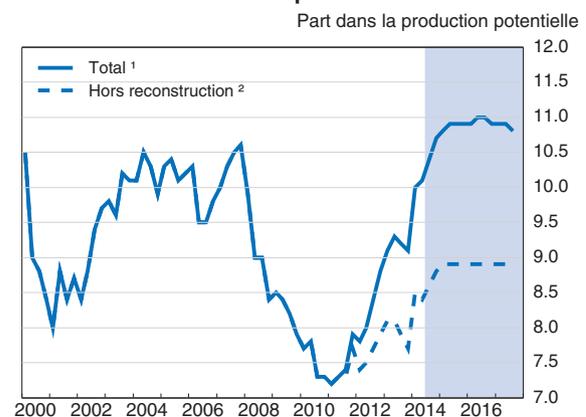
La croissance économique demeure soutenue en dépit de la forte baisse des prix des produits laitiers depuis février. Des sondages récents auprès des milieux économiques indiquent que la croissance à court terme devrait se poursuivre à un rythme de plus de 3 %, soit un taux supérieur au PIB potentiel, estimé à 2 ½ pour cent. L'activité économique est soutenue par la reconstruction post-sismique, l'accélération des constructions de logements et d'infrastructures à Auckland, les conditions favorables de la production laitière et un important solde migratoire net. L'immigration a permis de relâcher les tensions sur le marché du travail, mais a accentué la pénurie de logements à Auckland. L'investissement productif est passé à la vitesse supérieure pour pallier les restrictions de capacités. De solides créations d'emplois dopent le

### Nouvelle-Zélande

Les prix à l'exportation des produits de base ont diminué tout en restant élevés



La reconstruction à Canterbury s'approche de son pic



1. Formation brute de capital fixe en immeubles résidentiels et dans les autres constructions, corrigée des variations saisonnières.

2. Total moins les estimations de la Banque de réserve de l'impact direct de la reconstruction sur les dépenses en construction.

Source : ANZ Bank ; et Reserve Bank of New Zealand, Monetary Policy Statement, septembre 2014.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172506>

Nouvelle-Zélande : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de NZD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 1995/1996)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	205.6	2.6	2.5	3.2	3.0	2.7
Consommation privée	121.2	2.9	3.3	3.2	3.4	2.3
Consommation publique	41.1	-1.5	0.9	2.2	-0.3	1.8
Formation brute de capital fixe	38.3	7.1	9.7	7.1	6.6	4.7
Demande intérieure finale	200.6	2.8	4.1	3.8	3.4	2.8
Variation des stocks <sup>1</sup>	0.7	0.0	-0.1	0.9	0.1	0.0
Demande intérieure totale	201.2	2.8	4.0	4.7	3.5	2.8
Exportations de biens et services	65.1	1.7	1.3	2.9	3.3	4.6
Importations de biens et services	60.7	2.7	6.3	6.6	4.8	4.7
Exportations nettes <sup>1</sup>	4.4	-0.2	-1.5	-1.0	-0.4	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	-0.6	2.7	1.7	-0.1	1.5
Indice des prix à la consommation	—	1.1	1.1	1.2	1.3	1.9
IPC sous-jacent <sup>2</sup>	—	1.0	1.2	1.4	1.5	1.9
Déflateur de la consommation privée	—	0.5	0.5	0.8	0.8	1.3
Taux de chômage	—	6.9	6.2	5.6	5.4	5.1
Taux d'épargne nette des ménages <sup>3</sup>	—	-0.7	1.4	1.6	0.5	0.6
Solde des administrations publiques <sup>4</sup>	—	-2.1	0.0	0.0	0.7	1.0
Dette brute des administrations publiques <sup>5</sup>	—	42.6	41.6	41.1	40.2	39.0
Balance des opérations courantes <sup>4</sup>	—	-4.1	-3.3	-3.5	-5.3	-5.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice global hors alimentation et énergie.

3. En pourcentage du revenu disponible.

4. En pourcentage du PIB.

5. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173299>

revenu des ménages et la consommation et ont permis de ramener le taux de chômage d'un pic de 7.2 %, à l'issue de la crise financière mondiale, à 5.4 % à la fin de 2014. Les tensions sur les salaires et les prix demeurent modérées.

**L'activité de reconstruction dans la région de Canterbury sera bientôt à son maximum et l'immigration nette devrait marquer le pas**

La dynamique induite par la reconstruction de la région de Canterbury sur la croissance économique devrait s'essouffler en 2015, lorsque l'activité de reconstruction sera à son maximum, mais ce n'est qu'après 2016 que la retombée d'activité pèsera sur la croissance économique. Après avoir connu une hausse considérable en 2014, l'immigration nette devrait ralentir en 2015/16 à la faveur d'une amélioration du climat économique et du marché du travail dans d'autres pays. Il n'en reste pas moins que le gonflement global de la population d'âge actif aura été notable.

**Les politiques macroéconomiques devraient être moins propices à la croissance**

L'orientation de la politique budgétaire devrait demeurer restrictive, avec un redressement du solde primaire sous-jacent de 1 ½ pour cent de PIB au cours des deux prochaines années. Des recettes en hausse, principalement, devraient en être à l'origine. La politique de resserrement

monétaire, amorcée en mars 2014, devrait reprendre au troisième trimestre de 2015 et se poursuivre pendant six mois, avec un relèvement des taux directeurs de 3.5 % à 4.25 %. Les restrictions appliquées en octobre dernier aux prêts immobiliers à forte quotité de prêt devraient être levées progressivement en 2015 pour éviter la désintermédiation.

**La croissance devrait revenir à des taux plus durables**

La croissance économique devrait reculer de 3 ¼ pour cent en 2014 à un taux plus durable de 2 ¾ pour cent en 2016, avec l'essoufflement de la dynamique créée par le secteur de la construction et de la hausse des prix à l'exportation ainsi que des premiers effets palpables du resserrement des politiques macroéconomiques. Compte tenu d'une croissance de l'emploi qui devrait fortement marquer le pas, le taux de chômage ne se repliera qu'aux alentours de 5 %. Les salaires ne devraient progresser que modestement et l'augmentation de l'offre de main-d'œuvre devrait aider à relâcher les tensions sur les salaires. L'inflation devrait s'établir à 2 %, c'est-à-dire au centre de la fourchette visée par la banque centrale.

**Les risques sont équilibrés**

Le principal risque à la hausse pourrait être que l'immigration nette ne recule pas autant que prévu et/ou qu'elle ait, comme par le passé, un effet sur la demande intérieure plus fort qu'au cours des deux dernières années et qu'elle stimule la croissance. Côté risque à la baisse, une nouvelle détérioration de l'économie mondiale, en particulier de l'économie chinoise, ferait baisser les volumes et les prix à l'exportation et freinerait la croissance.

## PAYS-BAS

La reprise a été inégale en raison des fluctuations de l'investissement productif, mais la consommation privée a amorcé une reprise. La croissance devrait connaître une légère hausse avec l'amélioration graduelle de la demande intérieure, mais les difficultés d'accès des PME au crédit et la faible liquidité des bilans des ménages représentent de sérieux obstacles. Conséquence d'une reprise plutôt tiède, l'inflation devrait rester modérée. À plus de 10 % du PIB, l'excédent de la balance courante témoigne de solides exportations et en partie, d'une demande intérieure timide.

L'ampleur des efforts d'assainissement des finances publiques a entraîné un ajustement structurel majeur, ces dernières années. Compte tenu d'un déficit budgétaire repassé sous la barre des 3 % de PIB, les efforts d'assainissement ultérieurs devraient être mineurs, ce qui devrait relâcher la pression sur la croissance. Les réformes structurelles récentes engagées pour réduire la segmentation du marché du travail, multiplier les incitations à travailler et limiter les possibilités de déduction des intérêts d'emprunts immobiliers, pourraient améliorer l'affectation des ressources et pousser la croissance à moyen terme. Ces mesures devraient être complétées par de nouvelles, destinées à gonfler les réserves financières des banques et à réformer le marché du logement locatif.

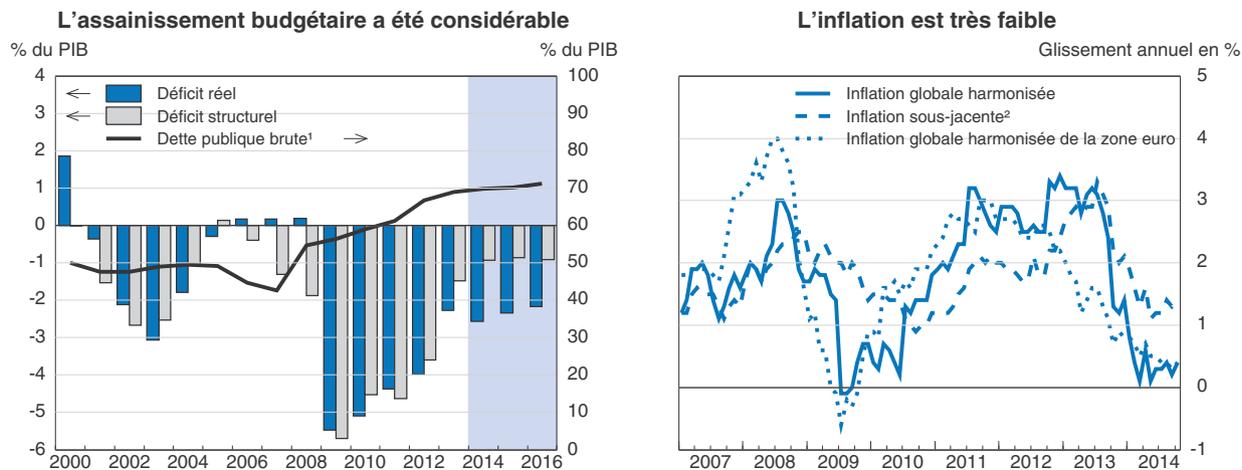
### La croissance a poursuivi sa lente reprise

Le PIB a continué de progresser lentement à la faveur d'un revirement de la consommation privée. L'investissement productif a été fluctuant, notamment du fait de changements récents dans la fiscalité. La bonne tenue des indicateurs de confiance des ménages et des entreprises donne à penser que la reprise devrait poursuivre sur sa lancée, même si les PME ont de grandes difficultés pour accéder aux financements bancaires.

### Les finances publiques ont été largement assainies

Les finances publiques se sont considérablement redressées. Le déficit budgétaire a reculé à moins de 3 % du PIB et la dette publique brute s'est stabilisée autour de 70 % du PIB. Des efforts d'assainissement

### Pays-Bas



1. La dette publique brute au titre du critère de Maastricht.

2. L'inflation sous-jacente exclut les pommes de terre, les légumes, les fruits, l'énergie, les carburants automobiles et les dépenses des citoyens néerlandais à l'étranger.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; Statistics Netherlands (CBS) ; et Eurostat.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172517>

Pays-Bas : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d'€	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	642.7	-1.6	-0.7	0.8	1.4	1.6
Consommation privée	289.0	-1.5	-1.6	-0.1	0.4	0.4
Consommation publique	167.1	-1.5	-0.2	0.1	0.3	0.6
Formation brute de capital fixe	130.3	-6.0	-3.9	1.7	3.5	4.3
Demande intérieure finale	586.4	-2.5	-1.7	0.3	1.0	1.3
Variation des stocks <sup>1</sup>	1.6	0.1	-0.2	-0.1	0.1	0.0
Demande intérieure totale	588.0	-2.4	-1.9	0.3	1.1	1.3
Exportations de biens et services	497.3	3.2	2.2	4.1	4.0	3.8
Importations de biens et services	442.6	2.8	1.0	4.1	3.9	3.7
Exportations nettes <sup>1</sup>	54.7	0.6	1.1	0.4	0.5	0.5
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.3	1.1	1.0	0.9	1.0
Prix à la consommation harmonisé (indice)	—	2.8	2.6	0.4	0.8	0.9
Déflateur de la consommation privée	—	1.4	1.9	1.6	0.8	0.8
Taux de chômage	—	5.1	6.5	6.8	6.6	6.2
Taux d'épargne nette des ménages <sup>2</sup>	—	6.5	7.8	8.1	8.0	8.0
Solde des administrations publiques <sup>3</sup>	—	-4.0	-2.3	-2.6	-2.3	-2.2
Dette brute des administrations publiques <sup>4</sup>	—	77.9	77.0	77.8	78.2	79.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>3</sup>	—	66.7	68.9	69.8	70.1	71.2
Balance des opérations courantes <sup>3</sup>	—	9.7	10.2	10.7	10.9	11.3

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du revenu disponible, incluant l'épargne à l'assurance vie et aux régimes de retraite.

3. En pourcentage du PIB.

4. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173285>

seulement mineurs sont prévisibles en 2014 et 2015, et un assouplissement budgétaire modeste est prévu pour 2016, ce qui devrait être positif pour les perspectives de croissance.

### **Le marché du logement est sorti d'affaire**

Après s'être effondré à la suite de la crise, le marché immobilier a amorcé une reprise. Le volume de transactions augmente et les prix sont en hausse. Toutefois, ils demeurent inférieurs de près de 20 % à leur niveau d'avant la crise et le montant de la dette hypothécaire d'un grand nombre d'emprunteurs jeunes demeure supérieur à la valeur de leurs biens immobiliers. Il s'ensuit des risques pour le secteur bancaire, mais les mesures récentes visant à limiter la déductibilité des intérêts d'emprunts, à accroître le remboursement des prêts et à abaisser les quotités de prêt, devraient permettre de réduire les facteurs de vulnérabilité financière. Ces mesures devraient être complétées par de nouvelles dispositions pour recapitaliser les banques et développer le marché locatif privé de façon à créer une alternative à l'accès à la propriété immobilière et au logement social.

**Les dernières réformes du marché du travail sont à saluer**

Le taux de chômage s'est stabilisé et les autorités ont mis en place certaines mesures fiscales pour stimuler l'emploi. De même, les dernières réformes du marché du travail vont permettre de renforcer les incitations à travailler, avec des réformes de l'assurance chômage, mais aussi un assouplissement de la protection de l'emploi pour les contrats de travail réguliers et un renforcement de cette protection pour les contrats temporaires.

**La croissance devrait se raffermir progressivement**

La croissance devrait se raffermir, entraînée par une demande intérieure en hausse. Une croissance plus solide des revenus réels et le repli progressif du chômage devraient soutenir la consommation. L'inflation devrait rester modérée compte tenu de la sous-utilisation des capacités, pendant un certain temps, sur les marchés du travail et des produits.

**Les risques sont globalement équilibrés**

L'amplification de la reprise sur le marché immobilier relâcherait la pression que fait peser l'endettement des ménages et renforcerait leur confiance, voire peut-être leur consommation. À l'inverse, la dette des ménages pourrait freiner la consommation plus longtemps que prévu et il va de soi que dans l'hypothèse (historiquement improbable) où un certain nombre de ménages ne parviendraient pas à rembourser leurs crédits immobiliers, les turbulences financières seraient préjudiciables. Les difficultés d'accès des entreprises aux financements et une croissance plus faible que prévu dans la zone euro freineraient l'investissement. En revanche, une plus forte demande extérieure renforcerait l'investissement et les exportations.

## POLOGNE

La croissance du PIB réel devrait s'établir en moyenne à 3,3 % en 2014, avant de revenir à 3 % en 2015, puis de rebondir en 2016 pour remonter à 3 ½ pour cent, dans un premier temps sous l'effet d'un renforcement de la demande intérieure et d'une reprise progressive des marchés à l'exportation. L'inflation globale devrait rester faible pendant un bref laps de temps, avant d'enregistrer une légère hausse liée à la résorption du volant de ressources inutilisées.

Face aux signes annonciateurs d'un fléchissement de la croissance et d'une faiblesse de l'inflation, la banque centrale a abaissé son taux directeur d'un demi-point de pourcentage en octobre 2014 et une nouvelle baisse vers la fin de l'année serait appropriée. En 2015, l'essentiel de l'assainissement budgétaire (estimé à 0,5 % du PIB) résultera de la réforme déjà adoptée concernant le deuxième pilier du système des retraites, qui a toutefois pour effet d'accroître les engagements publics implicites au titre des retraites.

### La croissance a fléchi

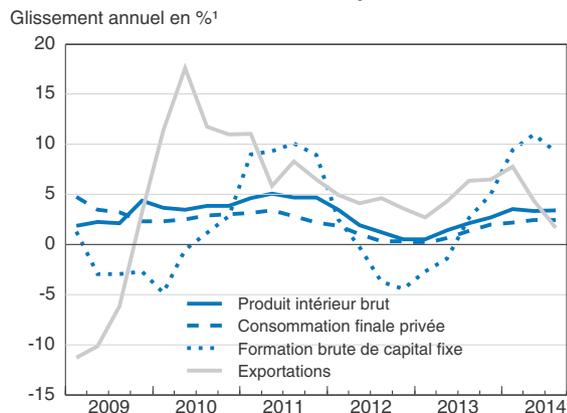
Après avoir connu une expansion plus rapide que prévu au premier trimestre de 2014, l'activité économique a légèrement marqué le pas. Le ralentissement de la croissance dans la zone euro et la recrudescence des tensions géopolitiques ont pesé sur l'expansion des exportations. Dans le même temps, la consommation intérieure était tirée par l'amélioration de la confiance des consommateurs et par une progression régulière de l'emploi et des salaires réels. L'embellie observée dans le secteur de la construction s'explique par un essor de l'investissement résidentiel et une reprise de l'investissement des entreprises.

### La politique monétaire est favorable à l'activité

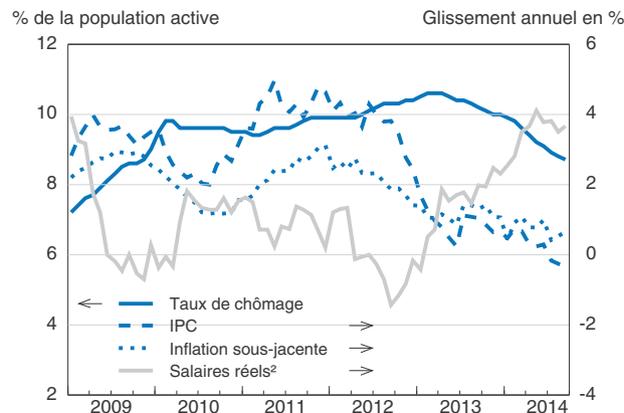
Après un second semestre de 2014 marqué par une croissance économique ralentie et une baisse des prix, les autorités monétaires ont amené le taux directeur à des niveaux record en octobre, adoptant une

## Pologne

La croissance du PIB a été restreinte par la faiblesse des exportations



L'inflation a ralenti en dépit de l'amélioration des résultats du marché du travail



1. En volume, pas encore conforme au SEC 2010.

2. Moyenne mobile sur 3 mois.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; Eurostat et GUS.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172522>

Pologne : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de PLN	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	1 553.6	1.8	1.7	3.3	3.0	3.5
Consommation privée	954.2	0.9	1.0	2.3	2.9	3.3
Consommation publique	281.4	0.2	2.1	1.5	2.5	2.4
Formation brute de capital fixe	315.6	-1.5	0.9	9.4	5.1	6.0
Demande intérieure finale	1 551.1	0.3	1.2	3.5	3.3	3.7
Variation des stocks <sup>1</sup>	29.8	-0.6	-0.9	0.0	0.0	0.0
Demande intérieure totale	1 581.0	-0.4	0.2	3.5	3.3	3.7
Exportations de biens et services	670.2	4.3	5.0	3.8	3.3	5.9
Importations de biens et services	697.5	-0.6	1.8	6.6	4.0	6.4
Exportations nettes <sup>1</sup>	- 27.4	2.1	1.4	-1.2	-0.2	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.2	1.2	0.9	0.7	1.4
Indice des prix à la consommation	—	3.6	1.0	0.1	0.6	1.6
Déflateur de la consommation privée	—	3.2	0.8	0.7	0.4	1.3
Taux de chômage	—	10.1	10.3	9.2	8.6	8.2
Solde des administrations publiques <sup>2,3</sup>	—	-3.7	-4.0	-3.3	-2.9	-2.6
Dette brute des administrations publiques <sup>4</sup>	—	61.2	62.3	55.7	57.2	57.9
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	—	54.9	56.1	49.4	50.9	51.7
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	-3.7	-1.4	-0.9	-1.4	-1.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

3. Sur la base du SEC 2010, avec les régimes de pension privés (OFE) classés hors du secteur des administrations publiques.

4. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173313>

orientation macroéconomique exceptionnellement favorable. La banque centrale n'a pas écarté la possibilité d'un nouvel ajustement de sa politique monétaire car, sous l'effet de pressions à la baisse sur les prix de l'alimentation et de l'énergie, l'inflation reste bien en dessous de la fourchette de 1.5 à 3.5 % retenue comme objectif en dépit du raffermissement du marché du travail.

### Le rythme de l'assainissement budgétaire va ralentir

La réforme du système de retraite mise en œuvre en 2014 a amélioré la situation budgétaire immédiate. Elle a entraîné une hausse des cotisations de sécurité sociale (notamment parce que la proportion de cotisants ayant choisi de sortir librement du système de retraite de l'État a été inférieure aux prévisions), tout en réduisant la dette publique mesurée. Si les pouvoirs publics ont récemment annoncé de nouvelles dépenses sociales, à hauteur d'environ 0.2 % du PIB, en faveur des familles et des retraités bénéficiaires de faibles pensions, le déficit devrait cependant diminuer en 2015 pour s'établir à 2.9 % du PIB. L'orientation budgétaire est globalement appropriée, cependant un effort d'assainissement supplémentaire semble être de mise en 2016 pour ramener la dette publique en deçà du premier seuil retenu pour

l'application de mesures correctives, fixé à 43 % du PIB (suivant la définition nationale), afin d'anticiper l'augmentation des dépenses de santé et de retraite attendue à moyen terme.

**La croissance va se consolider**

La croissance du PIB réel devrait rebondir au cours des prochaines trimestres, puis croître progressivement jusqu'à un taux suffisant pour absorber les capacités inutilisées au début de 2016. L'hypothèse retenue dans les prévisions est celle d'un relèvement par étapes du taux directeur par la banque centrale à partir de fin 2015, destiné à contrer les tensions inflationnistes qui risqueraient de voir le jour dans un tel contexte. Le recul du taux de chômage et la progression des salaires réels soutiendront la hausse de la consommation et de la demande intérieure. Des versements de fonds de l'UE constitueront une source de financement stable pour les investissements publics. L'amélioration des perspectives chez les partenaires commerciaux de la Pologne devrait se traduire par une reprise graduelle des exportations.

**Les risques de divergence par rapport aux prévisions sont orientés à la baisse**

La Pologne est plus exposée que la plupart des pays aux événements touchant la zone euro et aux risques géopolitiques liés à la situation de la Russie et de l'Ukraine. Les banques polonaises, bien que moins dépendantes qu'avant de financements étrangers, demeurent vulnérables face au risque d'un retard dans la résolution des problèmes des banques européennes. À l'inverse, les conséquences sur la consommation privée et l'investissement de l'amélioration de la confiance et de la progression des revenus pourraient être plus fortes que prévu.

## PORTUGAL

La croissance s'accélèrera au cours des deux années à venir. En 2015, la poursuite de la reprise sera tirée principalement par une nouvelle amélioration des résultats à l'exportation alors que la contribution de la demande intérieure progressera en 2016, sous l'effet d'un redémarrage de l'investissement et de la consommation privée. Le chômage devrait poursuivre son recul mais restera élevé, pesant sur les augmentations des salaires et des prix. La faiblesse très marquée de l'inflation soutiendra la compétitivité, mais desservira les efforts de désendettement des entreprises.

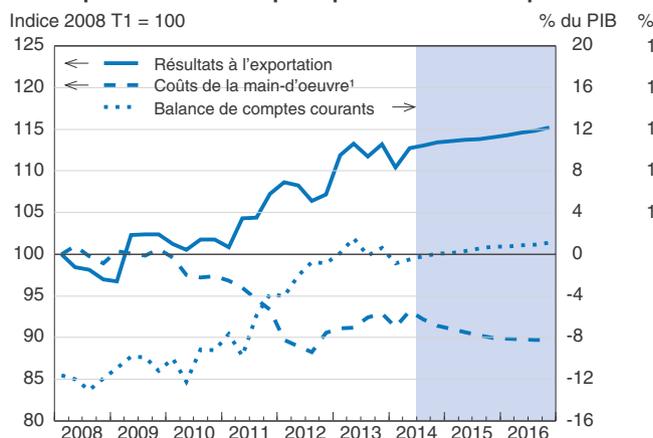
Le redéploiement des ressources en faveur du secteur des biens échangeables suit son cours ; plusieurs facteurs pourraient néanmoins le faciliter : un renforcement de la concurrence dans les secteurs des services, la mise en place d'un système judiciaire réformé et efficace, une baisse de la fiscalité et de meilleurs résultats dans le domaine de l'innovation. Les progrès obtenus lors de la réforme du système de négociation collective des salaires, qui ont été essentiels pour ce redéploiement, doivent être préservés. La réduction de la pauvreté et des inégalités devrait s'appuyer sur un renforcement, neutre en termes budgétaires, de l'effet redistributif du système de protection sociale.

### L'activité repart lentement à la hausse

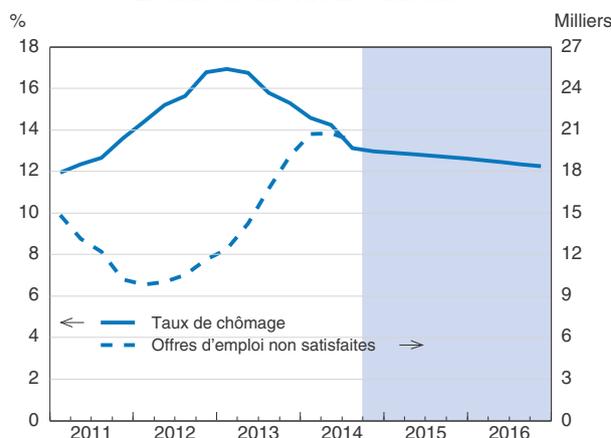
La reprise amorcée en 2013 devrait se confirmer. Les résultats à l'exportation s'améliorent et seront assortis d'une lente progression de la demande intérieure sous l'effet du recul du chômage et du raffermissement de la confiance des consommateurs et de la demande d'investissement. Une hausse des investissements sera nécessaire au maintien du stock de capital actuel et à la poursuite de l'expansion du secteur des exportations ; cependant, un redressement en demi-teinte de l'offre de crédit et la fragilité persistante du secteur bancaire pourraient limiter les financements intérieurs disponibles à cette fin. La reprise devrait finalement effacer les pressions déflationnistes actuelles.

### Portugal

#### Les exportations sont le principal moteur de la reprise



#### Le marché du travail s'améliore



1. Coûts relatifs de la main-d'œuvre par rapport à ses partenaires commerciaux.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Base de données des Principaux indicateurs économiques de l'OCDE.

Portugal : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d' €	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2011)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	176.2	-3.3	-1.4	0.8	1.3	1.5
Consommation privée	116.0	-5.2	-1.4	1.5	0.5	0.8
Consommation publique	35.0	-4.3	-1.9	-0.4	-0.8	-0.4
Formation brute de capital fixe	32.5	-15.0	-6.3	1.1	2.9	3.4
Demande intérieure finale	183.4	-6.8	-2.3	1.0	0.6	1.0
Variation des stocks <sup>1</sup>	0.3	0.1	0.0	0.7	-0.2	0.0
Demande intérieure totale	183.7	-6.6	-2.4	1.8	0.4	1.0
Exportations de biens et services	60.4	3.1	6.4	3.1	5.3	5.8
Importations de biens et services	68.0	-6.6	3.6	5.6	3.0	4.6
Exportations nettes <sup>1</sup>	- 7.5	3.6	1.0	-0.9	0.9	0.6
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	-0.4	2.3	0.9	0.7	0.9
Prix à la consommation harmonisé (indice)	—	2.8	0.4	-0.2	0.2	0.4
Déflateur de la consommation privée	—	1.4	0.7	0.8	0.9	0.8
Taux de chômage	—	15.5	16.2	13.7	12.8	12.4
Taux d'épargne brute des ménages <sup>2</sup>	—	9.5	9.9	8.4	8.5	8.7
Solde des administrations publiques <sup>3,4</sup>	—	-5.5	-4.9	-4.9	-2.9	-2.3
Dette brute des administrations publiques <sup>5</sup>	—	136.0	140.0	142.4	143.4	142.8
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>3</sup>	—	120.7	124.8	127.2	128.1	127.6
Balance des opérations courantes <sup>3</sup>	—	-2.0	0.5	-0.4	0.4	0.9

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du revenu disponible.

3. En pourcentage du PIB.

4. Sur la base des comptes nationaux.

5. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173321>

### L'assainissement budgétaire est en bonne voie

Après une sortie réussie du Programme d'assistance économique et financière, l'assainissement budgétaire devrait se poursuivre conformément aux prévisions. La réduction de la dette publique exigera une prolongation des efforts d'ajustement budgétaire et une croissance économique plus soutenue, il conviendrait cependant de laisser jouer librement les stabilisateurs automatiques.

### Le secteur bancaire demeure vulnérable

Bien que leur situation se soit améliorée, les banques restent fragilisées par la proportion toujours importante de prêts improductifs et par les niveaux très élevés d'endettement des entreprises. Sous l'effet des contraintes de financement rencontrées par les banques portugaises et des coûts élevés de financement qu'elles supportent, l'offre de crédit émanant des banques nationales continue de se contracter et le coût du crédit reste élevé. En revanche, les coûts d'emprunt pour l'État ont diminué depuis début 2014.

### La reprise sera progressive

La croissance devrait s'accélérer durant la période couverte par les prévisions et le chômage, très élevé à ce jour, devrait continuer à reculer. Malgré une demande extérieure apathique, les exportations continueront

à tirer la reprise grâce à une amélioration de la compétitivité. Cette hausse des exportations entraînera un redressement progressif de l'investissement des entreprises, notamment dans le secteur des biens échangeables. Le rétablissement de la consommation privée sera limité compte tenu des efforts nécessaires en matière d'assainissement budgétaire et de réduction de la dette des ménages. L'inflation devrait légèrement augmenter, tout en restant très faible en raison de l'important volant de ressources économiques non utilisées.

**Les risques de divergence par rapport aux prévisions sont orientés à la baisse**

Les niveaux élevés de l'endettement public et privé restent un facteur important de vulnérabilité en cas de nouvelles tensions sur les marchés de capitaux. Une faiblesse prolongée de l'inflation, et, à plus forte raison, une résurgence des pressions déflationnistes, viendraient contrarier les mesures de réduction de la dette. Tout retour en arrière éventuel sur certaines réformes structurelles, comme le système de négociation collective des salaires, limiterait la capacité de l'économie à regagner en compétitivité. L'expansion des exportations serait plus timide si l'atonie de la croissance en Europe persiste plus longtemps que prévu. À l'inverse, des progrès plus rapides qu'anticipé dans la mise en œuvre des réformes viendraient dopper les résultats à l'exportation. Des initiatives récentes des pouvoirs publics pourraient avoir pour effet d'améliorer l'accès aux financements pour les entreprises, y compris aux financements par capitaux propres. Un autre risque de divergence à la hausse serait une demande plus forte qu'escompté en Espagne, qui reste la première destination des exportations portugaises.

## RÉPUBLIQUE SLOVAQUE

La croissance économique devrait s'accélérer et son assise devrait s'élargir sur fond de redressement de la demande. La consommation des ménages est montée en régime en 2014 et elle devrait demeurer forte en 2015 et 2016, grâce à la progression de l'emploi et des salaires réels. Les exportations et l'investissement vont se renforcer parallèlement à l'amélioration de l'environnement international.

La poursuite de l'assainissement des finances publiques, au-delà de ce qui était nécessaire pour sortir de la procédure de déficit excessif, s'impose pour élargir les marges de manœuvre budgétaires et réduire la dette publique. À cet égard, réformer le secteur public, renforcer le cadre budgétaire et améliorer la collecte des impôts sont autant d'éléments qui apporteraient une pierre à l'édifice. Une meilleure intégration des régions à la traîne rehausserait la croissance potentielle, de même qu'un renforcement des programmes d'activation et du système d'enseignement.

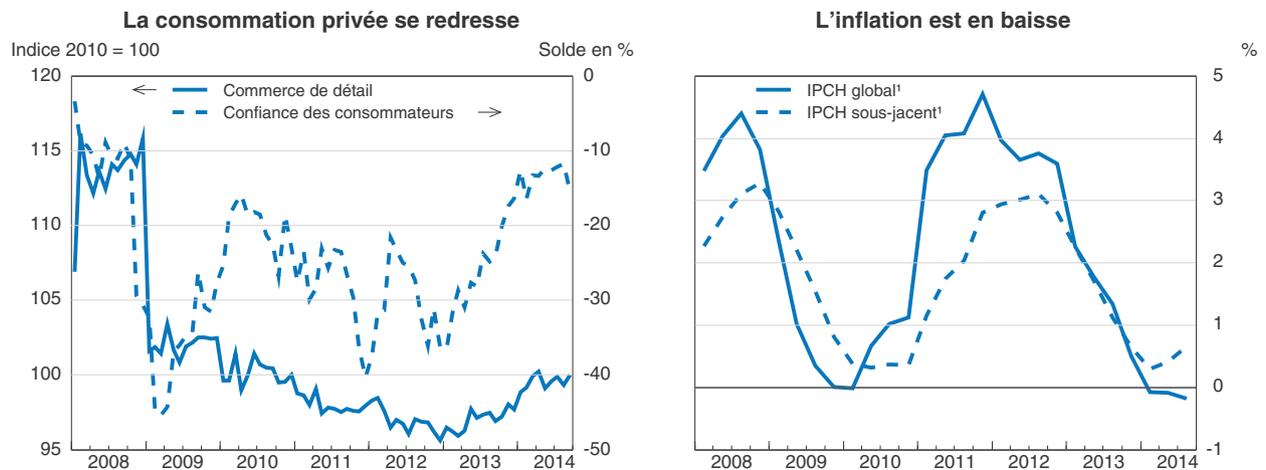
### La croissance se rééquilibre au profit de la demande intérieure

Tant les exportations que la demande intérieure ont soutenu la croissance en 2014. Les exportations se sont redressées grâce à l'accélération de l'expansion économique des partenaires commerciaux de la Slovaquie, en particulier de l'Allemagne. La consommation privée a rebondi, alimentée par la progression de l'emploi et de fortes hausses des salaires réels. La confiance des consommateurs et le commerce de détail sont orientés à la hausse, tandis que l'investissement, essentiellement dans les secteurs de la construction d'autoroutes, de l'industrie automobile, des technologies de l'information et des télécommunications, a contribué positivement à la croissance en 2014.

### L'inflation est négative

L'inflation globale, mesurée par l'évolution des prix à la consommation, a été légèrement négative depuis le début de 2014,

### République slovaque



1. Indice des prix à la consommation harmonisé. L'inflation sous-jacente exclut l'énergie, les produits alimentaires, l'alcool et le tabac. Source : Base de données des Principaux indicateurs économiques de l'OCDE ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

République slovaque : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d'€	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	70.2	1.6	1.4	2.6	2.8	3.4
Consommation privée	40.3	-0.4	-0.7	2.7	2.4	2.5
Consommation publique	12.9	-2.0	2.4	2.7	0.9	1.5
Formation brute de capital fixe	16.9	-9.3	-2.7	3.9	3.5	3.9
Demande intérieure finale	70.1	-2.9	-0.6	2.9	2.4	2.6
Variation des stocks <sup>1</sup>	0.7	-1.3	0.5	0.5	0.0	0.0
Demande intérieure totale	70.8	-4.2	0.0	3.6	2.4	2.6
Exportations de biens et services	59.9	9.3	5.2	5.3	5.1	6.2
Importations de biens et services	60.5	2.6	3.8	5.5	4.6	5.4
Exportations nettes <sup>1</sup>	- 0.6	5.8	1.4	0.1	0.6	1.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.3	0.5	-0.5	0.9	1.0
Prix à la consommation harmonisé (indice)	—	3.7	1.5	0.0	1.0	1.2
Déflateur de la consommation privée	—	3.4	1.3	-0.5	0.9	1.3
Taux de chômage	—	14.0	14.2	13.4	12.8	12.2
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	—	-4.2	-2.6	-2.9	-2.6	-2.2
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	—	57.6	60.3	60.1	60.3	60.5
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	—	52.1	54.6	54.4	54.6	54.8
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	2.2	2.1	0.9	1.1	1.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173331>

compte tenu du recul des prix des facteurs primaires, des produits alimentaires et de l'énergie. Les prix à la consommation devraient repartir à la hausse progressivement en 2015 et 2016, en raison du redressement de la demande intérieure, de l'augmentation des salaires, en particulier dans le secteur des services, du renchérissement des importations et de la suppression progressive des baisses des tarifs réglementés de l'énergie.

### L'assainissement budgétaire va ralentir

Les efforts d'assainissement des finances publiques se poursuivront, mais selon un rythme désormais plus lent. Le déficit restera en deçà de 3 % du PIB sur la période considérée, grâce à une meilleure collecte des impôts, à un élargissement de l'assiette de l'impôt sur les bénéfices des sociétés et à la baisse des coûts budgétaires découlant de l'amélioration continue de la situation du marché du travail. Ces évolutions positives compenseront la diminution des recettes liée aux allègements de cotisations de sécurité sociale sur les bas salaires.

### La croissance devrait se redresser

L'expansion économique devrait se renforcer en 2015 et 2016 et le volant de ressources inemployées se résorber progressivement. La croissance de la consommation et de l'investissement se poursuivra, le recul du chômage et la hausse des salaires réels alimentant la demande intérieure. Les exportations devraient également demeurer un moteur

important de l'activité économique, même si elles ralentiront en 2015 sous l'effet du ralentissement de la croissance chez certains grands partenaires commerciaux du pays, notamment en Allemagne.

**Les risques sont  
essentiellement orientés à  
la baisse**

La croissance économique pourrait être retardée si l'activité se révélait plus faible que prévu dans la zone euro, en particulier en Allemagne, qui représente environ un cinquième des exportations slovaques. Il existe également un risque de dérapage budgétaire, dans la mesure où 2016 sera une année électorale. Le risque de voir l'inflation demeurer à des niveaux très faibles dépendra des perspectives mondiales et de l'efficacité des nouvelles mesures programmées par la Banque centrale européenne (BCE). À l'inverse, l'adoption d'initiatives en vue de la mise en place de l'union bancaire réduirait l'incertitude.

## RÉPUBLIQUE TCHÈQUE

La reprise devient plus équilibrée, les conditions financières porteuses, les dépenses publiques, le raffermissement de la confiance et la hausse des revenus soutenant la demande intérieure en 2014 et en 2015. La solidité de la demande intérieure contrebalance les vents contraires que fait souffler le fléchissement à court terme des marchés extérieurs sur les exportations tchèques. Lorsque celles-ci se redresseront également, le volant de ressources inemployées dans l'économie diminuera, ce qui portera l'inflation à 2 % à l'horizon 2016.

Empêcher la déflation est aujourd'hui la priorité de la politique monétaire, mais d'ici 2016, il faudra sans doute la recentrer sur la prévention d'une montée de l'inflation. Il faudra alors laisser le taux de change flotter librement et relever de nouveau le taux directeur. Pour obtenir une reprise plus durable, les autorités devraient continuer de prendre des mesures visant à renforcer la concurrence.

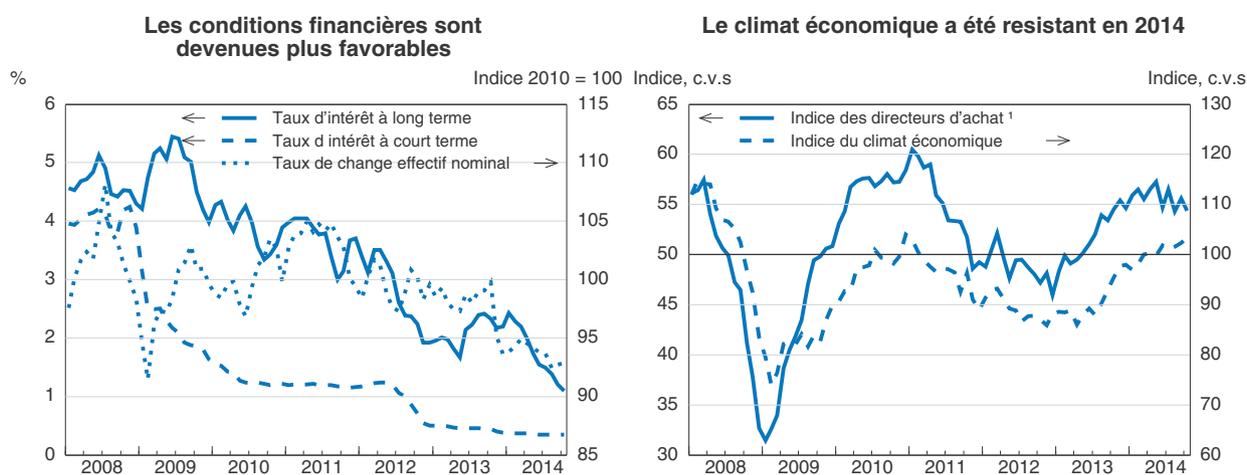
### La reprise est enfin là

La confiance des consommateurs oscille autour d'un niveau relativement élevé depuis la mi-2014, ce qui, conjugué à la poursuite de la croissance des revenus, a soutenu la demande privée. Parallèlement, les exportations ont subi des vents contraires liés à la faiblesse de la demande extérieure, et ce malgré la dépréciation du taux de change observée depuis la fin de 2013. Le taux de chômage est resté néanmoins aux alentours de 6 ¼ pour cent et l'inflation s'est éloignée de zéro, atténuant les craintes de déflation qui dominaient la conduite de la politique monétaire.

### Les politiques monétaire et budgétaire soutiennent la croissance

Les conditions financières sont propices à la croissance. Les taux d'intérêt à court terme demeurent proches de zéro et les taux à long terme sont à leur plus bas niveau depuis dix ans. Afin de réduire le risque de déflation, la Banque nationale tchèque (CNB, Česká Národní Banka) a décidé en juillet 2014 de maintenir au moins jusqu'au début de 2016 le

### République tchèque



1. Dans le secteur manufacturier.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; Markit ; et Eurostat.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172553>

République tchèque : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de CZK	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	4 019.7	-0.7	-0.7	2.4	2.3	2.7
Consommation privée	1 982.8	-1.7	0.4	1.5	1.9	2.3
Consommation publique	792.2	-1.0	2.3	1.6	2.1	1.7
Formation brute de capital fixe	1 067.4	-2.8	-4.4	4.5	4.0	3.4
Demande intérieure finale	3 842.4	-1.9	-0.6	2.3	2.5	2.5
Variation des stocks <sup>1</sup>	19.5	-0.2	-0.2	0.1	0.0	0.0
Demande intérieure totale	3 861.8	-2.1	-0.8	2.5	2.5	2.5
Exportations de biens et services	2 875.3	4.3	0.3	8.3	4.8	6.3
Importations de biens et services	2 717.4	2.6	0.3	8.9	5.2	6.3
Exportations nettes <sup>1</sup>	157.9	1.3	0.0	0.0	0.0	0.5
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	–	1.4	1.7	2.6	1.9	1.8
Indice des prix à la consommation	–	3.3	1.4	0.3	1.1	1.8
Déflateur de la consommation privée	–	2.5	1.0	0.4	1.1	1.8
Taux de chômage	–	7.0	6.9	6.3	6.2	6.0
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	–	-4.0	-1.3	-1.4	-2.1	-1.5
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	–	53.0	53.1	51.9	52.4	52.2
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	–	45.5	45.7	44.5	45.0	44.8
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	–	-1.6	-1.4	-0.1	0.1	0.2

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173164>

taux de change plancher actuel. En termes effectifs, la couronne a continué de se déprécier. Toutefois, compte tenu de la montée des tensions inflationnistes, la banque centrale entend laisser le taux de change flotter librement et faire de nouveau des taux directeurs son principal instrument. La politique budgétaire aura une orientation légèrement expansionniste appropriée en 2015, avant de devenir légèrement restrictive.

**L'inflation devrait continuer d'augmenter sur fond de redressement de la croissance du PIB**

Des conditions intérieures porteuses devraient soutenir la reprise et amener l'inflation vers l'objectif de 2 %. À court terme, la croissance sera étayée par les dépenses publiques, notamment dans des projets d'infrastructure financés par les Fonds structurels de l'UE. D'ici 2016, une reprise de l'investissement privé devrait être bien engagée. Tout au long de la période considérée, la croissance de la consommation s'appuiera sur une augmentation plus rapide du revenu des ménages, portée par un renforcement de l'emploi et une progression plus vigoureuse des salaires.

**L'investissement public pourrait accélérer le processus de convergence**

Pour que l'économie puisse bénéficier pleinement de l'impulsion donnée aux investissements publics grâce aux ressources des Fonds structurels de l'UE, il faudra s'attacher davantage à l'efficacité et à

l'efficacité des dépenses. Parmi les priorités annoncées en matière de dépenses figurent les infrastructures, l'innovation et le développement régional, mais les objectifs de dépenses ont été manqués de manière répétée ces dernières années. Une utilisation efficiente de ces ressources pourrait renforcer la croissance de la productivité et accélérer le processus de convergence des revenus.

**Les principaux risques sont globalement équilibrés**

Les risques sont globalement équilibrés. La confiance du secteur privé pourrait être entamée par de nouvelles évolutions défavorables en Russie et en Ukraine. La possibilité que le taux d'absorption des fonds de l'UE soit de nouveau faible constitue un autre risque à la baisse. Par ailleurs, une croissance économique plus modérée que prévu en Allemagne nuirait à la participation de la République tchèque aux chaînes de valeur mondiales et, de manière plus générale, un fléchissement inattendu de l'activité dans la zone euro porterait un coup aux exportations. S'agissant des risques à la hausse, le raffermissement de la confiance pourrait entraîner un redressement plus rapide que prévu de la demande privée.

## ROYAUME-UNI

La croissance, qui a été stimulée par de fortes créations d'emplois, devrait continuer à un rythme soutenu en 2015 et 2016, portée par la vigueur de la consommation privée et de l'investissement. L'excédent de capacités se réduisant, une accentuation graduelle des tensions inflationnistes est prévue. On suppose donc que l'orientation de la politique monétaire commencera à se normaliser à la mi-2015 pour contenir l'inflation.

Ce scénario se fonde sur l'hypothèse que le gouvernement continuera d'appliquer son programme d'assainissement budgétaire à moyen terme. Une hausse des taux d'intérêt, liée à la reprise économique, pourrait induire une accélération des gains de productivité en incitant à choisir les projets les plus rentables et à restructurer les entreprises déficitaires. La productivité du travail bénéficierait aussi de nouvelles réformes structurelles destinées à accroître l'offre de crédit, à atténuer les déséquilibres sur le marché du travail et à améliorer davantage les infrastructures.

**La croissance s'est poursuivie à un rythme rapide**

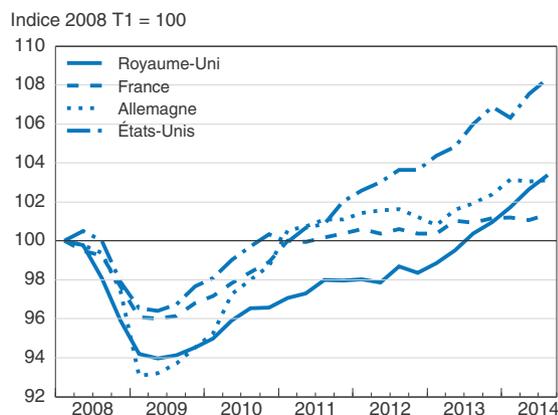
Depuis le deuxième trimestre de 2013, l'économie croît à un rythme annualisé de quelque 3 %. La consommation privée est le principal moteur de l'expansion, dans un contexte de forte hausse de l'emploi, et l'investissement productif continue de se redresser avec vigueur, encouragé par l'atténuation des incertitudes, le raffermissement de la demande et le faible coût du capital. Toutefois, les résultats à l'exportation sont médiocres et l'évolution du solde des revenus a été décevante, de sorte que le déficit de la balance courante s'est creusé pour atteindre près de 5 % du PIB.

**Le marché du travail se tend**

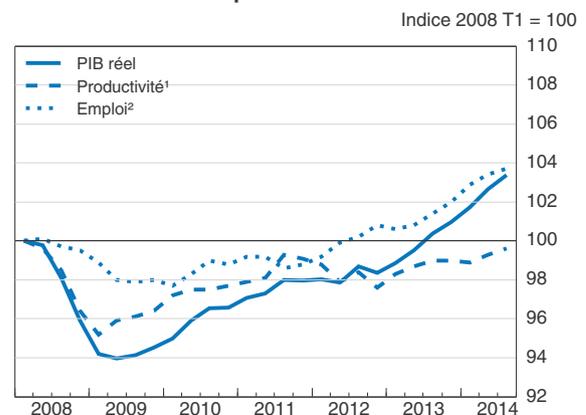
L'offre de main-d'œuvre est abondante en raison de l'augmentation tendancielle du taux d'activité et de la population en âge de travailler. Cependant, la demande de main-d'œuvre est également forte car la

## Royaume-Uni

Le PIB réel est en expansion



L'emploi alimente la hausse de la production



1. La productivité est définie comme le PIB réel divisé par l'emploi total.

2. Population âgée de 16 ans et plus.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Office for National Statistics (ONS).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172298>

Royaume-Uni : **Emploi, revenu et inflation**

Pourcentages de variation

	2012	2013	2014	2015	2016
Emploi	1.1	1.2	2.3	1.4	1.1
Taux de chômage <sup>1</sup>	8.0	7.6	6.2	5.6	5.4
Rémunération par salarié <sup>2</sup>	2.0	2.1	1.6	3.0	3.2
Coûts unitaires de main-d'œuvre	1.9	1.6	0.0	1.6	1.7
Revenu disponible des ménages	4.6	2.0	4.3	4.0	4.0
Déflateur du PIB	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7
Indice des prix à la consommation harmonisé <sup>3</sup>	2.8	2.6	1.6	1.8	2.1
IPCH sous-jacent <sup>4</sup>	2.2	2.0	1.7	1.9	2.1
Déflateur de la consommation privée	2.1	1.9	1.6	1.5	1.7

1. En pourcentage de la population active.

2. Pour l'ensemble de l'économie.

3. Connu sous le nom de IPC au Royaume-Uni.

4. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173006>

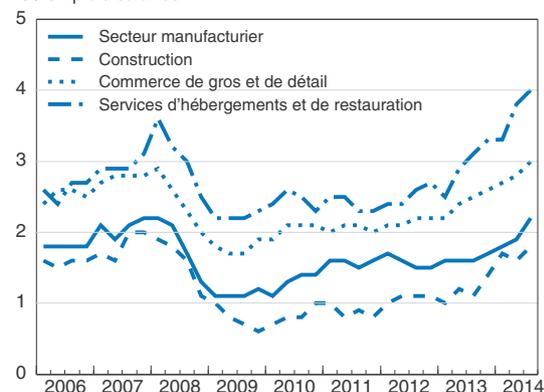
productivité du travail ne se redresse pas. Dans ces conditions, le taux de chômage diminue rapidement, les offres d'emploi non satisfaites augmentent et il y a des signes croissants de pénurie de qualifications. La hausse des salaires a été faible, mais cela devrait changer en raison des tensions sur le marché du travail. Encourager le recyclage et les transferts vers des activités où des pénuries de main-d'œuvre apparaissent réduirait les déséquilibres sur le marché du travail et contribuerait à équilibrer la croissance en rehaussant la productivité.

## Royaume-Uni

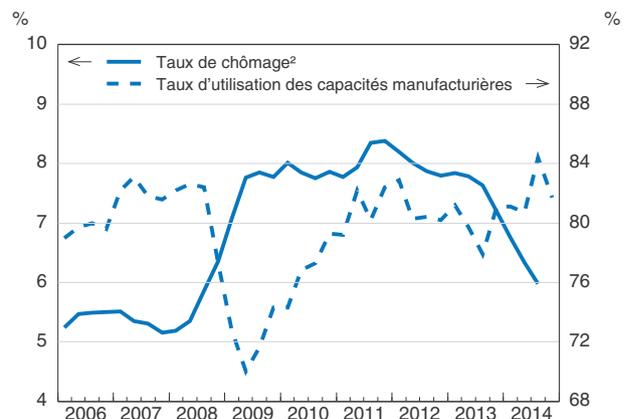
## Les offres d'emploi non satisfaites sont à la hausse

Offres d'emploi non satisfaites par industrie<sup>1</sup>

Par 100 emplois salariés



## La capacité non-employée se réduit



1. Les données sont corrigées des variations saisonnières.

2. Population âgée de 16 ans et plus.

Source : Office for National Statistics (ONS) ; Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Base de données des Principaux indicateurs économiques de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172305>

## Royaume-Uni : Indicateurs financiers

	2012	2013	2014	2015	2016
Taux d'épargne nette des ménages <sup>1</sup>	7.3	5.2	5.8	5.7	5.8
Solde financier des administrations publiques <sup>2</sup>	-5.9	-5.6	-5.5	-4.4	-3.1
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	95.7	93.3	95.9	97.6	98.0
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	83.8	85.3	87.9	89.5	90.0
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	-3.7	-4.2	-4.8	-4.6	-4.4
Taux d'intérêt à court terme <sup>4</sup>	0.8	0.5	0.5	1.0	2.4
Taux d'intérêt à long terme <sup>5</sup>	1.9	2.5	2.7	2.9	3.7

1. En pourcentage du revenu disponible.
2. En pourcentage du PIB.
3. En pourcentage du PIB, valeur au marché.
4. Taux interbancaire à 3 mois.
5. Obligations d'État à 10 ans.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173019>

### L'assainissement budgétaire va continuer

Le gouvernement a continué d'appliquer son programme budgétaire à moyen terme, ce qui devrait déboucher sur une baisse cumulée du déficit structurel d'environ 2.5 % du PIB en 2015 et 2016. Des changements apportés récemment à l'impôt sur le revenu ont retardé la collecte de certaines recettes, mais de toute façon, du fait du tassement des hausses de salaires, des transactions immobilières et des revenus du pétrole et du gaz, les recettes fiscales ont été inférieures aux prévisions de l'Office for Budget Responsibility. De nouvelles mesures sont donc nécessaires pour

## Royaume-Uni : Demande et production

	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
					2014	2015	2016
	Prix courants milliards de £				Pourcentages de variation annuelle, en volume (prix de 2011)		
<b>PIB aux prix du marché</b>	1 713.3	3.0	2.7	2.5	3.1	2.5	2.5
Consommation privée	1 110.8	2.1	2.4	2.1	2.5	2.3	2.1
Consommation publique	346.8	1.0	-0.5	-1.2	0.7	-1.3	-1.1
Formation brute de capital fixe	281.5	8.1	7.1	7.6	7.1	7.4	7.8
Secteur public <sup>1</sup>	32.1	-3.9	2.1	2.2	-5.2	1.9	2.3
Secteur privé : résidentiel	123.0	8.8	6.7	7.1	6.9	6.9	7.2
Secteur privé : autres	126.4	11.3	8.9	9.2	11.7	9.0	9.3
Demande intérieure finale	1 739.1	2.9	2.6	2.5	2.9	2.5	2.5
Variation des stocks <sup>2</sup>	6.3	0.4	0.0	0.0			
Demande intérieure totale	1 745.4	3.2	2.6	2.5	2.7	2.5	2.5
Exportations de biens et services	511.3	-1.3	1.2	2.4	-0.3	1.8	2.6
Importations de biens et services	543.4	-1.6	1.2	2.2	-1.9	1.6	2.6
Exportations nettes <sup>2</sup>	- 32.1	0.1	0.0	0.0			

Note : Des prévisions trimestrielles détaillées sont disponibles dans l'annexe statistique pour les sept pays principaux, la zone euro et l'ensemble de l'OCDE.

1. Y compris les entreprises publiques et nationalisées.
2. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173025>

## Royaume-Uni : Indicateurs extérieurs

	2012	2013	2014	2015	2016
Milliards de \$					
Exportations de biens et services	793.5	799.3	807.9	793	825
Importations de biens et services	848.1	849.6	849.7	827	857
Balance commerciale	- 54.6	- 50.3	- 41.8	- 34	- 32
Solde des invisibles	- 43.6	- 63.4	- 101.6	- 103	- 104
Balance des opérations courantes	- 98.2	- 113.7	- 143.3	- 137	- 136
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	0.7	0.5	- 1.3	1.2	2.4
Importations de biens et services en volume	3.1	0.5	- 1.6	1.2	2.2
Résultats à l'exportation <sup>1</sup>	- 1.6	- 2.0	- 4.6	- 2.9	- 2.7
Termes de l'échange	0.4	0.6	0.8	0.8	0.3

1. 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° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173038>

compenser ces moins-values tout en allégeant la pression sur les services publics qui ont déjà contribué au redressement budgétaire.

**Les taux d'intérêt devraient commencer à augmenter en 2015**

Ces projections signifient que les capacités inemployées sur les marchés du travail et des produits vont continuer de se résorber à vive allure. Pour que l'inflation reste proche de l'objectif de 2 %, la normalisation des taux d'intérêt devrait s'amorcer à la mi-2015. Il faudra communiquer clairement sur le démantèlement des mesures d'assouplissement quantitatif et sur la trajectoire des hausses de taux d'intérêt pour assurer un resserrement ordonné de la politique monétaire. La fin des taux d'intérêt très bas devrait favoriser une meilleure allocation des ressources et une croissance plus viable.

**Des réformes sont nécessaires pour équilibrer le marché immobilier**

Les prix des logements ont continué à augmenter rapidement dans l'ensemble du Royaume-Uni en 2014, le rythme annuel de hausse étant de quelque 20 % à Londres et de près de 10 % dans le reste du pays. Bien que ce phénomène ne résulte pas d'un excès de crédit, les autorités macroprudentielles ont pris à juste titre des mesures de précaution consistant à limiter les ratios prêt/revenu ; elles ont aussi demandé au gouvernement de les habiliter à plafonner les quotités de prêt et le ratio endettement/revenu. Pour équilibrer le marché, il est indispensable d'assouplir encore les restrictions en matière de zonage afin de développer l'offre. Il faudrait aussi rendre la demande de logement plus sensible à l'évolution des prix en mettant à jour la valeur des biens immobiliers qui sert de base au calcul de la taxe locale (« council tax »).

**La croissance devrait rester forte**

La croissance devrait se poursuivre à un rythme élevé, quoique légèrement moindre, malgré l'assainissement budgétaire. On prévoit un nouveau recul du taux de chômage et une amélioration de la productivité du travail, qui soutiendront la hausse des salaires nominaux et

permettront aux ménages de consommer plus tout en stabilisant leur épargne.

**Une faible croissance de la productivité est un risque majeur**

Comme il ne peut y avoir de croissance forte et durable sans un niveau élevé de productivité, l'incertitude qui plane sur cette dernière constitue un risque majeur. D'autre part, les tensions sur le marché du travail pourraient déconnecter la croissance des salaires réels de la productivité et déboucher sur une inflation par les coûts. A l'inverse, si l'étroite corrélation entre les salaires réels et la productivité devait persister, une productivité plus faible que prévu pourrait se traduire par une érosion de la croissance. Les exportations pourraient s'avérer inférieures aux prévisions si la croissance était décevante dans la zone euro, ce qui freinerait l'investissement et la productivité. Dans un sens positif, une poursuite des réformes structurelles serait de nature à stimuler la productivité.

## SLOVÉNIE

La croissance restera terne en 2015 en dépit du dynamisme des exportations. Les mesures d'assainissement budgétaire et la morosité du marché du travail pèsent sur la consommation, tandis que les restructurations, le désendettement et une activité de crédit atone freinent l'investissement. La croissance s'accélérera en 2016, à mesure que ces difficultés se dissiperont et que la demande intérieure se redressera. Le chômage reculera lentement et l'inflation devrait être faible compte tenu du volant important de ressources économiques qui resteront inutilisées jusqu'en 2016.

La restructuration rapide et sans heurts du secteur des entreprises est une priorité. Les privatisations et l'ouverture accrue à l'IDE permettraient d'accéder à de nouveaux capitaux et d'améliorer le gouvernement d'entreprise. La Slovénie doit éviter tout dérapage budgétaire afin de préserver sa crédibilité sur les marchés de capitaux. Une réforme approfondie du secteur public pourrait accroître l'efficacité des dépenses, tout en protégeant les secteurs de la société les plus vulnérables. Il faut renforcer les politiques actives du marché du travail.

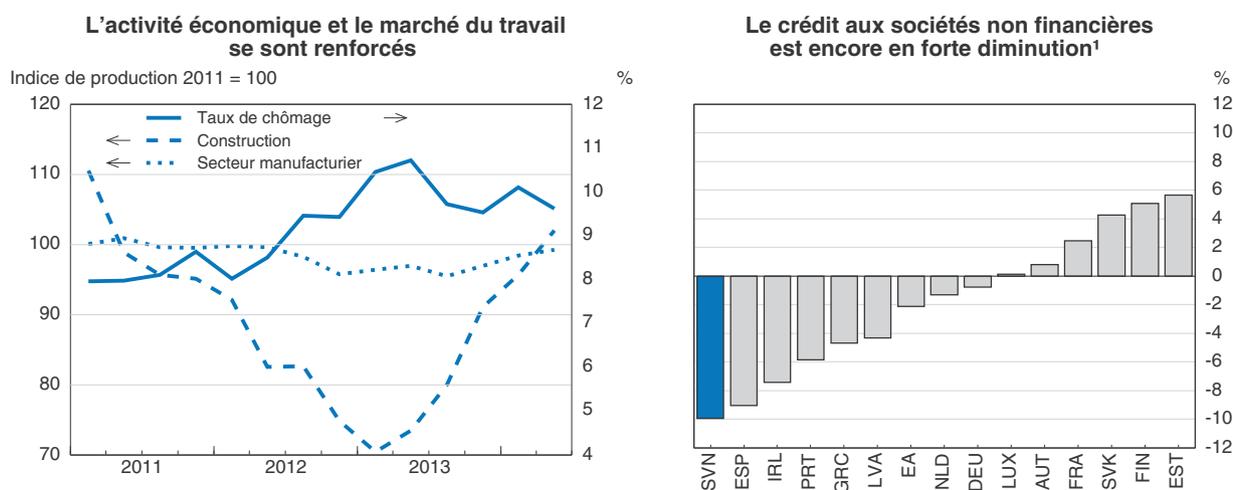
### La dynamique de croissance actuelle repose sur des facteurs temporaires

Au cours du premier semestre 2014, la croissance a dépassé les prévisions, à la faveur du solde extérieur et des investissements en infrastructures financés avec l'aide de fonds de l'UE. Le rebond de la confiance des consommateurs et la hausse de l'emploi ont contribué à relancer la consommation, parallèlement à l'accélération de l'activité dans l'industrie et la construction. Pour autant, l'offre de crédit continue de diminuer dans le secteur privé, les entreprises se consacrent au remboursement de leur dette et la politique budgétaire reste restrictive.

### L'activité de crédit est faible et les entreprises se désendettent

L'État a recapitalisé les trois plus grandes banques publiques pour un coût correspondant à 11 % du PIB environ, et une partie de leurs actifs douteux ont été transférés dans la Société de gestion des actifs bancaires.

## Slovénie



1. Moyenne des taux de croissance annuelle entre juin et août 2014. Prêts corrigés des cessions et de la titrisation, toutes échéances confondues.

Source : Base de données des Principaux indicateurs économique de l'OCDE ; Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et Banque centrale européenne.

Slovénie : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards d'€	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2000)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	36.9	-2.6	-1.0	2.1	1.4	2.2
Consommation privée	20.6	-3.0	-3.9	0.2	0.0	1.0
Consommation publique	7.6	-1.5	-1.1	-0.7	-1.0	-1.1
Formation brute de capital fixe	7.4	-8.9	1.9	3.1	-1.2	0.8
Demande intérieure finale	35.6	-3.9	-2.1	0.6	-0.5	0.5
Variation des stocks <sup>1</sup>	0.6	-1.8	0.1	0.0	0.3	0.0
Demande intérieure totale	36.1	-5.7	-2.1	0.7	-0.3	0.5
Exportations de biens et services	26.0	0.3	2.6	4.2	4.3	5.1
Importations de biens et services	25.2	-3.9	1.4	2.8	2.5	3.3
Exportations nettes <sup>1</sup>	0.7	2.9	1.0	1.2	1.6	1.8
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.3	1.4	0.2	-0.2	-0.1
Prix à la consommation harmonisé (indice)	—	2.8	1.9	0.4	0.6	1.0
Déflateur de la consommation privée	—	1.4	0.6	0.5	-0.1	0.3
Taux de chômage	—	8.8	10.1	9.9	10.0	9.3
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	—	-3.7	-14.6	-4.4	-2.9	-2.4
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	—	60.4	78.9	82.9	85.5	87.4
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	—	53.4	70.4	74.4	77.0	78.9
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	2.8	5.8	5.4	6.0	6.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173341>

Toutefois, la cession de ces actifs est lente. Le crédit continue de diminuer et les taux d'intérêt dont s'acquittent les entreprises sont supérieurs à ceux observés dans la zone euro. Le processus de restructuration et de désendettement des entreprises est en cours, mais il conviendrait de l'accélérer. La poursuite des privatisations, conformément à l'engagement pris par le gouvernement, contribuerait à attirer les capitaux dont l'économie a besoin, notamment sous la forme d'investissements directs étrangers.

### L'assainissement des finances publiques se poursuit

Pour contenir les dépenses publiques, le gouvernement a procédé à des coupes dans les dépenses non salariales et les traitements de la fonction publique. Il a également dopé les recettes en relevant certains impôts, comme la TVA, et en luttant contre l'économie souterraine. Néanmoins, le déficit budgétaire de base se creuse sous l'effet des injections de capitaux dans les banques et de certaines dépenses exceptionnelles. En vertu de la procédure concernant les déficits excessifs, la Slovénie s'est engagée à ramener son déficit en deçà du seuil de 3 % du PIB d'ici 2015. Le dérapage budgétaire observé en 2014 montrent qu'il faudra redoubler d'efforts l'année prochaine afin de rejoindre la trajectoire d'assainissement convenue.

**La croissance restera faible**

Les mesures d'assainissement budgétaire et la lente amélioration du marché du travail devraient peser sur la croissance de la consommation. Les restructurations dans les secteurs des banques et des entreprises, le désendettement des entreprises et la faiblesse de l'activité de crédit freineront l'investissement. Néanmoins, les exportations continueront de tirer la croissance et, en 2016, la croissance de la demande intérieure devrait s'affermir. Le chômage reculera doucement et l'inflation restera faible du fait du volant toujours important de ressources économiques inutilisées.

**Les risques sont orientés à la baisse**

Les prévisions reposent sur l'hypothèse d'une restructuration réussie dans le secteur des entreprises, d'un assainissement dans le secteur bancaire, de privatisations et d'une résorption progressive du déficit public. En cas d'échec sur l'un de ces fronts, les ajustements nécessaires seraient retardés et l'accès au financement pourrait devenir plus difficile. À court terme, les restructurations d'entreprises pourraient faire augmenter le chômage. Le rythme de progression des exportations dépendra en grande partie de la croissance enregistrée par les partenaires commerciaux de la Slovénie. Un éventuel ralentissement de l'activité dans la zone euro représenterait par ailleurs un risque important de divergence à la baisse par rapport aux prévisions.

## SUÈDE

La croissance du PIB réel devrait s'accélérer à mesure que les exportations gagneront en dynamisme et que la consommation continuera de progresser régulièrement et ce, malgré le ralentissement de l'investissement résidentiel privé. La création d'emplois permettra de faire peu à peu refluer le chômage, sur fond d'accroissement de la main-d'œuvre. L'orientation plus accommodante adoptée par la Riksbank depuis la mi-2014 et la résorption progressive des excédents de capacité devraient contribuer à pousser l'inflation à la hausse.

Les politiques monétaire et budgétaire doivent continuer à soutenir l'activité pendant quelque temps. Des mesures permettant de s'attaquer aux rigidités du cadre de protection de l'emploi et de remédier aux lacunes des politiques actives du marché du travail en direction des groupes défavorisés faciliteraient une croissance plus vigoureuse et plus inclusive. L'endettement des ménages doit être suivi de près et les rigidités du marché immobilier devraient être réduites pour accroître l'offre.

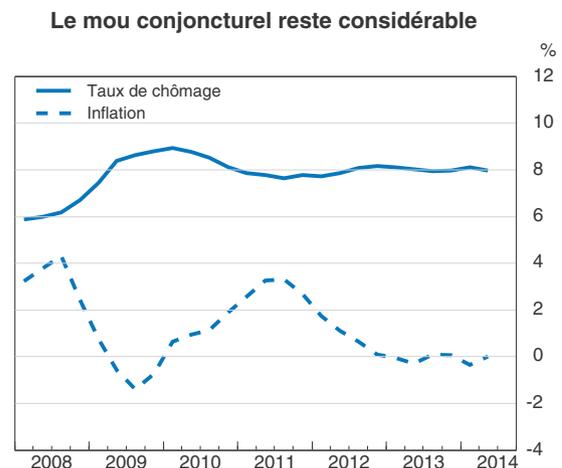
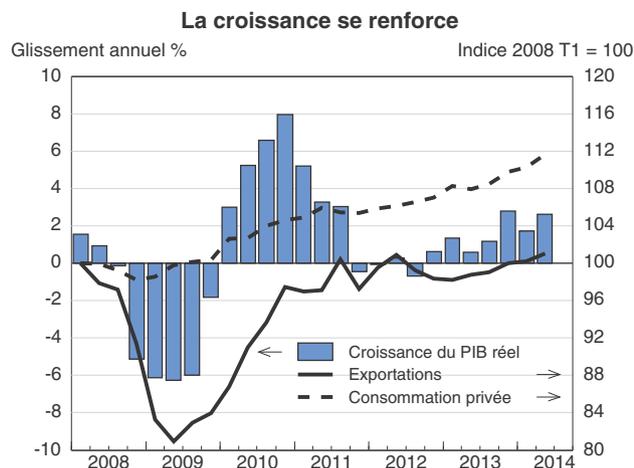
**La croissance a été portée par la consommation des ménages et l'investissement immobilier**

La bonne tenue de la consommation des ménages et de l'investissement immobilier a alimenté la croissance de la production et des importations depuis le début de l'année, en dépit d'un recul de la consommation au troisième trimestre, en partie attribuable aux conditions météorologiques. Les exportations en revanche sont orientées à la baisse. D'après l'Indicateur de tendance économique, on peut s'attendre à une croissance mesurée, mais un volant de ressources inutilisées subsiste, comme en témoignent la modestie de l'inflation et l'évolution du chômage, qui ne se replie que lentement.

**La politique monétaire devrait rester accommodante**

Depuis la mi-2014, la réaction de la Riksbank se fait plus vigoureuse et la politique monétaire devrait rester accommodante pendant assez longtemps, ce qui réduira les risques de déflation et de désancrage des anticipations à mesure que l'inflation s'approchera de l'objectif de 2 % vers la fin de la période concernée par les projections.

### Suède



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933172571>

Suède : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de SEK	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2013)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	3 651.6	0.0	1.5	2.1	2.8	3.1
Consommation privée	1 691.3	0.9	2.1	2.4	2.6	3.0
Consommation publique	920.4	1.6	1.6	1.7	1.9	1.4
Formation brute de capital fixe	831.1	0.3	-0.1	4.6	4.4	4.4
Demande intérieure finale	3 442.9	1.0	1.5	2.7	2.8	2.9
Variation des stocks <sup>1</sup>	36.2	-1.1	0.1	0.4	0.1	0.0
Demande intérieure totale	3 479.1	-0.2	1.5	3.1	2.9	2.9
Exportations de biens et services	1 701.7	1.6	-0.5	2.4	3.4	3.7
Importations de biens et services	1 529.2	1.1	-0.7	4.2	3.5	3.4
Exportations nettes <sup>1</sup>	172.6	0.3	0.1	-0.6	0.1	0.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.0	1.0	1.4	1.5	1.8
Indice des prix à la consommation <sup>2</sup>	—	0.9	0.0	-0.1	0.8	1.5
Déflateur de la consommation privée	—	0.5	0.7	0.7	1.5	1.8
Taux de chômage <sup>3</sup>	—	8.0	8.0	7.9	7.5	7.3
Taux d'épargne nette des ménages <sup>4</sup>	—	15.1	15.3	15.9	16.1	16.3
Solde des administrations publiques <sup>5</sup>	—	-0.9	-1.3	-1.7	-1.3	-0.6
Dette brute des administrations publiques <sup>6</sup>	—	44.5	44.7	46.5	46.9	48.6
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>5</sup>	—	36.9	39.0	40.8	41.2	42.9
Balance des opérations courantes <sup>5</sup>	—	5.8	6.6	5.3	5.0	5.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. L'indice des prix à la consommation tient compte des charges au titre des intérêts hypothécaires.

3. Les séries historiques comme les prévisions sont basées sur une définition du chômage couvrant les 15-74 ans, y compris les étudiants à plein temps à la recherche d'un emploi et disponibles pour travailler.

4. En pourcentage du revenu disponible.

5. En pourcentage du PIB.

6. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173368>

### Le solde budgétaire s'améliorera progressivement

La politique budgétaire devrait se durcir progressivement avec la mise en place de mesures discrétionnaires. En effet, le nouveau gouvernement est déterminé à revenir à un objectif d'excédent de 1 % du PIB en moyenne sur la durée du cycle conjoncturel. Les recettes se redresseront en même temps que l'activité économique.

### La croissance prendra de la vitesse

La hausse des exportations devrait s'accélérer avec la reprise de la demande intérieure. L'augmentation des salaires et de l'emploi devrait soutenir la consommation à l'avenir. La hausse de l'investissement restera vigoureuse dans un contexte de réduction des capacités excédentaires. En revanche, un ralentissement de la progression de l'investissement résidentiel, actuellement situé à un niveau élevé, est attendu.

### L'excédent de l'offre sur le marché du travail se réduira

Le chômage reculera, mais seulement lentement, les chômeurs appartenant de plus en plus à des catégories plus difficiles à intégrer sur le marché du travail, comme les immigrés ou les travailleurs peu qualifiés.

Ces groupes pourraient bénéficier d'une réforme de la réglementation des marchés de l'emploi et des marchés de produits, et de mesures destinées à combler les lacunes des politiques actives du marché du travail. Sous l'effet de la baisse du chômage, les salaires et l'inflation s'orienteront à la hausse vers la fin de la période couverte par les projections.

**Les risques sont équilibrés**

L'affaiblissement de la demande extérieure, notamment en Europe, avec ses corollaires possibles (érosion de la confiance des entreprises, recul des embauches et baisse de l'investissement), constitue la principale menace pesant sur la reprise escomptée. En revanche, une croissance plus vigoureuse que prévu dans l'Union européenne et les autres grands partenaires commerciaux de la Suède améliorerait considérablement les perspectives de croissance. Sur le plan intérieur, l'endettement immobilier, qui est élevé et qui continue à progresser, reste une source de préoccupation.

## SUISSE

La croissance économique devrait s'accélérer peu à peu en 2015-16. Après un récent accès de faiblesse, la consommation semble devoir repartir à la faveur d'un regain de confiance et d'une hausse des salaires réels dans un contexte d'amélioration soutenue de l'emploi. Les exportations devraient bénéficier de la dépréciation de la monnaie et du raffermissement progressif de la croissance mondiale. La faiblesse des prix des produits de base et les excédents de capacité qui subsistent dans l'économie ont retardé la sortie de la déflation.

Il faudra sans doute maintenir le plafond de change pour éviter l'appréciation du franc et aider la politique monétaire accommodante à ancrer les anticipations d'inflation positives. Si la croissance continue de décélérer, les autorités disposeront d'une marge de manœuvre budgétaire. L'augmentation des financements destinés à l'enseignement préscolaire et la hausse des taux de diplômés de l'enseignement supérieur renforceront les gains de productivité.

### La croissance a nettement ralenti

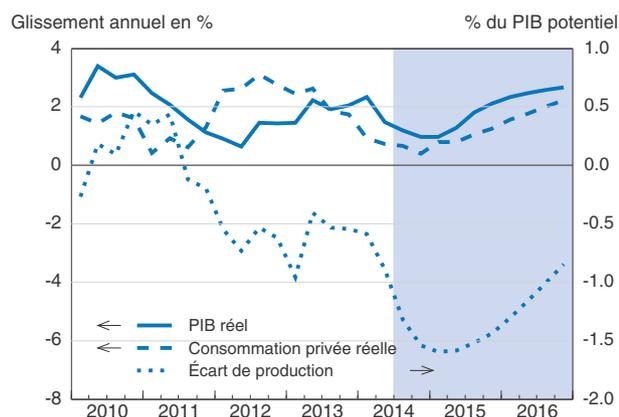
Avec le ralentissement de la consommation, la croissance du PIB réel a nettement décéléré, malgré des salaires réels en hausse et une amélioration soutenue de l'emploi. Les consommateurs étant prudents et l'investissement toujours faible, il semble que la croissance soit désormais dépendante des exportations, fluctuantes. L'activité devrait toutefois rester dynamique dans le secteur de la construction, étant donné la flambée de l'immobilier qu'alimentent à la fois une forte immigration et de faibles taux d'intérêt.

### Les prix ne varient pas

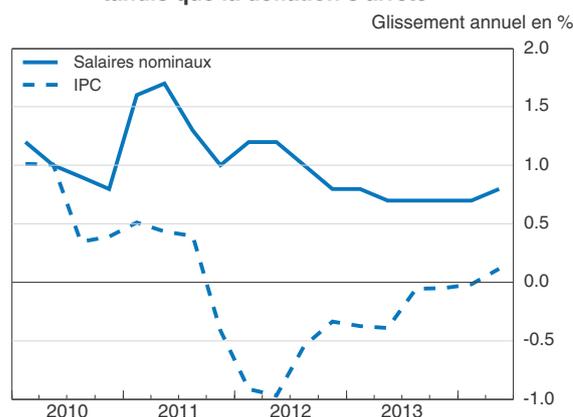
Les prix à la consommation sont restés dans l'ensemble inchangés au cours de l'année écoulée, illustrant la fragilité du processus de sortie de la déflation. Les prix des biens produits dans le pays et les loyers sont en hausse, mais la progression des prix des services a fortement ralenti. Les prix à l'importation des produits non pétroliers restent orientés à la baisse, mais cette tendance pourrait s'inverser du fait de la récente

## Suisse

### La croissance de la consommation s'est affaiblie



### La croissance des salaires réels a ralenti tandis que la déflation s'arrête



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96 ; et OFS.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172586>

Suisse : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de CHF	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	618.3	1.1	1.9	1.5	1.5	2.5
Consommation privée	333.4	2.8	2.2	0.7	1.0	1.9
Consommation publique	66.4	2.9	1.4	0.6	1.1	1.2
Formation brute de capital fixe	144.6	2.4	1.7	0.2	0.9	2.1
Demande intérieure finale	544.4	2.7	2.0	0.5	1.0	1.9
Variation des stocks <sup>1</sup>	21.5	-3.4	-2.4	1.7	0.0	0.0
Demande intérieure totale	565.9	-1.2	-0.7	2.6	1.0	1.8
Exportations de biens et services	406.7	0.8	15.3	-10.7	1.3	5.0
Importations de biens et services	354.3	-2.8	13.5	-11.7	0.3	4.4
Exportations nettes <sup>1</sup>	52.4	2.1	2.6	-0.6	0.7	0.9
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	-0.1	-0.2	0.2	0.9	0.5
Indice des prix à la consommation	—	-0.7	-0.2	0.0	0.0	0.3
Déflateur de la consommation privée	—	-0.9	-0.4	-0.1	0.0	0.3
Taux de chômage	—	4.1	4.3	4.6	4.4	4.3
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	—	0.3	0.1	0.5	0.8	1.2
Dette brute des administrations publiques <sup>23</sup>	—	43.5	43.3	42.6	41.7	40.3
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	9.7	13.5	7.9	9.2	10.2

Note : Conformément aux définitions ESA 2010 des comptes nationaux.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur du marché.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173373>

dépréciation du franc suisse vis-à-vis du dollar des États-Unis. Selon les estimations, les salaires nominaux n'ont augmenté que de 0.8 % en 2014, soit une absence de variation en termes réels par rapport à l'année précédente, prolongeant ainsi la baisse constante des coûts unitaires de main-d'œuvre depuis un an.

### Des conditions financières favorables soutiennent la croissance

Grâce à une politique monétaire accommodante, les conditions financières demeurent très favorables. Les obligations de la Confédération à dix ans portent intérêt à 0.4 %, la moitié de leur rendement de l'année précédente, ce qui soutient les prix des actifs et la croissance du crédit. En janvier 2014, le Conseil fédéral, sur avis de la banque centrale, a décidé d'augmenter le volant de fonds propres contracyclique des banques pour le porter de 1 % à 2 % de leur portefeuille de créances hypothécaires pondéré en fonction des risques, à compter du troisième trimestre. À la suite de cette décision peut-être, la croissance du crédit hypothécaire est tombée à 3.8 % en août, contre 5.3 % un an auparavant. Malgré de bons résultats à l'exportation aux États-Unis et sur les marchés asiatiques, les échanges commerciaux ont été pénalisés par la lenteur de la croissance en Europe, particulièrement en Allemagne. La baisse des prix des produits alimentaires et du pétrole renforce les risques de déflation, bridant ainsi encore davantage les dépenses de consommation. Près de la moitié des

personnes répondant aux enquêtes s'attendent encore à voir les prix baisser ou stagner, et le niveau élevé du franc par rapport à l'euro constitue à cet égard un facteur aggravant. La politique budgétaire reste globalement neutre malgré la baisse de la consommation publique au cours du premier semestre 2014.

**La croissance devrait augmenter peu à peu**

D'après les prévisions, la croissance s'accélénera pour s'établir à 1.5 % en 2015 et à 2.5 % en 2016, soutenue par une politique monétaire accommodante. La stabilisation des indicateurs conjoncturels et l'amélioration des anticipations de revenu des ménages devraient faire remonter la consommation et l'investissement. L'affaiblissement de l'euro pourrait aussi favoriser la croissance en Europe, avec des retombées positives pour la Suisse. On prévoit un niveau de chômage toujours faible et une légère augmentation de l'inflation.

**Il existe des risques de divergence à la baisse par rapport aux prévisions**

La faiblesse persistante de l'économie européenne et les tensions géopolitiques actuelles pourraient inciter les ménages et les entreprises à réduire leurs dépenses davantage que prévu. Il se peut également que la divergence s'accroisse entre les prix de l'immobilier et les fondamentaux économiques, avec un risque de difficultés financières à la clé. D'un autre côté, la dépréciation de l'euro, si elle se poursuit, devrait améliorer les perspectives chez les principaux partenaires commerciaux de la Suisse dans la zone euro et pousser le franc à la baisse dans son sillage en raison du plafond imposé sur le cours de change.

## TURQUIE

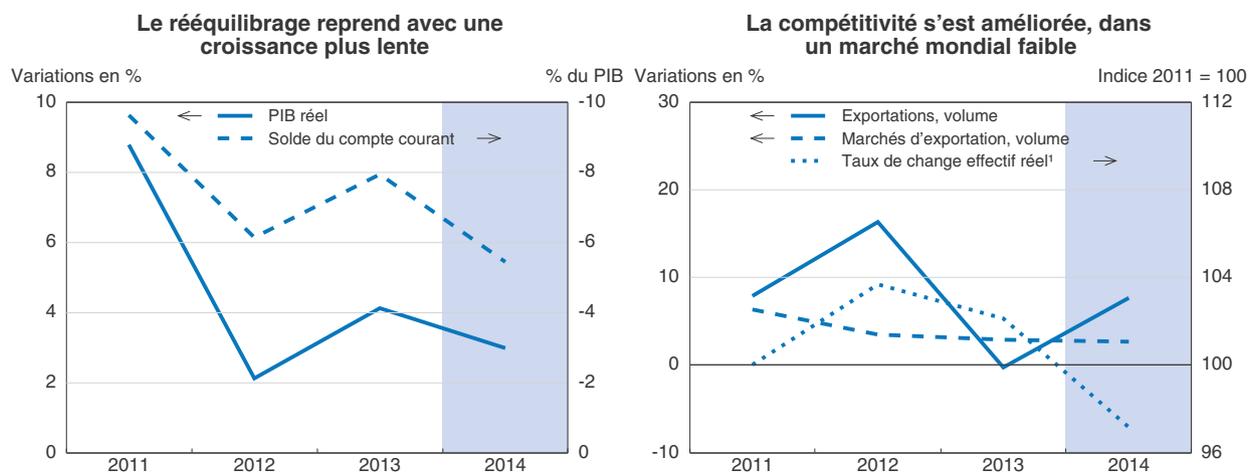
La croissance s'est essoufflée en 2014. Dans un contexte marqué par l'ampleur du déficit de la balance courante, la volatilité accrue des flux de capitaux et les incertitudes politiques, les mesures prises pour freiner la demande intérieure ont entraîné un ralentissement brutal de la consommation et de l'investissement du secteur privé. Ce ralentissement a été compensé dans une certaine mesure par un redressement des exportations. Sur fond de vives tensions géopolitiques régionales et de reprise molle en Europe, les exportations devraient rester en demi-teinte et la croissance du PIB, à 3 ¼ pour cent en 2015 et 4 % en 2016, devrait être relativement modeste pour la Turquie. Le déficit des paiements courants devrait rester supérieur à 5 % du PIB et, compte tenu de l'ampleur des besoins de refinancement à court terme de sa dette extérieure, la Turquie est exposée aux changements de perception des investisseurs internationaux.

L'inflation étant bien supérieure à l'objectif visé en dépit de l'ample volant de ressources inutilisées, il est primordial de renforcer la crédibilité de la politique monétaire. Les comptes de l'administration centrale ne donnent à voir aucun signe d'assouplissement budgétaire dans le cadre du processus électoral en cours. Néanmoins, il n'est pas possible d'évaluer avec précision les résultats budgétaires des administrations publiques en temps utile. Il conviendrait donc d'améliorer la surveillance et la transparence budgétaires suivant les normes internationales. Il faudra procéder à des réformes structurelles, notamment à celles présentées dans le Plan national de développement 2014-18, pour stimuler la productivité des entreprises et parvenir à des gains de compétitivité durables et à une croissance équilibrée.

### La demande intérieure s'est contractée

Une croissance excessive de la demande intérieure a porté le déficit de la balance courante à près de 8 % du PIB en 2013. Une politique de rigueur et la baisse des cours du pétrole ont considérablement réduit la demande intérieure, qui s'est contractée au premier semestre, et les besoins de financement extérieur en 2014. Le relèvement des taux

### Turquie



Note : 2014 inclut les projections des trimestres manquants.

1. Sur la base de l'IPC. Une augmentation indique une appréciation.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172592>

Turquie : **Demande, production et prix**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Prix courants milliards de TRY	Pourcentages de variation, en volume (prix de 1998)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	1 297.7	2.1	4.1	3.0	3.2	4.0
Consommation privée	923.8	-0.5	5.1	0.8	2.8	3.3
Consommation publique	180.7	6.1	6.2	4.3	2.8	4.2
Formation brute de capital fixe	283.2	-2.7	4.2	-2.0	5.7	7.3
Demande intérieure finale	1 387.7	0.0	5.1	0.8	3.3	4.2
Variation des stocks <sup>1</sup>	22.5	-1.4	1.4	0.0	0.1	0.0
Demande intérieure totale	1 410.2	-1.4	6.4	0.8	3.5	4.2
Exportations de biens et services	311.1	16.3	-0.3	7.6	4.6	6.1
Importations de biens et services	423.7	-0.4	9.0	-0.2	5.2	6.6
Exportations nettes <sup>1</sup>	- 112.5	4.0	-2.9	2.0	-0.4	-0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	6.9	6.1	7.7	6.5	4.2
Indice des prix à la consommation	—	8.9	7.5	9.0	7.4	6.8
Déflateur de la consommation privée	—	8.1	6.1	8.5	6.6	6.1
Taux de chômage	—	8.4	9.0	9.9	10.1	10.2
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	-6.1	-7.9	-5.4	-5.1	-5.6

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173380>

d'intérêt et l'adoption de mesures macroprudentielles ont abouti à une stabilisation des encours de cartes de crédit et à une décélération des crédits à la consommation et des prêts aux entreprises. La volatilité des entrées de capitaux et les incertitudes politiques liées à un processus électoral qui se prolonge ont affaibli la consommation et l'investissement du secteur privé.

**Les exportations sont reparties à la hausse, mais subissent des vents contraires**

Profitant de la brusque dépréciation de la monnaie à la fin de 2013, les exportations sont reparties à la hausse en 2014. Malgré une situation régionale très défavorable aux frontières mêmes de la Turquie, les exportateurs ont réussi à réorienter leurs ventes vers des marchés tels que les États-Unis et l'Espagne. Sur fond de tensions géopolitiques inquiétantes et de mollesse de l'activité en Europe, la confiance et les perspectives d'investissement restent dégradées dans le secteur des entreprises.

**La confiance des investisseurs internationaux est cruciale**

Il sera primordial que les investisseurs conservent leur confiance dans la solidité de la politique macroéconomique. Le financement du volumineux déficit des paiements courants et le refinancement de l'ample dette extérieure des sociétés financières et non financières exigeront des ressources extérieures considérables. Compte tenu du risque de volatilité accrue des marchés de capitaux mondiaux lié à la normalisation de la politique monétaire aux États-Unis, la Turquie devra

garder la confiance d'investisseurs plus sélectifs et moins enclins à prendre des risques.

**La politique monétaire doit regagner en crédibilité**

Nettement supérieure à l'objectif officiel de 5 %, l'inflation inquiète les investisseurs détenant des actifs turcs. Malgré l'ampleur de l'écart de production estimé, l'inflation globale et sous-jacente se situent dans la partie haute de la fourchette des taux à un chiffre, et les anticipations d'inflation ne sont pas ancrées à l'objectif officiel. Même si les prix élevés des produits alimentaires et les répercussions de la dépréciation du taux de change ont contribué au dépassement de l'objectif d'inflation, un resserrement de la politique monétaire s'impose pour faire refluer l'inflation, indépendamment de la situation conjoncturelle de l'économie. Cette politique monétaire se doit, en outre, d'être transparente pour susciter la confiance et gagner en crédibilité.

**Il faudrait améliorer la transparence budgétaire**

Les autorités disposent des marges de manœuvre budgétaires nécessaires pour prendre des mesures de relance conjoncturelle, mais elles se sont montrées peu enclines à les utiliser, car la rigueur budgétaire est le fondement de la crédibilité internationale de la Turquie. Le programme économique à moyen terme publié en octobre 2014 a annoncé un resserrement budgétaire procyclique pour la période considérée, mais les autorités pourraient aussi prendre des mesures de relance en recourant à des instruments extrabudgétaires, tels que des partenariats public-privé (PPP) dans les secteurs des transports, de la santé et du logement social. Le manque de données budgétaires actualisées établies sur la base des droits constatés rend la situation difficile à évaluer. Une plus grande transparence budgétaire renforcerait la confiance dans les finances publiques et contrebalancerait les risques de mesures anticycliques.

**Une reprise progressive est anticipée**

La croissance devrait s'accélérer, mais pas suffisamment pour empêcher une montée du chômage. La consommation et l'investissement du secteur privé devraient se redresser progressivement au fur et à mesure que la reprise prendra corps sur les marchés européens, et que le processus électoral suivra son cours en Turquie. Il existe des risques à la baisse comme à la hausse. Une nouvelle aggravation des conflits régionaux, des tensions sur les marchés de capitaux mondiaux et une reprise qui continuerait à se faire attendre en Europe pourraient freiner la croissance en Turquie. Une transmission des tensions internationales à la scène politique intérieure pourrait saper la confiance. À l'inverse, des mesures d'assouplissement quantitatif en Europe pourraient dynamiser les exportations et les entrées de capitaux, et renforcer ainsi la croissance.

## ZONE EURO

La croissance de la zone euro s'est effondrée en cours d'année 2014 et l'inflation – déjà négative dans certains pays – continue de baisser, signe de capacités excédentaires considérables. L'activité économique devrait reprendre lentement à mesure que la confiance regagnera du terrain et que les incertitudes sur le bilan des banques se dissiperont. Pour autant, la croissance demeurera faible en raison de l'ampleur de la dette publique et privée, de conditions de crédit restrictives et d'un fort taux de chômage. Un certain nombre de pays demeurent vulnérables aux désordres financiers ou à d'autres chocs négatifs. Le chômage élevé et l'ample volant de capacités excédentaires ne reflueront que lentement, entretenant ainsi les pressions désinflationnistes.

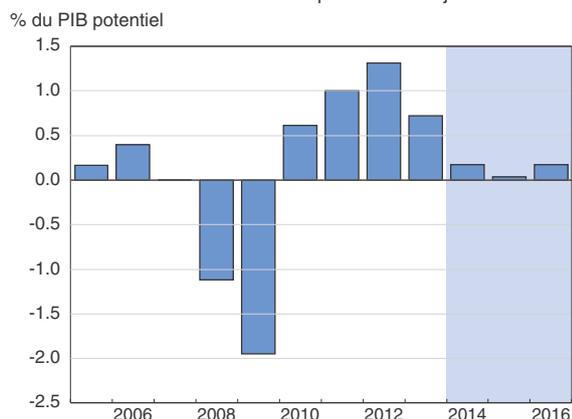
Le rythme de l'assainissement budgétaire a considérablement ralenti, desserrant ainsi dans une large mesure l'un des freins à la croissance économique. Dorénavant, les pays devraient mettre à profit toute la souplesse qu'offre le cadre budgétaire de l'UE pour éviter une contraction budgétaire procyclique, et devraient laisser jouer pleinement les stabilisateurs automatiques. Compte tenu de la très grande faiblesse de l'économie de la zone euro et du risque de déflation, la BCE devrait renforcer encore ses mesures de relance monétaire, y compris en rachetant des actifs (« assouplissement quantitatif »). Des réformes structurelles des marchés du travail et des produits s'imposent d'urgence pour stimuler la croissance et l'emploi ; il conviendrait en particulier d'achever le marché unique.

### La reprise est très faible et fragile

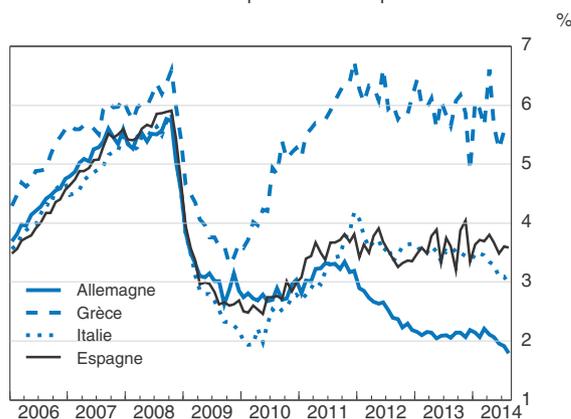
La zone euro a stagné au deuxième trimestre de 2014 et la reprise qui a suivi est faible et fragile. L'investissement et la confiance sont en berne et reculent de façon générale depuis le printemps 2014, témoignant d'importants risques géopolitiques et des incertitudes entourant la vigueur sous-jacente de l'économie de la zone euro et les perspectives économiques mondiales. La dégradation des bilans du secteur privé, les contraintes en matière de crédit et le niveau élevé du chômage sapent la demande. L'ampleur des ressources économiques inutilisées maintient l'inflation à un niveau très bas. Des faiblesses imprévues ont refait surface

### Zone euro

**Le rythme de la consolidation budgétaire va ralentir**  
Variations du solde primaire sous-jacent



**Les écarts de taux d'intérêt restent élevés**  
Taux d'intérêt des prêts aux entreprises<sup>1</sup>



1. Taux d'intérêt appliqués aux nouveaux prêts aux sociétés non financières (toutes échéances) sauf pour la Grèce (échéance d'un an).  
Source : Banque centrale européenne ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172219>

Zone euro : **Emploi, revenu et inflation**

Pourcentages de variation

	2012	2013	2014	2015	2016
Emploi	-0.7	-0.7	0.4	0.4	0.6
Taux de chômage <sup>1</sup>	11.2	11.9	11.4	11.1	10.8
Rémunération par salarié <sup>2</sup>	1.4	1.6	1.7	1.9	1.7
Productivité du travail	-0.2	0.3	0.5	0.7	1.1
Coûts unitaires de main-d'œuvre	1.4	1.2	1.1	1.2	0.5
Revenu disponible des ménages	0.0	0.6	1.6	2.0	2.1
Déflateur du PIB	1.3	1.3	1.0	1.0	1.0
Indice des prix à la consommation harmonisé	2.5	1.3	0.5	0.6	1.0
IPCH sous-jacent <sup>3</sup>	1.5	1.1	0.8	0.8	1.0
Déflateur de la consommation privée	1.9	1.1	0.7	0.7	1.0

Note : L'agrégat correspondant à la zone euro couvre les pays de la zone euro membres de l'OCDE.

1. En pourcentage de la population active.

2. Pour l'ensemble de l'économie.

3. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173084>

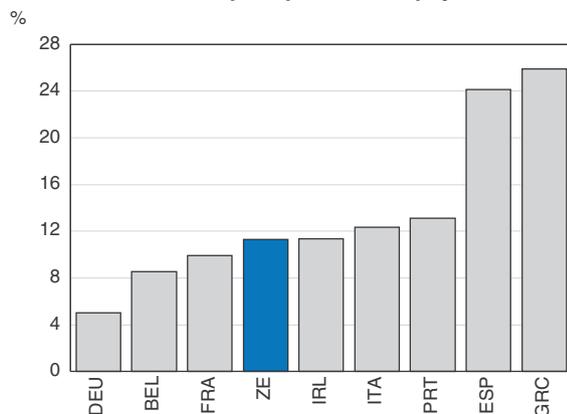
dans les grands pays de la zone euro en 2014. En revanche, certains des pays vulnérables sont en progrès, car les réformes structurelles commencent à porter leurs fruits et les gains de compétitivité réduisent les amples déficits de balance courante.

**Le rééquilibrage progresse**

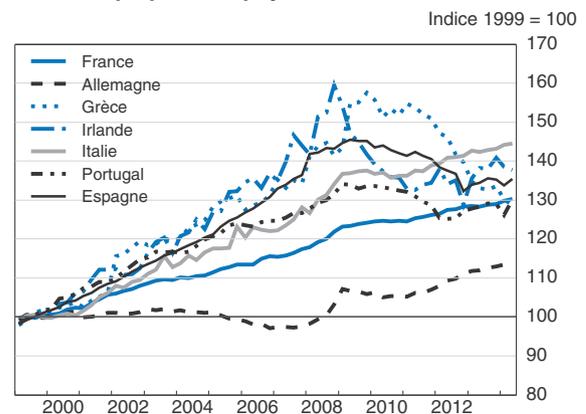
Le rééquilibrage interne de la zone euro progresse, grâce aux efforts d'assainissement budgétaire, à un ajustement notable des coûts unitaires de main-d'œuvre et à de meilleurs résultats à l'exportation dans certains pays. Tous les pays vulnérables affichent désormais un excédent de

**Zone euro**

**Le chômage<sup>1</sup> est élevé dans presque tous les pays**



**La compétitivité s'est améliorée dans la plupart des pays vulnérables<sup>2</sup>**



1. Le taux de chômage est de celui du troisième trimestre 2014.

2. Calculée sur la base des coûts unitaires de main-d'œuvre.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933172228>

Zone euro : **Indicateurs financiers**

	2012	2013	2014	2015	2016
Taux d'épargne nette des ménages <sup>1</sup>	6.6	6.7	6.9	7.1	6.9
Solde financier des administrations publiques <sup>2</sup>	-3.6	-2.9	-2.6	-2.3	-1.9
Dette brute des administrations publiques <sup>3</sup>	105.1	107.2	108.2	108.4	108.5
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>2</sup>	91.1	93.3	94.3	94.6	94.7
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	2.2	2.8	3.0	3.1	3.2
Taux d'intérêt à court terme <sup>4</sup>	0.6	0.2	0.2	0.1	0.1
Taux d'intérêt à long terme <sup>5</sup>	3.7	2.9	2.0	1.6	1.6

Note : L'agrégat correspondant à la zone euro couvre les pays de la zone euro membres de l'OCDE.

1. En pourcentage du revenu disponible.

2. En pourcentage du PIB.

3. En pourcentage du PIB, valeur au marché.

4. Taux interbancaire à 3 mois.

5. Obligations d'État à 10 ans.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173093>

balance courante, même si celui-ci diminuera avec la reprise de la demande intérieure. Cependant, ces pays présentent encore une importante dette extérieure et plusieurs années d'excédents courants seront nécessaires pour la réduire. Par conséquent, il faudra de nouveaux progrès pour regagner en compétitivité et redéployer les ressources au profit des biens échangeables sur les marchés internationaux. Parallèlement, les pays du cœur de la zone euro qui enregistraient déjà un excédent courant peuvent contribuer au processus de rééquilibrage en mettant en œuvre des réformes de compétitivité, et notamment en réduisant les obstacles à l'entrée dans les secteurs de services tournés vers le marché intérieur.

Zone euro : **Demande et production**

	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
					2014	2015	2016
	prix courants milliards d'€				Pourcentages de variation, en volume (prix de 2011)		
<b>PIB aux prix du marché</b>	9 861.2	0.8	1.1	1.7	0.7	1.4	1.8
Consommation privée	5 516.1	0.7	1.0	1.3	0.9	1.2	1.4
Consommation publique	2 080.2	0.8	0.4	0.6	0.9	0.5	0.7
Formation brute de capital fixe	1 934.3	0.5	1.2	3.1	-0.6	2.5	3.3
Demande intérieure finale	9 530.6	0.7	0.9	1.5	0.6	1.3	1.6
Variation des stocks <sup>1</sup>	- 11.4	0.1	0.0	0.0			
Demande intérieure totale	9 519.1	0.8	1.0	1.5	0.8	1.3	1.6
Exportations nettes <sup>1</sup>	342.0	0.0	0.1	0.2			

Note : L'agrégat correspondant à la zone euro couvre les pays de la zone euro membres de l'OCDE.

Des prévisions trimestrielles détaillées sont disponibles dans l'annexe statistique pour les sept pays principaux, la zone euro et l'ensemble de l'OCDE.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173107>

Zone euro : **Indicateurs extérieurs**

	2012	2013	2014	2015	2016
	Milliards de \$				
Balance commerciale	336.8	454.3	507.9	524	550
Solde des invisibles	- 55.6	- 85.3	- 110.9	- 125	- 132
Balance des opérations courantes	281.1	369.0	397.0	399	418

Note : L'agrégat correspondant à la zone euro couvre les pays de la zone euro membres de l'OCDE.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933173116>

**Les risques paraissent moins importants, mais les conditions de crédit demeurent tendues**

Les conditions financières se sont améliorées quelque peu et les risques perçus concernant les pays vulnérables sont en recul par rapport à leurs pics antérieurs. Les rendements des obligations d'État ont continué de se resserrer et traduisent une plus grande prise de risques. Néanmoins, le crédit au secteur privé poursuit son recul et le crédit bancaire demeure relativement onéreux pour les entreprises non financières dans les pays vulnérables.

**Le système du crédit doit être renforcé**

On a beaucoup fait pour mettre en place une union bancaire complète et la priorité doit maintenant porter sur l'application des dispositions adoptées. En particulier, il est essentiel qu'un mécanisme unique de résolution des défaillances bancaires, doté de processus décisionnels efficaces, soit bientôt opérationnel dans toute la zone. L'évaluation complète des bilans des banques devrait servir de base à un apurement des prêts improductifs, à des restructurations internes et à un renforcement de ces bilans. Il faudra à cet effet des mesures rapides de recapitalisation ou de résolution des défaillances bancaires, le cas échéant.

**L'assainissement budgétaire devrait être plus modéré**

L'assainissement des finances publiques (mesuré par les variations du solde primaire sous-jacent) a considérablement marqué le pas en 2014 dans toute la zone euro et devrait être inférieur à ¼ pour cent du PIB en 2015 et en 2016. Même si l'essentiel des efforts d'assainissement a été accompli dans de nombreux pays, leur situation budgétaire devra rester solide pendant de nombreuses années pour réduire leur dette publique. Compte tenu des faiblesses et fragilités économiques persistantes, les prévisions reposent sur l'hypothèse d'un ajustement des objectifs d'assainissement dans certains pays, conforme aux propositions récentes visant à ralentir le redressement du solde budgétaire structurel. Les stabilisateurs automatiques devront pouvoir jouer pleinement autour des trajectoires d'assainissement structurel.

**La très faible inflation et la morosité de l'activité appellent une nouvelle relance monétaire**

Le volant de ressources économiques inemployées devrait être considérable, même à la fin 2016. Bien que l'euro se soit déprécié, les marchés anticipant une politique monétaire plus restrictive aux États-Unis que dans la zone euro, les pressions désinflationnistes continueront de s'exercer et l'inflation devrait rester bien en deçà du niveau de stabilité

des prix défini par la BCE. En conséquence, celle-ci devrait prendre des mesures de relance supplémentaires pour maintenir constants les taux d'intérêt à long terme pendant les deux prochaines années. Une telle politique expansionniste n'est toutefois pas sans risques pour la stabilité financière, et des mesures macroprudentielles seront importantes pour les maîtriser.

**La croissance demeurera  
lente à court terme**

La croissance réelle du PIB devrait connaître une lente progression en 2015 et 2016, à mesure que la confiance regagnera du terrain, que les bilans des banques continueront de s'améliorer et que la demande bénéficiera des effets d'un euro plus faible et des baisses antérieures des prix pétroliers. Néanmoins, la demande privée restera fragile dans la plupart des pays, avec une dette encore élevée, des conditions de crédit restrictives et un fort chômage structurel pesant sur l'activité économique. Le chômage, actuellement considérable, ne devrait reculer que progressivement.

**Les risques sont fermement  
orientés à la baisse**

D'importants risques à la baisse prédominent. La faiblesse prolongée de la demande pourrait s'accroître, risquant de pousser l'économie dans la déflation et de porter un nouveau coup à la croissance. Les risques géopolitiques, voire l'insuffisance des progrès des réformes structurelles dans les pays débiteurs comme créanciers pourraient saper la confiance, affaiblir l'activité et nuire à l'efficacité de la relance monétaire. Une absence de recapitalisation ou de résolution des défaillances des banques les plus faibles, ou encore d'avancées dans la mise en place de l'union bancaire, constituerait une entrave pour les marchés du crédit. En revanche, une nouvelle dépréciation de l'euro à la faveur d'orientations de la politique monétaire de nouveau divergentes entre les États-Unis et la zone euro, le déploiement de mesures positives suite à l'évaluation complète des établissements bancaires, ou encore des progrès rapides dans les réformes institutionnelles et structurelles, sont autant de facteurs susceptibles de stimuler la croissance plus fortement que prévu.

## ANNEXE STATISTIQUE

Cette annexe contient des données sur des agrégats économiques clés, met en perspective les évolutions économiques récentes dans la zone de l'OCDE telles qu'elles sont décrites dans le corps de ce rapport. Les chiffres pour 2014 à 2016 sont des estimations et des prévisions de l'OCDE. Les données présentées dans certains tableaux ont été corrigées conformément aux concepts et définitions établis au plan international, afin de faciliter les comparaisons entre pays et d'assurer une cohérence avec les données rétrospectives figurant dans d'autres publications de l'OCDE. Les agrégats régionaux sont fondés sur les poids qui changent chaque année, avec les poids dépendant de l'agrégat considéré. Pour plus de détails voir aussi *Perspectives économiques de l'OCDE : Sources et méthodes*.

Les méthodes de prévision, les définitions statistiques et les sources utilisées par l'OCDE sont décrites de manière détaillée dans *Perspectives économiques de l'OCDE : Sources et méthodes* ([www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm](http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm)).

Des corrigenda relatifs à cette édition et aux précédentes, le cas échéant, peuvent être trouvés sur [www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm](http://www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm).

Les données statistiques pour Israël sont fournies par les autorités israéliennes compétentes et sous leur responsabilité. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

### **NOTE SUR LES PRÉVISIONS TRIMESTRIELLES**

Les prévisions trimestrielles de l'OCDE sont des corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés pour un ensemble de variables clés. De ce fait, on pourra observer une légère différence entre les données annuelles non ajustées et les données trimestrielles. Dans certains pays, les prévisions annuelles officielles n'incluent pas de corrections pour les jours ouvrés. Même lorsque les prévisions officielles sont corrigées des jours ouvrés, l'ampleur de la correction peut dans certains cas différer de celle effectuée par l'OCDE.



## Informations complémentaires

## Poids 2013 utilisés pour agréger les données du PIB réel par région

	Zone euro de l'OCDE <sup>1</sup>	OCDE	Monde		Zone euro de l'OCDE <sup>1</sup>	OCDE	Monde
Australie		2.2	1.1	Slovénie	0.5	0.1	0.1
Autriche	3.0	0.8	0.4	Espagne	12.1	3.2	1.7
Belgique	3.7	1.0	0.5	Suède		0.9	0.5
Canada		3.2	1.7	Suisse		1.0	0.5
Chili		0.8	0.4	Turquie		3.0	1.6
République tchèque		0.6	0.3	Royaume-Uni		5.1	2.7
Danemark		0.5	0.3	Etats-Unis		35.0	18.3
Estonie	0.3	0.1	0.0	Zone euro	100.0	26.4	13.9
Finlande	1.7	0.5	0.2	OCDE		100.0	52.4
France	19.8	5.2	2.7				
Allemagne	28.3	7.5	3.9			<b>Non-OCDE</b>	<b>Monde</b>
Grèce	2.2	0.6	0.3				
Hongrie		0.5	0.3	Argentine		2.2	1.0
Islande		0.0	0.0	Brésil		6.9	3.3
Irlande	1.7	0.4	0.2	Chine		37.9	18.0
Israël		0.5	0.3	Indonésie		5.7	2.7
Italie	16.8	4.4	2.3	Inde		15.6	7.4
Japon		9.7	5.1	Fédération de Russie		8.2	3.9
Corée		3.5	1.8	Arabie Saoudite		3.7	1.8
Luxembourg	0.4	0.1	0.1	Afrique du Sud		1.5	0.7
Mexique		4.2	2.2	Economies dynamiques d'Asie		5.1	2.4
Pays-Bas	6.1	1.6	0.9	Autres producteurs de pétrole		6.9	3.3
Nouvelle-Zélande		0.3	0.2	Reste des pays non-OCDE		6.3	3.0
Norvège		0.7	0.4				
Pologne		1.9	1.0	Total non-OCDE		100.0	47.6
Portugal	2.2	0.6	0.3				
République slovaque	1.1	0.3	0.2	Total mondial			100.0

Note : Les poids sont calculés à partir des PIB nominaux en PPA de 2013. Les agrégats régionaux sont calculés en utilisant des poids mobiles de PIB nominaux en PPA, ainsi, les poids varient d'une année sur l'autre. En outre les poids peuvent être différents selon la composante du PIB puisque les poids sont basés sur la part de chacun des pays dans le total de cette composante.

1. Pays de la zone euro qui sont membres de l'OCDE.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Taux de conversion irrévocable de l'euro

## Monnaie nationale par euro

Autriche	13.7603	Italie	1936.27
Belgique	40.3399	Luxembourg	40.3399
Estonie	15.6466	Pays-Bas	2.20371
Finlande	5.94573	Portugal	200.482
France	6.55957	Espagne	166.386
Allemagne	1.95583	République slovaque	30.126
Grèce	340.75	Slovénie	239.64
Irlande	0.78756		

Source : Banque centrale européenne.

## Régions du commerce mondial, non-OCDE

Autres pays industrialisés d'Asie : Les pays dynamiques d'Asie (Hong-Kong, Chine ; Malaisie ; Philippines ; Singapour ; Taïpei chinois ; Thaïlande et Vietnam) plus l'Indonésie et l'Inde.

Autres producteurs de pétrole : Azerbaïdjan, Kazakhstan, Turkménistan, Brunei, Timor-Leste, Bahreïn, Iran, Irak, Koweït, Libye, Oman, Qatar, Arabie Saoudite, Émirats arabes unis, Yémen, Équateur, Trinité-et-Tobago, Vénézuéla, Algérie, Angola, Tchad, République du Congo, Guinée équatoriale, Gabon, Nigéria, Soudan.

## Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour

L'état actuel de la conversion des comptes nationaux dans les pays de l'OCDE est le suivant :

	Comptes des		Benchmark /
	dépenses	ménages	Année de base
Australie	SCN08 (1959t3-2014t2)	SCN08 (1959t3-2014t2)	2011/2012
Autriche	SEC10 (1996t1-2014t2)	SEC10 (1995-2013)	2010
Belgique	SEC10 (1995t1-2014t2)	SEC10 (1995-2013)	2012
Canada	SCN08 (1961t1-2014t2)	SCN08 (1961t1-2014t2)	2007
Chili	SCN93 (1996t1-2014t2)	..	2008
République tchèque	SEC10 (1995t1-2014t2)	SEC10 (1995-2013)	2010
Danemark	SEC10 (1995t1-2014t2)	SEC10 (1995-2013)	2010
Estonie	SEC10 (2000t1-2014t2)	SEC95 (1995-2012)	2010
Finlande	SEC10 (1990t1-2014t2)	SEC10 (1995-2013)	2010
France	SEC10 (1949t1-2014t3)	SEC10 (1978-2013)	2010
Allemagne	SEC10 (1991t1-2014t2)	SEC10 (1991-2013)	2010
Grèce	SEC10 (1995t1-2014t2)	..	2010
Hongrie	SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1995-2013)	2005
Islande	SCN08 (1997t1-2014t2)	..	2005
Irlande	SEC10 (1997t1-2014t2)	SEC95 (1970-2012)	2012
Israël	SCN08 (1995t1-2014t2)	..	2010
Italie	SEC10 (1995t1-2014t2)	SEC10 (1995-2013)	2010
Japon	SCN93 (1994t1-2014t2)	SCN93 (1980-2012)	2005
Corée	SCN08 (2000t1-2014t3)	SCN08 (2010-2013)	2010
Luxembourg	SEC10 (1995t1-2014t2)	SEC95 (2007-2012)	2005
Mexique	SCN08 (1993t1-2014t2)	..	2008
Pays-Bas	SEC10 (1995t1-2014t3)	SEC10 (1995-2013)	2010
Nouvelle-Zélande	SCN93 (1987t4-2014t2)	SCN93 (1986-2012)	1995/1996
Norvège	SCN93 (1978t1-2014t2)	SCN93 (1978-2013)	2011
Pologne	SEC10 (1995-2013)	SEC95 (1995-2012)	2010
Portugal	SEC10 (1995t1-2014t2)	SEC10 (1999-2013)	2011
République slovaque	SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1995-2013)	2010
Slovénie	SEC10 (1995t1-2014t2)	SEC10 (1995-2013)	2000
Espagne	SEC10 (1995-2013)	SEC95 (2000-2013)	2010
Suède	SEC10 (1995t1-2014t2)	SEC10 (1993t1-2014t2)	2013
Suisse	SEC10 (1980t1-2014t2)	SEC10 (1995-2012)	2010
Turquie	SCN93 (1998t1-2014t2)	..	1998
Royaume-Uni	SEC10 (1963t1-2014t2)	SEC95 (1987t1-2014t1)	2011
États-Unis	NIPA (SCN08) (1947t1-2014t3)	NIPA (SCN08) (1952t1-2014t3)	2009

Note : SCN : Système de comptabilité nationale. SEC : Système européen des comptes. NIPA : « National Income and Product Accounts ».

Statistiques des finances publiques. Les premières et dernières observations disponibles dans le système de comptabilité actuel des séries historiques de la base de données de ce numéro des Perspectives économiques sont indiquées entre parenthèses.

**(suite) Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour**

L'état actuel de la conversion des comptes nationaux dans les pays de l'OCDE est le suivant :

Comptes du gouvernement		Balance des paiements	
Financiers	Non financiers		
SCN08 (1959t3-2014t2)	SCN08 (1959t3-2014t2)	BPM6 (1959t3-2014t2)	Australie
SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM5 (1992t1-2014t1)	Autriche
SEC10 (1998-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM6 (2010t1-2014t2)	Belgique
SCN08 (1961t1-2014t2)	SCN08 (1961t1-2014t2)	BPM6 (1981t1-2014t2)	Canada
..	..	BPM5 (2003t1-2014t2)	Chili
SEC95 (1994-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM6 (1993t1-2014t2)	République tchèque
SEC10 (1994-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM6 (1995t1-2014t2)	Danemark
SEC10 (1994-2013)	SEC10 (2010-2013)	BPM6 (1993t1-2014t2)	Estonie
SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM6 (2006t1-2014t2)	Finlande
SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1978-2013)	BPM6 (2008t1-2014t2)	France
SEC10 (1991-2013)	SEC10 (1991-2013)	BPM6 (1991t1-2014t2)	Allemagne
SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM5 (1985t1-2014t2)	Grèce
SEC10 (1989-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM6 (1995t1-2014t2)	Hongrie
SCN08 (1998-2013)	SCN93 (1995-2013)	BPM6 (1995t1-2014t2)	Islande
SEC10 (1990-2013)	SEC10 (1990-2013)	BPM6 (2002t1-2014t2)	Irlande
SCN08 (1995-2013)	SCN08 (1995-2013)	BPM5 (1995t1-2014t2)	Israël
SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM5 (1995t1-2014t1)	Italie
SCN93 (1994-2012)	SCN93 (1994-2012)	BPM6 (1994t1-2014t2)	Japon
SCN93 (2002-2012)	SCN08 (2010-2013)	BPM6 (1980t1-2014t2)	Corée
SEC10 (1990-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM6 (2002t1-2014t2)	Luxembourg
..	..	..	Mexique
SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM6 (2008t1-2014t2)	Pays-Bas
SCN93 (1960-2012)	SCN93 (1960-2012)	BPM6 (1987t1-2014t2)	Nouvelle-Zélande
SCN93 (1995-2013)	SCN93 (1995-2013)	BPM5 (1994t1-2014t2)	Norvège
SEC10 (1998-2013)	SEC10 (2010-2013)	BPM5 (2000t1-2014t1)	Pologne
SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1999-2013)	BPM5 (1996t1-2014t2)	Portugal
SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM5 (1993t1-2014t2)	République slovaque
SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM6 (1996t1-2014t2)	Slovénie
SEC10 (1995-2013)	SEC10 (1995-2013)	BPM6 (2010t1-2014t2)	Espagne
SEC10 (1997-2013)	SEC10 (1993-2013)	BPM5 (1982t1-2014t2)	Suède
SEC95 (1999-2011)	SEC10 (1995-2013)	BPM6 (2000t1-2014t2)	Suisse
..	..	BPM5 (1984t1-2014t2)	Turquie
SEC95 (1987t1-2014t1)	SEC95 (1987t1-2014t1)	BPM6 (1955t1-2014t2)	Royaume-Uni
NIPA (SCN08) (1952t1-2014t2)	NIPA (SCN08) (1952t1-2014t2)	BPM6 (1960t1-2014t2)	États-Unis

Note : SCN : Système de comptabilité nationale. SEC : Système européen des comptes. NIPA : « National Income and Product Accounts ».

Statistiques des finances publiques. Les premières et dernières observations disponibles dans le système de comptabilité actuel des séries historiques de la base de données de ce numéro des Perspectives économiques sont indiquées entre parenthèses.

BPM: Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale – Cinquième ou sixième édition.



## Tableaux annexes

### Demande et production

1. PIB en volume . . . . .	251
2. PIB nominal . . . . .	252
3. Consommation privée en volume . . . . .	253
4. Consommation des administrations publiques en volume . . . . .	254
5. Formation brute de capital fixe en volume . . . . .	255
6. Formation brute de capital fixe du secteur privé non résidentiel, en volume . . . . .	256
7. Formation brute de capital fixe en volume : construction de logements . . . . .	257
8. Demande intérieure totale en volume . . . . .	258
9. Contribution de la balance commerciale aux variations du PIB en volume . . . . .	259
10. Écarts de production . . . . .	260

### Salaires, coûts, chômage et inflation

11. Rémunération par employé pour l'ensemble de l'économie . . . . .	261
12. Productivité du travail pour l'ensemble de l'économie . . . . .	262
13. Taux de chômage : définitions courantes . . . . .	263
14. Taux de chômage harmonisés . . . . .	264
15. Population active, emploi et chômage . . . . .	265
16. Indices implicites de prix du PIB . . . . .	266
17. Indices implicites de prix de la consommation privée . . . . .	267
18. Prix à la consommation . . . . .	268
19. Marché du pétrole et autres matières premières . . . . .	269

### L'offre : facteurs clés

20. Emploi et population active . . . . .	270
21. Croissance du PIB potentiel et du stock de capital productif . . . . .	271
22. Taux de chômage structurel et coûts unitaires de main-d'œuvre . . . . .	272

### Épargne

23. Taux d'épargne des ménages . . . . .	273
24. Épargne nationale brute . . . . .	274

### Soldes budgétaires et endettement des administrations publiques

25. Dépenses totales des administrations publiques . . . . .	275
26. Recettes totales des administrations publiques d'origine fiscale et non fiscale . . . . .	276
27. Solde financier des administrations publiques . . . . .	277
28. Solde financier des administrations publiques corrigé des variations cycliques . . . . .	278
29. Solde financier sous-jacent des administrations publiques . . . . .	279
30. Solde financier primaire sous-jacent des administrations publiques . . . . .	280
31. Charges d'intérêts nettes des administrations publiques . . . . .	281

32. Engagements financiers bruts des administrations publiques . . . . .	282
33. Engagements financiers nets des administrations publiques . . . . .	283
<b>Taux d'intérêt et taux de change</b>	
34. Taux d'intérêt à court terme . . . . .	284
35. Taux d'intérêt à long terme . . . . .	285
36. Taux de change nominaux (vis-à-vis du dollar des États-Unis) . . . . .	286
37. Taux de change effectifs . . . . .	287
<b>Commerce extérieur et balance des paiements</b>	
38. Volume des exportations de biens et services . . . . .	288
39. Volume des importations de biens et services . . . . .	289
40. Prix des exportations de biens et services . . . . .	290
41. Prix des importations de biens et services . . . . .	291
42. Positions concurrentielles : prix relatifs à la consommation . . . . .	292
43. Positions concurrentielles : coûts unitaires relatifs de main-d'œuvre . . . . .	293
44. Résultats à l'exportation de biens et services . . . . .	294
45. Parts dans les exportations et importations mondiales . . . . .	295
46. Décomposition géographique du commerce mondial . . . . .	296
47. Balances commerciales des biens et services . . . . .	297
48. Solde des revenus d'investissement . . . . .	298
49. Solde des transferts . . . . .	299
50. Balance des opérations courantes . . . . .	300
51. Balance des opérations courantes en pourcentage du PIB . . . . .	301
52. Structure des balances des opérations courantes des principales régions . . . . .	302
53. Croissance des marchés à l'exportation de biens et services . . . . .	303
54. Taux de pénétration des importations . . . . .	304
<b>Autres données de base</b>	
55. Prévisions trimestrielles de la demande et de la production . . . . .	305
56. Prévisions trimestrielles des prix, des coûts et du chômage . . . . .	307
57. Contributions aux variations du PIB en volume dans les pays de l'OCDE . . . . .	308
58. Patrimoine et endettement des ménages . . . . .	310
59. Prix du logement . . . . .	311
60. Prix du logement : rapport prix . . . . .	313
61. Dette brute des administrations publiques suivant la définition de Maastricht . . . . .	314
62. Indicateurs macroéconomiques pour certaines économies non membres . . . . .	315

## Annexe : Tableau 1. PIB en volume

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1990-00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	3.4	2.7	3.8	3.3	3.8	3.3	2.6	4.7	2.5	1.6	2.3	2.6	3.6	2.4	3.1	2.5	3.0	2.8	2.5	3.2
Autriche	2.6	1.4	1.6	0.7	2.5	2.3	3.5	3.5	1.3	-3.5	1.8	3.2	0.9	0.3	0.5	0.9	1.6	0.2	1.3	1.8
Belgique	2.2	0.9	1.6	0.9	3.4	1.9	2.6	3.0	1.0	-2.6	2.5	1.6	0.1	0.3	1.0	1.4	1.7	1.0	1.6	1.8
Canada	2.9	1.7	2.8	1.9	3.1	3.2	2.6	2.0	1.2	-2.7	3.4	3.0	1.9	2.0	2.4	2.6	2.4	2.3	2.5	2.3
Chili	6.6	3.3	2.7	3.8	6.9	6.2	5.8	5.2	3.2	-1.0	5.7	5.8	5.5	4.2	1.9	3.2	3.7	2.2	3.8	3.6
République tchèque	..	3.0	1.6	3.6	4.8	6.5	7.1	5.5	2.5	-4.7	2.1	2.0	-0.7	-0.7	2.4	2.3	2.7	1.9	2.6	2.8
Danemark	2.7	0.8	0.5	0.4	2.6	2.4	3.8	0.8	-0.7	-5.1	1.6	1.3	-0.8	-0.1	0.8	1.4	1.8	0.9	1.5	2.0
Estonie	..	6.2	6.1	7.5	6.5	9.5	10.4	7.9	-5.3	-14.7	2.5	8.3	4.7	1.6	2.0	2.4	3.4	2.1	2.8	3.8
Finlande	2.3	2.6	1.7	2.0	3.9	2.8	4.1	5.2	0.7	-8.3	3.0	2.6	-1.5	-1.2	-0.2	0.9	1.3	0.0	1.3	1.5
France	2.1	1.9	1.1	0.8	2.6	1.6	2.6	2.3	0.1	-2.9	1.9	2.1	0.4	0.4	0.4	0.8	1.5	0.2	1.1	1.6
Allemagne	2.0	1.8	0.0	-0.7	0.7	0.9	3.9	3.4	0.8	-5.6	3.9	3.7	0.6	0.2	1.5	1.1	1.8	1.0	1.5	2.0
Grèce	2.5	3.6	3.1	6.5	4.9	1.1	5.7	3.4	-0.4	-4.4	-5.3	-8.9	-6.6	-4.0	0.8	2.3	3.3	1.8	3.0	3.5
Hongrie	..	3.7	4.5	3.8	4.8	4.3	4.0	0.5	0.9	-6.6	0.8	1.8	-1.5	1.5	3.3	2.1	1.7	3.0	1.9	1.7
Islande	2.6	3.8	0.5	2.7	8.2	6.0	4.2	9.7	1.1	-5.1	-2.9	2.1	1.1	3.5	2.5	3.3	2.8	5.4	0.0	4.2
Irlande	7.2	5.3	5.8	3.0	4.6	5.7	5.5	4.9	-2.7	-6.4	-0.3	2.8	-0.3	0.2	4.3	3.3	3.2	3.2	5.1	2.1
Israël	6.0	0.1	-0.1	1.1	5.0	4.3	5.6	6.1	3.9	1.6	5.7	4.2	3.0	3.4	2.5	3.1	3.5	2.1	3.7	3.4
Italie	1.6	1.8	0.3	0.2	1.6	0.9	2.0	1.5	-1.0	-5.5	1.7	0.6	-2.3	-1.9	-0.4	0.2	1.0	-0.5	0.8	1.1
Japon	1.1	0.4	0.3	1.7	2.4	1.3	1.7	2.2	-1.0	-5.5	4.7	-0.5	1.5	1.5	0.4	0.8	1.0	-0.1	1.6	0.9
Corée	6.5	4.5	7.4	2.9	4.9	3.9	5.2	5.5	2.8	0.7	6.5	3.7	2.3	3.0	3.5	3.8	4.1	3.2	4.1	4.1
Luxembourg	5.0	2.0	3.3	1.2	4.9	4.1	4.9	6.4	0.5	-5.4	5.1	2.6	-0.2	2.0	3.1	2.2	2.6	2.8	2.8	2.3
Mexique	3.3	-0.3	0.1	1.4	4.0	3.3	5.0	3.1	1.2	-4.5	5.1	4.0	3.7	1.3	2.6	3.9	4.2	3.8	3.6	4.5
Pays-Bas	3.2	1.7	0.0	0.3	1.6	2.4	3.9	4.2	2.0	-3.3	1.0	1.7	-1.6	-0.7	0.8	1.4	1.6	0.8	1.5	1.7
Nouvelle-Zélande	3.1	2.1	4.9	4.4	4.4	2.7	2.3	3.4	-0.7	0.6	1.8	1.2	2.6	2.5	3.2	3.0	2.7	3.3	3.1	2.5
Norvège	3.7	2.0	1.5	1.0	4.0	2.6	2.3	2.7	0.1	-1.6	0.5	1.3	2.9	0.6	1.7	1.8	2.5	1.9	1.8	2.9
Pologne	..	1.3	1.3	3.6	5.1	3.5	6.2	7.2	3.9	2.6	3.7	4.8	1.8	1.7	3.3	3.0	3.5	3.1	3.4	3.5
Portugal	2.9	1.9	0.8	-0.9	1.8	0.8	1.6	2.5	0.2	-3.0	1.9	-1.8	-3.3	-1.4	0.8	1.3	1.5	0.4	1.5	1.6
République slovaque	..	3.3	4.7	5.4	5.2	6.5	8.3	10.7	5.4	-5.3	4.8	2.7	1.6	1.4	2.6	2.8	3.4	2.7	3.0	3.8
Slovénie	1.8	2.9	3.8	2.8	4.4	4.0	5.7	6.9	3.3	-7.8	1.2	0.6	-2.6	-1.0	2.1	1.4	2.2	1.4	1.4	3.0
Espagne	2.8	4.0	2.9	3.2	3.2	3.7	4.2	3.8	1.1	-3.6	0.0	-0.6	-2.1	-1.2	1.3	1.7	1.9	1.8	1.7	2.1
Suède	2.1	1.7	2.1	2.5	3.8	2.8	4.9	3.5	-0.7	-5.1	5.7	2.7	0.0	1.5	2.1	2.8	3.1	1.8	3.2	3.0
Suisse	1.2	1.4	0.1	0.0	2.8	3.0	4.0	4.1	2.3	-2.1	3.0	1.8	1.1	1.9	1.5	1.5	2.5	1.0	2.1	2.7
Turquie	3.7	-5.7	6.2	5.3	9.4	8.4	6.9	4.7	0.7	-4.8	9.2	8.8	2.1	4.1	3.0	3.2	4.0	..	..	..
Royaume-Uni	2.4	2.7	2.5	4.3	2.5	2.8	3.0	2.6	-0.3	-4.3	1.9	1.6	0.7	1.7	3.0	2.7	2.5	3.1	2.5	2.5
Etats-Unis	3.4	1.0	1.8	2.8	3.8	3.3	2.7	1.8	-0.3	-2.8	2.5	1.6	2.3	2.2	2.2	3.1	3.0	2.0	3.1	2.9
Zone euro	2.2	2.1	0.9	0.6	2.0	1.7	3.3	3.0	0.4	-4.4	2.0	1.6	-0.7	-0.4	0.8	1.1	1.7	0.7	1.4	1.8
Total OCDE	2.7	1.4	1.7	2.1	3.2	2.8	3.2	2.7	0.2	-3.4	3.0	1.9	1.3	1.4	1.8	2.3	2.6	1.7	2.6	2.5

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 2. PIB nominal

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1990-00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	5.2	6.2	7.3	6.0	7.8	7.8	8.0	9.0	9.1	1.7	8.1	6.9	3.4	3.6	3.0	3.5	5.6	1.6	5.0	6.0
Autriche	4.5	3.3	2.7	2.1	4.2	5.1	5.4	5.8	3.1	-1.7	2.7	5.1	2.6	1.8	2.1	2.3	3.0	1.7	2.9	3.2
Belgique	4.2	3.0	3.5	2.8	5.7	4.3	5.2	5.4	2.9	-1.5	4.6	3.9	2.2	1.8	1.5	2.0	3.0	1.2	2.6	3.1
Canada	4.7	3.3	4.1	5.3	6.5	6.5	5.4	5.3	5.1	-4.8	6.1	6.5	3.5	3.4	4.2	3.3	4.3	3.8	3.9	4.4
Chili	14.9	7.6	6.7	8.9	15.0	13.8	19.1	10.3	3.8	2.8	15.1	9.4	6.8	5.9	7.3	7.2	6.9	7.5	7.2	6.7
République tchèque	..	8.0	4.3	4.7	9.0	6.6	7.8	9.2	4.6	-2.2	0.7	1.7	0.7	0.9	5.0	4.3	4.6	4.3	4.5	4.7
Danemark	4.5	3.4	2.8	1.9	4.8	5.4	6.1	3.4	3.4	-4.6	4.9	1.9	1.7	1.5	1.6	3.0	3.5	2.2	3.0	4.0
Estonie	..	12.8	11.4	12.1	11.6	16.0	20.1	20.1	1.7	-14.4	4.0	11.5	7.5	6.2	3.8	4.0	5.5	3.2	4.7	6.0
Finlande	4.1	6.0	2.7	2.2	4.6	3.7	5.0	8.1	3.8	-6.5	3.4	5.2	1.1	1.1	1.1	2.2	2.4	1.3	2.3	2.6
France	3.5	4.0	3.2	2.7	4.3	3.6	4.8	4.9	2.5	-2.8	3.0	3.0	1.6	1.2	1.2	1.5	2.3	1.1	1.9	2.4
Allemagne	3.8	3.1	1.4	0.5	1.8	1.5	4.2	5.1	1.6	-3.9	4.7	4.8	2.1	2.3	3.5	2.9	3.4	3.1	3.2	3.6
Grèce	12.0	7.1	6.7	10.0	8.2	3.1	9.3	6.9	3.9	-1.8	-4.5	-8.3	-6.6	-6.2	-1.3	1.4	2.8	0.8	2.8	2.9
Hongrie	..	15.4	13.3	9.4	10.0	6.8	7.6	5.9	5.9	-2.9	2.9	4.0	1.8	4.5	5.6	4.8	4.7	5.8	4.7	4.6
Islande	6.3	12.8	6.1	3.2	11.0	9.7	13.4	14.5	12.7	2.4	2.2	4.9	4.3	5.6	3.2	6.4	5.1	4.7	3.4	5.6
Irlande	11.0	12.5	11.5	7.2	7.4	8.8	8.7	7.0	-5.0	-10.0	-1.9	3.7	1.0	1.2	4.5	5.5	4.4	4.0	7.0	3.4
Israël	16.4	1.7	4.2	0.6	5.1	5.5	7.0	7.0	5.8	5.8	7.3	6.2	7.3	5.8	3.3	3.6	4.4	2.6	4.2	4.5
Italie	5.5	4.8	3.6	3.3	4.1	2.9	3.9	3.9	1.4	-3.6	2.0	2.1	-0.7	-0.6	0.1	0.5	1.3	-0.4	1.0	1.5
Japon	1.3	-0.8	-1.3	-0.1	1.0	0.0	0.6	1.2	-2.3	-6.0	2.4	-2.3	0.5	1.0	1.9	2.5	2.4	2.2	2.7	2.4
Corée	12.2	8.3	10.7	6.4	8.0	5.0	5.0	8.0	5.9	4.3	9.9	5.3	3.4	3.7	4.1	4.1	4.8	4.1	4.3	5.4
Luxembourg	7.7	1.5	5.5	4.1	6.9	8.0	11.9	8.0	4.4	-3.9	9.1	7.7	3.3	3.4	3.7	3.5	3.9	3.9	3.6	4.1
Mexique	21.5	4.8	5.8	7.5	12.9	8.6	11.6	8.2	7.5	-1.3	9.8	9.5	7.3	3.1	6.6	7.5	7.3	8.4	6.8	7.7
Pays-Bas	5.7	6.2	3.7	2.5	2.7	4.0	6.1	6.1	4.4	-2.8	2.2	1.9	-0.4	0.4	1.7	2.4	2.6	2.3	2.3	2.8
Nouvelle-Zélande	4.4	6.7	6.0	5.9	8.1	5.2	4.9	8.0	2.9	1.4	4.8	4.2	2.0	5.2	4.9	2.9	4.2	0.6	4.9	4.0
Norvège	7.2	3.8	-0.3	3.9	10.1	11.8	11.3	5.8	11.0	-6.9	6.8	8.1	5.7	3.5	2.5	1.9	5.0	-0.2	4.0	5.5
Pologne	..	5.0	3.7	4.4	9.6	6.2	8.2	11.4	7.6	6.6	5.5	8.1	4.0	2.9	4.2	3.7	4.9	3.3	4.8	4.9
Portugal	8.7	5.7	5.0	2.5	4.3	4.1	4.8	5.5	1.9	-1.9	2.6	-2.1	-3.7	0.9	1.7	2.0	2.4	0.5	2.4	2.4
République slovaque	..	8.6	8.9	11.1	11.3	9.2	11.4	11.9	8.4	-6.4	5.3	4.4	2.9	2.0	2.2	3.8	4.5	2.5	4.2	5.0
Slovénie	36.3	11.9	11.7	8.7	7.8	5.6	8.0	11.4	8.0	-4.7	0.1	1.8	-2.3	0.4	2.3	1.2	2.2	0.4	2.4	2.2
Espagne	7.0	8.2	7.1	7.2	7.2	8.0	8.3	7.2	3.3	-3.3	0.2	-0.5	-1.9	-0.6	1.4	2.3	2.6	2.6	1.9	3.0
Suède	4.5	4.2	3.7	4.3	4.4	3.6	6.8	6.5	2.6	-2.8	6.8	3.9	1.0	2.5	3.6	4.4	4.9	3.1	4.9	4.9
Suisse	2.5	2.5	-0.2	1.0	3.2	3.7	6.0	6.5	4.2	-1.7	3.3	2.0	1.0	1.7	1.7	2.4	3.0	1.5	2.8	3.1
Turquie	77.8	44.1	45.9	29.8	22.9	16.1	16.9	11.2	12.7	0.2	15.4	18.1	9.2	10.5	10.9	9.8	8.3	..	..	..
Royaume-Uni	5.2	3.8	5.2	6.6	5.4	5.7	5.8	5.5	2.5	-2.4	5.1	3.8	2.3	3.5	4.9	4.4	4.2	5.0	4.1	4.3
États-Unis	5.6	3.3	3.3	4.9	6.6	6.7	5.8	4.5	1.7	-2.0	3.8	3.7	4.2	3.7	3.7	4.8	5.0	3.5	5.0	5.0
Zone euro	..	4.6	3.4	2.9	4.0	3.6	5.3	5.5	2.3	-3.5	2.7	2.7	0.6	0.9	1.8	2.0	2.7	1.7	2.4	2.8
Total OCDE	7.4	4.5	4.2	4.5	5.9	5.3	5.8	5.2	2.6	-2.4	4.4	3.8	2.9	2.8	3.5	3.9	4.3	3.4	4.2	4.4

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 3. **Consommation privée en volume**

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1990-00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	3.4	3.1	4.2	3.9	5.7	3.2	3.8	5.6	1.9	0.9	3.2	3.0	2.5	2.1	2.5	2.9	3.6	2.3	3.2	3.7
Autriche	2.1	1.3	0.8	1.7	2.1	2.2	2.2	1.1	0.6	0.6	1.3	0.9	0.7	-0.2	0.5	0.5	1.0	0.5	0.7	1.1
Belgique	1.7	1.2	0.4	0.6	1.5	1.3	1.5	1.8	1.8	0.2	2.8	0.6	0.8	0.3	0.7	1.1	1.5	1.1	1.3	1.5
Canada	2.6	2.4	3.7	3.0	3.0	3.6	4.1	4.3	2.9	0.4	3.4	2.3	1.9	2.5	2.6	2.6	2.4	2.6	2.5	2.4
Chili	..	2.7	2.8	4.5	8.4	8.5	7.8	7.6	5.2	-0.8	10.8	8.9	6.0	5.6	2.0	2.0	3.4	0.9	2.7	3.7
République tchèque	..	2.8	2.9	4.8	3.4	3.3	3.9	4.1	2.8	-0.6	0.9	0.2	-1.7	0.4	1.5	1.9	2.3	1.3	1.9	2.4
Danemark	2.0	0.2	1.4	1.3	4.6	3.7	2.9	1.8	0.5	-3.4	0.8	0.3	0.2	0.1	0.6	2.0	2.5	1.5	2.2	2.7
Estonie	..	6.5	9.5	9.1	7.7	9.3	12.7	9.0	-4.9	-15.3	-1.6	2.5	5.1	3.8	3.7	3.8	4.2	4.0	4.1	4.3
Finlande	1.4	2.9	2.6	4.2	3.6	3.2	4.1	3.5	2.1	-2.7	3.1	2.9	0.1	-0.7	-0.4	0.2	1.1	-0.6	0.7	1.2
France	1.9	2.5	2.0	1.5	1.9	2.5	2.4	2.4	0.4	0.3	1.8	0.4	-0.4	0.3	0.4	1.0	1.5	0.3	1.2	1.7
Allemagne	2.0	1.7	-0.8	0.1	0.5	0.5	1.6	0.0	0.4	0.2	0.5	2.3	0.6	0.9	1.0	1.3	1.7	1.5	1.6	1.8
Grèce	2.6	4.2	4.9	3.9	4.3	4.6	2.9	3.4	2.7	-0.7	-6.9	-10.7	-7.9	-2.1	0.3	0.7	1.9	..	..	..
Hongrie	..	4.5	8.1	8.3	1.9	2.8	1.5	1.1	-1.1	-6.7	-2.8	0.8	-1.9	-0.1	2.1	2.3	1.7	2.3	2.1	1.5
Islande	3.4	-3.0	-0.8	6.7	7.4	10.7	2.5	7.0	-6.9	-9.9	-0.2	2.5	2.0	0.8	4.0	3.6	3.1	4.3	3.5	2.8
Irlande	5.8	4.5	3.5	2.7	3.7	7.1	6.6	6.6	-0.2	-5.9	0.3	-1.1	-1.4	-0.4	1.1	1.8	1.8	1.2	2.0	1.6
Israël	..	3.9	1.8	0.3	5.1	3.4	5.1	7.6	1.4	2.1	4.7	2.9	3.0	3.5	3.5	3.6	3.5	3.8	3.5	3.5
Italie	1.7	0.6	0.0	0.8	1.0	1.3	1.4	1.2	-1.1	-1.6	1.2	0.0	-4.0	-2.8	0.2	0.3	0.5	0.3	0.4	0.5
Japon	1.3	1.6	1.2	0.5	1.2	1.5	1.1	0.9	-0.9	-0.7	2.8	0.3	2.0	2.0	-0.9	1.0	1.2	-1.9	2.3	0.8
Corée	5.8	5.7	8.9	-0.5	0.3	4.4	4.6	5.1	1.4	0.2	4.4	2.9	1.9	2.0	1.8	3.0	3.2	1.7	3.0	3.3
Luxembourg	3.4	2.7	4.4	1.1	0.3	3.3	3.8	2.6	0.0	0.8	2.0	1.2	1.9	1.5	1.8	2.4	2.8	2.4	2.0	2.9
Mexique	3.2	2.3	1.4	1.1	5.2	4.7	5.5	3.0	1.7	-6.3	5.7	4.8	4.6	2.9	2.2	3.5	3.6	3.5	3.3	3.7
Pays-Bas	3.3	2.1	1.1	-0.1	0.2	0.8	-0.6	2.1	1.0	-1.8	-0.1	0.2	-1.5	-1.6	-0.1	0.4	0.4	-0.2	0.4	0.4
Nouvelle-Zélande	2.7	2.1	4.2	6.3	6.1	4.9	2.7	3.6	0.4	-0.7	3.2	2.5	2.9	3.3	3.2	3.4	2.3	3.4	2.8	2.2
Norvège	3.4	2.1	3.1	3.2	5.4	4.4	5.0	5.4	1.8	0.0	3.8	2.6	3.0	2.1	2.1	3.0	3.0	2.5	3.6	2.7
Pologne	..	2.3	3.3	1.6	4.2	2.4	4.7	6.4	6.1	3.4	2.7	2.9	0.9	1.0	2.3	2.9	3.3	2.4	3.2	3.3
Portugal	3.2	0.9	1.3	-0.3	2.6	1.6	1.5	2.5	1.4	-2.3	2.4	-3.6	-5.2	-1.4	1.5	0.5	0.8	0.6	0.6	0.9
République slovaque	..	5.0	6.1	2.9	5.0	5.8	5.9	7.5	6.0	-0.5	0.1	-0.7	-0.4	-0.7	2.7	2.4	2.5	3.0	2.6	2.4
Slovénie	2.7	2.4	2.5	3.4	3.0	2.2	1.2	6.4	2.4	0.9	1.0	-0.1	-3.0	-3.9	0.2	0.0	1.0	-0.7	0.8	1.3
Espagne	2.5	3.7	3.0	2.4	4.0	4.0	3.8	3.3	-0.7	-3.6	0.3	-2.0	-2.9	-2.3	2.1	1.9	1.7	2.4	1.7	1.7
Suède	1.6	0.8	2.6	2.4	2.6	2.8	2.8	3.9	0.2	0.4	3.8	1.9	0.9	2.1	2.4	2.6	3.0	1.8	3.1	3.0
Suisse	1.3	2.1	0.3	0.4	1.8	1.5	1.5	2.3	1.5	1.3	1.6	0.8	2.8	2.2	0.7	1.0	1.9	0.4	1.3	2.2
Turquie	3.7	-6.6	4.7	10.2	11.0	7.9	4.6	5.5	-0.3	-2.3	6.7	7.7	-0.5	5.1	0.8	2.8	3.3	..	..	..
Royaume-Uni	3.2	3.8	4.0	3.9	3.6	3.0	2.1	2.6	-0.5	-3.1	0.4	0.1	1.1	1.6	2.1	2.4	2.1	2.5	2.3	2.1
Etats-Unis	3.7	2.6	2.6	3.1	3.8	3.5	3.0	2.2	-0.3	-1.6	1.9	2.3	1.8	2.4	2.3	2.9	2.8	2.1	3.1	2.6
Zone euro	2.1	2.0	0.9	1.0	1.6	1.9	2.1	1.7	0.2	-0.9	0.8	0.2	-1.4	-0.6	0.7	1.0	1.3	0.9	1.2	1.4
Total OCDE	2.9	2.2	2.3	2.3	3.1	3.0	2.8	2.5	0.2	-1.4	2.1	1.7	1.0	1.6	1.5	2.2	2.4	1.5	2.5	2.3

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 4. **Consommation des administrations publiques en volume**

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1990-00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	2.9	2.3	2.6	3.9	3.8	2.8	3.7	3.0	4.3	1.6	3.4	3.4	2.9	1.2	1.7	2.0	1.9	2.1	1.6	2.0
Autriche	2.5	-0.4	1.0	1.3	1.4	2.4	3.1	1.6	3.7	2.5	0.4	0.2	0.4	0.4	0.7	0.6	1.1	0.6	0.8	1.2
Belgique	1.7	1.5	2.6	1.5	1.6	0.7	1.2	1.8	2.9	1.5	1.2	0.8	1.4	1.1	0.1	-0.4	0.2	-0.3	-0.4	0.6
Canada	0.6	3.3	2.2	2.9	2.0	1.6	3.1	2.8	4.6	3.3	2.7	0.8	1.2	0.4	0.6	0.5	0.5	0.9	0.3	0.6
Chili	..	2.4	2.3	0.8	6.1	5.9	6.4	7.0	0.3	9.2	4.6	2.5	3.7	4.2	4.0	5.9	5.0	2.5	7.7	3.5
République tchèque	..	3.3	8.2	6.0	-1.5	0.6	0.4	0.4	1.1	3.0	0.4	-2.9	-1.0	2.3	1.6	2.1	1.7	0.9	2.0	1.6
Danemark	2.3	1.9	2.1	0.2	1.5	1.2	2.5	1.2	3.2	3.0	1.3	-1.6	0.0	0.1	0.9	0.8	0.7	0.4	0.8	0.6
Estonie	..	3.2	3.1	4.1	3.0	3.0	5.4	6.6	4.5	-3.2	-0.4	1.7	3.3	2.8	0.4	1.2	1.7	1.1	1.6	1.8
Finlande	0.8	2.3	2.4	1.3	1.5	1.9	1.1	1.3	1.6	1.6	-0.2	-0.1	0.7	1.5	-0.7	0.0	0.0	-0.9	0.0	0.0
France	1.7	1.0	1.8	1.9	2.1	1.3	1.4	1.8	1.1	2.5	1.2	1.0	1.7	2.0	2.0	0.8	0.3	1.8	0.3	0.3
Allemagne	2.3	0.5	1.2	0.5	-0.8	0.5	1.0	1.5	3.4	3.0	1.3	0.7	1.2	0.7	1.0	1.8	1.8	1.4	2.0	1.7
Grèce	1.8	4.0	2.1	5.8	4.1	4.6	5.5	4.9	-2.2	1.8	-4.4	-6.4	-5.1	-6.7	-1.5	-1.4	-1.1	..	..	..
Hongrie	..	3.5	5.4	5.0	2.2	3.1	1.4	-6.6	3.1	1.4	-0.6	0.0	-1.3	3.2	0.9	0.2	0.0	0.5	0.1	0.0
Islande	2.7	4.0	5.5	2.0	2.5	3.5	4.1	4.5	4.7	-1.7	-3.0	0.2	-1.2	0.8	1.1	0.5	1.2	1.2	0.4	1.4
Irlande	4.3	10.5	6.4	3.1	1.8	4.5	5.4	6.7	1.2	-2.5	-4.8	-2.3	-1.3	-0.1	3.4	0.3	1.3	1.2	0.0	2.0
Israël	..	3.5	5.0	-3.0	-1.9	1.8	2.6	2.4	2.3	2.9	2.7	3.6	3.5	3.7	2.5	0.8	4.0	1.2	0.7	0.7
Italie	0.3	4.2	1.2	1.3	1.0	0.6	-0.4	0.4	1.0	0.4	0.6	-1.8	-1.5	-0.7	-0.2	-1.0	-0.3	-0.4	-1.2	0.1
Japon	3.1	4.2	2.6	1.9	1.5	0.8	0.0	1.1	-0.1	2.3	1.9	1.2	1.7	2.0	0.3	0.3	0.5	0.2	0.6	0.1
Corée	4.1	6.2	5.6	3.8	4.5	4.5	7.4	6.1	5.1	5.2	3.8	2.2	3.4	2.7	2.7	4.2	3.4	3.0	4.2	3.0
Luxembourg	4.2	6.8	4.5	3.7	3.4	4.0	0.6	1.4	2.4	4.1	3.2	1.3	3.8	5.1	2.9	1.5	2.1	2.2	2.0	2.1
Mexique	1.8	-3.2	-1.0	-0.6	2.5	2.9	3.3	2.4	3.2	2.3	1.6	2.5	3.2	1.4	2.1	3.7	2.4	2.2	3.2	1.9
Pays-Bas	2.1	3.5	4.8	3.0	0.4	2.0	10.2	3.2	4.1	4.0	1.1	-0.2	-1.5	-0.2	0.1	0.3	0.6	0.6	0.5	0.7
Nouvelle-Zélande	1.8	4.5	1.0	3.3	5.9	3.8	4.0	4.1	5.0	0.8	1.8	0.9	-1.5	0.9	2.2	-0.3	1.8	1.0	0.4	2.4
Norvège	3.0	4.6	3.1	1.3	1.2	1.4	1.9	2.7	2.7	4.3	1.3	1.1	1.8	1.8	2.3	2.3	2.4	2.7	2.1	2.6
Pologne	..	2.6	1.3	3.5	3.8	3.6	5.5	3.0	5.1	3.6	3.3	-2.3	0.2	2.1	1.5	2.5	2.4	1.7	2.5	2.4
Portugal	3.3	3.6	2.6	1.6	2.9	2.7	-0.2	0.6	0.4	2.6	-1.3	-3.8	-4.3	-1.9	-0.4	-0.8	-0.4	-1.6	-0.4	-0.4
République slovaque	..	5.5	3.5	5.8	-2.8	5.9	8.3	-0.5	5.6	6.9	1.7	-2.1	-2.0	2.4	2.7	0.9	1.5	0.2	2.3	1.6
Slovénie	2.7	2.8	3.2	2.7	2.7	3.1	1.9	4.9	2.4	0.1	-1.3	-1.5	-1.1	-0.7	-1.0	-1.1	-1.1	0.4	-2.3	-0.4
Espagne	3.1	3.8	3.9	4.9	6.3	5.6	5.0	6.2	5.9	4.1	1.5	-0.3	-3.7	-2.9	0.4	-1.1	-0.4	2.5	-0.1	-0.6
Suède	1.0	0.3	2.0	0.9	-0.8	0.2	1.8	0.9	1.2	2.1	1.1	0.9	1.6	1.6	1.7	1.9	1.4	2.0	1.4	1.4
Suisse	1.0	2.3	1.6	2.4	0.8	1.1	0.1	0.1	-1.9	3.5	0.2	2.1	2.9	1.4	0.6	1.1	1.2	-0.5	1.2	1.2
Turquie	4.7	-1.1	5.8	-2.6	6.0	2.5	8.4	6.5	1.7	7.8	2.0	4.7	6.1	6.2	4.3	2.8	4.2	..	..	..
Royaume-Uni	1.5	4.0	4.2	4.6	2.8	2.3	2.2	1.2	2.0	1.2	0.0	0.0	2.3	0.7	1.0	-0.5	-1.2	0.7	-1.3	-1.1
États-Unis	1.0	3.5	3.9	1.8	1.5	0.8	1.1	1.4	2.5	3.7	0.1	-2.7	-0.6	-1.3	0.5	0.3	0.5	1.4	0.2	0.6
Zone euro	1.8	2.0	2.0	1.8	1.4	1.6	2.2	2.1	2.5	2.4	0.8	-0.2	-0.2	0.2	0.8	0.4	0.6	0.9	0.5	0.7
Total OCDE	1.7	2.9	3.0	2.0	1.8	1.5	2.0	1.9	2.4	3.0	1.0	-0.5	0.5	0.4	0.9	0.8	0.8	1.2	0.7	0.8

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 5. Formation brute de capital fixe en volume

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1990-00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	4.1	-3.2	14.6	8.8	7.2	9.1	4.6	9.3	7.7	-1.4	4.0	7.5	8.6	-1.5	-0.5	-0.5	0.6	0.3	-0.4	1.1
Autriche	2.7	-1.3	-2.9	3.8	0.9	0.1	1.1	4.6	1.4	-7.4	-2.4	6.8	0.5	-1.4	0.9	0.6	3.5	0.1	2.6	3.9
Belgique	1.7	1.8	-3.7	0.2	8.3	6.5	3.5	6.3	2.9	-7.3	-0.1	4.0	0.0	-2.2	3.1	2.5	2.3	3.8	2.5	2.2
Canada	2.7	4.8	1.0	5.2	8.4	9.2	6.3	3.2	1.6	-11.5	11.5	4.8	4.8	0.4	0.0	2.2	2.4	1.3	2.1	2.4
Chili	8.1	3.5	2.2	6.5	11.3	23.5	4.3	10.8	17.9	-12.1	12.2	14.4	12.2	0.4	-4.5	2.4	3.3	4.3	2.9	3.5
République tchèque	..	5.5	2.0	1.8	3.5	6.6	6.3	13.5	2.2	-9.8	0.9	1.1	-2.8	-4.4	4.5	4.0	3.4	4.2	3.7	3.1
Danemark	4.2	-0.5	-0.7	0.0	4.2	4.8	15.1	0.7	-3.3	-14.3	-4.0	2.1	0.5	0.6	1.8	1.6	2.7	3.7	1.5	3.4
Estonie	..	12.3	23.9	17.8	5.5	15.3	22.9	10.3	-13.1	-36.7	-2.6	33.0	10.4	2.5	2.1	2.2	4.8	0.9	3.6	5.1
Finlande	0.6	1.8	-3.0	2.8	4.7	3.2	1.3	10.0	0.3	-12.5	1.1	4.1	-2.5	-4.9	-3.2	1.3	2.5	-0.8	1.9	2.8
France	1.7	2.3	-0.8	1.8	3.1	2.9	4.0	5.5	0.7	-9.0	1.9	2.1	0.3	-0.8	-1.7	-1.1	1.4	-2.4	-0.1	1.9
Allemagne	1.9	-2.2	-5.8	-1.4	-1.0	0.5	7.6	4.6	0.6	-9.9	4.4	7.4	0.1	-0.6	3.0	1.2	4.0	0.7	3.1	4.2
Grèce	4.0	1.3	-1.0	15.5	5.4	-12.8	17.0	17.6	-6.5	-13.3	-20.8	-17.0	-28.5	-9.4	-3.5	6.8	7.7	..	..	..
Hongrie	..	2.6	7.8	1.2	7.5	3.5	0.8	4.3	1.1	-8.2	-9.5	-2.2	-4.2	5.2	13.0	3.0	2.3	9.7	2.1	2.4
Islande	4.5	-3.1	-12.7	9.7	26.5	31.9	23.3	-11.2	-18.9	-47.7	-8.6	11.6	4.3	-2.2	12.3	16.0	12.2	17.2	13.0	11.3
Irlande	7.8	5.3	5.5	5.2	10.6	14.6	3.9	2.4	-9.6	-20.6	-17.9	-3.1	4.3	-1.8	10.6	11.0	6.4	6.9	9.5	4.1
Israël	7.4	-3.1	-5.8	-5.5	1.9	3.5	6.5	10.5	5.5	-3.3	10.3	14.5	3.2	1.1	-1.4	5.1	8.0	-2.9	8.5	7.6
Italie	1.3	2.9	4.2	-0.3	2.1	1.7	3.2	1.6	-3.1	-9.9	-0.5	-1.9	-7.4	-5.4	-2.7	0.1	2.0	-3.5	2.0	1.7
Japon	-0.6	-2.1	-4.9	0.2	0.4	0.8	1.5	0.3	-4.1	-10.6	-0.2	1.4	3.5	2.6	3.7	-1.0	-0.5	0.0	-0.5	0.2
Corée	4.9	1.5	6.9	4.8	2.9	2.0	3.6	5.0	-0.9	0.3	5.5	0.8	-0.5	4.2	4.7	5.2	6.0	5.9	5.6	6.1
Luxembourg	5.3	8.2	-3.4	2.9	7.8	-3.2	2.0	8.6	10.0	-12.4	-0.3	14.3	2.7	-4.3	-2.9	3.3	1.9	5.3	3.1	1.8
Mexique	5.9	-3.3	0.6	3.0	7.4	5.7	8.7	5.9	5.1	-9.3	1.2	7.8	4.5	-1.7	1.8	4.1	4.8	4.6	3.8	5.2
Pays-Bas	4.3	0.6	-4.3	-2.0	-0.7	3.0	7.2	6.6	4.7	-9.2	-5.7	5.6	-6.0	-3.9	1.7	3.5	4.3	-2.0	4.0	4.4
Nouvelle-Zélande	4.1	-1.4	11.7	10.8	12.4	5.7	-2.1	7.3	-3.7	-11.6	-1.1	4.8	7.1	9.7	7.1	6.6	4.7	6.1	7.0	3.6
Norvège	4.1	-1.1	-1.1	0.8	11.1	13.5	9.8	11.4	0.2	-7.5	-8.0	7.7	8.3	8.4	0.7	0.5	2.5	1.0	-1.6	4.8
Pologne	..	-8.6	-6.7	1.2	6.7	8.7	13.3	19.2	8.3	-1.9	-0.4	9.3	-1.5	0.9	9.4	5.1	6.0	8.0	5.7	5.8
Portugal	5.2	1.0	-3.4	-7.3	0.1	0.1	-0.8	3.1	0.4	-7.6	-0.9	-12.5	-15.0	-6.3	1.1	2.9	3.4	-0.2	2.9	3.7
République slovaque	..	12.9	0.0	-3.2	4.7	16.5	9.1	8.9	1.6	-18.7	7.2	12.7	-9.3	-2.7	3.9	3.5	3.9	0.4	5.0	3.6
Slovénie	5.6	2.0	0.5	5.8	5.4	3.5	10.2	12.0	7.0	-22.0	-13.7	-4.6	-8.9	1.9	3.1	-1.2	0.8	-0.5	0.2	0.8
Espagne	3.2	4.9	4.6	7.0	5.1	7.5	7.4	4.4	-3.9	-16.9	-4.9	-6.3	-8.1	-3.8	1.0	3.6	4.9	1.2	4.3	5.0
Suède	0.3	2.7	-2.2	2.8	4.9	5.1	9.6	8.3	0.3	-13.3	5.5	5.8	0.3	-0.1	4.6	4.4	4.4	4.5	4.7	4.3
Suisse	1.1	-2.0	0.2	-1.0	5.1	3.2	4.7	4.9	0.7	-7.5	4.4	4.3	2.4	1.7	0.2	0.9	2.1	-0.4	1.7	2.3
Turquie	4.4	-30.0	14.7	14.2	28.4	17.4	13.3	3.1	-6.2	-19.0	30.5	18.0	-2.7	4.2	-2.0	5.7	7.3	..	..	..
Royaume-Uni	0.7	-1.3	2.5	3.1	3.2	1.6	3.3	5.3	-4.7	-14.4	5.9	2.3	0.7	3.2	8.1	7.1	7.6	7.1	7.4	7.8
États-Unis	5.7	-0.5	-1.8	3.9	5.8	5.6	2.2	-1.2	-4.8	-13.1	1.1	3.7	5.3	2.7	3.5	5.3	5.6	3.7	5.4	5.6
Zone euro	2.1	1.1	-1.2	1.2	2.2	2.7	5.5	4.9	-0.8	-11.0	-0.6	1.6	-3.2	-2.3	0.5	1.2	3.1	-0.6	2.5	3.3
Total OCDE	3.2	-0.7	-0.6	2.9	4.5	4.5	4.1	2.7	-2.0	-11.0	1.9	3.5	1.7	1.0	2.6	3.2	4.1	2.1	3.8	4.3

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 6. **Formation brute de capital fixe du secteur privé non résidentiel, en volume**

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1990-00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	3.9	-1.8	13.5	11.9	7.5	12.9	7.8	11.7	6.9	-2.2	0.3	13.5	14.0	-1.8	-4.2	-2.5	-1.1	-3.1	-2.3	-0.6
Belgique	2.0	5.1	-4.1	-1.2	10.1	3.3	4.5	6.1	4.8	-8.2	-1.9	5.2	-0.3	-1.2	4.3	3.5	3.2	5.3	3.4	3.1
Canada	4.4	1.4	-5.3	6.3	9.2	11.3	9.0	2.6	3.9	-20.0	14.0	11.5	7.5	1.4	-0.4	3.5	5.2	0.4	4.6	5.2
Danemark	4.2	1.1	0.0	-3.6	0.2	1.7	17.7	2.0	2.4	-15.8	-5.5	-3.6	1.0	3.8	1.0	3.3	4.8	3.1	4.3	5.1
Finlande	0.9	7.5	-4.7	0.3	3.2	3.6	0.3	18.2	5.3	-15.1	-7.1	4.9	-2.6	-8.2	-4.3	0.8	3.0	-2.1	1.9	3.8
France	2.3	3.5	-2.7	0.7	2.7	2.5	5.3	8.0	3.7	-11.6	3.1	4.7	1.1	-0.6	-0.3	0.2	2.2	-1.2	0.9	2.8
Allemagne	1.9	-1.1	-6.3	-0.7	1.3	3.2	8.2	7.7	1.6	-15.1	5.5	7.5	-1.8	-1.2	2.0	0.1	3.9	-0.2	2.4	4.2
Islande	6.2	-9.0	-18.5	17.7	29.9	53.2	25.4	-22.8	-20.9	-51.1	-0.6	23.3	6.0	-8.6	12.0	19.2	15.3	21.9	14.2	15.3
Japon	-0.9	-0.4	-5.2	4.9	3.5	5.7	4.0	4.9	-2.6	-14.3	0.3	4.1	3.7	-1.5	5.1	1.0	4.0	2.7	3.5	3.7
Corée	5.5	-1.9	7.4	2.2	3.2	2.2	7.7	8.0	1.4	-3.4	13.5	3.4	0.6	-0.3	8.6	5.3	5.5	7.9	5.3	5.6
Pays-Bas	4.9	-1.2	-7.2	-2.6	-1.5	3.0	7.3	9.0	7.1	-10.8	-1.5	12.9	-4.9	-2.4	1.7	5.9	6.3	-2.8	6.0	6.4
Nouvelle-Zélande	6.3	-2.5	-0.4	14.5	14.2	7.8	0.0	11.2	-1.0	-20.4	-0.2	6.8	13.6	7.5	7.9	5.3	5.0	2.4	5.0	5.0
Norvège	4.4	-4.4	-2.3	-2.6	11.6	18.1	12.2	15.3	2.5	-10.5	-10.2	6.4	10.9	8.8	-0.4	-1.3	1.7	0.7	-5.0	5.7
Suède	1.7	1.3	-6.3	3.1	4.8	5.1	9.7	10.1	3.4	-15.3	3.7	6.8	2.7	-1.4	0.1	3.0	4.4	0.6	4.0	4.4
Suisse	1.6	-2.0	0.3	-3.9	6.1	4.5	6.8	7.2	0.7	-10.6	4.2	5.1	3.2	2.4	2.1	1.4	2.4	1.5	1.9	2.7
Royaume-Uni	3.4	-4.1	-1.6	-1.6	-0.5	14.9	-14.4	13.7	4.0	-15.2	1.7	-1.3	3.9	-1.0	11.3	8.9	9.2	11.7	9.0	9.3
États-Unis	7.6	-2.4	-6.9	1.9	5.2	7.0	7.1	5.9	-0.7	-15.6	2.5	7.7	7.2	3.0	5.9	5.8	5.4	5.4	5.7	5.1

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Les statistiques de comptabilité nationale ne possèdent pas toujours de décomposition par secteur des dépenses d'investissement et pour plusieurs pays les chiffres sont des estimations de l'OCDE. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 7. **Formation brute de capital fixe en volume : construction de logements**

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1990-00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	4.4	-10.7	23.7	5.2	5.7	-1.9	-3.1	2.2	2.4	-4.3	3.8	0.9	-3.4	2.1	9.1	4.7	5.6	9.3	4.8	6.2
Autriche	3.2	-6.9	-4.9	-4.1	0.5	1.4	0.9	2.0	0.2	-1.4	1.0	2.6	-1.3	-0.4	2.0	0.7	1.6	0.8	1.3	1.8
Belgique	-0.1	-4.0	-5.5	4.7	3.9	15.6	4.8	4.7	-2.2	-9.4	3.3	1.4	-0.5	-3.5	1.0	0.8	1.0	1.2	0.9	1.0
Canada	-0.3	11.1	14.3	3.5	8.3	5.0	2.4	2.6	-4.0	-6.3	8.0	1.5	5.8	-0.4	1.6	0.3	-2.7	3.4	-2.3	-2.9
Danemark	4.2	-9.8	2.3	13.5	12.1	16.7	11.4	-5.5	-16.7	-20.4	-8.9	15.3	-8.0	-4.9	4.2	1.6	2.5	2.4	2.0	2.6
Finlande	0.6	-10.2	-0.5	11.3	11.2	5.0	3.8	-0.3	-10.6	-13.9	24.1	5.3	-4.1	-2.2	-3.3	3.3	3.0	0.9	3.3	2.8
France	1.0	0.9	2.9	2.7	4.0	4.3	4.9	2.6	-4.0	-11.9	1.6	1.1	-2.1	-2.8	-5.9	-2.3	0.3	-5.9	-0.5	0.7
Allemagne	3.3	-5.6	-6.1	-1.9	-4.2	-4.1	6.8	-1.6	-4.0	-3.2	3.8	10.2	4.2	0.8	4.3	3.2	4.7	2.3	4.6	4.7
Grèce	-2.5	-8.8	1.9	18.4	16.9	-7.6	15.4	26.3	-33.6	-20.6	-21.9	-14.8	-33.1	-27.6	-32.6	-3.8	0.4	..	..	..
Islande	-0.7	12.3	12.4	3.7	14.2	11.9	16.5	13.2	-21.9	-55.7	-18.0	5.4	6.9	10.8	19.9	18.0	12.1	15.0	19.0	8.2
Irlande	7.2	-4.3	-2.5	10.9	4.4	8.6	-5.0	-17.3	-21.7	-39.5	-35.5	-18.7	-20.6	5.0	3.0	7.1	8.2	-5.0	9.3	7.2
Italie	0.4	1.7	3.0	3.7	3.1	5.5	4.9	1.4	-1.7	-9.2	0.0	-6.9	-6.5	-5.5	-3.3	-0.5	0.0	-3.0	0.0	0.0
Japon	-2.3	-5.0	-3.4	-1.3	1.7	-0.9	0.6	-9.8	-6.6	-16.6	-4.5	5.1	3.0	8.8	-4.0	-1.5	3.6	-12.7	5.3	3.2
Corée	-0.5	14.8	14.1	12.0	3.1	2.1	-2.3	-3.5	-9.4	-2.5	-12.0	-8.0	-2.9	19.4	13.9	7.1	10.6	15.3	9.0	11.2
Pays-Bas	2.6	2.6	-5.9	-3.1	4.7	5.9	5.9	5.2	0.5	-14.2	-14.8	-4.4	-8.2	-9.2	0.7	-0.1	2.0	-2.8	1.4	2.1
Nouvelle-Zélande	2.5	-11.9	21.3	19.8	4.4	-4.4	-2.7	2.9	-18.3	-13.7	1.2	-3.0	17.4	17.5	16.8	12.5	6.5	15.3	14.5	2.7
Norvège	3.6	8.1	-0.7	1.8	16.3	9.7	4.0	2.7	-9.0	-8.2	-1.6	16.1	7.3	6.4	-2.6	2.6	2.8	-0.3	1.6	3.4
Espagne	4.8	6.7	6.1	7.6	5.2	6.4	6.6	1.4	-9.1	-20.4	-11.4	-12.5	-8.7	-8.0	-3.6	1.6	2.0	-0.6	1.9	2.1
Suède	-8.6	7.6	10.9	5.9	12.7	10.6	14.2	6.8	-13.4	-19.5	11.7	9.4	-12.3	5.6	26.2	11.7	5.1	23.0	7.2	4.8
Suisse	-1.2	-4.1	-3.7	14.4	7.0	1.1	-1.6	-3.0	-4.2	1.8	3.5	2.2	1.5	-0.3	0.9	1.3	1.6	1.5	1.5	1.6
Royaume-Uni	-1.7	-1.6	7.3	7.6	4.8	1.9	10.2	-2.5	-18.6	-21.7	14.9	11.6	-2.9	12.0	8.8	6.7	7.1	6.9	6.9	7.2
États-Unis	4.1	0.9	6.1	9.1	10.0	6.6	-7.6	-18.8	-24.0	-21.2	-2.5	0.5	13.5	11.9	1.7	8.5	11.6	3.2	10.0	12.5

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 8. Demande intérieure totale en volume

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1990-00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	3.4	1.5	5.8	6.0	5.6	4.5	3.3	7.1	3.5	-0.4	3.8	4.8	4.1	0.4	1.7	2.1	2.5	2.1	2.0	2.8
Autriche	2.3	0.6	-0.3	2.2	1.9	2.0	2.7	2.8	0.8	-1.7	0.7	2.5	0.3	-1.1	0.8	0.8	1.5	0.5	1.1	1.7
Belgique	2.0	-0.2	-0.3	0.8	3.4	2.9	2.2	2.9	2.1	-2.7	2.0	2.1	-0.1	-0.9	0.0	1.1	1.4	0.8	1.2	1.5
Canada	2.3	1.5	3.1	4.1	4.0	5.0	4.2	3.6	2.9	-2.8	5.4	2.4	2.2	1.9	1.2	1.8	2.0	0.9	1.9	2.0
Chili	..	2.9	3.0	4.8	8.2	11.5	8.0	7.4	8.4	-5.6	13.7	9.4	7.1	3.6	0.4	2.6	3.6	2.3	3.4	3.6
République tchèque	..	4.0	3.5	3.6	3.3	3.4	5.1	6.5	1.9	-5.4	1.7	0.1	-2.1	-0.8	2.5	2.5	2.5	2.6	2.4	2.5
Danemark	2.6	0.3	1.4	0.2	4.4	3.3	5.4	1.7	-0.3	-6.4	1.1	0.8	-0.4	0.3	1.2	1.3	2.0	2.0	1.7	2.2
Estonie	..	8.3	12.1	11.1	6.6	7.4	17.3	9.2	-8.9	-20.8	0.8	13.2	5.2	1.3	4.1	3.1	3.9	3.7	3.5	4.1
Finlande	1.2	1.9	1.4	3.3	3.6	4.1	2.4	4.8	1.0	-6.2	3.2	3.9	-1.2	-1.1	-0.9	0.5	1.1	-0.9	0.8	1.2
France	1.8	1.7	1.1	1.3	2.8	2.3	2.6	3.1	0.3	-2.5	1.9	2.0	-0.3	0.3	0.6	0.6	1.2	0.5	0.7	1.4
Allemagne	1.9	0.3	-2.1	0.3	-0.6	0.3	3.0	1.8	0.9	-3.1	2.9	3.1	-0.8	0.8	1.7	1.5	2.2	1.5	2.0	2.3
Grèce	2.8	3.6	3.4	7.8	3.4	0.1	7.9	5.5	-0.4	-6.3	-7.0	-11.0	-9.4	-4.0	0.1	1.0	2.0	..	..	..
Hongrie	..	1.9	6.6	5.9	4.7	1.4	1.6	-1.4	0.7	-10.5	0.2	-0.5	-3.5	0.8	4.2	2.1	1.5	4.4	1.7	1.4
Islande	3.6	-1.5	-1.9	6.1	9.9	13.9	8.3	1.0	-7.6	-16.7	-2.2	3.1	1.5	0.3	4.6	4.9	4.4	5.8	4.5	4.2
Irlande	6.1	5.0	5.0	4.1	4.0	9.3	6.4	4.3	-3.8	-9.6	-3.8	-0.5	-0.4	0.2	3.8	3.1	2.6	4.2	3.1	2.2
Israël	..	2.2	0.2	-1.8	3.1	3.7	4.9	6.3	2.2	0.5	5.8	5.4	3.5	2.8	4.0	3.8	3.7	4.3	3.9	3.6
Italie	1.4	1.6	1.2	0.8	1.2	0.8	1.9	1.3	-1.2	-4.2	1.9	-0.6	-5.0	-2.9	-0.5	0.0	0.6	-0.5	0.4	0.6
Japon	1.0	1.2	-0.5	1.0	1.5	1.0	0.9	1.1	-1.3	-4.0	2.9	0.4	2.3	1.9	0.4	0.4	0.7	-1.0	1.4	0.6
Corée	5.3	4.3	8.1	1.8	2.0	3.8	5.1	5.0	1.1	-2.7	8.3	3.0	0.7	1.4	3.1	3.8	4.2	2.0	4.2	4.2
Luxembourg	4.1	2.5	-0.2	4.4	2.7	3.6	1.6	5.1	1.7	-5.5	6.2	5.6	0.2	0.5	-0.8	1.2	2.5	3.7	2.4	2.5
Mexique	3.7	0.2	1.2	1.3	5.7	4.1	6.5	3.1	3.0	-7.0	4.9	4.7	4.7	1.6	2.4	3.6	3.7	3.4	3.4	3.8
Pays-Bas	3.2	2.4	0.1	0.3	0.3	1.6	3.9	3.5	2.4	-2.5	0.0	0.8	-2.4	-1.9	0.3	1.1	1.3	-0.3	1.1	1.4
Nouvelle-Zélande	2.8	1.7	5.5	6.5	7.6	4.7	0.9	4.8	0.6	-4.4	3.6	2.6	2.8	4.0	4.7	3.5	2.8	4.9	3.2	2.5
Norvège	3.5	0.6	2.3	1.6	6.9	5.4	6.2	5.9	1.4	-4.0	3.2	3.1	3.6	3.2	2.2	2.0	2.6	1.9	1.7	3.1
Pologne	..	-1.3	0.9	2.5	6.2	2.4	7.2	9.4	5.1	-0.3	4.2	3.8	-0.4	0.2	3.5	3.3	3.7	3.5	3.6	3.7
Portugal	3.7	1.6	-0.2	-1.8	3.0	1.3	0.9	2.2	1.1	-3.6	1.9	-5.7	-6.6	-2.4	1.8	0.4	1.0	0.9	0.8	1.1
République slovaque	..	8.4	4.4	0.1	6.0	8.4	6.3	6.6	6.0	-6.6	4.7	0.9	-4.2	0.0	3.6	2.4	2.6	1.5	3.1	2.5
Slovénie	3.8	1.3	2.8	4.5	4.9	1.9	4.7	9.0	3.1	-9.5	-0.9	-0.8	-5.7	-2.1	0.7	-0.3	0.5	-0.9	0.0	0.8
Espagne	2.8	3.9	3.5	3.9	4.8	5.1	5.1	4.1	-0.4	-6.0	-0.5	-2.7	-4.2	-2.7	1.6	1.6	1.9	2.2	1.8	1.9
Suède	1.1	0.8	1.1	2.3	1.8	2.6	4.4	4.9	-0.1	-4.3	5.7	3.0	-0.2	1.5	3.1	2.9	2.9	2.9	3.0	2.9
Suisse	0.9	2.0	0.2	0.8	-0.1	4.2	2.3	0.5	2.7	2.5	-0.5	4.0	-1.2	-0.7	2.6	1.0	1.8	2.5	1.5	2.1
Turquie	4.3	-12.1	10.4	8.5	11.5	9.2	6.8	5.6	-1.2	-6.8	11.9	8.9	-1.4	6.4	0.8	3.5	4.2	..	..	..
Royaume-Uni	2.8	3.4	3.2	4.3	3.1	2.5	2.6	2.9	-1.2	-4.7	2.7	0.4	1.5	1.9	3.2	2.6	2.5	2.7	2.5	2.5
États-Unis	3.8	1.2	2.3	3.1	4.3	3.5	2.6	1.1	-1.3	-3.8	2.9	1.6	2.2	1.9	2.2	2.9	3.0	2.2	3.1	2.9
Zone euro	2.0	1.5	0.3	1.3	1.7	1.9	3.1	2.7	0.3	-3.8	1.4	0.7	-2.2	-0.9	0.8	1.0	1.5	0.8	1.3	1.6
Total OCDE	2.8	1.2	1.9	2.5	3.4	3.0	3.1	2.4	-0.2	-3.9	3.1	1.7	0.8	1.2	1.7	2.2	2.5	1.5	2.5	2.5

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 9. Contribution de la balance commerciale aux variations du PIB en volume

Point de pourcentage

	Moyenne 1991-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre <sup>1</sup>		
																		2014	2015	2016
Australie	-0.3	1.6	-2.2	-2.6	-2.4	-1.3	-1.2	-2.2	-1.6	2.6	-2.1	-2.3	0.0	1.8	1.2	0.4	0.4	0.7	0.3	0.4
Autriche	0.4	0.2	1.6	-1.2	0.6	0.6	0.9	1.3	0.7	-2.0	1.1	0.3	0.4	0.9	-0.8	0.0	0.1	0.6	0.0	0.1
Belgique	0.3	1.0	1.8	0.1	0.3	-0.8	0.5	0.1	-1.2	-0.3	0.5	-0.5	0.1	1.0	0.9	0.3	0.4	0.3	0.4	0.5
Canada	0.7	0.6	-0.2	-2.2	-0.8	-1.6	-1.4	-1.5	-1.8	-0.5	-2.1	-0.4	-0.4	0.2	1.1	0.7	0.4	0.5	0.4	0.3
Chili	0.5	0.8	0.0	-0.7	-0.8	-4.1	-1.6	-1.1	-3.9	4.5	-6.8	-2.9	-1.3	0.7	2.2	0.0	0.2	-1.5	0.4	0.1
République tchèque	-0.9	-1.1	-2.0	0.0	1.4	3.2	2.0	-0.8	0.8	0.5	0.5	1.9	1.3	0.0	0.0	0.0	0.5	0.2	0.4	0.5
Danemark	0.1	0.6	-0.8	0.2	-1.5	-0.7	-1.3	-0.9	-0.4	1.2	0.5	0.6	-0.4	-0.4	-0.4	0.1	-0.1	0.1	-0.1	0.0
Estonie	-1.1	-4.1	-7.0	-3.3	-0.7	0.7	-8.4	-1.6	5.0	8.1	2.9	-1.7	-2.9	-0.5	0.8	0.0	-0.4	-0.7	-0.5	-0.1
Finlande	1.6	0.1	0.1	-1.7	0.7	-1.0	1.6	1.0	-0.2	-2.1	0.0	-1.5	-0.1	0.3	0.2	0.5	0.3	0.0	0.2	0.2
France	0.3	0.2	0.0	-0.5	-0.2	-0.7	0.0	-0.9	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.7	0.1	-0.3	0.2	0.3	0.2	0.4	0.1
Allemagne	0.0	1.5	2.1	-1.0	1.3	0.6	1.1	1.6	-0.1	-2.6	1.2	0.7	1.4	-0.5	-0.1	-0.3	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2
Grèce	-0.6	0.3	-0.5	-1.9	1.4	0.6	-2.9	-2.3	0.0	2.8	2.4	2.5	3.3	1.4	0.8	1.3	1.3	..	..	..
Hongrie	0.3	1.8	-2.0	-2.1	-0.3	2.7	2.2	1.5	0.7	2.6	1.3	2.0	1.4	0.4	-0.7	0.2	0.4	0.3	0.4	0.4
Islande	-0.7	6.1	2.3	-3.2	-2.2	-8.6	-5.6	8.5	9.4	13.1	-0.9	-1.1	-0.2	3.7	-2.0	-1.4	-1.4	-2.9	-3.4	0.1
Irlande	2.2	2.6	2.8	1.4	0.6	-1.9	-0.7	1.4	1.1	3.3	3.2	5.7	-0.8	0.6	2.5	1.2	1.1	0.3	0.9	0.2
Israël	0.8	-2.0	-0.3	3.0	1.9	0.6	0.8	-0.2	1.7	1.1	0.3	-1.2	-0.5	0.6	-1.1	-0.6	-0.2	0.8	-0.2	-0.3
Italie	0.3	0.2	-0.9	-0.7	0.4	0.1	0.1	0.2	0.2	-1.3	-0.2	1.2	2.8	0.9	0.1	0.2	0.5	-0.3	0.3	0.4
Japon	0.1	-0.8	0.8	0.7	0.8	0.3	0.8	1.1	0.2	-1.5	1.7	-0.9	-0.9	-0.3	-0.1	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3
Corée	1.4	0.4	-0.4	1.2	3.0	0.3	0.2	0.5	1.7	3.2	-1.4	0.8	1.5	1.5	0.6	0.1	0.1	2.4	0.0	0.0
Luxembourg	2.1	0.2	3.6	-1.9	2.9	1.7	3.7	3.0	-0.7	-2.0	0.8	-1.1	-0.3	1.6	4.6	1.4	1.0	-1.8	1.2	0.9
Mexique	-0.8	-0.8	-0.1	-0.6	0.0	-0.9	-0.9	-0.5	-1.4	1.7	-0.2	-0.1	0.4	-0.3	0.6	0.6	0.5	0.6	0.1	0.6
Pays-Bas	0.3	-0.5	-0.1	0.0	1.3	0.9	0.3	1.0	-0.1	-1.0	1.0	1.0	0.6	1.1	0.4	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
Nouvelle-Zélande	-0.1	0.5	-0.7	-2.0	-2.9	-2.0	1.4	-1.5	-1.2	5.3	-2.0	-1.2	-0.2	-1.5	-1.0	-0.4	-0.1	-0.5	0.0	0.1
Norvège	0.3	1.5	-0.4	-0.4	-2.1	-2.1	-2.9	-2.2	-1.1	1.7	-2.3	-1.4	-0.2	-2.1	-0.3	-0.1	0.1	-0.3	0.0	0.1
Pologne	-0.8	1.9	0.4	1.0	-1.3	1.0	-1.0	-2.4	-1.2	2.9	-0.5	0.9	2.1	1.4	-1.2	-0.2	-0.1	-0.8	0.0	-0.2
Portugal	-1.2	0.2	0.9	1.0	-1.4	-0.6	0.6	0.1	-1.1	0.9	-0.1	4.3	3.6	1.0	-0.9	0.9	0.6	0.8	0.7	0.5
République slovaque	0.3	-5.0	0.3	5.4	-0.9	-2.1	1.5	3.8	-0.5	2.2	0.4	1.7	5.8	1.4	0.1	0.6	1.0	-0.7	0.8	1.4
Slovénie	-2.1	1.6	1.1	-1.7	-0.5	2.1	1.0	-2.0	0.2	1.9	2.1	1.4	2.9	1.0	1.2	1.6	1.8	1.8	0.8	2.3
Espagne	0.0	-0.1	-0.7	-0.8	-1.7	-1.6	-1.2	-0.6	1.6	2.8	0.5	2.1	2.2	1.4	-0.2	0.1	0.2	0.5	0.1	0.4
Suède	1.0	1.0	1.0	0.4	2.1	0.4	0.8	-0.9	-0.6	-1.1	0.3	-0.1	0.3	0.1	-0.6	0.1	0.3	0.1	0.3	0.1
Suisse	0.4	-0.5	0.0	-0.7	3.0	-0.8	1.9	3.7	-0.1	-4.3	3.3	-1.8	2.1	2.6	-0.6	0.7	0.9	0.4	0.9	0.7
Turquie	-0.3	6.5	-3.0	-3.8	-2.4	-1.3	-0.3	-1.3	1.7	2.8	-4.3	-1.2	4.0	-2.9	2.0	-0.4	-0.4	..	..	..
Royaume-Uni	-0.3	-0.8	-0.8	-0.1	-0.7	0.3	0.4	-0.3	0.9	0.7	-0.8	1.3	-0.8	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
États-Unis	-0.5	-0.2	-0.6	-0.4	-0.6	-0.3	-0.1	0.6	1.1	1.3	-0.4	0.0	0.0	0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	-0.1
Zone euro	0.2	0.6	0.6	-0.7	0.4	-0.1	0.2	0.4	0.1	-0.7	0.6	0.9	1.5	0.4	0.0	0.1	0.2	0.0	0.2	0.2
Total OCDE	-0.1	0.1	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2	0.0	0.2	0.4	0.5	-0.2	0.2	0.5	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

1. Contributions en pourcentage de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 10. Écarts de production

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	-1.3	0.2	0.3	0.2	0.1	0.8	0.9	1.4	1.4	0.7	1.9	1.1	-0.2	-0.9	-1.3	-0.6	-1.0	-0.8	-1.2	-1.2
Autriche	-0.9	0.2	1.4	2.6	1.7	1.2	-0.1	0.4	0.7	2.3	4.0	3.5	-1.7	-1.5	0.1	-0.6	-1.8	-2.8	-3.4	-3.4
Belgique	-0.4	-0.8	0.5	1.6	0.2	-0.3	-1.3	0.3	0.4	1.3	2.7	2.2	-1.6	-0.1	0.5	-0.4	-1.1	-1.3	-1.3	-1.2
Canada	-1.4	-0.7	0.9	2.7	1.3	1.0	0.3	1.0	1.7	2.0	1.8	1.0	-3.1	-1.5	-0.4	-0.4	-0.2	0.2	0.9	1.3
Chili	3.4	1.8	-3.1	-2.1	-2.5	-3.5	-3.4	-0.6	1.2	2.5	3.3	1.9	-3.3	-1.7	-0.1	0.9	0.8	-1.2	-1.9	-2.3
République tchèque	1.8	-1.4	-2.8	-1.1	-1.4	-3.3	-3.3	-2.3	0.4	3.9	6.2	6.1	-0.7	0.0	0.7	-1.3	-3.3	-2.6	-2.4	-2.3
Danemark	1.2	1.1	2.0	3.7	2.6	1.4	0.4	1.7	2.9	5.5	5.0	3.1	-2.8	-1.6	-0.8	-2.0	-2.7	-2.6	-2.0	-1.1
Estonie	..	..	..	..	-3.0	-2.6	-1.1	0.1	4.8	11.1	15.4	6.0	-10.9	-9.3	-3.3	-1.0	-1.8	-2.2	-2.5	-2.1
Finlande	-1.8	-0.2	0.4	2.1	1.0	-0.6	-1.4	-0.2	0.2	2.2	5.7	5.1	-3.9	-1.1	1.1	-0.8	-2.4	-3.1	-3.0	-2.8
France	-1.6	-0.2	0.7	2.3	1.9	1.1	0.1	1.1	1.1	2.2	3.0	1.7	-2.2	-1.3	-0.2	-0.8	-1.4	-2.2	-2.7	-2.8
Allemagne	-0.7	-0.7	-0.5	1.3	1.8	0.7	-1.0	-1.3	-1.4	1.1	3.0	2.2	-4.6	-2.1	0.2	-0.5	-1.3	-1.1	-1.2	-0.6
Grèce	-1.4	-0.6	-1.2	-1.1	-1.3	-1.7	1.3	3.3	2.4	6.8	9.5	8.5	4.3	0.2	-7.1	-11.6	-14.2	-12.7	-10.9	-8.7
Hongrie	-2.7	-1.8	-2.3	-1.9	-1.7	-0.5	-0.1	1.6	3.2	5.0	3.9	3.8	-3.1	-2.3	-0.7	-2.4	-1.7	0.3	0.9	0.7
Islande	-2.1	0.6	1.0	1.9	1.9	-0.8	-1.2	3.3	4.8	4.0	9.1	6.6	-1.0	-5.4	-4.8	-5.2	-3.3	-2.4	-0.9	-0.1
Irlande	2.0	3.5	6.8	9.4	8.3	8.6	6.4	6.1	7.1	8.5	9.4	3.0	-5.4	-7.0	-5.4	-6.6	-7.6	-5.2	-4.2	-3.5
Israël	0.9	0.2	-0.6	4.0	0.4	-3.0	-5.4	-3.8	-3.0	-1.2	1.1	1.4	-0.2	1.8	2.0	1.1	0.9	0.2	0.1	0.4
Italie	0.3	0.5	0.7	2.9	3.2	2.0	0.9	1.3	1.3	2.4	3.2	1.6	-4.1	-2.4	-1.9	-3.9	-5.6	-5.9	-5.9	-5.3
Japon	1.2	-2.1	-3.3	-2.1	-2.6	-3.0	-2.1	-0.4	0.3	1.4	2.9	1.2	-4.8	-0.8	-1.7	-0.7	0.2	-0.2	-0.2	0.0
Mexique	1.4	2.7	2.0	3.7	0.5	-1.8	-2.7	-1.0	-0.1	2.4	3.1	1.8	-4.7	-2.0	-0.5	0.5	-0.9	-1.3	-0.5	0.4
Pays-Bas	-0.6	0.5	1.8	3.3	2.4	0.0	-1.6	-1.8	-1.1	1.1	3.6	4.1	-0.5	-0.4	0.5	-1.9	-3.2	-3.2	-2.8	-2.5
Nouvelle-Zélande	0.6	-1.8	-0.3	0.1	-1.1	0.4	1.5	2.5	2.1	1.5	2.4	-0.5	-1.4	-1.1	-1.7	-1.0	-0.7	0.1	0.4	0.3
Norvège <sup>1</sup>	1.7	2.3	1.5	1.2	0.3	-1.2	-2.9	-1.4	0.0	1.7	4.0	2.7	-1.3	-1.7	-1.2	0.0	-0.3	-0.3	-0.2	0.1
Pologne	0.4	0.1	0.8	1.5	-0.5	-2.8	-2.8	-1.5	-2.1	-0.9	1.2	0.5	-0.5	0.1	1.8	0.6	-0.5	-0.1	-0.2	0.2
Portugal	1.4	2.9	3.7	4.5	3.8	2.3	-0.4	0.0	-0.4	0.1	1.7	1.2	-2.2	-0.5	-2.3	-5.4	-6.6	-6.0	-5.2	-4.3
République slovaque	3.2	2.8	-1.3	-3.5	-4.0	-3.6	-2.8	-2.7	-1.9	-0.2	4.6	5.5	-2.4	0.5	1.0	0.1	-1.1	-1.2	-1.3	-1.0
Slovénie	..	..	..	-0.9	-1.5	-1.2	-1.6	-0.5	0.5	3.0	7.0	7.7	-2.1	-1.4	-1.0	-3.8	-5.1	-4.1	-4.0	-3.3
Espagne	-1.3	-0.3	0.7	2.4	2.8	2.2	1.9	1.7	2.2	3.4	4.6	3.5	-1.4	-2.0	-3.0	-5.2	-6.8	-6.1	-5.2	-4.2
Suède	-2.8	-1.7	-0.6	1.1	-0.1	-0.7	-0.8	0.6	1.0	3.6	4.8	1.9	-4.8	-0.9	-0.1	-1.9	-2.3	-2.2	-1.6	-1.0
Suisse	-1.6	-0.3	-0.4	1.6	1.2	-0.5	-2.3	-1.5	-0.6	1.1	2.9	3.0	-1.0	0.1	0.1	-0.6	-0.6	-1.1	-1.5	-1.1
Turquie	..	3.3	-3.1	-0.4	-8.9	-5.7	-3.5	1.8	5.7	7.8	7.6	3.6	-5.2	-1.0	2.4	-0.3	-0.8	-1.9	-2.8	-3.0
Royaume-Uni	-0.5	-0.1	-0.3	0.4	0.0	-0.4	1.2	1.3	1.8	2.8	3.5	1.5	-3.7	-2.7	-2.0	-2.4	-1.9	-0.6	0.0	0.2
États-Unis	-0.3	0.9	2.4	3.4	1.3	0.5	0.8	2.1	3.1	3.3	2.7	0.0	-4.7	-4.0	-4.2	-3.7	-3.4	-3.2	-2.3	-1.5
Zone euro	-0.7	-0.1	0.5	2.2	2.2	1.2	0.0	0.4	0.5	2.2	3.7	2.6	-2.9	-1.7	-0.9	-2.2	-3.2	-3.3	-3.2	-2.8
Total OCDE	0.2	0.2	0.8	2.1	0.9	0.2	0.1	1.1	1.7	2.7	3.3	1.5	-3.6	-2.2	-1.8	-2.1	-2.3	-2.3	-1.9	-1.4

Note : Le potentiel de croissance suit la méthodologie décrite dans Johansson et al. (2013), «Long-term growth scenarios», Document de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 1000.

1. Norvège continentale.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 11. Rémunération par employé pour l'ensemble de l'économie

	Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente																			
	Moyenne 1987-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	4.7	2.9	3.4	3.5	4.7	3.7	3.5	5.1	3.7	4.4	6.4	4.0	1.0	5.3	5.6	3.9	1.3	2.0	2.2	2.5
Autriche	3.8	2.6	2.0	2.4	1.5	2.0	1.8	2.0	2.1	3.1	3.0	3.3	1.7	1.0	1.9	2.6	2.1	1.5	1.8	2.2
Belgique	4.2	1.4	3.5	2.2	3.5	3.9	2.0	1.8	1.9	3.7	3.5	3.6	1.2	1.3	3.1	3.3	2.5	0.6	0.9	1.5
Canada	3.6	2.9	2.3	5.2	1.9	1.6	2.4	4.2	4.6	4.6	3.4	2.5	1.9	1.4	3.6	3.2	2.4	3.2	3.2	3.7
République tchèque	..	8.5	6.2	7.5	8.4	7.8	7.7	7.9	3.9	5.9	6.2	4.1	-0.6	3.3	2.8	1.4	-0.6	3.2	2.6	4.0
Danemark	3.7	4.0	4.1	3.2	4.1	3.8	3.6	3.2	3.4	3.6	3.8	3.9	2.8	3.2	1.4	1.4	1.1	1.0	1.8	2.2
Finlande	4.9	4.7	3.4	3.9	3.6	1.7	2.2	3.6	3.5	3.4	3.3	4.3	2.0	2.2	3.6	2.8	2.0	1.5	1.1	1.5
France	2.9	1.6	1.8	2.5	2.8	3.5	2.9	3.4	3.0	3.2	2.5	2.6	1.6	2.8	2.3	2.1	1.6	1.7	1.5	1.5
Allemagne	3.8	0.9	1.1	1.4	1.9	1.3	1.5	0.2	0.2	1.0	0.9	2.1	0.2	2.6	2.9	2.5	1.9	2.8	3.6	3.0
Grèce	14.3	5.3	6.5	6.0	3.7	11.4	6.3	4.2	3.7	2.4	4.7	3.6	3.5	-2.6	-3.4	-3.7	-6.6	-2.9	-1.2	-0.4
Hongrie	..	14.5	6.5	15.0	15.2	13.6	9.9	10.3	7.1	5.6	5.6	7.2	-1.7	-0.5	3.6	0.8	4.6	2.6	3.4	3.7
Islande	8.5	11.5	7.9	9.0	7.4	8.8	2.1	10.2	8.9	12.6	7.2	5.1	-3.6	5.5	7.9	6.2	3.4	2.8	6.1	6.1
Irlande	4.9	4.3	5.0	7.9	7.8	5.3	6.7	5.0	5.7	4.2	6.0	5.4	-1.0	-3.9	1.3	0.7	2.1	4.0	2.8	2.6
Israël	..	6.8	6.4	6.0	2.6	0.7	-1.9	0.6	1.9	5.9	2.5	3.1	-1.1	3.9	4.2	2.4	2.0	1.5	1.3	1.6
Italie	6.2	-1.2	2.2	2.3	3.1	2.4	2.9	3.4	2.6	2.2	2.2	2.8	0.5	2.3	1.0	0.0	1.3	1.4	0.9	0.5
Japon	2.1	-0.9	-1.5	-0.2	-0.9	-2.1	-2.0	-1.4	-0.1	-0.9	-1.3	0.3	-3.8	-0.1	0.4	0.4	0.0	1.0	2.4	2.8
Corée	12.9	4.1	3.2	4.0	7.3	5.9	7.4	4.7	5.8	3.7	4.6	3.9	2.2	3.8	3.7	3.2	1.4	1.1	2.9	3.6
Luxembourg	4.4	0.9	3.9	5.3	3.3	4.2	1.1	4.0	3.5	4.2	4.9	2.3	1.4	2.0	2.1	1.5	3.6	2.0	1.5	1.7
Mexique	..	20.7	20.5	15.9	10.8	5.5	6.7	4.4	5.9	4.6	5.8	5.4	2.8	-1.9	5.8	2.3	4.8	3.5	2.8	3.3
Pays-Bas	2.2	3.7	3.8	5.5	3.1	4.1	3.2	3.1	1.1	1.6	3.2	3.8	2.4	0.4	1.8	2.4	2.1	0.9	0.6	1.4
Norvège	4.2	7.0	5.5	4.9	5.7	4.3	4.1	4.4	4.6	5.4	6.2	6.2	3.3	3.1	5.0	4.1	4.2	3.4	3.5	4.1
Pologne	..	14.0	13.7	10.8	10.3	2.4	1.5	1.6	1.9	2.0	4.8	8.8	3.5	4.7	5.3	3.6	1.7	1.7	4.4	4.5
Portugal	10.8	5.8	5.2	6.0	4.3	3.1	3.3	2.4	4.4	1.7	3.7	2.8	2.5	2.4	-2.5	-2.0	3.5	-1.2	1.1	1.0
République slovaque	..	9.9	6.6	13.2	5.6	8.9	7.8	8.1	9.1	7.9	8.7	7.0	2.5	5.1	2.0	2.8	0.8	3.4	3.6	3.9
Slovénie	..	8.6	8.4	10.2	11.6	8.3	7.8	7.7	6.0	5.4	6.2	7.2	1.8	4.0	1.6	-1.2	1.8	1.0	1.0	1.3
Espagne	6.7	1.8	2.1	2.7	4.1	3.9	3.1	2.6	3.3	3.7	5.0	7.2	4.9	0.7	-0.1	-0.4	1.3	0.5	0.6	0.7
Suède	6.5	-1.7	3.9	6.8	4.2	3.2	3.7	4.3	3.1	3.1	5.3	3.7	2.7	2.2	3.2	3.0	1.7	2.4	3.2	3.7
Suisse	3.8	0.4	1.2	2.4	3.8	1.4	-0.2	-0.4	2.6	2.0	3.2	1.9	1.1	0.1	1.5	0.9	0.4	0.9	1.5	1.8
Royaume-Uni	5.9	6.9	4.9	5.7	5.6	2.8	4.9	4.5	3.7	5.8	5.4	1.0	1.9	3.4	1.0	2.0	2.1	1.6	3.0	3.2
États-Unis	3.7	4.9	4.1	6.4	3.3	2.7	3.9	4.8	3.4	4.0	4.2	2.8	0.8	2.9	2.6	2.4	1.1	2.7	2.6	3.5
Zone euro	4.9	1.7	2.3	2.9	3.0	3.0	2.8	2.4	2.3	2.5	2.8	3.5	1.6	1.9	1.6	1.4	1.6	1.7	1.9	1.7
Total OCDE	5.5	4.8	4.4	5.3	3.9	2.7	3.2	3.2	3.0	3.1	3.4	3.1	0.9	1.9	2.5	1.9	1.6	2.1	2.5	2.9

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 12. Productivité du travail pour l'ensemble de l'économie

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1987-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	1.6	3.5	2.0	0.7	1.4	1.8	1.0	2.0	-0.1	0.1	1.6	-0.3	0.9	0.2	0.8	2.4	1.3	2.0	1.3	1.3
Autriche	2.2	2.4	1.9	2.7	0.7	1.6	0.1	1.9	1.1	1.8	1.7	-0.5	-2.9	0.9	1.4	-0.3	-0.5	-0.6	0.6	0.6
Belgique	1.9	0.3	2.3	1.5	-0.5	1.8	1.0	2.4	0.5	1.5	1.3	-0.8	-2.4	1.8	0.2	-0.2	0.5	0.6	0.7	0.8
Canada	1.1	1.6	2.4	2.6	0.5	0.4	-0.4	1.4	1.9	0.9	-0.4	-0.5	-1.2	2.0	1.4	0.8	0.7	1.6	1.3	1.3
Chili	4.7	2.0	0.8	3.4	2.1	0.8	-0.1	4.1	2.3	4.0	2.4	0.3	-0.4	-2.0	0.6	3.5	2.0	0.6	2.8	2.8
République tchèque	..	1.5	3.5	5.5	3.3	0.9	4.4	5.0	4.5	5.6	3.4	0.4	-2.9	3.2	2.3	-1.1	-1.1	2.1	2.1	2.1
Danemark	2.0	0.8	2.2	3.0	-0.1	0.4	1.3	3.2	1.0	1.6	-1.4	-1.8	-2.2	4.0	1.4	-0.5	-0.3	-0.1	0.8	1.0
Estonie	..	8.9	4.3	11.6	5.3	4.8	6.0	6.5	7.3	5.0	7.1	-5.6	-5.0	7.9	1.7	2.9	0.4	1.9	1.9	3.1
Finlande	3.1	3.5	1.9	3.4	1.1	0.6	1.9	3.3	1.2	2.2	3.0	-1.5	-6.0	3.7	1.3	-2.3	0.3	0.3	1.1	1.2
France	1.7	1.8	0.9	1.5	0.5	0.7	0.8	2.4	0.9	1.5	0.9	-0.4	-1.7	1.8	1.4	0.3	0.6	0.4	0.6	0.8
Allemagne	2.0	0.5	0.2	0.9	2.1	0.5	0.4	0.4	0.9	3.1	1.6	-0.5	-5.7	3.6	2.3	-0.5	-0.4	0.8	0.9	1.6
Grèce	1.5	-0.3	2.6	2.8	3.5	0.9	5.3	2.4	-1.8	3.8	1.9	-1.6	-3.8	-2.8	-3.4	1.9	0.1	0.6	0.8	0.9
Hongrie	..	2.6	0.5	3.2	3.9	4.6	3.8	5.8	4.6	3.5	-0.2	2.7	-4.2	0.0	1.5	-1.5	1.1	0.3	1.7	1.6
Islande	1.3	2.2	0.5	2.7	2.0	1.9	2.6	8.7	2.6	-0.8	5.0	0.2	1.1	-2.6	2.1	0.1	0.0	0.8	0.8	0.6
Irlande	3.9	0.1	3.5	4.8	2.1	4.2	1.1	1.2	0.8	0.8	0.5	-2.1	1.6	3.9	4.6	0.3	-2.1	2.7	1.6	1.9
Israël	..	0.6	0.2	5.3	-1.4	-0.6	0.2	2.8	0.6	2.3	1.8	0.4	-0.6	2.7	1.1	-1.0	0.5	-0.3	1.0	0.9
Italie	1.8	0.6	0.5	1.7	-0.2	-1.4	-1.3	1.0	0.4	0.0	0.2	-1.3	-3.9	2.4	0.3	-2.1	0.0	0.0	0.1	0.8
Japon	1.9	-1.4	0.6	2.5	0.9	1.6	1.9	2.2	0.9	1.2	1.6	-0.8	-4.1	4.9	-0.3	1.8	0.9	-0.2	1.0	1.4
Corée	5.2	0.3	8.8	4.3	2.5	4.6	3.1	2.8	2.6	3.8	4.2	2.2	1.0	5.1	1.9	0.5	1.4	1.5	2.1	2.7
Luxembourg	2.0	1.9	3.3	2.7	-3.5	0.4	-0.6	2.5	1.3	1.0	1.9	-4.1	-6.3	3.3	-0.3	-2.5	0.0	0.9	-0.1	0.2
Mexique	..	2.0	1.5	2.7	-0.6	-2.1	0.6	0.5	2.6	1.5	1.4	-1.1	-3.4	-2.8	3.4	-0.7	0.7	1.7	1.6	1.9
Pays-Bas	1.1	1.8	1.6	2.6	-0.2	-0.7	0.9	2.8	1.7	1.7	1.2	0.4	-2.5	1.7	0.9	-1.2	0.6	1.2	0.9	0.7
Nouvelle-Zélande	2.1	-1.6	1.6	4.2	-0.5	1.8	1.6	1.1	-1.6	0.0	2.3	-3.0	1.8	0.5	-0.2	2.8	-0.3	0.0	1.0	1.2
Norvège	2.8	0.0	1.1	2.7	1.6	1.1	2.2	3.5	1.3	-1.1	-1.4	-3.1	-1.2	1.0	-0.3	0.7	-0.6	0.4	1.0	1.4
Pologne	..	3.7	8.7	6.2	3.6	4.5	4.8	3.9	1.3	2.9	2.7	0.1	2.3	3.2	4.2	1.6	1.7	1.9	2.6	3.2
Portugal	2.1	1.9	2.5	1.7	0.1	0.2	-0.3	1.9	1.1	1.0	2.5	-0.3	-0.4	3.5	-0.3	1.0	1.5	-1.0	0.4	0.9
République slovaque	..	4.5	2.4	3.2	2.7	4.6	4.3	5.5	4.8	6.1	8.4	2.2	-3.4	6.4	0.9	1.6	2.2	1.5	2.2	2.9
Slovénie	..	3.4	3.7	2.6	2.4	2.3	3.1	4.0	4.5	4.0	3.5	0.7	-6.1	3.5	2.3	-1.8	0.5	2.3	1.7	1.7
Espagne	1.3	-0.2	-0.1	0.2	0.7	0.4	0.0	-0.4	-0.4	0.2	0.7	1.2	3.1	2.3	1.3	2.2	1.8	0.3	0.4	0.5
Suède	2.3	2.4	2.1	2.4	-0.4	2.0	3.1	4.6	2.5	3.2	1.2	-1.6	-2.8	4.7	0.6	-0.7	0.5	0.6	1.1	1.7
Suisse	0.7	1.6	0.9	2.9	-0.2	-0.6	0.4	2.6	2.3	1.9	1.5	-0.1	-2.6	2.4	-0.6	-0.4	0.6	0.1	0.2	1.2
Turquie	2.3	0.4	-4.5	9.0	-5.7	6.5	6.1	7.3	6.1	5.1	3.2	-1.1	-5.1	3.0	2.5	-1.0	1.2	-1.5	1.7	1.9
Royaume-Uni	1.7	2.5	1.7	2.6	1.8	1.6	3.3	1.3	1.7	2.0	1.7	-1.2	-2.8	1.7	1.1	-0.4	0.6	0.7	1.3	1.4
États-Unis	1.3	2.1	2.6	2.4	1.1	3.0	2.8	2.7	1.7	0.9	0.9	0.4	1.5	3.2	0.6	0.7	0.8	0.5	1.5	1.9
Zone euro	1.8	1.0	0.8	1.5	1.0	0.3	0.4	1.3	0.7	1.7	1.3	-0.4	-2.7	2.5	1.2	-0.2	0.3	0.5	0.7	1.1
Total OCDE	1.9	1.3	1.8	2.7	0.8	1.7	1.9	2.3	1.6	1.7	1.4	-0.2	-1.4	2.5	1.2	0.4	0.7	0.6	1.3	1.6

Note : La productivité du travail est mesurée comme étant le PIB divisé par le nombre de personnes ayant un emploi.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 13. Taux de chômage : définitions courantes

	2013																		Quatrième trimestre		
	Chômage (milliers)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	
Australie	687	6.7	6.4	5.9	5.4	5.0	4.8	4.4	4.2	5.6	5.2	5.1	5.2	5.7	6.1	6.2	5.9	6.2	6.1	5.8	
Autriche	218	3.6	4.0	4.3	5.0	5.2	4.8	4.4	3.9	4.8	4.4	4.2	4.4	5.0	5.0	5.2	5.1	5.0	5.3	4.9	
Belgique	426	6.7	7.6	8.2	8.3	8.4	8.2	7.5	7.1	7.9	8.3	7.3	7.7	8.4	8.5	8.4	8.1	8.5	8.3	8.0	
Canada	1 350	7.3	7.7	7.6	7.2	6.7	6.3	6.0	6.1	8.3	8.0	7.5	7.3	7.1	6.9	6.5	6.3	6.6	6.4	6.2	
Chili	496	9.9	9.8	9.5	10.0	9.2	7.8	7.1	7.8	9.7	8.1	7.2	6.4	6.0	6.3	6.7	6.8	6.5	6.8	6.8	
République tchèque	369	8.2	7.3	7.8	8.3	7.9	7.1	5.3	4.4	6.7	7.3	6.7	7.0	6.9	6.3	6.2	6.0	6.3	6.2	5.9	
Danemark	202	4.5	4.6	5.4	5.5	4.8	3.9	3.8	3.5	6.0	7.5	7.6	7.5	7.0	6.6	6.3	6.1	6.4	6.2	6.0	
Estonie	58	13.0	11.1	10.5	10.1	8.0	5.9	4.6	5.6	13.4	16.5	12.3	10.0	8.6	7.4	7.0	6.6	7.0	6.9	6.3	
Finlande	219	9.1	9.1	9.0	8.8	8.4	7.7	6.8	6.4	8.3	8.4	7.8	7.7	8.2	8.5	8.6	8.5	8.6	8.6	8.4	
France	2 815	7.4	7.5	8.1	8.5	8.5	8.5	7.7	7.1	8.8	8.9	8.8	9.4	9.9	9.9	10.1	10.0	10.0	10.1	10.0	
Allemagne	2 259	7.9	8.7	9.8	10.5	11.3	10.2	8.7	7.5	7.8	7.1	6.0	5.5	5.3	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	
Grèce	1 330	10.8	10.4	9.8	10.6	10.0	9.0	8.4	7.8	9.6	12.7	17.9	24.4	27.5	26.4	25.2	24.1	..	..	..	
Hongrie	448	5.7	5.8	5.9	6.1	7.2	7.5	7.4	7.8	10.0	11.2	10.9	10.9	10.2	7.8	7.6	7.6	7.7	7.6	7.7	
Islande	10	2.2	3.2	3.3	3.1	2.6	2.9	2.3	3.0	7.2	7.6	7.1	6.0	5.4	4.9	4.8	4.7	4.7	4.7	4.7	
Irlande	282	3.9	4.4	4.7	4.5	4.3	4.4	4.6	6.0	12.0	13.9	14.6	14.7	13.0	11.5	10.5	9.9	11.1	10.2	9.7	
Israël	231	11.6	12.8	13.3	12.9	11.3	10.5	9.1	7.7	9.5	8.3	7.1	6.9	6.3	6.1	6.3	6.2	6.3	6.3	6.2	
Italie	3 121	9.0	8.5	8.4	8.0	7.7	6.8	6.1	6.8	7.8	8.4	8.4	10.7	12.2	12.4	12.3	12.1	12.4	12.2	12.1	
Japon	2 653	5.0	5.4	5.3	4.7	4.4	4.1	3.8	4.0	5.0	5.0	4.6	4.3	4.0	3.6	3.5	3.5	3.6	3.5	3.4	
Corée	806	4.0	3.3	3.6	3.7	3.7	3.5	3.2	3.2	3.7	3.7	3.4	3.2	3.1	3.5	3.4	3.3	3.5	3.3	3.4	
Luxembourg	17	2.2	2.5	3.3	3.7	4.1	4.2	4.2	4.2	5.5	5.8	5.7	6.1	6.9	7.1	7.2	7.2	7.1	7.2	7.2	
Mexique <sup>1</sup>	2 560	2.5	2.9	3.0	3.7	3.5	3.5	3.6	3.9	5.4	5.3	5.2	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7	5.0	4.6	4.7	
Pays-Bas	600	2.4	2.9	3.9	4.9	5.1	4.1	3.4	3.0	3.6	4.3	4.3	5.1	6.5	6.8	6.6	6.2	6.8	6.4	6.1	
Nouvelle-Zélande	150	5.5	5.3	4.8	4.0	3.8	3.8	3.7	4.1	6.1	6.5	6.5	6.9	6.2	5.6	5.4	5.1	5.3	5.5	5.0	
Norvège	92	3.5	3.8	4.0	4.2	4.4	3.4	2.5	2.6	3.1	3.5	3.2	3.1	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5	3.3	3.4	
Pologne	1 793	18.3	20.0	19.7	19.0	17.8	13.9	9.6	7.1	8.2	9.6	9.6	10.1	10.3	9.2	8.6	8.2	8.8	8.4	8.1	
Portugal	856	4.0	5.0	6.3	6.7	7.6	7.6	8.0	7.6	9.5	10.8	12.6	15.5	16.2	13.7	12.8	12.4	13.0	12.7	12.3	
République slovaque	386	19.3	18.7	17.6	18.2	16.2	13.3	11.1	9.5	12.0	14.4	13.6	14.0	14.2	13.4	12.8	12.2	13.1	12.6	12.0	
Slovénie	102	6.2	6.3	6.7	6.3	6.5	5.9	4.8	4.4	5.9	7.2	8.2	8.8	10.1	9.9	10.0	9.3	10.1	9.8	9.0	
Espagne	6 051	10.5	11.5	11.5	11.0	9.1	8.5	8.2	11.3	17.9	19.9	21.4	24.8	26.1	24.5	23.1	21.9	23.9	22.6	21.6	
Suède	410	5.8	6.0	6.6	7.4	7.7	7.1	6.1	6.2	8.3	8.6	7.8	8.0	8.0	7.9	7.5	7.3	7.5	7.4	7.3	
Suisse	205	1.6	2.4	3.7	4.3	4.3	3.9	3.6	3.3	4.3	4.5	4.0	4.1	4.3	4.6	4.4	4.3	4.5	4.4	4.2	
Turquie	2 451	7.8	9.8	9.9	9.7	9.5	9.0	9.2	10.0	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.1	10.2	..	..	..	
Royaume-Uni	2 476	5.1	5.2	5.0	4.8	4.8	5.4	5.3	5.7	7.6	7.9	8.1	8.0	7.6	6.2	5.6	5.4	5.8	5.5	5.4	
États-Unis	11 449	4.8	5.8	6.0	5.5	5.1	4.6	4.6	5.8	9.3	9.6	8.9	8.1	7.4	6.2	5.6	5.3	5.8	5.4	5.4	
Zone euro	18 742	8.0	8.3	8.9	9.1	9.0	8.3	7.4	7.5	9.4	9.9	10.0	11.2	11.9	11.4	11.1	10.8	11.3	11.0	10.7	
Total OCDE	47 577	6.2	6.8	6.9	6.8	6.6	6.0	5.6	5.9	8.1	8.3	7.9	7.9	7.9	7.3	7.0	6.8	7.2	6.9	6.8	

Note : Les données sur le marché du travail sont sujettes à des différences de définitions entre pays et comportent de nombreuses ruptures, ces dernières étant en général relativement mineures.

1. Données établies sur la base de l'enquête nationale sur l'emploi.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 14. Taux de chômage harmonisés

En pourcentage de la population active civile

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Australie	8.5	8.5	8.4	7.7	6.9	6.3	6.7	6.4	5.9	5.4	5.0	4.8	4.4	4.2	5.6	5.2	5.1	5.2	5.7
Autriche	3.9	4.3	4.4	4.5	3.9	3.6	3.6	4.2	4.3	5.0	5.2	4.8	4.4	3.8	4.8	4.4	4.1	4.4	4.9
Belgique	9.7	9.5	9.2	9.3	8.5	6.9	6.6	7.5	8.2	8.4	8.4	8.3	7.5	7.0	7.9	8.3	7.2	7.6	8.5
Canada	9.5	9.6	9.1	8.3	7.6	6.8	7.2	7.7	7.6	7.2	6.8	6.3	6.0	6.1	8.3	8.0	7.5	7.2	7.1
Chili	7.3	6.3	6.1	6.4	10.1	9.7	9.9	9.8	9.5	10.0	9.2	7.8	7.1	7.8	9.7	8.2	7.1	6.4	5.9
République tchèque	4.0	3.9	4.8	6.5	8.7	8.8	8.1	7.3	7.8	8.3	7.9	7.1	5.3	4.4	6.7	7.3	6.7	7.0	7.0
Danemark	6.7	6.3	5.2	4.9	5.2	4.3	4.5	4.6	5.4	5.5	4.8	3.9	3.8	3.5	6.0	7.5	7.6	7.5	7.0
Estonie	..	..	9.6	9.2	11.4	14.5	13.0	11.3	10.4	10.1	8.0	5.9	4.6	5.5	13.6	16.7	12.4	10.0	8.6
Finlande	15.4	14.6	12.6	11.4	10.2	9.8	9.1	9.1	9.0	8.8	8.4	7.7	6.9	6.4	8.2	8.4	7.8	7.7	8.2
France	12.0	12.4	12.3	12.1	11.3	9.6	8.7	8.6	8.5	8.9	8.9	8.9	8.0	7.5	9.1	9.3	9.2	9.8	10.3
Allemagne	8.3	8.9	9.7	9.5	8.6	8.0	7.9	8.7	9.8	10.5	11.3	10.3	8.7	7.5	7.8	7.1	6.0	5.5	5.3
Grèce	..	..	..	..	12.0	11.2	10.7	10.3	9.7	10.6	10.0	9.0	8.4	7.8	9.6	12.8	17.9	24.5	27.5
Hongrie	..	9.9	9.1	8.7	6.9	6.3	5.6	5.6	5.7	6.1	7.2	7.5	7.4	7.8	10.0	11.2	11.0	10.9	10.2
Islande	..	..	..	..	..	..	..	..	3.4	3.1	2.6	2.9	2.3	3.0	7.2	7.6	7.1	6.0	5.4
Irlande	12.3	11.7	9.9	7.6	5.6	4.2	3.9	4.5	4.6	4.5	4.4	4.5	4.7	6.4	12.0	13.9	14.7	14.7	13.1
Israël	6.9	6.7	7.7	8.5	8.9	8.8	9.3	10.3	10.7	10.4	9.0	8.4	7.3	6.1	7.5	6.6	5.6	6.9	6.2
Italie	11.2	11.2	11.2	11.3	10.9	10.1	9.0	8.5	8.4	8.0	7.7	6.8	6.1	6.7	7.8	8.4	8.4	10.7	12.2
Japon	3.2	3.4	3.4	4.1	4.7	4.7	5.0	5.4	5.3	4.7	4.4	4.1	3.8	4.0	5.1	5.1	4.6	4.4	4.0
Corée	2.1	2.1	2.6	7.0	6.6	4.4	4.0	3.3	3.6	3.7	3.7	3.5	3.3	3.2	3.7	3.7	3.4	3.2	3.1
Luxembourg	2.9	2.9	2.7	2.7	2.4	2.2	1.9	2.6	3.8	5.0	4.7	4.6	4.2	4.9	5.1	4.6	4.8	5.1	5.9
Mexique	6.3	5.5	3.7	3.2	2.5	2.5	2.8	3.0	3.4	3.9	3.6	3.6	3.7	4.0	5.5	5.4	5.2	5.0	4.9
Pays-Bas	7.1	6.4	5.5	4.3	3.5	3.1	2.6	3.1	4.2	5.1	5.3	4.3	3.6	3.1	3.7	4.5	4.5	5.3	6.7
Nouvelle-Zélande	6.5	6.3	6.8	7.7	7.1	6.2	5.5	5.3	4.8	4.1	3.8	3.9	3.7	4.2	6.1	6.5	6.5	6.9	6.2
Norvège	4.9	4.8	3.9	3.1	3.0	3.2	3.4	3.7	4.2	4.3	4.5	3.4	2.5	2.6	3.2	3.6	3.3	3.2	3.5
Pologne	..	..	10.9	10.2	13.4	16.1	18.3	20.0	19.8	19.1	17.9	14.0	9.6	7.0	8.1	9.7	9.7	10.1	10.3
Portugal	7.2	7.2	6.7	5.6	5.0	4.5	4.6	5.7	7.1	7.5	8.5	8.6	8.9	8.5	10.6	12.0	12.9	15.8	16.4
République slovaque	..	..	..	12.7	16.5	18.9	19.5	18.8	17.7	18.4	16.4	13.5	11.2	9.6	12.1	14.5	13.7	14.0	14.2
Slovénie	..	6.9	6.9	7.4	7.4	6.7	6.2	6.3	6.7	6.3	6.5	6.0	4.9	4.4	5.9	7.3	8.2	8.9	10.1
Espagne	20.8	19.9	18.4	16.4	13.6	11.9	10.6	11.4	11.5	11.0	9.2	8.5	8.2	11.3	17.9	19.9	21.4	24.8	26.1
Suède	8.8	9.6	9.9	8.2	6.7	5.6	5.8	6.0	6.6	7.4	7.6	7.0	6.1	6.2	8.3	8.6	7.8	8.0	8.0
Suisse	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	4.5	4.0	4.2	4.4
Turquie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	9.2	8.8	8.8	9.7	12.6	10.7	8.8	8.2	8.7
Royaume-Uni	8.5	7.9	6.8	6.1	5.9	5.4	5.0	5.1	5.0	4.7	4.8	5.4	5.3	5.6	7.6	7.8	8.1	7.9	7.6
États-Unis	5.6	5.4	5.0	4.5	4.2	4.0	4.7	5.8	6.0	5.5	5.1	4.6	4.6	5.8	9.3	9.6	9.0	8.1	7.4
Zone euro	10.7	10.8	10.8	10.6	9.8	8.9	8.3	8.6	9.0	9.3	9.1	8.4	7.5	7.6	9.6	10.1	10.1	11.3	12.0
Total OCDE	7.4	7.2	6.8	6.8	6.6	6.1	6.3	6.9	7.0	6.9	6.6	6.1	5.6	6.0	8.1	8.3	7.9	7.9	7.9

Note : Dans la mesure du possible, les données ont été ajustées pour en assurer la comparabilité dans le temps et pour être conformes aux directives du Bureau international du travail.

Les données annuelles sont calculées en faisant la moyenne des estimations mensuelles (à la fois pour les chômeurs et pour la population active). Voir les notes techniques dans OECD.stat (<http://stats.oecd.org/index.aspx>).

Source : OCDE, Principaux indicateurs économiques.

Annexe : Tableau 15. Population active, emploi et chômage

	Millions															
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Population active</b>																
Sept principaux pays	347.0	348.6	351.0	353.0	356.5	359.7	362.9	365.2	365.3	365.3	365.6	368.0	369.5	370.6	372.4	374.2
Total des petits pays	198.8	202.1	203.8	207.9	210.9	214.2	217.4	220.8	223.7	226.8	229.9	233.2	235.4	238.8	241.2	244.1
Zone euro	144.5	145.9	147.4	149.2	151.3	152.7	154.4	155.9	156.3	156.5	157.1	158.1	158.1	157.9	158.1	158.5
Total OCDE	545.8	550.7	554.8	560.9	567.4	574.0	580.3	586.1	589.0	592.1	595.5	601.2	604.9	609.4	613.6	618.3
<b>Emploi</b>																
Sept principaux pays	326.8	326.3	327.8	330.6	334.5	339.0	343.2	343.9	336.1	335.6	337.8	341.0	343.3	347.0	349.9	352.2
Total des petits pays	185.1	187.2	188.5	192.0	195.6	200.3	204.5	207.3	205.3	207.4	210.6	212.7	214.0	217.7	220.7	224.0
Zone euro	133.0	133.8	134.4	135.6	137.7	140.1	142.9	144.3	141.6	141.0	141.4	140.4	139.4	139.9	140.5	141.4
Total OCDE	511.9	513.5	516.3	522.6	530.1	539.3	547.7	551.3	541.3	543.0	548.4	553.6	557.3	564.7	570.7	576.2
<b>Chômage</b>																
Sept principaux pays	20.1	22.3	23.2	22.4	22.0	20.7	19.6	21.3	29.2	29.7	27.8	27.0	26.1	23.6	22.4	21.9
Total des petits pays	13.8	14.9	15.3	15.9	15.3	14.0	12.9	13.5	18.5	19.4	19.3	20.6	21.5	21.1	20.5	20.1
Zone euro	11.5	12.2	13.1	13.6	13.6	12.6	11.5	11.6	14.7	15.5	15.7	17.7	18.7	18.0	17.6	17.1
Total OCDE	33.9	37.2	38.5	38.3	37.3	34.7	32.5	34.8	47.7	49.0	47.1	47.6	47.6	44.7	43.0	42.1

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 16. Indices implicites de prix du PIB

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1990-00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	1.7	3.4	3.3	2.7	3.9	4.3	5.2	4.1	6.5	0.1	5.7	4.2	-0.2	1.2	0.0	1.0	2.5	-1.1	2.4	2.6
Autriche	1.8	1.9	1.2	1.4	1.6	2.8	1.8	2.2	1.7	1.9	0.9	1.9	1.6	1.5	1.7	1.4	1.4	1.5	1.5	1.4
Belgique	1.9	2.0	1.9	1.9	2.2	2.3	2.5	2.3	1.9	1.1	2.0	2.2	2.1	1.5	0.5	0.6	1.2	0.2	1.0	1.3
Canada	1.8	1.6	1.2	3.3	3.3	3.2	2.7	3.2	3.9	-2.1	2.6	3.4	1.5	1.4	1.8	0.7	1.9	1.4	1.4	2.0
Chili	7.8	4.2	3.9	5.0	7.6	7.1	12.6	4.8	0.5	3.8	8.9	3.4	1.2	1.6	5.3	3.8	3.0	5.1	3.3	3.0
République tchèque	..	4.8	2.7	1.1	4.0	0.1	0.7	3.5	2.0	2.6	-1.4	-0.2	1.4	1.7	2.6	1.9	1.8	2.4	1.8	1.9
Danemark	1.8	2.5	2.3	1.5	2.1	2.9	2.2	2.5	4.1	0.5	3.2	0.6	2.5	1.6	0.8	1.6	1.7	1.3	1.4	1.9
Estonie	..	6.3	5.0	4.3	4.8	6.0	8.7	11.3	7.4	0.4	1.5	3.0	2.7	4.5	1.7	1.6	2.0	1.1	1.8	2.1
Finlande	1.8	3.3	1.0	0.2	0.6	0.9	0.9	2.8	3.1	1.9	0.4	2.6	2.6	2.4	1.3	1.2	1.0	1.3	1.0	1.1
France	1.3	2.0	2.1	1.9	1.6	1.9	2.2	2.6	2.4	0.1	1.1	0.9	1.2	0.8	0.8	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
Allemagne	1.8	1.3	1.3	1.2	1.1	0.6	0.3	1.7	0.8	1.8	0.7	1.1	1.5	2.1	2.0	1.8	1.6	2.1	1.6	1.6
Grèce	9.3	3.4	3.5	3.2	3.2	2.0	3.4	3.4	4.3	2.6	0.9	0.6	0.0	-2.3	-2.2	-0.8	-0.5	-1.0	-0.2	-0.6
Hongrie	..	11.2	8.4	5.4	5.0	2.4	3.5	5.3	5.0	3.9	2.1	2.2	3.4	3.0	2.2	2.6	2.9	2.7	2.7	2.9
Islande	3.6	8.7	5.6	0.5	2.6	3.5	8.8	4.3	11.4	8.0	5.3	2.7	3.1	2.1	0.7	3.1	2.3	-0.7	3.4	1.4
Irlande	3.6	6.8	5.4	4.1	2.6	2.9	3.0	2.0	-2.4	-3.9	-1.6	0.9	1.3	1.0	0.2	2.1	1.2	0.7	1.8	1.2
Israël	9.8	1.6	4.3	-0.4	0.1	1.1	1.3	0.8	1.7	4.2	1.4	1.9	4.2	2.3	0.7	0.6	0.9	0.5	0.5	1.1
Italie	3.8	3.0	3.4	3.2	2.5	1.9	1.9	2.4	2.5	2.0	0.3	1.5	1.6	1.4	0.4	0.2	0.3	0.1	0.2	0.4
Japon	0.1	-1.2	-1.6	-1.7	-1.4	-1.3	-1.1	-0.9	-1.3	-0.5	-2.2	-1.9	-0.9	-0.6	1.6	1.7	1.4	2.3	1.1	1.5
Corée	5.3	3.7	3.1	3.4	3.0	1.0	-0.1	2.4	3.0	3.5	3.2	1.6	1.0	0.7	0.6	0.4	0.7	0.9	0.2	1.2
Luxembourg	2.5	-0.5	2.1	2.9	1.9	3.8	6.7	1.4	3.9	1.6	3.7	5.0	3.4	1.4	0.6	1.3	1.3	1.1	0.7	1.7
Mexique	17.6	5.1	5.6	6.0	8.6	5.1	6.3	4.9	6.3	3.3	4.5	5.3	3.5	1.8	4.0	3.5	3.0	4.4	3.1	3.0
Pays-Bas	2.4	4.4	3.7	2.2	1.1	1.6	2.1	1.9	2.3	0.5	1.2	0.1	1.3	1.1	1.0	0.9	1.0	1.5	0.7	1.1
Nouvelle-Zélande	1.3	4.5	1.0	1.5	3.6	2.4	2.5	4.4	3.6	0.8	2.9	3.0	-0.6	2.7	1.7	-0.1	1.5	-2.7	1.8	1.5
Norvège	3.4	1.7	-1.8	2.9	5.9	8.9	8.8	3.0	10.9	-5.4	6.3	6.7	2.8	2.9	0.8	0.2	2.5	-2.1	2.1	2.5
Pologne	..	3.7	2.3	0.8	4.3	2.6	1.8	3.9	3.6	3.9	1.8	3.2	2.2	1.2	0.9	0.7	1.4	0.2	1.4	1.4
Portugal	5.6	3.7	4.2	3.4	2.4	3.3	3.2	3.0	1.7	1.1	0.6	-0.3	-0.4	2.3	0.9	0.7	0.9	0.1	0.9	0.8
République slovaque	..	5.1	4.0	5.4	5.8	2.5	2.9	1.1	2.8	-1.2	0.5	1.6	1.3	0.5	-0.5	0.9	1.0	-0.2	1.2	1.2
Slovénie	33.8	8.7	7.6	5.7	3.3	1.6	2.2	4.2	4.5	3.4	-1.1	1.2	0.3	1.4	0.2	-0.2	-0.1	-1.0	1.0	-0.8
Espagne	4.1	4.1	4.1	3.9	3.9	4.1	4.0	3.3	2.1	0.3	0.2	0.1	0.2	0.7	0.1	0.5	0.7	0.8	0.3	0.8
Suède	2.3	2.4	1.6	1.7	0.6	0.8	1.8	2.8	3.4	2.4	1.1	1.2	1.0	1.0	1.4	1.5	1.8	1.3	1.7	1.9
Suisse	1.3	1.0	-0.3	0.9	0.4	0.6	2.0	2.3	1.9	0.4	0.3	0.2	-0.1	-0.2	0.2	0.9	0.5	0.6	0.7	0.4
Turquie	71.5	52.9	37.4	23.3	12.4	7.1	9.3	6.2	12.0	5.3	5.7	8.6	6.9	6.1	7.7	6.5	4.2	..	..	..
Royaume-Uni	2.8	1.1	2.7	2.2	2.9	2.8	2.7	2.9	2.9	2.0	3.2	2.1	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7	1.9	1.5	1.7
États-Unis	2.1	2.3	1.5	2.0	2.7	3.2	3.1	2.7	2.0	0.8	1.2	2.1	1.8	1.5	1.5	1.7	1.9	1.5	1.8	2.1
Zone euro	2.6	2.5	2.5	2.2	1.9	1.9	1.9	2.4	1.9	1.1	0.7	1.0	1.3	1.3	1.0	1.0	1.0	1.1	0.9	1.0
Total OCDE	4.5	3.1	2.5	2.3	2.6	2.4	2.5	2.5	2.4	1.1	1.4	1.8	1.5	1.4	1.6	1.6	1.7	1.7	1.6	1.8

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 17. Indices implicites de prix de la consommation privée

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1990-00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	2.1	3.4	2.8	2.3	1.5	2.2	3.6	3.2	3.2	2.6	2.3	2.6	2.7	2.7	2.5	2.1	2.5	2.0	2.3	2.6
Autriche	1.9	2.3	1.0	1.5	2.1	2.4	2.0	2.4	2.3	0.5	1.9	3.2	2.3	2.2	1.7	1.7	1.9	1.6	1.8	2.0
Belgique	2.1	2.0	1.2	1.5	2.2	2.7	3.1	3.0	3.2	-0.5	1.7	3.1	2.2	1.2	0.8	0.6	1.2	0.5	0.9	1.2
Canada	1.9	2.0	1.9	1.7	1.6	1.7	1.3	1.6	1.6	0.2	1.3	2.1	1.3	1.3	1.9	1.4	1.7	1.9	1.5	1.8
Chili	..	4.5	2.9	2.7	0.7	4.1	3.2	3.9	7.5	1.3	3.1	3.9	3.6	2.3	5.1	4.6	3.1	6.2	3.4	3.0
République tchèque	..	3.5	1.4	0.1	3.1	1.1	1.8	3.0	4.7	0.9	0.5	1.6	2.5	1.0	0.4	1.1	1.8	0.6	1.2	2.0
Danemark	1.9	2.3	1.9	1.2	1.2	1.7	2.2	1.7	2.9	1.3	2.5	2.7	2.5	1.1	0.5	1.1	1.3	0.7	1.1	1.4
Estonie	..	6.3	3.7	2.1	4.1	4.4	6.1	7.7	8.3	-0.2	3.5	5.2	3.4	3.1	1.1	0.8	1.5	0.8	1.1	1.7
Finlande	2.2	2.6	1.6	1.0	0.3	1.0	1.3	1.9	3.4	1.8	1.4	3.2	3.0	2.6	1.7	1.2	1.2	1.5	1.2	1.3
France	1.3	2.0	0.9	1.7	2.2	1.8	2.2	2.1	2.8	-1.4	1.1	1.8	1.4	0.7	0.5	0.2	0.6	0.3	0.5	0.7
Allemagne	1.8	1.7	1.3	1.8	1.0	1.6	1.1	1.6	1.7	-0.4	2.0	1.9	1.5	1.2	1.1	1.2	1.7	1.0	1.4	1.7
Grèce	9.2	2.9	2.3	3.0	2.9	2.8	3.3	3.5	4.2	1.0	3.6	2.5	0.8	-1.6	-1.9	-0.6	-0.3	..	..	..
Hongrie	..	9.5	5.9	4.3	5.4	3.5	3.3	6.7	5.6	4.1	3.7	3.7	6.2	2.5	0.8	1.9	3.0	0.9	2.7	3.0
Islande	3.0	8.1	4.9	1.0	3.2	2.8	8.0	4.6	13.4	10.6	2.1	3.6	5.6	3.4	2.1	1.9	2.2	1.7	2.0	2.3
Irlande	2.6	4.6	5.3	4.0	1.7	1.6	2.5	3.0	1.7	-6.5	-2.1	2.3	1.2	1.4	1.5	1.2	1.3	1.4	1.2	1.4
Israël	..	0.8	4.3	0.3	0.4	1.6	2.7	1.0	5.7	1.6	3.3	3.2	2.1	2.1	0.3	-0.1	0.6	-0.7	0.3	0.9
Italie	4.2	2.6	2.9	2.9	2.4	2.1	2.6	2.3	3.1	-0.4	1.4	2.9	2.8	1.2	0.4	0.2	0.5	0.5	0.2	0.8
Japon	0.5	-1.0	-1.4	-1.0	-0.8	-0.6	-0.3	-0.7	0.2	-2.5	-1.7	-0.8	-0.8	-0.3	1.9	1.6	1.5	2.2	1.2	1.6
Corée	6.8	4.4	3.1	3.3	3.2	2.2	1.5	2.0	4.5	2.6	2.5	3.7	2.2	1.0	1.2	1.9	2.3	1.2	2.3	2.7
Luxembourg	2.7	1.9	1.2	1.8	2.1	3.0	2.6	2.2	2.2	0.6	1.0	2.5	1.9	0.3	0.3	1.1	1.5	0.8	1.2	1.6
Mexique	18.9	5.3	4.0	-0.6	6.0	4.8	3.5	5.0	6.3	5.5	4.4	3.5	3.9	2.7	3.9	3.1	3.0	4.1	3.1	3.0
Pays-Bas	2.4	3.2	3.3	1.9	1.9	1.3	2.5	2.2	2.2	-1.1	1.0	2.1	1.4	1.9	1.6	0.8	0.8	1.8	0.7	0.8
Nouvelle-Zélande	1.5	2.2	1.9	0.5	1.3	1.9	2.9	1.5	3.5	2.5	1.3	2.8	0.5	0.5	0.8	0.8	1.3	0.6	1.0	1.4
Norvège	2.3	2.2	1.4	2.8	1.2	1.1	1.8	1.3	3.4	2.5	2.2	1.0	1.1	2.7	2.5	2.3	2.6	2.4	2.3	2.6
Pologne	..	3.8	3.2	0.5	3.4	2.3	1.5	2.4	3.8	2.7	2.6	4.8	3.2	0.8	0.7	0.4	1.3	-0.1	0.9	1.5
Portugal	5.2	3.8	3.5	3.6	2.3	3.8	3.5	3.4	2.8	-1.9	1.8	1.7	1.4	0.7	0.8	0.9	0.8	1.0	0.8	0.9
République slovaque	..	5.6	2.9	6.6	7.2	2.7	4.9	2.6	4.5	0.1	1.0	3.9	3.4	1.3	-0.5	0.9	1.3	-0.4	1.1	1.3
Slovénie	33.8	7.5	7.5	5.2	3.0	2.2	2.4	4.1	5.6	0.9	1.4	1.7	1.4	0.6	0.5	-0.1	0.3	-0.2	0.0	0.5
Espagne	4.1	3.5	2.8	3.2	3.6	3.4	3.6	3.3	3.6	-0.9	2.0	2.7	2.4	0.9	0.1	0.4	0.5	0.3	0.5	0.5
Suède	2.9	2.1	1.5	1.6	0.8	1.1	1.2	1.4	3.1	2.2	1.5	1.7	0.5	0.7	0.7	1.5	1.8	0.8	1.7	1.9
Suisse	1.7	0.6	-0.3	0.8	0.7	1.1	1.3	1.3	1.9	-0.5	0.5	0.0	-0.9	-0.4	-0.1	0.0	0.3	-0.2	0.1	0.3
Turquie	72.7	49.7	38.5	23.4	10.8	8.3	9.8	6.6	10.8	4.9	8.5	8.9	8.1	6.1	8.5	6.6	6.1	..	..	..
Royaume-Uni	2.7	0.5	0.9	1.4	2.2	2.4	2.6	2.8	3.9	1.6	4.4	3.4	2.1	1.9	1.6	1.5	1.7	1.2	1.5	1.8
États-Unis	2.1	1.9	1.3	2.0	2.4	2.9	2.7	2.5	3.1	-0.1	1.7	2.5	1.8	1.2	1.4	1.2	1.7	1.2	1.5	1.8
Zone euro	2.7	2.4	1.9	2.2	2.0	2.1	2.2	2.3	2.7	-0.7	1.6	2.3	1.9	1.1	0.7	0.7	1.0	0.7	0.8	1.1
Total OCDE	4.9	3.1	2.2	2.0	2.3	2.4	2.4	2.3	3.2	0.3	1.9	2.5	2.0	1.3	1.6	1.5	1.8	1.7	1.6	1.9

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 18. Prix à la consommation

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne 1990-00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	2.2	4.4	3.0	2.7	2.4	2.7	3.5	2.4	4.3	1.8	2.9	3.3	1.8	2.4	2.6	2.3	2.6	2.1	2.4	2.7
Autriche	2.0	2.3	1.7	1.3	2.0	2.1	1.7	2.2	3.2	0.4	1.7	3.6	2.6	2.1	1.5	1.6	1.9	1.2	1.7	1.9
Belgique	..	2.4	1.6	1.5	1.9	2.5	2.3	1.8	4.5	0.0	2.3	3.4	2.6	1.2	0.6	0.7	1.2	0.2	1.0	1.2
Canada	2.0	2.5	2.3	2.7	1.8	2.2	2.0	2.1	2.4	0.3	1.8	2.9	1.5	1.0	2.0	1.6	1.9	2.2	1.7	2.0
Chili	9.4	3.6	2.5	2.8	1.1	3.1	3.4	4.4	8.7	0.4	1.4	3.3	3.0	1.8	4.8	3.6	2.1	5.7	2.4	2.0
République tchèque	..	4.7	1.8	0.1	2.8	1.9	2.6	3.0	6.3	1.0	1.5	1.9	3.3	1.4	0.3	1.1	1.8	0.4	1.2	2.0
Danemark	2.1	2.3	2.4	2.1	1.2	1.8	1.9	1.7	3.4	1.3	2.3	2.8	2.4	0.8	0.5	0.7	1.2	0.2	0.9	1.3
Estonie	..	5.6	3.6	1.4	3.0	4.1	4.4	6.7	10.6	0.2	2.7	5.1	4.2	3.2	0.5	0.9	1.7	0.4	1.3	1.9
Finlande	2.1	2.7	2.0	1.3	0.1	0.8	1.3	1.6	3.9	1.6	1.7	3.3	3.2	2.2	1.3	1.4	1.2	1.1	1.2	1.3
France	1.8	1.8	1.9	2.2	2.3	1.9	1.9	1.6	3.2	0.1	1.7	2.3	2.2	1.0	0.6	0.5	0.9	0.4	0.8	1.0
Allemagne	..	1.9	1.4	1.0	1.8	1.9	1.8	2.3	2.8	0.2	1.2	2.5	2.1	1.6	0.9	1.2	1.7	0.8	1.4	1.7
Grèce	..	3.7	3.9	3.4	3.0	3.5	3.3	3.0	4.2	1.3	4.7	3.1	1.0	-0.9	-1.0	-0.7	-0.3	-0.4	-0.5	-0.2
Hongrie	..	9.1	5.3	4.7	6.7	3.6	3.9	8.0	6.0	4.2	4.9	3.9	5.7	1.7	-0.1	2.0	3.0	-0.2	2.9	3.0
Islande <sup>1</sup>	3.2	6.4	5.2	2.1	3.2	4.0	6.7	5.1	12.7	12.0	5.4	4.0	5.2	3.9	2.2	2.7	3.1	1.9	2.9	3.2
Irlande	..	4.0	4.7	4.0	2.3	2.2	2.7	2.9	3.1	-1.7	-1.6	1.2	1.9	0.5	0.2	0.5	1.2	0.1	0.9	1.4
Israël	9.5	1.1	5.7	0.7	-0.4	1.3	2.1	0.5	4.6	3.3	2.7	3.5	1.7	1.6	0.4	0.0	0.7	-0.5	0.3	0.9
Italie	3.7	2.3	2.6	2.8	2.3	2.2	2.2	2.0	3.5	0.8	1.6	2.9	3.3	1.3	0.1	0.0	0.6	-0.2	0.3	0.8
Japon	0.8	-0.8	-0.9	-0.3	0.0	-0.6	0.2	0.1	1.4	-1.4	-0.7	-0.3	0.0	0.4	2.9	1.8	1.6	3.1	1.3	1.7
Corée	5.1	4.1	2.8	3.5	3.6	2.8	2.2	2.5	4.7	2.8	2.9	4.0	2.2	1.3	1.4	2.2	2.5	1.3	2.6	2.9
Luxembourg	..	2.4	2.1	2.5	3.2	3.8	3.0	2.7	4.1	0.0	2.8	3.7	2.9	1.7	0.9	1.2	1.5	0.7	1.4	1.6
Mexique	18.3	6.4	5.0	4.5	4.7	4.0	3.6	4.0	5.1	5.3	4.2	3.4	4.1	3.8	4.0	3.5	3.1	4.1	3.2	3.1
Pays-Bas	2.1	5.1	3.9	2.2	1.4	1.5	1.7	1.6	2.2	1.0	0.9	2.5	2.8	2.6	0.4	0.8	0.9	0.6	0.8	0.9
Nouvelle-Zélande	1.8	2.6	2.7	1.8	2.3	3.0	3.4	2.4	4.0	2.1	2.3	4.0	1.1	1.1	1.2	1.3	1.9	0.8	1.6	2.0
Norvège	2.3	3.0	1.3	2.5	0.5	1.5	2.3	0.7	3.8	2.2	2.4	1.3	0.7	2.1	2.1	2.2	2.4	2.2	2.1	2.4
Pologne	..	5.4	1.9	0.7	3.4	2.2	1.3	2.4	4.2	3.8	2.6	4.2	3.6	1.0	0.1	0.6	1.6	-0.4	1.1	1.7
Portugal	4.7	4.4	3.7	3.3	2.5	2.1	3.0	2.4	2.7	-0.9	1.4	3.6	2.8	0.4	-0.2	0.2	0.4	0.0	0.2	0.5
République slovaque	..	7.2	3.5	8.4	7.5	2.8	4.3	1.9	3.9	0.9	0.7	4.1	3.7	1.5	0.0	1.0	1.2	0.2	1.1	1.2
Slovénie	..	8.6	7.5	5.7	3.7	2.5	2.5	3.8	5.5	0.9	2.1	2.1	2.8	1.9	0.4	0.6	1.0	0.3	0.7	1.2
Espagne	..	2.8	3.6	3.1	3.1	3.4	3.6	2.8	4.1	-0.2	2.0	3.1	2.4	1.5	-0.1	0.1	0.5	-0.1	0.4	0.5
Suède <sup>2</sup>	2.3	2.4	2.2	1.9	0.4	0.5	1.4	2.2	3.4	-0.5	1.2	3.0	0.9	0.0	-0.1	0.8	1.5	0.1	1.0	1.8
Suisse	1.9	1.0	0.6	0.6	0.8	1.2	1.1	0.7	2.4	-0.5	0.7	0.2	-0.7	-0.2	0.0	0.0	0.3	-0.1	0.1	0.5
Turquie	76.1	54.4	45.0	21.6	8.6	8.2	9.6	8.8	10.4	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	9.0	7.4	6.8	..	..	..
Royaume-Uni <sup>3</sup>	2.7	1.2	1.3	1.4	1.3	2.0	2.3	2.3	3.6	2.2	3.3	4.5	2.8	2.6	1.6	1.8	2.1	1.5	1.9	2.1
États-Unis	2.8	2.8	1.6	2.3	2.7	3.4	3.2	2.9	3.8	-0.3	1.6	3.1	2.1	1.5	1.7	1.4	2.0	1.5	1.8	2.0
Zone euro	..	2.4	2.3	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.3	0.5	0.6	1.0	0.3	0.8	1.1

Note : Indice des prix à la consommation. Pour les pays de la zone euro, pour le total de cette zone ainsi que pour le Royaume-Uni, l'indice des prix à la consommation harmonisé a été utilisé (IPCH).

1. Loyers exclus, à l'exception des loyers implicites.

2. L'indice des prix à la consommation tient compte des charges au titre des intérêts hypothécaires.

3. Connu sous le nom de CPI au Royaume-Uni.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 19. **Marché du pétrole et autres matières premières**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Estimations et hypothèses		
																2014	2015	2016
<b>Situation du marché du pétrole<sup>1</sup></b>	Millions de barils par jour																	
<b>Demande</b>																		
OCDE	48.5	48.6	48.6	48.6	49.4	50.2	50.5	50.2	50.1	48.4	46.4	47.0	46.5	46.0	46.1	45.7	45.6	..
dont: Canada et États-Unis	24.1	24.3	24.3	24.4	24.9	25.7	25.9	25.7	25.8	24.5	23.7	24.1	24.0	23.6	24.1	24.1	24.1	..
Europe	15.4	15.3	15.5	15.4	15.5	15.6	15.7	15.7	15.6	15.5	14.7	14.7	14.3	13.8	13.7	13.5	13.4	..
Pacifique	9.0	8.9	8.8	8.8	9.0	8.9	8.9	8.8	8.7	8.4	8.0	8.2	8.2	8.6	8.3	8.2	8.0	..
Non-OCDE	27.9	28.6	29.3	30.0	30.9	33.1	34.1	35.4	36.9	37.9	39.1	41.3	42.4	44.2	45.7	46.7	47.9	..
Total	76.5	77.2	77.9	78.7	80.2	83.3	84.7	85.6	87.0	86.3	85.5	88.3	88.9	90.2	91.7	92.4	93.5	..
<b>Offre</b>																		
OCDE	21.5	21.9	21.7	21.8	21.5	21.1	20.2	19.8	19.5	18.8	18.8	18.9	19.0	19.9	20.9	22.4	23.3	..
Total OPEP	29.2	30.8	30.3	28.8	30.8	33.3	34.8	35.1	35.0	36.2	34.2	34.7	35.8	37.5	36.7	..	..	..
Ex-URSS	7.5	8.0	8.6	9.5	10.5	11.4	11.8	12.3	12.8	12.8	13.3	13.5	13.6	13.7	13.9	13.9	13.8	..
Autres non-OCDE	16.6	16.7	16.9	17.3	17.5	17.7	18.0	18.3	18.5	19.0	19.4	20.2	20.3	19.9	19.8	..	..	..
Total	74.8	77.3	77.5	77.4	80.3	83.5	84.8	85.5	85.7	86.8	85.7	87.4	88.6	90.9	91.3	..	..	..
<b>Commerce</b>																		
Importations nettes de l'OCDE	26.3	26.8	27.2	26.6	28.2	29.3	30.6	30.7	30.4	29.9	27.6	28.2	27.2	26.3	25.0	23.5	22.2	..
Exportations nettes de l'ex-URSS	3.8	4.2	4.9	5.8	6.6	7.6	8.0	8.3	8.7	8.6	9.2	9.4	9.2	9.2	9.1	9.1	8.9	..
Exportations nettes des autres non-OCDE	22.6	22.6	22.3	20.8	21.5	21.7	22.6	22.4	21.7	21.3	18.4	18.8	18.1	17.1	15.8	14.5	13.3	..
<b>Prix<sup>2</sup></b>	fab, \$ par baril																	
Prix du pétrole brut Brent <sup>3</sup>	17.9	28.4	24.5	25.0	28.8	38.3	54.4	65.2	72.5	97.0	61.5	79.5	111.2	111.6	108.7	101.4	85.0	85.0
<b>Prix des autres matières premières<sup>2</sup></b>	Indices de prix en \$, 2010 = 100																	
Produits alimentaires et boissons tropicales	48	45	42	47	51	57	56	62	78	105	90	100	129	123	109	106	98	98
Matières premières agricoles	59	62	54	52	63	70	71	79	94	90	74	100	111	92	94	94	90	90
Minéraux, minerais et métaux	36	41	37	36	40	54	63	92	102	102	71	100	116	98	94	88	85	85
Total <sup>4</sup>	44	47	42	42	48	58	63	81	94	100	77	100	118	103	98	94	89	89

1. Données fondées sur les publications de l'Agence internationale de l'énergie, *Oil Market Report*.

2. Les indices jusqu'à 2013 sont fondés sur les données établies par l'Agence internationale de l'énergie pour le pétrole et par l'Institut pour la recherche économique de Hambourg (HWWI) pour les prix des autres matières premières ; estimations et hypothèses de l'OCDE pour 2014 à 2016.

3. North Sea Dated, Londres fermeture, point milieu.

4. Calculs de l'OCDE. L'indice total des prix des matières premières hors énergie est une moyenne pondérée des indices individuels HWWI des matières premières hors énergie, dont les poids reflètent les parts des différentes matières premières dans le commerce mondial de matières premières hors énergie.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 20. **Emploi et population active**

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	Emploi										Population active								
	Moyenne 1990-99	Moyenne 2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Moyenne 1990-99	Moyenne 2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Australie	1.1	2.1	2.0	1.7	1.2	1.0	1.0	1.1	1.7	1.1	2.1	1.6	1.6	1.3	1.5	1.5	1.2	1.4	
Autriche	0.9	0.6	0.5	1.2	1.0	-0.2	0.9	0.3	1.0	0.9	1.2	0.1	0.9	1.2	0.4	1.0	0.6	0.8	
Belgique	0.4	1.0	0.7	1.4	0.3	-0.3	0.4	0.6	0.9	0.7	1.0	1.1	0.3	0.8	0.5	0.4	0.6	0.6	
Canada	1.1	1.9	1.4	1.5	1.2	1.3	0.8	1.3	1.1	1.0	1.6	1.0	0.9	1.0	1.0	0.6	0.9	0.9	
République tchèque	..	0.0	-1.0	-0.2	0.3	1.0	0.4	0.2	0.6	..	0.3	-0.4	-0.8	0.6	0.9	-0.3	0.1	0.4	
Danemark	0.1	0.5	-2.3	-0.1	-0.5	0.0	0.2	0.6	0.9	-0.1	0.4	-0.8	0.0	-0.6	-0.6	-0.2	0.3	0.7	
Estonie	..	0.2	-4.4	6.0	2.0	0.8	0.8	0.5	0.3	..	0.1	-0.9	0.9	-0.5	-0.8	-0.6	0.1	-0.2	
Finlande	-0.7	1.4	-0.4	1.1	0.4	-1.0	-0.5	-0.2	0.1	0.0	0.4	-0.3	0.4	0.3	-0.5	-0.1	-0.2	0.0	
France	0.2	0.9	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	0.6	0.5	0.8	0.4	0.1	0.7	0.5	0.1	0.5	0.5	
Allemagne	0.1	0.3	0.8	2.3	1.0	0.9	0.5	0.1	0.2	0.4	0.5	0.1	1.1	0.4	0.7	0.3	0.2	0.2	
Grèce	0.9	1.5	-3.6	-7.6	-8.9	-4.9	0.3	1.4	2.4	1.5	1.0	-0.2	-1.8	-0.9	-1.0	-1.2	-0.2	0.9	
Hongrie	..	0.6	0.0	0.8	1.7	1.6	5.0	0.2	0.1	..	0.3	1.2	0.6	1.7	0.8	2.3	0.0	0.1	
Islande	1.3	1.5	-0.3	0.0	1.0	3.4	1.6	2.4	2.2	1.2	1.4	0.0	-0.5	-0.1	2.8	1.1	2.3	2.1	
Irlande	3.7	3.9	-4.1	-1.8	-0.6	2.3	1.7	1.7	1.3	2.8	2.6	-2.0	-0.9	-0.5	0.4	-0.1	0.5	0.6	
Israël	..	2.6	3.5	3.0	3.2	2.7	2.9	2.0	2.6	..	2.5	2.2	1.7	2.9	2.1	2.7	2.3	2.5	
Italie	-0.4	0.8	-0.6	0.3	-0.3	-2.0	-0.3	0.1	0.2	-0.1	0.4	0.1	0.3	2.2	-0.3	0.0	0.0	0.0	
Japon	0.4	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	0.7	0.6	-0.1	-0.4	0.7	-0.2	-0.3	-0.6	-0.6	0.3	0.1	-0.2	-0.4	
Corée	1.3	1.3	1.4	1.7	1.8	1.6	2.1	1.6	1.4	1.8	1.1	1.4	1.4	1.6	1.5	2.5	1.5	1.3	
Luxembourg	1.1	1.8	1.6	2.7	2.4	1.9	2.2	2.3	2.3	1.3	2.0	2.0	2.5	2.9	2.7	2.5	2.4	2.3	
Mexique	..	2.0	1.1	2.2	3.3	1.1	1.5	2.4	2.3	..	1.8	1.1	2.1	3.0	1.1	1.5	2.2	2.2	
Pays-Bas	1.9	1.3	-0.7	0.8	-0.5	-1.2	-0.4	0.6	0.9	1.6	0.8	0.0	0.7	0.4	0.3	-0.1	0.3	0.5	
Nouvelle-Zélande	1.6	2.2	0.7	1.6	0.5	1.6	3.3	2.0	1.5	1.5	2.1	1.1	1.6	0.9	0.9	2.6	1.8	1.1	
Norvège	1.2	1.1	0.1	1.4	2.0	0.6	1.1	0.8	1.0	1.0	1.1	0.5	1.1	1.9	0.9	1.0	0.8	1.0	
Pologne	..	-0.2	0.6	0.6	0.2	-0.1	1.5	0.4	0.4	..	0.0	2.2	0.6	0.7	0.1	0.2	-0.3	0.0	
Portugal	0.8	0.8	-1.4	-3.2	-4.1	-2.6	1.9	0.9	0.6	0.8	0.5	0.1	-1.2	-0.8	-1.8	-1.0	-0.1	0.2	
République slovaque	..	0.6	-2.1	0.0	0.5	0.0	1.0	0.6	0.6	..	0.4	0.6	-1.0	0.9	0.4	0.0	0.0	-0.1	
Slovénie	..	1.1	-1.5	-3.1	-1.3	-1.9	0.8	-0.3	0.5	..	0.8	0.0	-2.1	-0.6	-0.6	0.6	-0.3	-0.3	
Espagne	1.4	3.7	-2.0	-1.6	-4.3	-2.8	0.9	1.3	1.4	1.4	3.1	0.4	0.3	0.0	-1.1	-1.2	-0.5	0.0	
Suède	-1.1	0.8	0.5	2.3	0.6	1.1	1.6	1.7	1.3	-0.4	0.8	0.8	1.4	0.8	1.1	1.4	1.3	1.1	
Suisse	0.3	0.7	0.4	2.2	1.2	1.1	1.3	1.3	1.3	0.6	1.3	0.6	1.7	1.3	1.3	1.6	1.2	1.2	
Royaume-Uni	0.1	1.0	0.2	0.5	1.1	1.2	2.3	1.4	1.1	0.0	0.9	0.5	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7	0.9	
États-Unis	1.3	1.1	-0.6	0.6	1.8	1.0	1.6	1.5	1.1	1.1	0.9	-0.2	-0.2	0.9	0.3	0.3	0.8	0.9	
Zone euro	0.4	1.1	-0.4	0.3	-0.7	-0.7	0.4	0.4	0.6	0.7	1.0	0.2	0.4	0.6	0.0	-0.1	0.1	0.3	
Total OCDE	0.1	1.0	0.3	1.0	1.0	0.7	1.3	1.1	1.0	0.1	0.9	0.5	0.6	1.0	0.6	0.7	0.7	0.8	

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 21. Croissance du PIB potentiel et du stock de capital productif

	Croissance du PIB potentiel									Stock de capital productif <sup>1</sup>								
	Moyenne 1990-99	Moyenne 2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Moyenne 1990-99	Moyenne 2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	3.3	3.2	3.0	2.9	2.9	2.8	2.9	2.9	3.0	2.0	3.9	4.9	5.6	5.2	5.6	5.0	4.6	4.1
Autriche	2.5	2.0	1.5	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	2.1	1.6	0.8	1.2	1.2	1.0	1.0	0.9	1.1
Belgique	2.3	1.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.2	1.4	1.6	2.4	1.9	1.2	1.5	1.2	1.3	1.8	2.2	2.2
Canada	2.7	2.6	1.6	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	3.3	3.4	3.3	3.4	3.4	3.2	2.9	3.0	3.1
République tchèque	2.8	3.3	1.4	1.3	1.2	1.3	1.7	2.2	2.6	2.3	3.1	2.5	2.5	2.1	1.7	1.9	2.0	2.1
Danemark	2.0	1.4	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	2.7	2.3	1.3	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5
Estonie	..	4.4	0.6	1.6	2.3	2.4	2.5	2.7	3.1	6.7	8.4	2.7	4.8	5.2	4.9	4.6	4.4	4.5
Finlande	2.4	2.6	0.1	0.3	0.4	0.5	0.6	0.8	1.1	0.6	1.6	0.9	1.2	1.1	0.4	0.0	-0.1	0.1
France	2.1	1.8	0.9	1.0	1.0	1.0	1.2	1.3	1.5	1.9	2.1	1.4	1.5	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
Allemagne	2.1	1.4	1.2	1.3	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2	1.6	0.8	0.6	0.8	0.5	0.6	0.9	1.1	1.3
Grèce	2.5	2.4	-1.4	-1.8	-1.8	-1.1	-0.8	0.1	0.9	1.3	2.9	1.4	0.4	-0.8	-0.8	-0.6	-0.3	0.0
Hongrie	3.3	2.6	0.0	0.1	0.3	0.8	1.2	1.6	1.9	3.6	3.9	2.3	2.3	1.9	2.3	3.1	3.1	3.0
Islande	2.4	3.8	1.6	1.5	1.5	1.4	1.5	1.7	2.0	2.8	4.8	-0.1	0.4	0.6	0.3	0.8	1.5	2.1
Irlande	6.1	4.9	1.4	1.1	1.0	1.3	1.7	2.2	2.5	3.7	5.4	1.9	1.5	1.5	1.8	3.3	4.6	4.8
Israël	4.8	3.6	3.6	4.0	3.9	3.6	3.3	3.2	3.2	7.0	3.8	3.9	4.8	4.4	4.2	3.7	4.0	4.4
Italie	1.5	1.1	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.2	0.4	1.8	1.8	0.5	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1	0.1
Japon	1.9	0.7	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	3.7	1.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.7	0.8	0.7
Luxembourg	4.6	3.7	2.2	2.4	2.5	2.3	2.0	2.0	2.0	4.3	3.5	1.3	2.7	2.7	1.7	1.0	1.2	1.3
Mexique	3.4	2.5	2.2	2.5	2.7	2.8	2.9	3.1	3.3	4.3	4.6	3.8	4.2	4.2	3.8	3.5	3.5	3.6
Pays-Bas	3.1	2.0	0.9	0.9	0.7	0.7	0.8	1.1	1.3	3.2	3.1	2.4	2.8	1.9	1.4	1.3	1.6	1.9
Nouvelle-Zélande	2.9	3.0	1.5	1.8	1.9	2.2	2.4	2.7	2.8	1.4	3.4	2.3	2.5	2.5	3.0	3.2	3.4	3.5
Norvège	2.8	3.0	2.1	2.0	2.1	2.2	2.4	2.4	2.4	2.3	3.6	2.6	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7	2.8
Pologne	4.5	4.0	3.1	3.1	2.9	2.7	3.0	3.1	3.1	5.5	4.1	3.3	3.9	3.3	3.1	3.7	3.8	4.0
Portugal	3.0	1.6	0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.2	0.4	0.6	5.3	4.5	2.7	1.9	1.1	0.9	1.0	1.1	1.2
République slovaque	4.2	4.7	1.7	2.2	2.6	2.6	2.7	2.9	3.2	5.4	3.7	2.9	3.7	2.6	2.3	2.4	2.5	2.6
Slovénie	..	3.0	0.5	0.2	0.2	0.3	1.0	1.3	1.5	4.2	4.6	2.3	2.2	1.5	1.8	2.0	1.8	1.7
Espagne	2.8	3.1	0.6	0.4	0.2	0.4	0.6	0.7	0.9	4.3	4.4	2.5	2.2	1.6	1.5	1.7	1.9	2.2
Suède	2.2	2.5	1.6	2.0	1.9	1.9	2.0	2.2	2.4	1.7	1.9	1.4	2.2	1.4	1.4	1.6	2.0	2.2
Suisse	1.4	2.0	1.8	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.4	1.5	1.1	1.2	1.6	1.8	1.8	1.7	1.8
Royaume-Uni	2.5	2.4	0.8	0.9	1.1	1.3	1.7	2.0	2.3	3.5	4.7	3.2	3.0	2.7	2.3	2.7	3.0	3.4
États-Unis	3.1	2.6	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1	2.2	2.4	2.2	1.1	1.2	1.4	1.6	1.9	2.3	2.5
Zone euro	2.1	1.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.9	1.0	1.2	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total OCDE	2.7	2.3	1.5	1.6	1.6	1.6	1.8	1.9	2.0	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Note : Pour les détails méthodologiques, voir Sources & Méthodes des Perspectives économiques de l'OCDE (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

1. Pour l'ensemble de l'économie à l'exclusion du logement.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 22. Taux de chômage structurel et coûts unitaires de main-d'œuvre

	Taux de chômage structurel <sup>1</sup>									Coûts unitaires de main-d'œuvre <sup>2</sup>								
	Moyenne 1990-99	Moyenne 2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Moyenne 1990-99	Moyenne 2000-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	<i>Pourcentages</i>									<i>Pourcentages de variation</i>								
Australie	7.7	5.6	5.3	5.2	5.3	5.5	5.7	5.8	5.9	1.4	3.3	5.0	5.3	2.2	0.3	0.0	1.3	1.5
Autriche	3.9	4.3	4.4	4.4	4.4	4.5	4.5	4.5	4.5	1.6	1.6	0.2	0.7	3.2	2.6	1.9	1.2	1.2
Belgique	8.2	8.0	8.0	7.9	7.9	8.0	8.0	8.0	8.1	2.0	2.4	-0.5	2.9	3.4	1.7	-0.1	0.3	0.7
Canada	9.1	7.1	7.1	7.1	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	0.9	2.7	-0.1	2.4	2.7	1.6	1.7	1.9	2.4
République tchèque	6.0	7.3	6.6	6.5	6.4	6.4	6.3	6.3	6.3	7.2	2.8	-0.8	0.3	2.7	0.7	0.9	0.6	1.9
Danemark	6.4	5.5	6.0	6.1	6.2	6.2	6.3	6.3	6.3	1.4	3.4	-0.8	0.0	1.9	1.5	1.2	0.8	0.9
Estonie	..	10.1	9.5	9.1	8.7	8.3	8.3	8.3	8.3	4.9	7.3	-5.1	-1.0	3.1	6.5	5.5	3.2	2.4
Finlande	10.7	8.6	8.0	7.9	7.8	7.6	7.5	7.4	7.4	0.3	2.5	-1.3	2.2	5.1	1.8	1.0	0.4	0.7
France	9.1	8.4	8.7	8.9	9.1	9.2	9.3	9.2	9.1	1.3	2.2	0.8	0.7	1.7	0.9	1.2	0.7	0.7
Allemagne	7.3	8.5	7.0	6.6	6.3	6.1	5.9	5.8	5.8	1.8	0.6	-1.0	0.6	3.2	2.6	2.2	2.9	1.4
Grèce	9.7	11.2	14.1	15.2	16.1	16.4	16.9	17.3	17.5	9.5	4.5	0.1	-0.1	-6.0	-7.1	-3.2	-2.3	-1.6
Hongrie	8.1	7.4	10.2	10.4	10.4	10.1	9.8	9.7	9.6	12.2	5.9	0.0	1.8	2.6	3.7	2.3	1.7	2.1
Islande	3.3	3.8	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	5.0	4.5	7.4	5.8	6.2	3.6	2.7	3.6	4.1
Irlande	11.7	8.2	10.0	10.5	10.7	10.8	10.8	10.9	10.9	2.0	3.9	-6.8	-2.6	0.3	3.2	1.0	1.1	0.9
Israël	9.4	10.5	8.4	7.5	6.8	6.4	6.2	6.0	5.9	6.1	1.0	1.1	3.1	2.6	1.6	1.3	0.5	1.1
Italie	9.3	8.4	8.0	8.1	8.4	8.8	9.0	9.1	9.2	2.7	3.5	-0.5	0.8	2.2	1.5	1.6	1.3	-0.2
Japon	2.9	4.1	4.1	4.1	4.1	4.2	4.1	4.1	4.1	0.9	-1.4	-4.4	1.0	-1.2	-0.6	1.4	1.9	1.7
Corée	3.2	3.6	3.5	3.4	3.3	3.3	3.4	3.5	3.5	5.4	3.2	0.5	2.6	2.7	1.2	0.5	0.9	0.8
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	2.3	4.2	-1.2	2.5	4.1	3.5	1.4	1.6	1.3
Mexique	3.4	3.7	4.7	4.8	4.8	4.8	4.8	4.7	4.7	19.5	5.9	0.3	3.1	3.2	4.3	1.9	0.6	0.8
Pays-Bas	5.6	4.1	4.5	4.7	4.9	5.1	5.2	5.2	5.2	1.9	2.2	-1.4	0.7	3.3	1.0	-0.8	-1.1	0.1
Nouvelle-Zélande	7.6	5.1	6.0	6.1	6.2	6.1	6.0	5.7	5.4	0.7	3.9	1.4	2.8	1.3	4.3	1.8	1.6	1.7
Norvège	4.3	3.4	3.3	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	2.2	4.7	2.3	5.3	3.5	5.0	2.8	2.4	2.6
Pologne	12.4	14.2	9.5	9.4	9.3	9.4	9.2	9.1	9.1	16.3	1.8	1.3	1.1	2.7	0.3	0.5	2.0	1.4
Portugal	6.0	7.8	10.4	11.1	11.6	11.9	12.0	12.0	12.0	6.1	2.8	-0.4	-2.0	-3.5	2.3	0.4	0.6	0.4
République slovaque	13.6	14.4	13.2	13.9	14.0	13.8	13.8	13.7	13.7	6.1	2.4	-1.3	1.8	1.7	-1.1	1.8	1.4	1.2
Slovénie	6.7	6.1	6.1	6.7	7.2	7.8	7.8	7.8	7.8	4.8	4.9	0.0	-1.2	0.3	-0.2	-1.6	-0.5	-0.4
Espagne	15.1	14.0	16.6	17.5	18.3	18.6	18.8	18.9	19.0	4.4	3.9	-1.4	-1.2	-3.6	-1.1	-0.3	-0.3	-0.2
Suède	7.1	7.0	7.4	7.4	7.4	7.4	7.5	7.5	7.5	1.0	2.5	-2.4	3.0	3.9	1.2	1.6	1.7	1.9
Suisse	2.7	3.6	3.9	3.9	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	1.3	1.5	-2.3	2.1	1.5	-0.2	0.5	0.9	0.1
Royaume-Uni	8.0	5.8	6.4	6.5	6.5	6.6	6.3	6.0	5.6	2.9	2.7	1.2	-0.3	1.9	1.6	0.0	1.6	1.7
États-Unis	5.7	5.7	5.6	5.6	5.5	5.5	5.4	5.4	5.4	2.1	1.6	-0.3	2.2	1.7	0.5	2.4	1.1	1.4
Zone euro	8.9	9.0	9.2	9.4	9.5	9.6	9.6	9.7	9.6	2.6	2.4	-0.7	0.4	1.4	1.2	1.1	1.2	0.5
Total OCDE	6.4	6.6	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	4.1	2.1	-0.5	1.6	1.6	1.1	1.5	1.3	1.2

Note : Pour plus de détails sur les sources et définitions, voir Sources & Méthodes des Perspectives économiques de l'OCDE (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

1. Le taux de chômage structurel est le «NAIRU».

2. Pour l'ensemble de l'économie.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 23. Taux d'épargne des ménages

En pourcentage du revenu disponible des ménages

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Épargne nette</b>																				
Australie	5.9	2.7	1.9	1.8	4.1	1.2	0.5	1.7	2.7	1.5	4.2	7.0	10.9	10.0	11.7	11.0	9.9	9.6	9.3	8.2
Autriche	10.4	10.4	11.7	10.5	8.8	8.9	9.2	9.2	10.7	11.3	12.1	11.9	11.3	9.4	7.8	9.0	7.3	7.5	7.5	7.1
Belgique	13.1	12.6	12.5	11.7	13.0	12.2	11.7	10.3	9.9	10.6	10.8	11.2	12.8	10.1	8.5	7.5	6.9	6.1	5.9	5.6
Canada	3.3	3.5	3.3	3.4	3.5	2.4	1.8	2.3	1.6	3.5	3.0	4.0	5.3	4.3	4.4	5.2	5.2	4.6	4.9	5.4
République tchèque	6.9	5.4	4.9	6.0	6.2	6.3	5.7	4.9	6.1	7.8	7.0	6.3	8.5	7.6	6.0	6.2	4.3	5.3	5.0	4.5
Danemark	-4.9	-3.4	-7.2	-6.0	0.0	1.2	1.8	-2.2	-4.6	-1.7	-3.1	-4.2	0.8	2.1	0.1	-1.2	-1.5	2.3	1.3	2.0
Estonie	-4.1	-5.7	-6.6	-3.0	-4.0	-6.4	-7.1	-12.8	-10.8	-13.1	-8.2	-4.1	4.7	4.4	6.0	-1.1	-3.6	0.7	2.8	2.4
Finlande	2.7	1.4	3.5	2.8	1.9	2.5	2.1	2.9	1.0	-0.5	-0.5	-0.3	3.4	3.2	1.3	0.6	0.7	2.0	1.6	0.9
Allemagne	10.1	9.9	9.4	8.9	9.6	9.6	10.3	10.0	10.0	10.0	10.2	10.5	10.0	9.9	9.6	9.4	9.1	9.2	9.1	8.8
Hongrie	12.8	12.0	8.1	6.1	6.7	5.3	3.0	6.2	7.2	7.9	4.2	3.5	5.5	6.1	6.8	4.8	5.3	7.4	6.7	6.0
Irlande	..	..	..	..	..	0.0	1.0	1.8	2.5	-0.1	-1.9	3.9	9.9	7.2	4.8	5.2	2.7	4.9	7.2	7.9
Italie	13.7	10.1	8.9	7.5	8.9	9.7	9.2	9.6	9.1	8.5	8.0	7.7	7.0	4.1	3.7	3.1	3.9	4.6	5.4	4.8
Japon	8.0	9.4	8.1	6.8	3.7	3.1	2.5	2.1	1.4	1.1	0.9	0.4	2.4	2.0	2.7	1.3	0.4	1.8	1.9	1.8
Corée	16.5	22.5	14.0	9.0	5.9	1.5	5.7	9.5	7.5	5.2	2.8	2.7	4.9	4.7	3.9	3.9	5.1	5.3	5.2	5.3
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	9.5	12.1	13.0	13.6	13.7	16.9	17.7	17.9	18.2
Pays-Bas	12.7	10.6	8.6	6.9	9.2	9.0	8.3	7.7	6.7	5.0	5.2	5.4	8.7	5.1	6.0	6.5	7.8	8.1	8.0	8.0
Nouvelle-Zélande	-2.1	-1.6	2.8	-2.6	-1.7	-7.6	-5.1	-4.5	-6.7	-4.5	-1.7	-1.9	0.2	1.0	0.4	-0.7	1.4	1.6	0.5	0.6
Norvège	3.0	5.7	4.7	4.3	3.1	8.2	8.8	6.9	9.6	-0.5	0.8	3.7	6.9	5.6	7.5	8.3	8.7	9.0	8.9	8.9
Pologne	11.7	12.1	10.5	10.0	11.9	8.3	7.7	5.5	5.9	6.5	4.6	-0.3	6.9	6.1	-0.2	2.6	-4.3	-3.4	-1.5	-0.6
République slovaque	9.1	7.5	6.0	5.8	3.7	3.2	0.9	0.2	1.0	0.0	1.8	1.0	2.3	4.6	3.3	1.9	3.1	3.2	3.2	3.2
Espagne	8.5	7.2	5.6	6.1	5.9	5.8	6.7	5.2	4.7	3.9	4.0	7.8	12.2	7.9	6.8	4.4	4.7	4.3	4.2	4.2
Suède	2.2	1.7	1.9	4.0	8.0	7.8	6.6	5.8	5.4	6.9	9.4	12.4	12.1	10.7	12.5	15.1	15.3	15.9	16.1	16.3
Suisse	13.8	13.9	14.6	15.3	15.5	15.3	14.8	13.7	14.0	15.8	17.4	16.7	17.1	17.0	17.8	17.5	17.5	17.1	17.0	17.4
États-Unis	5.7	6.2	4.4	4.2	4.3	5.0	4.8	4.6	2.5	3.3	3.0	4.9	6.1	5.6	6.0	7.2	4.9	5.2	4.9	4.6
<b>Épargne brute</b>																				
France	15.6	15.1	14.7	14.5	15.0	16.0	15.3	15.5	14.2	14.3	14.8	14.7	15.9	15.5	15.3	14.9	14.7	14.9	15.2	14.9
Portugal	10.9	10.3	11.4	10.5	11.0	10.9	10.0	10.0	9.2	8.0	7.0	6.8	10.4	9.2	7.5	9.5	9.9	8.4	8.5	8.7
Royaume-Uni	8.0	6.5	4.7	4.6	5.9	4.7	4.3	3.8	2.9	3.4	2.1	2.2	7.0	7.3	6.7	7.3	5.2	5.8	5.7	5.8

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique. La majorité des pays calculent une épargne des ménages nette (épargne brute moins la consommation de capital fixe par les ménages et les entreprises constituées en société). Dans la plupart des pays, l'épargne des ménages inclut l'épargne des institutions à but non lucratif (parfois appelée épargne personnelle).

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 24. Épargne nationale brute

En pourcentage du PIB nominal

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Australie	20.7	21.0	21.9	21.7	20.8	21.5	20.9	21.9	21.1	21.6	21.0	21.9	21.8	22.5	24.6	22.7	24.2	25.3	24.5	..
Autriche	23.9	24.0	23.8	24.1	24.4	24.5	24.8	24.4	26.1	25.6	26.0	25.4	26.7	28.1	28.6	24.7	25.5	26.2	26.6	25.0
Belgique	26.4	26.3	25.4	26.8	26.8	27.5	27.8	26.6	26.6	26.5	27.1	26.9	27.5	28.6	26.9	22.4	25.5	24.5	24.1	21.2
Canada	17.1	19.0	19.5	20.2	19.7	21.1	23.9	22.7	21.8	22.0	23.8	24.6	24.7	24.4	24.2	18.4	19.4	20.6	20.7	21.0
Chili	..	..	23.6	23.1	21.9	21.1	20.9	21.1	21.3	20.8	22.9	23.6	25.3	24.8	22.4	22.3	24.0	22.5	21.7	20.5
République tchèque	29.4	30.5	29.8	27.0	28.7	27.1	27.8	27.6	25.5	24.7	25.4	26.5	26.3	27.4	26.2	22.6	22.0	22.4	24.1	22.8
Danemark	21.0	22.4	22.5	23.6	23.0	23.8	24.6	25.6	25.0	25.0	25.4	26.4	27.6	26.8	26.8	22.2	24.1	25.0	24.6	25.6
Estonie	..	..	..	..	..	..	23.3	23.0	22.0	21.9	21.8	23.8	23.1	23.0	21.5	22.8	23.3	26.2	26.2	26.0
Finlande	19.7	23.5	22.9	26.0	27.2	28.7	30.7	31.3	30.2	27.3	28.8	28.0	28.4	29.6	27.7	23.2	23.1	22.0	20.3	18.8
France	20.8	21.1	20.8	22.1	23.2	24.0	23.8	23.6	22.4	21.9	22.3	22.0	22.6	23.0	22.7	19.7	20.2	21.0	20.2	20.0
Allemagne	22.5	22.6	22.0	22.2	22.5	22.0	22.1	21.9	21.8	21.2	23.6	23.5	25.6	27.7	26.7	24.2	25.4	26.8	26.4	25.9
Grèce	11.0	11.3	11.5	11.2	11.3	11.3	11.3	11.6	10.5	12.3	12.1	10.6	10.9	9.1	6.0	4.2	4.8	4.4	9.1	10.6
Hongrie	..	19.7	18.7	15.7	14.1	19.7	20.4	20.7	18.9	16.4	17.6	16.9	18.3	17.0	17.8	19.5	20.9	21.2	20.9	24.0
Islande	17.9	17.1	17.2	17.9	17.4	15.0	13.1	17.0	19.7	15.0	13.7	12.2	11.4	13.1	0.0	2.4	4.5	8.0	9.5	17.4
Irlande	18.1	20.6	20.9	22.9	24.3	23.3	23.7	21.5	20.3	22.9	23.3	23.6	24.6	21.4	16.2	12.3	13.9	13.2	14.5	..
Israël	20.6	20.1	20.2	21.2	21.6	21.4	20.6	20.2	18.9	19.2	20.7	23.1	24.1	23.6	20.9	21.3	21.2	21.9	21.6	21.9
Italie	20.0	21.7	21.9	21.9	21.1	20.8	20.4	20.8	20.9	20.2	20.6	20.2	20.3	20.8	18.9	17.5	17.1	17.4	18.1	18.7
Japon	29.9	29.1	29.1	29.3	28.6	27.3	27.4	25.6	24.7	24.9	25.6	25.8	26.4	27.5	25.9	22.2	23.3	22.4	21.9	..
Corée	38.0	38.5	37.5	37.8	40.6	38.6	36.9	35.1	34.2	35.4	37.2	35.4	34.4	34.2	34.0	33.5	34.8	34.7	34.4	..
Mexique	16.2	21.1	24.7	26.5	22.5	22.7	22.7	19.7	20.4	21.1	23.1	22.3	23.8	23.5	22.8	22.0	22.2	22.5	20.9	..
Pays-Bas	27.4	28.5	28.2	29.2	27.0	28.7	29.4	26.9	26.0	26.9	28.3	27.1	29.2	29.4	26.8	26.3	27.9	27.6	28.2	26.8
Nouvelle-Zélande	18.4	18.6	17.2	17.3	16.9	16.7	18.8	20.7	19.8	20.2	19.0	16.6	16.0	17.2	14.6	17.5	16.3	16.4	16.2	..
Norvège	24.2	25.9	27.9	29.6	26.3	28.5	35.4	35.1	31.5	30.3	32.9	37.9	39.4	38.3	40.4	34.0	35.2	37.3	39.2	37.5
Pologne	23.2	20.1	19.8	20.1	21.2	20.2	19.5	18.4	16.5	17.0	14.8	17.0	17.0	18.4	18.3	17.3	16.7	17.6	17.4	..
Portugal	18.7	20.9	19.8	20.2	20.6	20.2	17.8	17.9	17.2	16.2	15.4	13.4	12.5	13.0	11.0	10.7	10.7	13.0	14.0	15.2
République slovaque	26.3	26.7	24.5	25.1	24.1	23.7	23.4	22.4	21.6	18.2	19.7	20.3	19.7	22.2	21.4	17.1	18.8	21.3	21.1	20.8
Slovenie	..	23.4	23.6	24.8	25.1	24.4	24.6	25.3	25.5	25.1	25.7	26.4	28.5	28.9	27.4	23.0	22.3	22.6	22.0	24.3
Espagne	19.5	21.7	21.4	22.2	22.4	22.5	22.5	22.4	23.1	23.8	23.1	22.5	22.2	21.7	20.4	20.3	19.7	18.7	19.8	20.4
Suède	18.0	21.0	20.6	21.0	21.8	22.3	23.3	23.2	22.5	24.0	23.7	24.8	26.6	28.9	29.0	23.4	25.6	26.1	25.3	25.2
Suisse	28.7	29.1	28.3	30.4	31.0	31.7	33.8	31.2	28.7	32.7	32.5	36.0	36.7	31.3	24.5	30.7	35.5	30.7	32.5	34.7
Royaume-Uni	16.2	16.5	16.4	17.3	18.1	15.7	15.0	15.4	15.4	15.4	15.3	15.3	14.7	16.0	16.2	12.7	12.3	13.5	10.7	9.6
États-Unis	17.8	18.7	19.5	20.7	21.3	20.6	20.5	19.4	18.1	17.3	17.5	17.8	19.1	17.3	15.5	14.4	15.1	15.8	16.5	..

Note : Basé sur les systèmes de comptes nationaux SCN93, SCN08, SEC95 ou SEC10.

Source : Base de données des comptes nationaux des pays de l'OCDE.

## Annexe : Tableau 25. Dépenses totales des administrations publiques

En pourcentage du PIB nominal

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	34.2	33.7	33.8	34.0	34.3	33.7	33.1	33.5	33.3	33.1	33.2	33.9	36.9	36.3	35.2	35.7	35.0	37.1	36.1	35.7
Autriche	52.1	52.1	51.8	50.3	51.0	50.7	51.0	53.6	51.0	50.1	49.1	49.9	54.1	52.9	50.8	51.0	50.9	51.8	51.2	50.7
Belgique	51.1	50.3	49.7	48.7	48.8	49.0	50.2	48.4	50.9	47.7	47.6	49.4	53.2	52.3	53.2	54.8	54.4	54.1	53.0	52.0
Canada	43.5	43.5	41.8	40.5	41.2	40.4	40.2	39.0	38.4	38.6	38.6	39.2	43.7	43.3	41.7	41.1	40.7	39.8	39.7	39.3
République tchèque	41.5	41.8	41.1	40.3	42.5	44.3	48.5	42.2	41.9	40.8	39.9	40.2	43.6	43.0	42.5	43.8	42.0	41.6	41.9	41.0
Danemark	55.9	55.4	54.5	52.7	52.8	53.2	53.6	53.0	51.2	49.8	49.6	50.5	56.8	57.1	56.9	58.8	56.7	56.2	55.2	53.7
Estonie	38.2	40.3	41.1	36.9	35.8	37.2	36.1	35.0	34.5	34.7	35.0	40.5	45.5	40.4	38.0	39.7	38.9	38.7	39.1	37.8
Finlande	56.1	52.4	51.0	48.0	47.3	48.5	49.4	49.3	49.3	48.3	46.8	48.3	54.8	54.8	54.4	56.3	57.8	58.3	58.0	57.6
France	53.9	52.3	52.1	51.1	51.2	52.3	52.8	52.6	52.9	52.5	52.2	53.0	56.8	56.5	56.0	56.7	57.1	57.3	56.8	56.3
Allemagne	47.9	47.7	47.7	44.7	46.8	47.2	47.7	46.4	46.2	44.6	42.7	43.5	47.5	47.3	44.6	44.2	44.3	44.1	44.4	44.1
Grèce	43.4	42.6	42.5	45.6	44.4	44.2	44.0	44.6	43.9	44.8	46.8	50.6	54.0	51.9	53.7	53.8	59.3	47.5	46.7	45.8
Hongrie	49.6	50.8	48.8	47.3	47.4	51.1	49.3	48.9	49.8	51.9	50.2	48.9	50.8	49.7	49.9	48.7	49.7	49.4	48.4	48.1
Islande	39.6	40.3	41.1	40.7	41.4	42.9	44.2	42.4	41.0	40.5	40.3	55.2	48.1	48.8	45.4	45.4	44.1	44.6	43.9	43.8
Irlande	36.6	34.7	34.1	31.1	32.7	33.2	33.1	33.3	33.5	34.1	36.0	42.0	47.6	66.1	46.2	42.3	40.5	38.4	36.6	35.9
Israël	..	51.8	50.4	48.0	50.0	51.3	50.2	46.9	45.9	44.6	42.7	42.2	42.1	41.3	41.0	41.4	41.3	41.4	41.5	40.9
Italie	49.6	48.3	47.3	45.5	47.5	46.8	47.2	46.8	47.1	47.6	46.8	47.8	51.1	49.9	49.1	50.4	50.5	51.1	51.0	50.2
Japon	35.3	41.4	38.2	38.8	38.0	38.2	37.8	36.6	36.4	36.0	35.8	36.9	41.9	40.7	41.9	42.0	42.8	42.2	41.0	39.4
Corée	22.7	25.0	24.2	23.5	24.8	24.3	29.4	26.7	27.2	28.3	29.1	30.9	33.4	31.0	32.3	32.7	32.8	32.3	32.8	32.8
Luxembourg	39.1	39.6	37.7	36.4	37.1	40.6	42.3	42.8	42.5	39.6	38.1	39.3	45.0	44.0	42.3	43.5	43.8	44.0	44.3	44.2
Pays-Bas	45.6	44.2	43.7	41.7	43.2	44.0	44.8	44.0	42.7	43.5	42.8	43.8	48.2	48.3	47.0	47.5	46.8	47.0	46.5	45.9
Nouvelle-Zélande	41.4	40.3	39.9	38.0	37.6	36.7	37.3	36.9	38.1	39.4	39.3	41.7	42.5	48.5	45.2	43.8	42.8	41.9	41.4	41.1
Norvège	46.8	49.1	47.7	42.3	44.1	47.1	48.2	45.1	41.8	40.0	40.3	39.8	46.2	45.2	43.9	43.3	44.6	46.0	47.4	47.6
Pologne	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	45.9	43.9	42.9	42.2	41.3	41.2
Portugal	42.5	42.5	42.6	42.6	44.1	43.7	45.3	46.1	46.7	45.2	44.5	45.3	50.2	51.8	50.0	48.5	50.1	50.1	48.2	47.3
République slovaque	48.2	45.4	47.7	51.8	44.3	44.8	39.6	37.5	39.3	38.5	36.1	36.4	43.8	42.0	40.6	40.2	41.0	40.8	39.8	39.2
Slovénie	44.2	45.0	45.8	46.1	47.0	45.8	45.8	45.3	44.9	44.2	42.2	44.0	48.5	49.2	49.8	48.1	59.7	48.6	46.9	46.1
Espagne	41.6	41.0	39.9	39.1	38.5	38.6	38.3	38.7	38.3	38.3	38.9	41.1	45.8	45.6	45.4	47.3	44.3	43.4	42.3	41.2
Suède	60.6	58.6	58.0	54.9	54.3	55.5	55.6	54.2	54.1	52.6	50.9	51.6	54.3	53.4	52.7	53.8	54.4	54.6	54.4	53.7
Suisse	34.5	34.5	33.8	34.2	33.8	36.3	35.7	34.9	34.0	32.2	31.0	31.2	33.1	32.9	32.9	33.2	33.5	33.5	33.1	32.6
Royaume-Uni	38.3	37.6	37.6	32.9	38.7	39.6	40.4	41.2	41.8	42.0	41.9	45.4	48.6	47.5	45.8	45.4	44.4	43.9	42.6	41.1
États-Unis <sup>1</sup>	35.5	34.6	34.2	33.9	35.1	36.2	36.8	36.5	36.5	36.4	37.1	39.2	43.1	42.8	41.7	40.2	38.9	38.4	37.8	37.5
Zone euro	48.9	47.9	47.5	45.6	46.7	46.9	47.3	46.8	46.7	46.1	45.3	46.6	50.7	50.5	49.1	49.5	49.4	49.1	48.8	48.1
Total OCDE	40.1	40.3	39.4	38.4	39.6	40.1	39.8	39.2	39.1	38.9	38.9	40.7	44.3	43.8	42.9	42.5	42.0	41.6	41.0	40.3

Note : Ces données concernent le secteur des administrations publiques qui est la consolidation des comptes du gouvernement central, des collectivités territoriales et de la sécurité sociale.

1. Ces chiffres incluent les dépenses des entreprises publiques nettes des excédents d'exploitation.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 26. Recettes totales des administrations publiques d'origine fiscale et non fiscale

En pourcentage du PIB nominal

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	34.5	35.8	36.1	35.3	34.4	35.1	35.0	35.4	35.2	35.2	34.7	33.4	32.2	31.3	31.5	32.7	33.7	33.8	34.1	34.2
Autriche	49.7	49.4	49.2	48.3	50.4	49.3	49.3	48.8	48.5	47.6	47.8	48.5	48.8	48.4	48.2	48.7	49.5	48.8	49.0	48.8
Belgique	48.8	49.3	49.1	48.6	48.9	49.1	48.4	48.2	48.3	47.9	47.6	48.4	47.7	48.4	49.3	50.7	51.5	51.3	50.9	50.7
Canada	43.8	43.7	43.6	43.4	41.9	40.4	40.3	40.0	40.1	40.4	40.1	38.9	39.1	38.3	38.0	38.0	38.0	37.8	38.0	37.9
République tchèque	38.0	37.1	37.7	36.8	37.1	38.0	42.1	39.5	38.7	38.5	39.2	38.1	38.1	38.6	39.6	39.8	40.7	40.2	39.8	39.5
Danemark	54.7	55.0	55.4	54.6	54.0	53.2	53.5	55.1	56.2	54.8	54.6	53.7	54.0	54.3	54.8	54.9	55.9	54.5	53.1	51.4
Estonie	40.5	39.3	37.4	36.6	35.5	36.9	37.4	36.4	35.7	36.5	36.7	36.8	43.2	40.6	39.1	39.5	38.4	38.4	38.7	37.6
Finlande	54.9	54.0	52.6	54.9	52.3	52.6	51.8	51.5	51.9	52.3	51.9	52.4	52.2	52.1	53.3	54.2	55.4	55.6	55.8	55.8
France	50.3	49.9	50.5	49.8	49.8	49.2	48.9	49.1	49.8	50.1	49.7	49.8	49.6	49.7	50.9	51.8	53.0	52.9	52.5	52.2
Allemagne	45.1	45.3	46.2	45.7	43.8	43.3	43.6	42.8	42.9	43.0	43.0	43.5	44.4	43.2	43.8	44.3	44.4	44.3	44.3	44.3
Grèce	37.6	38.8	39.5	41.9	39.9	39.3	38.2	37.1	38.4	38.7	40.1	40.7	38.7	40.9	43.6	45.2	47.1	46.5	46.2	46.0
Hongrie	44.1	43.4	43.6	44.2	43.3	42.2	42.1	42.5	42.0	42.5	45.2	45.3	46.2	45.2	44.4	46.4	47.3	46.5	45.8	45.5
Islande	39.6	39.9	42.2	42.3	40.8	40.4	41.4	42.5	45.7	46.7	45.4	42.2	38.7	39.3	40.1	41.7	42.1	44.1	43.6	43.9
Irlande	37.9	36.7	36.5	35.9	33.6	32.9	33.6	34.6	35.1	36.9	36.2	35.0	33.7	33.7	33.5	34.2	34.8	34.7	33.7	33.2
Israël	..	44.9	44.8	44.7	44.5	44.4	43.0	41.9	41.8	42.9	42.1	39.5	36.5	37.3	37.7	36.4	37.2	37.5	37.5	37.5
Italie	46.6	45.3	45.5	44.2	44.1	43.7	43.8	43.3	43.0	44.0	45.2	45.1	45.9	45.6	45.6	47.4	47.7	48.1	48.2	48.1
Japon	31.5	31.1	31.1	31.3	32.0	30.5	30.1	30.6	31.6	34.7	33.7	35.1	33.1	32.4	33.1	33.2	33.8	33.9	33.7	33.1
Corée	25.9	26.7	26.7	28.9	29.3	29.8	30.4	29.8	30.9	32.7	34.0	33.9	32.5	32.0	33.3	33.7	32.4	31.7	31.8	32.1
Luxembourg	42.7	43.0	41.2	42.1	43.1	42.9	42.9	41.7	42.7	41.0	42.3	42.6	44.5	43.3	42.6	43.5	44.5	44.9	44.5	44.7
Pays-Bas	44.3	43.3	44.0	43.6	42.8	41.9	41.7	42.2	42.4	43.6	42.9	44.0	42.7	43.2	42.7	43.5	44.5	44.5	44.1	43.7
Nouvelle-Zélande	42.3	40.3	39.7	39.7	39.1	40.3	41.0	40.9	42.7	44.7	43.7	42.1	39.8	41.1	40.8	41.7	42.8	41.9	42.1	42.1
Norvège	54.5	52.4	53.7	57.7	57.4	56.3	55.5	56.2	56.8	58.3	57.6	58.6	56.7	56.3	57.5	57.2	55.7	55.9	56.9	57.0
Pologne	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	38.2	39.0	39.1	38.2	38.0	38.5
Portugal	38.9	38.7	39.5	39.4	39.3	40.4	40.9	39.9	40.5	40.9	41.5	41.6	40.4	40.6	42.6	43.0	45.2	45.2	45.3	45.0
République slovaque	42.1	40.1	40.4	39.7	37.9	36.7	36.9	35.2	36.4	34.9	34.1	34.0	35.9	34.5	36.4	36.0	38.4	37.9	37.2	37.1
Slovénie	41.9	42.7	42.8	42.5	43.1	43.4	43.2	43.1	43.4	42.9	42.1	42.1	42.3	43.6	43.6	44.4	45.2	44.1	44.0	43.8
Espagne	37.7	38.1	38.6	38.1	37.9	38.2	37.9	38.6	39.5	40.5	40.9	36.7	34.8	36.2	36.0	37.0	37.5	37.9	37.9	37.9
Suède	59.0	59.4	58.8	58.2	55.7	54.1	54.3	54.6	55.9	54.8	54.2	53.5	53.6	53.4	52.6	52.8	53.1	52.8	53.1	53.1
Suisse	31.7	32.6	32.9	33.7	33.0	33.6	33.2	32.7	32.8	32.5	31.9	33.2	33.9	33.3	33.7	33.5	33.6	34.0	33.9	33.8
Royaume-Uni	36.2	37.5	38.4	38.5	39.1	37.5	37.0	37.8	38.5	39.2	39.0	40.5	37.8	38.0	38.3	39.5	38.8	38.4	38.3	38.0
États-Unis <sup>1</sup>	33.9	34.2	34.2	34.6	33.7	31.4	30.8	31.0	32.3	33.3	33.4	32.0	30.3	30.7	30.9	31.2	33.2	33.4	33.5	33.5
Zone euro	45.9	45.6	46.0	45.4	44.7	44.2	44.2	43.9	44.1	44.6	44.7	44.5	44.4	44.4	44.9	45.9	46.6	46.5	46.4	46.3
Total OCDE	38.0	38.1	38.3	38.3	37.9	36.6	35.6	35.7	36.4	37.4	37.4	37.2	36.0	35.9	36.4	36.8	37.7	37.6	37.6	37.4

Note : Ces données concernent le secteur des administrations publiques qui est la consolidation des comptes du gouvernement central, des collectivités territoriales et de la sécurité sociale.

1. Non-compris les excédents nets d'exploitation des entreprises publiques.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 27. **Solde financier des administrations publiques**

Excédent (+) ou déficit (-) en pourcentage du PIB nominal

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Australie	0.3	2.0	2.4	1.3	0.1	1.4	1.9	1.9	1.9	2.2	1.5	-0.6	-4.7	-5.1	-3.6	-3.0	-1.3	-3.3	-2.0	-1.5	
Autriche	-2.4	-2.7	-2.6	-2.1	-0.6	-1.3	-1.7	-4.8	-2.5	-2.5	-1.3	-1.5	-5.3	-4.5	-2.6	-2.3	-1.5	-3.0	-2.2	-1.8	
Belgique	-2.3	-1.0	-0.6	-0.1	0.2	0.1	-1.8	-0.2	-2.6	0.2	0.0	-1.1	-5.5	-4.0	-3.9	-4.1	-2.9	-2.9	-2.1	-1.3	
Canada	0.2	0.2	1.8	2.9	0.8	0.0	0.1	1.0	1.7	1.8	1.5	-0.3	-4.5	-4.9	-3.7	-3.1	-2.7	-2.0	-1.8	-1.4	
République tchèque	-3.5	-4.6	-3.5	-3.5	-5.3	-6.3	-6.4	-2.7	-3.1	-2.3	-0.7	-2.1	-5.5	-4.4	-2.9	-4.0	-1.3	-1.4	-2.1	-1.5	
Danemark	-1.2	-0.4	0.9	1.9	1.1	0.0	-0.1	2.1	5.0	5.0	5.0	3.2	-2.8	-2.7	-2.1	-3.9	-0.7	-1.7	-2.2	-2.3	
Estonie	2.2	-1.1	-3.7	-0.3	-0.3	-0.3	1.3	1.4	1.2	1.9	1.7	-3.6	-2.3	0.2	1.0	-0.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.2	
Finlande	-1.2	1.6	1.7	6.9	5.0	4.1	2.4	2.2	2.6	3.9	5.1	4.2	-2.5	-2.6	-1.0	-2.1	-2.4	-2.6	-2.1	-1.8	
France	-3.6	-2.4	-1.6	-1.3	-1.4	-3.1	-3.9	-3.5	-3.2	-2.3	-2.5	-3.2	-7.2	-6.8	-5.1	-4.9	-4.1	-4.4	-4.3	-4.1	
Allemagne	-2.8	-2.4	-1.5	1.0	-3.1	-3.9	-4.1	-3.7	-3.3	-1.5	0.3	0.0	-3.0	-4.1	-0.9	0.1	0.1	0.2	0.0	0.2	
Grèce	-5.9	-3.8	-3.1	-3.8	-4.5	-4.9	-5.8	-7.5	-5.5	-6.1	-6.7	-9.9	-15.2	-11.0	-10.1	-8.6	-12.2	-1.0	-0.5	0.2	
Hongrie	-5.6	-7.5	-5.1	-3.0	-4.1	-8.9	-7.2	-6.4	-7.9	-9.4	-5.1	-3.7	-4.6	-4.5	-5.5	-2.3	-2.4	-2.9	-2.6	-2.5	
Islande	0.0	-0.4	1.1	1.6	-0.7	-2.5	-2.7	0.0	4.7	6.2	5.1	-12.9	-9.4	-9.5	-5.3	-3.7	-2.0	-0.5	-0.3	0.1	
Irlande	1.3	2.0	2.4	4.8	0.9	-0.3	0.4	1.4	1.6	2.8	0.2	-7.0	-13.9	-32.4	-12.6	-8.1	-5.7	-3.7	-2.9	-2.7	
Israël	..	-6.9	-5.6	-3.3	-5.5	-6.9	-7.1	-5.1	-4.1	-1.7	-0.6	-2.7	-5.6	-4.0	-3.3	-5.0	-4.1	-3.8	-4.0	-3.3	
Italie	-3.0	-3.0	-1.8	-1.3	-3.4	-3.1	-3.4	-3.6	-4.2	-3.6	-1.5	-2.7	-5.3	-4.2	-3.5	-3.0	-2.8	-3.0	-2.8	-2.1	
Japon	-3.8	-10.3	-7.1	-7.5	-6.0	-7.7	-7.7	-5.9	-4.8	-1.3	-2.1	-1.9	-8.8	-8.3	-8.8	-8.7	-9.0	-8.3	-7.3	-6.3	
Corée	3.2	1.6	2.5	5.4	4.5	5.5	1.0	3.1	3.7	4.3	4.9	3.0	-0.9	1.0	1.0	-0.4	-0.6	-1.0	-0.7	-0.9	
Luxembourg	3.6	3.4	3.5	5.7	6.0	2.3	0.6	-1.0	0.2	1.4	4.2	3.3	-0.5	-0.6	0.3	0.1	0.6	0.9	0.2	0.5	
Pays-Bas	-1.3	-0.9	0.3	1.9	-0.4	-2.1	-3.1	-1.8	-0.3	0.2	0.2	0.2	-5.5	-5.1	-4.4	-4.0	-2.3	-2.6	-2.3	-2.2	
Nouvelle-Zélande	0.9	0.0	-0.2	1.7	1.5	3.6	3.7	4.1	4.7	5.3	4.5	0.4	-2.7	-7.4	-4.4	-2.1	0.0	0.0	0.7	1.0	
Norvège	7.6	3.3	6.0	15.4	13.3	9.2	7.4	11.1	15.0	18.3	17.3	18.8	10.5	11.1	13.6	13.9	11.1	9.9	9.5	9.4	
Pologne	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-7.6	-4.9	-3.7	-4.0	-3.3	-2.9	-2.6
Portugal	-3.5	-3.8	-3.0	-3.2	-4.8	-3.3	-4.4	-6.2	-6.2	-4.3	-3.0	-3.8	-9.8	-11.2	-7.4	-5.5	-4.9	-4.9	-2.9	-2.3	
République slovaque	-6.2	-5.2	-7.3	-12.1	-6.4	-8.1	-2.7	-2.3	-2.9	-3.6	-1.9	-2.4	-7.9	-7.5	-4.1	-4.2	-2.6	-2.9	-2.6	-2.2	
Slovénie	-2.3	-2.3	-3.0	-3.6	-3.9	-2.4	-2.6	-2.2	-1.5	-1.3	-0.1	-1.8	-6.1	-5.7	-6.2	-3.7	-14.6	-4.4	-2.9	-2.4	
Espagne	-3.9	-2.9	-1.3	-1.0	-0.5	-0.4	-0.4	0.0	1.2	2.2	2.0	-4.4	-11.0	-9.4	-9.4	-10.3	-6.8	-5.5	-4.4	-3.3	
Suède	-1.6	0.9	0.8	3.2	1.4	-1.5	-1.3	0.3	1.8	2.2	3.3	2.0	-0.7	0.0	-0.1	-0.9	-1.3	-1.7	-1.3	-0.6	
Suisse	-2.9	-1.9	-0.9	-0.4	-0.8	-2.7	-2.4	-2.2	-1.2	0.3	0.9	2.0	0.8	0.3	0.8	0.3	0.1	0.5	0.8	1.2	
Royaume-Uni	-2.0	-0.1	0.8	5.6	0.4	-2.1	-3.4	-3.4	-3.3	-2.8	-2.9	-4.9	-10.7	-9.5	-7.5	-5.9	-5.6	-5.5	-4.4	-3.1	
États-Unis	-1.6	-0.4	0.0	0.8	-1.4	-4.8	-5.9	-5.5	-4.2	-3.1	-3.7	-7.2	-12.8	-12.2	-10.7	-9.0	-5.7	-5.1	-4.3	-4.0	
Zone euro	-3.0	-2.3	-1.4	-0.2	-2.0	-2.7	-3.1	-2.9	-2.5	-1.5	-0.6	-2.1	-6.2	-6.1	-4.1	-3.6	-2.9	-2.6	-2.3	-1.9	
Total OCDE	-2.1	-2.2	-1.2	-0.1	-1.7	-3.6	-4.2	-3.5	-2.7	-1.5	-1.5	-3.5	-8.3	-7.9	-6.5	-5.7	-4.3	-3.9	-3.4	-2.9	
<i>Pour mémoire</i>																					
<b>Solde financier des administrations publiques hors sécurité sociale</b>																					
États-Unis	-2.7	-1.6	-1.4	-0.7	-2.9	-6.3	-7.3	-6.7	-5.5	-4.5	-5.0	-8.4	-13.7	-12.6	-11.2	-9.3	-5.9	-5.2	-4.5	-4.3	
Japon	-5.5	-11.7	-8.2	-8.1	-6.3	-7.6	-7.8	-6.4	-5.0	-1.3	-2.0	-1.3	-7.7	-7.2	-7.9	-8.0	-8.4	-7.7	-6.6	-5.6	

Note : Le solde financier comprend les opérations ponctuelles telles que la vente de licences de téléphonie mobile. Ces chiffres étant sur la base des comptes nationaux, pour certains pays de l'Union européenne, ils peuvent être différents de ceux transmis à la Commission européenne dans le cadre de la Procédure du déficit excessif. Pour plus de détails se reporter aux Sources & Méthodes des Perspectives économiques de l'OCDE (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 28. **Solde financier des administrations publiques corrigé des variations cycliques**

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	0.8	2.2	2.3	1.2	0.1	1.3	1.6	1.5	1.4	1.8	0.9	-1.1	-4.7	-4.8	-3.3	-2.8	-1.0	-2.9	-1.5	-1.1
Autriche	-1.9	-2.6	-3.2	-3.2	-1.7	-2.0	-1.8	-4.7	-2.6	-3.2	-2.7	-3.2	-5.1	-3.7	-2.5	-2.1	-0.8	-1.8	-0.7	-0.2
Belgique	-1.9	-0.4	-0.7	-1.1	-0.2	0.1	-1.1	-0.2	-2.7	-0.3	-1.3	-2.3	-4.7	-3.8	-4.3	-4.0	-2.3	-2.1	-1.4	-0.7
Canada	0.9	0.5	1.5	2.0	0.2	-0.3	-0.1	0.7	1.2	1.1	0.8	-0.8	-3.5	-4.2	-3.5	-2.9	-2.6	-2.1	-2.1	-1.9
République tchèque	..	..	-2.4	-3.0	-4.8	-5.0	-5.1	-1.9	-3.2	-3.6	-2.9	-4.3	-5.3	-4.4	-3.1	-3.5	-0.1	-0.5	-1.3	-0.7
Danemark	-1.8	-1.2	-0.1	0.1	-0.5	-1.1	-0.5	1.5	3.6	2.5	2.3	0.9	-2.2	-1.4	-1.3	-2.8	0.7	-0.3	-1.0	-1.6
Estonie	..	..	..	..	..	0.5	1.7	1.4	-0.1	-1.2	-2.7	-5.7	1.5	3.2	2.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.5
Finlande	-0.2	1.8	1.4	6.1	4.5	4.2	3.0	2.4	2.6	3.2	3.2	2.2	-1.1	-2.1	-1.4	-1.8	-1.3	-1.1	-0.7	-0.4
France	-2.7	-2.0	-1.7	-2.2	-2.5	-3.8	-4.1	-3.8	-3.7	-3.2	-4.0	-4.4	-6.5	-6.0	-4.9	-4.5	-3.4	-3.3	-2.9	-2.5
Allemagne	-2.2	-1.9	-1.2	0.6	-3.8	-4.2	-3.6	-3.0	-2.4	-1.6	-0.7	-1.0	-1.4	-3.0	-0.9	0.0	0.4	0.4	0.2	0.3
Grèce	-5.3	-3.5	-2.5	-3.3	-3.9	-4.2	-6.3	-8.9	-6.5	-9.0	-10.9	-14.1	-17.6	-11.2	-6.5	-2.5	-4.3	4.7	4.4	4.1
Hongrie	-4.3	-6.6	-4.2	-2.2	-3.4	-8.6	-7.2	-7.0	-9.2	-11.6	-7.0	-5.4	-3.7	-3.5	-5.1	-1.4	-1.7	-3.0	-3.0	-2.9
Islande	0.9	-0.4	0.7	1.0	-1.4	-2.5	-2.3	-0.7	3.2	4.6	2.5	-16.4	-9.6	-7.5	-3.2	-1.6	-0.5	0.5	0.2	0.2
Irlande	1.0	0.8	0.0	1.6	-2.3	-3.6	-2.1	-1.0	-1.2	-0.5	-3.5	-8.9	-11.6	-27.7	-9.8	-5.1	-2.6	-1.4	-1.4	-1.5
Israël	..	-6.9	-5.3	-4.7	-5.8	-5.8	-4.9	-3.4	-2.8	-1.2	-0.9	-3.2	-5.6	-4.6	-4.0	-5.4	-4.4	-3.9	-4.0	-3.4
Italie	-3.0	-3.2	-2.1	-2.5	-5.0	-4.2	-4.0	-4.2	-4.9	-4.8	-3.2	-3.8	-3.7	-2.7	-2.4	-1.0	0.2	0.4	0.6	1.0
Japon	-4.1	-9.6	-6.0	-6.6	-5.1	-6.6	-6.8	-5.7	-4.8	-1.6	-2.9	-2.3	-7.3	-7.7	-8.2	-8.4	-9.1	-8.4	-7.3	-6.4
Corée	2.8	3.0	3.5	5.7	4.7	5.3	1.0	3.0	3.7	4.1	4.4	2.6	-0.6	0.8	0.7	1.0	-0.2	-0.3	-0.8	-0.5
Luxembourg	5.3	4.3	3.1	4.0	4.5	1.4	0.7	-0.9	-0.1	0.6	2.2	1.5	0.7	0.4	0.9	1.5	2.5	2.5	1.7	1.8
Pays-Bas	-0.9	-1.1	-0.4	0.6	-2.0	-2.9	-2.7	-0.9	0.5	0.1	-1.0	-1.7	-6.3	-4.9	-4.5	-3.5	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
Nouvelle-Zélande	0.7	0.7	0.0	1.7	1.8	3.5	3.2	3.2	3.9	4.7	3.5	0.4	-2.2	-6.9	-3.8	-1.7	0.2	-0.1	0.5	0.9
Norvège <sup>1</sup>	-0.8	-1.8	-0.6	1.1	0.5	-1.3	-2.6	-1.1	-0.3	1.0	2.2	1.1	-0.6	0.0	0.3	0.3	0.1	-0.5	-0.9	-1.1
Pologne	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-7.7	-5.5	-3.9	-3.9	-3.3	-2.8
Portugal	-3.9	-5.0	-4.6	-5.2	-6.6	-4.5	-4.4	-6.3	-6.0	-4.4	-3.8	-4.4	-8.9	-10.9	-6.2	-3.1	-1.7	-2.1	-0.6	-0.4
Slovénie	..	..	..	..	-3.3	-1.9	-2.0	-2.0	-1.6	-2.5	-2.7	-5.0	-5.3	-5.0	-5.7	-2.0	-11.7	-2.6	-1.2	-1.0
Espagne	-3.1	-2.7	-1.7	-2.1	-2.0	-1.6	-1.3	-1.0	-0.2	0.3	-0.5	-6.4	-10.6	-8.2	-7.8	-7.6	-3.4	-2.3	-1.8	-1.2
Suède	0.2	1.9	1.2	2.7	1.3	-1.3	-1.0	0.1	1.5	0.6	1.2	1.0	1.5	0.5	0.0	0.0	-0.2	-0.7	-0.6	-0.1
Suisse	-2.1	-1.7	-1.0	-1.3	-1.7	-2.8	-1.7	-1.6	-0.9	0.1	0.1	1.2	1.0	0.4	0.7	0.4	0.3	0.9	1.3	1.6
Royaume-Uni	-1.9	-0.1	0.9	5.5	0.3	-2.0	-3.7	-4.0	-4.1	-3.9	-4.3	-5.8	-9.4	-8.0	-6.5	-4.8	-4.6	-5.1	-4.3	-3.2
États-Unis	-1.5	-0.7	-0.8	-0.3	-2.1	-4.9	-6.1	-6.1	-5.2	-4.3	-4.7	-7.3	-11.0	-10.3	-8.9	-7.4	-4.4	-3.9	-3.5	-3.5
Zone euro	-2.4	-2.1	-1.5	-1.1	-3.1	-3.4	-3.2	-3.0	-2.7	-2.3	-2.2	-3.5	-5.3	-5.2	-3.6	-2.7	-1.3	-1.0	-0.7	-0.5
Total OCDE	-2.1	-2.3	-1.5	-0.9	-2.4	-3.8	-4.5	-4.2	-3.6	-2.7	-2.9	-4.5	-7.5	-7.2	-6.0	-5.0	-3.5	-3.2	-2.8	-2.5

Note : Pour plus d'informations voir Sources & Méthodes des *Perspectives économiques de l'OCDE* (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

1. En pourcentage du PIB potentiel continental. Ces chiffres ne comprennent pas les recettes nettes de la production pétrolière.

Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 96.

Annexe : Tableau 29. Solde financier sous-jacent des administrations publiques

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	0.5	1.8	2.1	0.9	0.1	1.3	1.5	1.5	1.5	2.0	1.2	-0.9	-4.3	-4.3	-3.1	-2.8	-1.3	-1.5	-1.5	-1.1
Autriche	-1.7	-2.1	-3.2	-3.5	-1.3	-2.0	-1.9	-1.2	-2.8	-3.4	-3.0	-3.5	-4.6	-3.8	-2.6	-1.8	-1.0	-0.9	-0.7	-0.4
Belgique	-1.7	-0.3	-0.8	-1.0	-0.4	-0.2	-0.8	-0.7	-0.6	-0.6	-1.2	-2.2	-4.1	-3.6	-3.6	-2.9	-2.2	-2.0	-1.3	-0.6
Canada	0.6	0.3	1.5	1.9	0.0	-0.4	-0.1	0.8	1.3	1.2	0.8	-0.8	-3.4	-4.1	-3.4	-2.8	-2.5	-2.1	-2.1	-1.8
République tchèque	..	..	-3.0	-4.7	-4.1	-3.9	-7.1	-2.6	-4.5	-4.3	-3.6	-4.4	-6.3	-5.2	-3.9	-1.7	-0.2	-0.5	-1.0	-0.7
Danemark	-1.9	-1.2	-0.1	0.1	-0.9	-1.0	-0.4	1.3	3.5	2.3	2.2	1.3	-2.2	-1.5	-1.3	-1.6	0.3	-1.5	-1.6	-1.5
Estonie	..	..	..	..	..	0.5	1.6	1.1	-0.3	-1.4	-2.3	-4.4	-1.5	-0.3	-0.1	0.9	0.0	0.3	0.3	0.4
Finlande	-0.4	1.7	1.8	6.1	4.6	4.2	2.9	2.3	2.6	3.1	3.2	2.2	-1.0	-2.0	-1.3	-1.8	-1.4	-1.1	-0.7	-0.4
France	-2.7	-2.0	-1.5	-2.4	-2.5	-3.8	-4.3	-4.0	-3.8	-3.2	-4.0	-4.3	-6.3	-6.0	-4.9	-4.5	-3.5	-3.4	-3.0	-2.7
Allemagne	-2.4	-1.9	-1.3	-1.6	-3.3	-3.8	-3.2	-2.8	-2.2	-1.7	-0.9	-0.9	-1.4	-2.1	-1.1	-0.2	0.1	0.3	0.1	0.1
Grèce	-4.6	-2.8	-1.4	-2.2	-3.0	-3.1	-6.6	-8.8	-7.8	-10.7	-12.1	-14.2	-17.1	-11.5	-7.1	-1.0	3.6	3.9	4.0	4.1
Hongrie	-4.4	-5.0	-4.9	-2.3	-3.2	-7.0	-7.1	-7.5	-9.4	-11.3	-6.2	-4.8	-3.6	-3.6	-3.9	-1.5	-1.9	-3.5	-3.0	-2.9
Islande	0.9	-0.6	0.6	0.9	-1.3	-2.5	-2.3	-0.8	3.0	4.3	2.0	-3.5	-9.5	-4.5	-2.7	-1.3	-0.8	-0.6	-0.4	-0.4
Irlande	0.5	0.4	1.2	1.4	-2.2	-3.8	-2.2	-0.9	-1.1	-0.8	-3.8	-8.3	-8.8	-7.3	-6.2	-5.0	-3.3	-2.2	-2.3	-2.3
Israël	..	-7.2	-5.4	-5.0	-5.9	-5.8	-5.2	-3.5	-2.8	-1.2	-0.8	-3.1	-5.2	-4.5	-4.2	-5.4	-4.5	-4.1	-4.2	-3.6
Italie	-3.6	-3.4	-2.1	-3.7	-4.6	-3.9	-4.9	-4.6	-4.8	-3.7	-3.1	-3.9	-4.2	-3.0	-3.2	-1.0	-0.3	0.1	0.3	0.7
Japon	-4.8	-5.2	-6.3	-6.3	-5.7	-6.7	-6.4	-6.5	-4.8	-3.1	-3.0	-3.2	-7.3	-7.9	-7.8	-7.9	-8.3	-7.7	-6.8	-6.1
Corée	2.9	3.4	3.5	5.3	4.6	5.3	4.5	3.1	3.4	3.9	4.1	2.7	-0.5	0.5	0.8	0.7	-0.1	-0.3	-0.8	-0.7
Luxembourg	5.2	4.1	3.0	3.9	2.9	1.5	0.8	-0.6	0.1	1.0	2.1	1.3	0.8	0.5	0.9	1.6	2.5	2.5	1.7	1.8
Pays-Bas	-1.1	-1.2	-0.5	0.0	-1.5	-2.7	-2.5	-1.0	0.1	-0.4	-1.3	-1.9	-5.7	-4.5	-4.6	-3.6	-1.5	-0.9	-0.9	-0.9
Nouvelle-Zélande	0.9	0.7	0.0	1.7	1.8	3.5	3.2	3.2	3.7	4.7	3.4	0.6	-2.1	-3.1	-2.4	-1.1	-0.6	-0.2	1.0	1.4
Norvège <sup>1</sup>	-1.0	-2.0	-0.6	1.5	0.4	-1.2	-2.6	-1.2	-0.3	1.0	2.2	1.2	-0.6	0.0	0.3	0.3	0.1	-0.5	-0.9	-1.1
Pologne	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-8.0	-6.4	-4.4	-4.0	-3.2	-2.8
Portugal	-4.6	-4.7	-4.4	-5.4	-6.7	-5.3	-4.8	-5.9	-6.0	-4.2	-3.7	-4.7	-8.6	-8.5	-6.1	-4.5	-2.2	-1.6	-0.9	-0.9
Slovénie	..	..	..	..	-3.3	-2.1	-1.7	-1.8	-1.6	-2.7	-2.8	-4.5	-5.1	-5.1	-4.7	-2.3	-2.6	-1.8	-1.2	-1.0
Espagne	-3.2	-2.8	-2.0	-2.1	-1.8	-1.5	-1.4	-0.5	0.0	0.5	-0.1	-5.8	-9.8	-7.8	-7.3	-4.5	-3.4	-2.6	-2.1	-1.6
Suède	0.7	1.2	1.3	2.7	1.3	-1.2	-0.9	0.1	1.5	0.6	1.3	1.1	1.6	0.5	0.2	-0.1	-0.4	-0.7	-0.6	-0.1
Suisse	-2.8	-2.2	-1.6	-0.2	-1.5	-1.5	-2.0	-1.7	-1.1	-0.4	-0.2	1.2	0.7	0.1	0.4	-0.1	0.1	0.9	1.3	1.5
Royaume-Uni <sup>2</sup>	-1.9	-0.1	0.8	1.0	0.3	-2.1	-3.8	-4.1	-3.2	-3.9	-4.5	-5.5	-8.5	-8.0	-6.7	-7.3	-6.5	-6.0	-4.9	-3.5
États-Unis	-1.6	-0.8	-0.8	-0.3	-2.1	-5.0	-6.0	-6.0	-5.1	-4.4	-4.7	-7.0	-10.2	-10.0	-8.7	-7.3	-4.5	-4.0	-3.5	-3.5
Zone euro	-2.6	-2.1	-1.5	-2.0	-2.8	-3.2	-3.3	-2.9	-2.7	-2.2	-2.2	-3.4	-5.1	-4.5	-3.7	-2.4	-1.4	-1.1	-0.9	-0.7
Total OCDE	-2.3	-1.8	-1.5	-1.4	-2.4	-3.8	-4.4	-4.2	-3.4	-2.9	-3.0	-4.4	-7.1	-6.9	-5.9	-5.0	-3.6	-3.2	-2.9	-2.6

Note : Le solde sous-jacent exclut l'impact du cycle et des opérations ponctuelles. Pour plus de détails se reporter aux Sources et méthodes des *Perspectives économiques de l'OCDE* (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

1. En pourcentage du PIB potentiel continental. Ces chiffres ne comprennent pas les recettes nettes de la production pétrolière.

2. Les revenus dus aux politiques d'assouplissement quantitatif qui ont été accumulés dans un fonds spécial depuis plusieurs années, et qui vont être transférés au trésor public britannique en versements bien définis durant la période de projection, sont traités comme transferts fiscaux exceptionnels et exclus des indicateurs financiers sous-jacents des administrations publiques.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 30. Solde financier primaire sous-jacent des administrations publiques

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	1.9	2.9	2.9	1.6	0.5	1.7	1.8	1.8	1.7	2.0	1.2	-1.1	-4.1	-3.9	-2.7	-2.3	-0.8	-0.9	-0.8	-0.4
Autriche	1.4	0.9	-0.4	-0.7	1.4	0.7	0.5	1.1	-0.4	-1.0	-0.7	-1.1	-2.4	-1.6	-0.4	0.3	1.0	1.1	1.1	1.1
Belgique	5.4	6.6	5.6	5.3	5.6	5.1	4.0	3.8	3.4	3.2	2.4	1.4	-0.8	-0.4	-0.5	0.3	0.7	0.8	1.3	1.8
Canada	5.3	5.1	5.6	5.0	2.9	2.2	1.7	2.3	2.2	1.8	1.4	-0.8	-2.5	-3.5	-3.0	-2.2	-2.1	-1.7	-1.9	-1.6
République tchèque	..	..	-2.5	-4.5	-3.7	-3.6	-6.7	-2.0	-3.8	-3.6	-2.9	-3.7	-5.4	-4.1	-2.8	-0.6	0.9	0.5	-0.1	0.2
Danemark	1.4	1.9	2.9	2.7	1.2	0.9	1.2	2.7	4.7	3.2	2.7	1.5	-1.8	-0.9	-0.7	-1.1	0.7	-1.3	-1.4	-1.3
Estonie	..	..	..	..	..	0.4	1.2	0.8	-0.6	-1.8	-2.7	-5.0	-1.8	-0.5	-0.2	0.8	0.0	0.2	0.2	0.3
Finlande	1.3	3.2	3.1	7.0	5.1	4.3	2.8	2.3	2.6	2.9	2.9	1.6	-1.3	-1.9	-1.3	-1.6	-1.3	-1.1	-0.7	-0.5
France	0.2	0.9	1.1	0.2	0.2	-1.2	-1.8	-1.5	-1.4	-0.8	-1.5	-1.6	-4.2	-3.7	-2.5	-2.1	-1.3	-1.5	-1.1	-0.9
Allemagne	0.4	1.0	1.4	1.1	-0.7	-1.2	-0.7	-0.3	0.1	0.7	1.6	1.5	0.8	-0.1	0.9	1.6	1.6	1.5	1.1	1.0
Grèce	2.6	4.0	4.6	3.9	2.5	1.8	-2.1	-4.3	-3.4	-6.1	-7.4	-9.2	-12.1	-6.0	-0.7	2.9	6.7	7.6	7.7	7.8
Hongrie	2.6	1.0	1.1	2.4	0.7	-3.4	-3.5	-3.5	-5.5	-7.5	-2.3	-1.0	0.3	0.2	-0.2	2.6	2.3	0.7	1.0	1.0
Islande	3.1	1.8	2.7	2.9	0.3	-1.4	-0.9	0.6	4.2	4.7	2.4	-3.6	-6.3	-1.4	0.7	2.5	2.8	3.2	3.3	3.3
Irlande	4.0	3.5	3.5	3.2	-1.1	-2.5	-1.0	0.2	-0.2	0.0	-3.1	-7.6	-7.4	-5.0	-3.7	-2.0	0.0	1.1	1.0	0.9
Israël	..	0.0	1.3	1.9	0.4	0.3	0.8	2.6	3.2	3.8	3.8	1.0	-1.3	-0.6	-0.5	-1.5	-0.9	-1.0	-1.1	-0.5
Italie	5.1	4.2	4.1	2.4	1.4	1.4	-0.1	-0.1	-0.4	0.6	1.6	0.9	-0.1	1.0	1.2	3.8	4.1	4.4	4.4	4.9
Japon	-3.7	-3.9	-5.1	-5.1	-4.8	-6.0	-5.8	-6.0	-4.7	-3.2	-3.0	-2.9	-6.9	-7.2	-7.0	-7.0	-7.4	-6.6	-5.7	-5.1
Corée	2.1	2.5	2.8	4.4	3.9	4.5	3.9	2.4	2.7	3.0	3.0	1.7	-1.1	0.0	0.2	0.4	-0.5	-0.7	-1.3	-1.2
Luxembourg	4.3	3.1	2.1	2.6	1.5	0.3	-0.1	-1.4	-0.7	0.1	0.9	-0.1	0.3	0.2	0.6	1.4	2.3	2.4	1.6	1.7
Pays-Bas	2.7	2.3	2.7	2.6	0.7	-0.7	-0.8	0.7	1.7	1.1	0.1	-0.5	-4.5	-3.4	-3.4	-2.5	-0.4	0.1	0.1	-0.1
Nouvelle-Zélande	2.6	2.3	1.3	2.9	2.9	4.2	3.9	3.7	4.1	4.8	3.3	0.6	-1.7	-2.5	-1.4	-0.1	0.5	0.9	2.1	2.4
Norvège <sup>1</sup>	-2.4	-3.2	-2.1	-0.2	-1.5	-3.3	-4.4	-3.1	-2.3	-1.3	-0.8	-2.0	-3.0	-2.1	-1.8	-1.6	-1.8	-2.5	-3.0	-3.3
Pologne	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-5.6	-4.1	-1.9	-1.7	-1.3	-0.9
Portugal	-1.2	-1.9	-1.7	-2.7	-4.1	-2.7	-2.4	-3.6	-3.7	-1.7	-1.1	-1.9	-5.8	-5.7	-2.2	-0.2	2.0	2.7	3.3	3.3
Slovénie	..	..	..	..	-1.6	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-1.5	-1.7	-3.7	-4.2	-4.0	-3.3	-0.9	-0.7	0.5	1.0	1.2
Espagne	0.7	0.8	1.2	0.8	0.8	0.9	0.7	1.3	1.5	1.8	1.0	-4.7	-8.5	-6.3	-5.4	-2.2	-0.8	0.1	0.6	1.3
Suède	3.5	3.7	3.7	4.7	3.0	0.8	0.3	1.0	2.5	1.4	1.9	1.5	1.8	0.7	0.4	-0.1	-0.3	-0.6	-0.5	0.0
Suisse	-1.9	-1.3	-0.5	0.8	-0.6	-0.5	-0.9	-0.7	-0.2	0.4	0.4	1.7	1.1	0.6	0.8	0.3	0.4	1.2	1.4	1.6
Royaume-Uni <sup>2</sup>	1.1	2.8	3.2	3.2	2.2	-0.4	-2.1	-2.5	-1.5	-2.2	-2.7	-3.8	-7.0	-5.5	-3.9	-4.7	-3.9	-3.5	-2.3	-0.9
États-Unis	2.3	2.8	2.4	2.6	0.6	-2.3	-3.3	-3.4	-2.4	-1.7	-2.0	-4.5	-7.5	-7.1	-5.7	-4.4	-2.3	-1.3	-1.0	-1.0
Zone euro	1.7	1.9	2.0	1.4	0.5	-0.1	-0.5	-0.2	0.0	0.4	0.4	-0.8	-2.7	-2.1	-1.1	0.2	0.9	1.1	1.1	1.3
Total OCDE	1.1	1.5	1.4	1.2	0.0	-1.5	-2.2	-2.1	-1.4	-0.9	-1.0	-2.5	-5.2	-4.8	-3.7	-2.8	-1.7	-1.2	-1.0	-0.7

Note : Le solde sous-jacent exclut l'impact du cycle et des opérations ponctuelles. Pour plus de détails se reporter aux Sources et méthodes des *Perspectives économiques de l'OCDE* (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

1. En pourcentage du PIB potentiel continental. Ces chiffres ne comprennent pas les recettes nettes de la production pétrolière.

2. Les revenus dus aux politiques d'assouplissement quantitatif qui ont été accumulés dans un fonds spécial depuis plusieurs années, et qui vont être transférés au trésor public britannique en versements bien définis durant la période de projection, sont traités comme transferts fiscaux exceptionnels et exclus des indicateurs financiers sous-jacents des administrations publiques.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 31. Charges d'intérêts nettes des administrations publiques

En pourcentage du PIB nominal

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	1.5	1.0	0.8	0.7	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.1	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
Autriche	3.1	3.0	2.8	2.7	2.7	2.6	2.4	2.3	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.2	2.1	2.0	1.8	1.6
Belgique	7.2	6.9	6.4	6.2	5.9	5.3	4.9	4.4	4.0	3.7	3.5	3.5	3.4	3.2	3.1	3.2	2.9	2.8	2.6	2.4
Canada	4.7	4.6	4.1	3.0	2.8	2.5	1.8	1.5	1.0	0.6	0.6	0.0	0.9	0.6	0.4	0.5	0.4	0.4	0.2	0.3
République tchèque	0.4	0.5	0.5	0.1	0.3	0.3	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	1.0	1.1	1.1	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
Danemark	3.2	3.0	2.9	2.5	2.0	2.0	1.6	1.4	1.1	0.8	0.5	0.2	0.4	0.6	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1
Estonie	-0.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4	-0.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Finlande	1.7	1.5	1.4	0.9	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.3	-0.5	-0.4	0.1	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
France	3.0	2.9	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.5	2.6	2.2	2.3	2.5	2.4	2.2	2.0	1.9	1.9
Allemagne	2.9	2.9	2.7	2.7	2.6	2.5	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.1	2.0	1.8	1.5	1.3	1.0	0.8
Grèce	7.4	6.8	6.0	6.2	5.6	5.0	4.5	4.4	4.3	4.3	4.3	4.6	4.8	5.5	6.8	4.4	3.6	4.2	4.2	4.0
Hongrie	7.2	6.2	6.1	4.8	4.0	3.6	3.7	4.0	3.8	3.6	3.8	3.7	4.0	3.8	3.7	4.2	4.3	4.2	4.0	3.9
Islande	2.2	2.3	2.1	1.9	1.5	1.1	1.4	1.3	1.2	0.4	0.3	0.0	3.3	3.3	3.5	4.0	3.7	3.9	3.7	3.7
Irlande	3.4	3.1	2.1	1.6	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9	0.7	0.6	0.7	1.4	2.5	2.6	3.2	3.6	3.5	3.4	3.3
Israël	..	7.2	6.7	6.6	6.3	6.2	6.4	6.3	6.2	5.0	4.5	4.0	3.9	3.8	3.7	3.9	3.5	3.2	3.1	3.1
Italie	8.7	7.5	6.1	5.9	5.8	5.2	4.8	4.5	4.3	4.2	4.5	4.7	4.2	4.1	4.5	5.0	4.7	4.5	4.4	4.4
Japon	1.1	1.2	1.3	1.2	0.9	0.7	0.6	0.4	0.1	-0.1	0.0	0.3	0.5	0.7	0.8	0.9	0.9	1.1	1.1	1.0
Corée	-0.8	-1.0	-0.8	-0.9	-0.7	-0.7	-0.6	-0.7	-0.7	-0.9	-1.1	-0.9	-0.6	-0.5	-0.5	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5
Luxembourg	-0.9	-1.0	-0.8	-1.3	-1.4	-1.1	-0.9	-0.8	-0.7	-0.8	-1.1	-1.3	-0.5	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
Pays-Bas	3.7	3.5	3.2	2.5	2.2	2.0	1.8	1.7	1.6	1.4	1.4	1.4	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
Nouvelle-Zélande	1.7	1.7	1.3	1.2	1.1	0.7	0.7	0.5	0.4	0.1	-0.1	0.0	0.3	0.7	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
Norvège	-1.4	-1.1	-1.5	-1.7	-1.9	-2.1	-1.9	-2.0	-2.0	-2.2	-2.9	-3.0	-2.4	-2.1	-2.1	-1.9	-1.9	-2.0	-2.1	-2.2
Pologne	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	2.3	2.3	2.5	2.3	2.0	1.9
Portugal	3.3	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.3	2.3	2.5	2.6	2.7	2.8	2.8	4.1	4.5	4.5	4.6	4.5	4.3
République slovaque	1.8	2.1	2.9	3.1	3.0	2.9	1.6	1.4	1.1	0.9	0.9	0.9	1.1	1.1	1.3	1.6	1.7	1.7	1.6	1.6
Slovénie	2.0	1.8	1.9	1.8	1.8	1.7	1.4	1.4	1.3	1.2	1.0	0.7	0.9	1.1	1.4	1.4	2.0	2.4	2.3	2.2
Espagne	4.0	3.7	3.1	2.9	2.5	2.3	2.0	1.8	1.5	1.3	1.1	1.0	1.3	1.5	2.0	2.5	2.8	3.0	2.9	2.9
Suède	2.9	2.5	2.4	2.0	1.7	2.0	1.3	0.9	0.9	0.8	0.7	0.5	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Suisse	0.9	0.9	1.1	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1
Royaume-Uni	3.0	2.9	2.4	2.2	1.9	1.7	1.6	1.6	1.7	1.6	1.7	1.7	1.5	2.6	2.9	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6
États-Unis	3.9	3.6	3.2	2.8	2.7	2.6	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.8	2.9	3.1	3.1	2.2	2.8	2.6	2.5
Zone euro	4.3	4.0	3.5	3.4	3.2	3.0	2.9	2.7	2.6	2.5	2.5	2.6	2.4	2.4	2.6	2.6	2.5	2.3	2.2	2.1
Total OCDE	3.4	3.2	2.8	2.6	2.4	2.3	2.1	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8	1.9	2.1	2.2	2.2	1.9	2.0	1.9	1.8

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 32. Engagements financiers bruts des administrations publiques

En pourcentage du PIB nominal

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	33.3	30.8	25.0	20.5	19.0	17.6	15.0	14.1	12.6	12.1	12.3	14.0	19.3	23.3	28.0	31.8	33.0	36.2	38.1	39.3
Autriche	66.0	67.7	70.9	70.9	72.0	76.1	75.0	74.7	82.6	80.6	77.6	83.8	90.3	95.8	96.4	100.4	98.6	103.4	102.4	101.7
Belgique <sup>1</sup>	144.0	138.4	126.7	120.7	119.3	118.4	114.8	110.4	108.0	99.6	93.6	100.7	109.2	107.6	110.4	120.3	117.6	119.2	119.5	118.1
Canada	103.1	101.6	92.2	84.2	85.7	84.8	80.3	76.5	75.8	74.9	70.4	74.7	87.4	89.5	93.1	95.5	92.9	93.9	94.3	94.0
République tchèque	..	..	..	..	..	30.2	31.9	31.8	31.4	31.1	29.6	33.0	39.1	43.4	45.8	53.0	53.1	51.9	52.4	52.2
Danemark	75.0	72.6	67.1	60.5	58.3	58.1	56.1	52.4	45.1	40.5	34.6	42.0	49.5	53.8	60.6	60.3	57.3	58.9	60.9	63.0
Estonie	11.3	10.0	10.9	6.8	6.7	7.6	8.4	8.6	8.2	7.9	7.2	8.4	12.4	12.0	9.5	13.2	13.5	12.9	12.2	11.4
Finlande	62.7	59.3	53.0	50.9	48.2	48.0	49.5	49.6	46.4	43.9	40.1	38.8	49.5	55.9	57.1	63.2	65.3	68.4	70.2	71.7
France	75.2	77.0	73.5	71.8	70.9	74.6	78.5	80.2	81.8	76.8	75.6	81.6	93.2	96.9	100.8	110.5	110.4	114.1	117.4	119.8
Allemagne	58.8	60.6	60.0	59.4	58.5	60.9	64.3	67.6	70.0	68.0	63.9	67.9	75.3	84.0	83.4	86.1	81.4	79.0	75.8	74.2
Grèce	95.6	92.6	95.8	111.0	114.0	113.8	108.8	110.4	112.0	119.0	114.3	118.5	135.1	128.6	111.1	166.0	181.5	182.3	179.9	176.3
Hongrie	67.1	65.1	67.1	61.5	59.8	60.4	61.3	64.9	67.9	71.6	72.4	75.9	85.1	86.9	96.0	98.6	97.4	96.7	96.7	95.7
Islande	..	50.5	46.2	43.2	48.0	43.8	39.8	34.7	26.4	32.0	30.0	70.6	85.8	90.8	97.5	95.6	88.1	86.7	84.4	82.1
Irlande	..	61.3	49.9	38.5	35.4	34.3	33.2	31.6	31.5	27.8	27.5	47.7	67.7	83.7	97.8	120.8	128.9	116.6	115.0	113.9
Israël	..	96.4	90.3	80.1	84.4	91.1	93.9	92.2	88.9	81.0	73.9	72.7	75.0	71.1	69.7	68.3	67.6	68.6	68.9	68.1
Italie	128.7	130.6	123.7	119.0	118.1	116.9	114.3	114.7	117.4	116.4	111.8	114.6	127.2	125.9	119.4	137.0	144.0	146.9	149.2	149.7
Japon <sup>2</sup>	101.7	113.8	127.9	136.1	144.4	153.5	158.3	166.3	169.5	166.8	162.4	171.1	188.7	193.3	209.5	216.5	224.2	230.0	233.8	236.7
Corée <sup>3</sup>	..	..	..	..	..	18.1	18.7	22.0	24.0	26.9	26.9	28.3	31.0	31.8	33.3	34.8	35.6	36.7	38.2	39.6
Luxembourg	9.7	10.7	9.5	8.8	7.9	8.2	7.9	8.6	7.8	11.9	15.5	19.3	19.0	26.4	26.0	29.6	29.7	30.6	32.0	33.3
Pays-Bas	78.8	76.3	67.6	60.1	56.2	57.0	58.1	58.5	57.6	51.5	48.5	61.3	63.7	67.7	71.6	77.9	77.0	77.8	78.2	79.3
Nouvelle-Zélande	41.4	41.3	38.7	36.6	34.7	32.7	30.7	28.0	26.8	26.4	25.4	28.7	34.0	37.8	41.4	42.6	41.6	41.1	40.2	39.0
Norvège	29.8	28.1	29.3	32.8	31.9	39.4	48.8	50.7	47.6	58.7	56.6	55.2	49.0	49.3	33.9	34.7	35.5	35.1	34.0	38.0
Pologne	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	61.0	61.7	61.2	62.3	55.7	57.9
Portugal	66.0	65.3	62.5	62.0	63.5	66.8	70.6	76.7	80.0	79.4	78.1	82.8	96.1	104.1	108.1	136.0	140.0	142.4	143.4	142.8
République slovaque	38.1	40.3	52.6	57.9	56.5	49.2	47.3	44.9	37.2	35.2	33.8	32.8	41.4	46.2	49.1	57.6	60.3	60.1	60.3	60.5
Slovénie	..	..	..	..	33.0	34.0	33.5	34.3	33.4	33.3	28.9	28.4	42.4	46.6	50.2	60.4	78.9	82.9	85.5	87.4
Espagne	77.0	77.9	72.5	69.5	64.8	63.7	59.3	58.1	55.7	50.9	46.9	53.0	69.3	75.2	86.8	105.2	126.2	130.8	133.6	135.0
Suède	77.3	76.6	67.2	56.9	58.9	58.7	57.6	56.5	57.5	50.9	45.8	45.8	47.5	44.2	44.7	44.5	44.7	46.5	46.9	48.6
Suisse	52.8	55.6	52.7	52.8	52.1	58.7	57.6	58.1	55.9	49.9	49.9	46.0	44.9	43.7	43.8	43.5	43.3	42.6	41.7	40.3
Royaume-Uni	49.9	50.9	46.7	44.1	39.8	40.4	40.6	42.7	44.6	44.2	45.3	55.2	69.0	77.9	92.3	95.7	93.3	95.9	97.6	98.0
États-Unis	61.7	57.7	52.3	48.1	50.7	57.4	58.8	66.7	66.8	63.9	64.3	78.1	92.5	101.8	107.7	110.5	109.2	109.7	110.1	110.0
Zone euro	81.8	82.6	78.9	76.6	75.1	76.5	77.3	78.5	79.7	76.4	72.8	78.2	88.8	93.1	94.2	105.1	107.2	108.2	108.4	108.5
Total OCDE	71.3	71.7	69.2	67.0	68.3	72.2	73.1	77.1	77.7	75.0	73.3	81.6	93.3	99.5	104.4	110.1	110.9	112.0	112.7	112.8

Note : Les données concernant les engagements financiers bruts ne sont pas toujours comparables entre pays en raison de définition ou traitement différent des composantes de la dette de chaque pays.

Pour les pays de l'Union européenne, la dette selon la définition de Maastricht est présentée au tableau 61 de l'annexe.

Les engagements financiers sont mesurés à la valeur de marché. Pour plus de détails voir Sources & Méthodes des *Perspectives économiques de l'OCDE* (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

1. Y compris la dette de la Société nationale des chemins de fer belges (SNCF) depuis 2005.

2. Y compris la dette des Chemins de fer et de l'Office national des forêts depuis 1998.

3. Les chiffres sont sur la base non consolidée des comptes nationaux (SNA93).

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 33. Engagements financiers nets des administrations publiques

En pourcentage du PIB nominal

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	-7.6	-15.4	-14.4	-15.5	-14.2	-17.9	-17.5	-18.0	-18.8	-20.4	-17.4	-14.6	-11.8	-7.5	-1.0	0.4	0.3	3.5	5.4	6.6
Autriche	35.8	36.1	35.7	34.9	33.8	37.5	34.9	36.9	43.3	42.5	39.5	44.0	49.4	50.8	52.1	57.2	57.5	62.3	61.3	60.6
Belgique <sup>1</sup>	124.1	119.7	106.6	101.0	98.6	99.5	96.1	90.9	88.7	80.0	73.8	77.4	82.5	81.2	83.1	91.5	90.0	91.6	91.9	90.5
Canada	72.8	69.9	58.1	49.4	47.8	48.5	43.2	39.0	34.2	29.8	27.0	28.9	34.6	37.4	42.2	43.4	40.1	40.9	41.3	41.0
République tchèque	..	..	..	..	..	-15.0	-6.9	-10.1	-11.6	-11.9	-14.8	-6.5	-2.6	4.9	5.5	11.0	13.6	14.4	15.9	16.7
Danemark	36.4	37.6	30.6	25.5	22.0	21.1	18.4	14.2	9.5	1.1	-4.6	-6.7	-5.9	-3.3	1.2	5.7	2.7	4.3	6.4	8.4
Estonie	-23.5	-40.4	-39.8	-30.2	-29.1	-28.7	-29.2	-31.1	-31.8	-31.2	-28.6	-26.0	-27.9	-36.0	-34.6	-32.7	-32.2	-30.7	-29.2	-27.5
Finlande	-7.3	-14.1	-48.4	-30.1	-30.4	-30.2	-36.8	-44.7	-56.0	-66.5	-69.7	-50.0	-59.6	-62.1	-49.4	-51.0	-54.6	-51.3	-48.1	-45.2
France	37.7	38.9	31.0	32.4	34.6	39.5	41.6	43.1	41.0	35.5	32.2	42.7	50.2	54.6	59.6	67.8	67.2	70.9	74.2	76.6
Allemagne	30.5	35.3	33.9	33.3	35.5	39.8	42.7	46.5	47.6	45.7	40.4	42.2	46.6	47.2	48.2	48.0	44.1	42.4	41.3	39.7
Grèce	71.8	67.3	65.2	84.4	88.8	90.8	83.8	83.3	82.2	89.4	82.0	91.0	101.7	93.0	74.0	103.7	122.6	125.3	124.0	120.4
Hongrie	25.9	32.6	34.4	33.0	32.4	36.6	37.5	41.7	44.7	51.6	53.0	50.9	58.9	61.2	62.5	69.6	71.3	70.4	69.8	69.2
Islande	..	16.6	9.3	8.7	3.5	1.7	3.7	2.1	-9.8	-15.0	-20.4	0.3	13.9	22.1	27.0	29.0	27.5	27.2	25.9	24.6
Irlande	..	41.2	25.7	14.9	11.4	13.1	11.0	7.8	5.6	0.9	-0.6	12.1	24.4	44.0	60.9	78.1	82.7	82.8	81.4	80.7
Italie	101.4	103.6	102.0	96.4	96.9	96.4	93.2	92.9	94.3	92.4	88.9	92.1	102.7	101.2	96.1	111.1	117.4	120.4	122.7	123.1
Japon <sup>2</sup>	34.1	44.7	52.4	58.8	65.5	74.5	77.6	82.4	82.2	81.0	80.5	95.3	106.2	113.1	127.3	129.4	137.2	142.9	146.8	149.6
Corée <sup>3</sup>	..	..	..	..	..	-30.6	-29.4	-29.8	-33.7	-34.6	-37.6	-35.0	-36.0	-35.3	-35.3	-35.9	-35.2	-34.0	-32.5	-31.1
Luxembourg	-39.6	-44.5	-45.5	-48.2	-56.0	-53.8	-56.9	-52.1	-49.4	-49.5	-50.7	-54.1	-58.3	-52.4	-46.1	-48.3	-49.0	-48.1	-46.7	-45.4
Pays-Bas	41.9	40.2	29.8	28.2	27.6	31.2	31.0	32.5	30.2	27.4	23.7	22.8	27.4	32.0	36.7	39.4	40.4	42.3	43.7	44.7
Nouvelle-Zélande	29.5	27.5	25.2	23.2	20.9	17.4	13.0	8.3	3.7	-1.2	-5.4	-5.0	-1.0	1.7	4.5	6.8	6.4	6.1	5.3	4.0
Norvège	-48.3	-52.2	-57.2	-66.8	-84.5	-80.2	-93.8	-101.9	-118.9	-132.2	-137.9	-122.7	-153.5	-162.5	-157.9	-167.7	-204.5	-214.3	-224.6	-227.7
Pologne	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	27.2	31.2	32.4	35.6	28.9	30.4
Portugal	35.9	37.6	36.2	37.8	40.0	44.4	47.2	53.9	55.9	54.7	55.0	59.6	70.3	71.0	65.0	87.8	96.5	99.8	100.8	100.7
République slovaque	-11.8	-3.9	1.1	13.4	10.9	1.4	1.8	5.1	9.5	13.8	12.8	14.5	21.6	27.2	32.3	31.0	32.4	34.5	35.9	36.5
Slovénie	..	..	..	..	-15.3	-13.9	-9.3	-9.5	-8.4	-9.8	-18.0	-6.4	-1.1	-0.4	2.1	7.9	18.9	22.9	25.5	27.4
Espagne	53.3	52.7	46.7	43.3	40.5	39.1	35.9	33.4	28.5	22.0	17.2	22.0	33.1	38.7	46.8	57.4	68.7	73.3	76.1	77.5
Suède	24.8	22.3	10.8	3.1	-2.9	3.7	0.0	-2.7	-7.7	-18.0	-22.4	-15.3	-22.7	-25.4	-22.6	-25.8	-29.0	-26.3	-23.9	-22.2
Suisse	..	..	11.3	8.0	7.1	11.8	11.6	13.0	12.6	9.4	8.3	9.3	5.2	8.5	7.7	7.3	7.1	6.5	5.5	4.1
Royaume-Uni	28.1	30.4	27.6	23.1	19.9	20.7	20.8	22.8	23.7	24.1	25.2	29.9	41.1	50.1	63.1	62.2	61.6	64.2	65.9	66.3
États-Unis	43.7	39.0	32.7	29.5	31.4	38.4	40.0	48.1	48.3	45.1	44.9	55.8	68.6	76.7	84.7	87.2	85.1	85.5	85.9	85.8
Zone euro	51.1	52.6	47.6	46.7	47.3	49.9	49.9	50.8	49.9	46.3	41.9	46.8	54.0	55.8	57.5	64.7	66.0	67.6	68.5	68.6
Total OCDE	40.5	41.1	37.0	35.4	36.5	41.0	41.7	45.1	44.3	41.3	39.3	46.8	55.3	60.3	65.8	69.3	69.4	70.5	71.4	71.7

Note : La mesure des engagements financiers nets n'est pas toujours comparable entre pays en raison de définition ou traitement différent des composantes de la dette (ou des actifs) de chaque pays.

Les engagements financiers et acquis sont mesurés à la valeur de marché.

Pour plus de détails voir Sources & Méthodes des Perspectives économiques de l'OCDE (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

1. Y compris la dette de la Société nationale des chemins de fer belges (SNCF) depuis 2005.

2. Y compris la dette des Chemins de fer et de l'Office national des forêts depuis 1998.

3. Les chiffres sont sur la base non consolidée des comptes nationaux (SNA93).

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 34. Taux d'intérêt à court terme

Pourcentage annuel

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Quatrième trimestre		
																		2014	2015	2016
Australie	6.2	4.9	4.7	4.9	5.5	5.6	6.0	6.7	7.0	3.4	4.7	4.8	3.7	2.8	2.7	2.9	3.4	2.6	3.2	3.7
Autriche																				
Belgique																				
Canada	5.7	4.0	2.6	3.0	2.3	2.8	4.2	4.6	3.2	0.5	0.8	1.2	1.2	1.2	1.2	1.5	2.6	1.2	1.8	3.0
Chili	10.8	7.2	3.9	2.8	1.8	3.5	4.8	5.2	7.4	1.7	1.8	4.9	5.0	4.8	3.6	2.9	3.0	3.0	2.9	3.0
République tchèque	5.4	5.2	3.5	2.3	2.4	2.0	2.3	3.1	4.0	2.2	1.3	1.2	1.0	0.5	0.4	0.4	1.2	0.4	0.4	1.7
Danemark	5.0	4.7	3.5	2.4	2.2	2.2	3.2	4.4	5.3	2.5	1.2	1.4	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Estonie	5.7	5.3	3.9	2.9	2.5	2.4	3.2	4.9	6.7	5.9	1.6									
Finlande																				
France																				
Allemagne																				
Grèce																				
Hongrie	11.0	10.8	8.9	8.2	11.3	7.0	6.9	7.6	8.9	8.5	5.4	6.0	6.9	4.2	2.2	2.3	3.3	1.7	2.7	3.7
Islande	11.2	12.0	9.0	5.3	6.3	9.4	12.4	14.3	15.8	11.3	6.8	4.3	5.5	6.2	6.1	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9
Irlande																				
Israël	9.0	6.5	7.2	6.6	4.3	3.9	5.5	4.3	3.6	0.6	1.6	2.8	2.3	1.3	0.5	0.3	0.8	0.2	0.4	0.9
Italie																				
Japon	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.8	0.9	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Corée	7.1	5.3	4.8	4.3	3.8	3.6	4.5	5.2	5.5	2.6	2.7	3.4	3.3	2.7	2.5	2.2	2.7	2.3	2.4	3.0
Luxembourg																				
Mexique	16.2	12.2	7.4	6.5	7.1	9.3	7.3	7.4	7.9	5.5	4.6	4.4	4.4	3.8	3.1	3.1	4.0	2.9	3.4	4.4
Pays-Bas																				
Nouvelle-Zélande	6.5	5.7	5.7	5.4	6.1	7.1	7.5	8.3	8.0	3.0	3.0	2.8	2.7	2.7	3.4	3.9	4.4	3.7	4.2	4.4
Norvège	6.7	7.2	6.9	4.1	2.0	2.2	3.1	5.0	6.2	2.5	2.5	2.9	2.2	1.8	1.7	1.8	2.0	1.8	1.8	2.1
Pologne	18.9	15.7	8.8	5.7	6.2	5.2	4.2	4.8	6.3	4.3	3.9	4.6	4.9	3.0	2.5	1.8	2.3	2.0	2.0	2.5
Portugal																				
République slovaque	8.6	7.8	7.8	6.2	4.7	2.9	4.3	4.3												
Slovénie	..	..	8.0	6.8	4.7	4.0	3.6													
Espagne																				
Suède	4.1	4.1	4.3	3.2	2.3	1.9	2.6	3.9	4.7	0.9	0.9	2.5	2.0	1.2	0.6	0.3	0.6	0.3	0.3	1.0
Suisse	3.2	2.9	1.1	0.3	0.5	0.8	1.6	2.6	2.5	0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1
Turquie	..	..	48.8	39.7	24.1	16.8	17.5	18.6	18.2	10.1	7.6	8.8	8.9	6.9	10.5	10.8	10.9	10.8	10.9	10.9
Royaume-Uni	6.1	5.0	4.0	3.7	4.6	4.7	4.8	6.0	5.5	1.2	0.7	0.9	0.8	0.5	0.5	1.0	2.4	0.6	1.5	2.8
États-Unis	6.5	3.7	1.8	1.2	1.6	3.5	5.2	5.3	3.2	0.9	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.7	1.8	0.2	1.1	2.4
Zone euro	4.4	4.3	3.4	2.4	2.1	2.2	3.1	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1

Note : Taux du marché à 3 mois si disponibles ou instruments financiers similaires. Voir Sources & Méthodes des Perspectives économiques de l'OCDE (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).  
Les pays membres de la zone euro ne sont pas montrés (après 2006 pour la Slovénie, 2007 pour la République slovaque et 2010 pour l'Estonie) car leur taux d'intérêt à court terme est le même que celui de la zone euro.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 35. Taux d'intérêt à long terme

	Pourcentage annuel																		Quatrième trimestre		
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	
Australie	6.3	5.6	5.8	5.4	5.6	5.3	5.6	6.0	5.8	5.0	5.4	4.9	3.4	3.7	3.7	3.5	3.7	3.5	3.6	3.7	
Autriche	5.6	5.1	5.0	4.2	4.2	3.4	3.8	4.3	4.4	3.9	3.2	3.3	2.4	2.0	1.5	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	
Belgique	5.6	5.1	4.9	4.1	4.1	3.4	3.8	4.3	4.4	3.8	3.3	4.2	3.0	2.4	1.7	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	
Canada	5.9	5.5	5.3	4.8	4.6	4.1	4.2	4.3	3.6	3.2	3.2	2.8	1.9	2.3	2.3	2.6	3.4	2.1	2.9	3.6	
Chili	..	..	..	..	6.3	6.0	6.2	6.1	7.0	5.7	6.3	6.0	5.4	5.3	4.7	4.0	4.3	4.4	4.0	4.5	
République tchèque	6.9	6.3	4.9	4.1	4.8	3.5	3.8	4.3	4.6	4.8	3.9	3.7	2.8	2.1	1.7	1.4	2.0	1.4	1.4	2.4	
Danemark	5.7	5.1	5.1	4.3	4.3	3.4	3.8	4.3	4.3	3.6	2.9	2.7	1.4	1.7	1.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	
Finlande	5.5	5.0	5.0	4.1	4.1	3.4	3.8	4.3	4.3	3.7	3.0	3.0	1.9	1.9	1.5	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	
France	5.4	4.9	4.9	4.1	4.1	3.4	3.8	4.3	4.2	3.6	3.1	3.3	2.5	2.2	1.7	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	
Allemagne	5.3	4.8	4.8	4.1	4.0	3.4	3.8	4.2	4.0	3.2	2.7	2.6	1.5	1.6	1.2	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
Grèce	6.1	5.3	5.1	4.3	4.3	3.6	4.1	4.5	4.8	5.2	9.1	15.7	22.5	10.1	7.0	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	
Hongrie	8.6	7.9	7.1	6.8	8.3	6.6	7.1	6.7	8.2	9.1	7.3	7.6	7.9	5.9	4.9	4.3	4.5	4.2	4.4	4.6	
Islande	11.2	10.4	8.0	6.7	7.5	8.6	8.8	9.4	11.1	8.3	6.1	6.0	6.2	5.8	6.5	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6	
Irlande	5.5	5.0	5.0	4.1	4.1	3.3	3.8	4.3	4.6	5.2	6.0	9.6	6.0	3.8	2.4	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	
Israël	5.5	6.4	9.2	8.9	7.6	6.4	6.3	5.6	5.9	5.1	4.7	5.0	4.4	3.8	3.0	3.1	3.8	2.5	3.5	3.9	
Italie	5.6	5.2	5.0	4.3	4.3	3.6	4.0	4.5	4.7	4.3	4.0	5.4	5.5	4.3	2.9	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	
Japon	1.7	1.3	1.3	1.0	1.5	1.4	1.7	1.7	1.5	1.3	1.1	1.1	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	
Corée	8.5	6.9	6.6	5.0	4.7	5.0	5.2	5.4	5.6	5.2	4.8	4.2	3.4	3.3	3.2	3.0	3.8	2.8	3.3	4.0	
Luxembourg	5.5	4.9	4.7	3.3	2.8	2.4	3.3	4.5	4.6	4.2	3.2	2.9	1.8	1.8	1.4	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	
Mexique	..	10.6	10.1	9.0	9.5	9.4	8.4	7.8	8.2	7.8	7.0	6.7	6.0	5.7	5.9	6.3	6.7	5.9	6.7	6.7	
Pays-Bas	5.4	5.0	4.9	4.1	4.1	3.4	3.8	4.3	4.2	3.7	3.0	3.0	1.9	2.0	1.5	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	
Nouvelle-Zélande	6.9	6.4	6.5	5.9	6.1	5.9	5.8	6.3	6.1	5.5	5.6	4.9	3.7	4.1	4.4	4.8	5.1	4.3	5.1	5.1	
Norvège	6.2	6.2	6.4	5.0	4.4	3.7	4.1	4.8	4.5	4.0	3.5	3.1	2.1	2.6	2.7	2.7	2.9	2.7	2.7	3.0	
Portugal	5.6	5.2	5.0	4.2	4.1	3.4	3.9	4.4	4.5	4.2	5.4	10.2	10.5	6.3	3.8	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	
République slovaque	9.8	8.0	6.9	5.0	5.0	3.5	4.4	4.5	4.7	4.7	3.9	4.4	4.6	3.2	2.1	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	
Slovénie	..	..	8.6	6.4	4.7	3.8	3.9	4.5	4.6	4.4	3.8	5.0	5.8	5.8	3.4	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	
Espagne	5.5	5.1	5.0	4.1	4.1	3.4	3.8	4.3	4.4	4.0	4.2	5.4	5.8	4.6	2.8	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	
Suède	5.4	5.1	5.3	4.6	4.4	3.4	3.7	4.2	3.9	3.2	2.9	2.6	1.6	2.1	1.7	1.3	1.6	1.3	1.3	2.0	
Suisse	3.9	3.4	3.2	2.7	2.7	2.1	2.5	2.9	2.9	2.2	1.6	1.5	0.6	0.9	0.7	0.6	0.8	0.6	0.6	0.9	
Turquie	..	..	60.4	47.2	25.7	17.2	18.3	19.2	19.6	11.7	8.7	9.3	9.3	7.6	10.8	11.2	11.4	11.0	11.2	11.4	
Royaume-Uni	5.3	4.9	4.9	4.5	4.9	4.4	4.5	5.0	4.6	3.6	3.6	3.1	1.9	2.5	2.7	2.9	3.7	2.3	3.2	3.9	
États-Unis	6.0	5.0	4.6	4.0	4.3	4.3	4.8	4.6	3.7	3.3	3.2	2.8	1.8	2.4	2.6	3.0	3.7	2.4	3.3	4.0	
Zone euro	5.4	5.0	4.9	4.2	4.1	3.4	3.8	4.3	4.3	3.8	3.5	4.2	3.7	2.9	2.0	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	

Note : Emprunts phare d'État à 10 ans si disponibles ou instruments financiers similaires (pour la Corée, obligations à 5 ans). Les taux d'intérêt à long terme correspondent aux rendements obligataires relevés sur les marchés secondaires et ne sont pas en tant que tels représentatifs des coûts moyens de financement des États. Pour plus de détails voir Sources & Méthodes des Perspectives économiques de l'OCDE (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 36. Taux de change nominaux (vis-à-vis du dollar des États-Unis)

		Moyenne des taux journaliers													Estimations et hypothèses <sup>1</sup>		
	Unité monétaire	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		
Australie	<i>Dollar</i>	1.542	1.359	1.313	1.328	1.195	1.198	1.282	1.090	0.969	0.966	1.036	1.105	1.162	1.162		
Canada	<i>Dollar</i>	1.400	1.301	1.212	1.134	1.074	1.068	1.141	1.030	0.989	0.999	1.030	1.104	1.143	1.143		
Chili	<i>Peso</i>	691.3	609.6	559.7	530.3	522.2	523.5	558.9	510.0	483.4	486.0	495.3	568.5	591.0	591.0		
République tchèque	<i>Couronne</i>	28.21	25.69	23.95	22.59	20.29	17.08	19.05	19.08	17.67	19.54	19.56	20.74	22.19	22.191		
Danemark	<i>Couronne</i>	6.577	5.988	5.996	5.943	5.443	5.099	5.359	5.622	5.357	5.790	5.618	5.609	5.944	5.944		
Estonie	<i>Couronne</i>	13.9	12.6	12.6	12.5	11.4	10.7	11.3	11.8								
Hongrie	<i>Forint</i>	224.3	202.6	199.5	210.4	183.6	172.5	202.1	207.8	200.9	224.8	223.6	232.4	247.9	247.9		
Islande	<i>Couronne</i>	76.69	70.19	62.88	69.90	64.07	88.00	123.66	122.24	116.06	125.12	122.17	116.49	123.27	123.27		
Israël	<i>Sheqel</i>	4.55	4.48	4.49	4.46	4.11	3.58	3.93	3.73	3.57	3.85	3.61	3.56	3.79	3.79		
Japon	<i>Yen</i>	115.9	108.1	110.1	116.4	117.8	103.4	93.6	87.8	79.7	79.8	97.6	105.3	114.5	114.5		
Corée	<i>Won</i>	1 191.0	1 145.2	1 024.2	954.7	929.5	1 100.9	1 274.9	1 155.4	1 107.3	1 125.9	1 094.9	1 051.0	1 089.1	1 089.1		
Mexique	<i>Peso</i>	10.795	11.283	10.890	10.903	10.929	11.153	13.504	12.632	12.434	13.150	12.770	13.231	13.634	13.634		
Nouvelle-Zélande	<i>Dollar</i>	1.724	1.509	1.421	1.542	1.361	1.425	1.600	1.388	1.266	1.235	1.220	1.208	1.294	1.294		
Norvège	<i>Couronne</i>	7.078	6.739	6.441	6.415	5.858	5.648	6.290	6.042	5.605	5.815	5.877	6.262	6.804	6.804		
Pologne	<i>Zloty</i>	3.888	3.651	3.234	3.103	2.765	2.410	3.119	3.015	2.962	3.252	3.160	3.150	3.377	3.377		
République slovaque	<i>Couronne</i>	36.76	32.23	31.04	29.65	24.68											
Slovénie	<i>Tolar</i>	207.1	192.4	192.8	191.0												
Suède	<i>Couronne</i>	8.078	7.346	7.474	7.373	6.758	6.597	7.653	7.202	6.489	6.769	6.513	6.835	7.375	7.375		
Suisse	<i>Franc</i>	1.345	1.243	1.246	1.253	1.200	1.084	1.086	1.043	0.887	0.937	0.927	0.914	0.963	0.963		
Turquie	<i>Lire</i>	1.503	1.426	1.341	1.430	1.300	1.299	1.547	1.499	1.672	1.792	1.905	2.185	2.241	2.241		
Royaume-Uni	<i>Livre</i>	0.612	0.546	0.550	0.543	0.500	0.546	0.641	0.647	0.624	0.631	0.640	0.606	0.629	0.629		
États-Unis	<i>Dollar</i>	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000		
Zone euro	<i>Euro</i>	0.884	0.804	0.804	0.796	0.730	0.681	0.718	0.754	0.719	0.778	0.753	0.752	0.804	0.804		

1. Sur la base de l'hypothèse technique que les taux se maintiendront à leur niveaux du 6 novembre 2014.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 37. Taux de change effectifs

Indices 2010 = 100, moyenne des taux journaliers

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Estimations et hypothèses <sup>1</sup>		
														2014	2015	2016
Australie	69.8	72.7	81.4	87.9	90.0	88.7	94.5	92.6	88.8	100.0	107.2	109.3	104.4	99.7	97.6	97.6
Autriche	93.7	95.1	99.1	100.4	99.5	99.5	100.5	101.5	102.9	100.0	100.0	98.6	100.4	101.9	101.3	101.3
Belgique	89.4	91.8	97.2	99.2	98.5	98.6	100.1	102.3	103.7	100.0	100.6	98.3	100.8	102.4	101.3	101.3
Canada	71.3	70.5	77.5	81.9	87.4	93.0	96.5	95.5	91.7	100.0	101.9	102.5	100.0	94.4	93.1	93.1
Chili	84.0	88.2	83.5	90.8	96.9	101.2	98.4	96.3	93.6	100.0	101.8	104.4	104.7	94.5	93.7	93.7
République tchèque	70.1	78.7	79.0	79.7	84.5	88.7	90.9	102.0	98.5	100.0	103.3	99.4	97.8	93.6	93.1	93.1
Danemark	90.5	92.6	97.6	99.3	98.4	98.4	99.8	102.0	104.7	100.0	99.8	97.2	99.3	101.5	101.4	101.4
Estonie	88.1	90.8	96.5	98.2	97.7	97.3	98.5	100.3	104.3	100.0	100.0	97.8	100.1	104.2	106.0	106.0
Finlande	88.0	90.6	96.6	98.7	97.8	97.6	99.3	101.7	105.3	100.0	100.0	97.1	99.7	103.2	103.7	103.7
France	90.1	92.3	97.6	99.3	98.6	98.7	100.2	102.2	103.5	100.0	100.4	98.1	100.4	101.7	100.6	100.6
Allemagne	89.5	91.8	97.8	100.0	98.8	98.9	100.5	102.5	104.4	100.0	100.3	97.8	100.5	102.4	101.4	101.4
Grèce	89.7	92.1	97.1	99.0	98.1	98.1	99.6	101.7	103.6	100.0	100.7	98.3	100.7	103.6	103.2	103.2
Hongrie	99.6	107.3	107.6	109.9	110.5	103.5	109.8	110.9	101.7	100.0	99.2	93.7	93.2	91.3	91.0	91.0
Islande	166.8	172.0	181.2	183.6	203.7	182.4	184.6	134.4	98.2	100.0	100.4	98.2	100.3	107.5	108.0	108.0
Irlande	84.3	86.8	93.9	96.3	95.8	95.9	98.3	102.7	104.6	100.0	100.8	97.1	100.0	100.9	99.0	99.0
Israël	108.2	95.3	91.4	87.8	86.8	86.9	89.7	99.9	95.6	100.0	101.3	97.6	104.7	108.2	105.3	105.3
Italie	89.2	91.9	97.5	99.4	98.5	98.6	100.1	102.0	104.0	100.0	100.5	98.2	100.8	103.0	102.1	102.1
Japon	86.3	83.0	85.4	88.8	86.0	79.8	75.4	84.6	97.0	100.0	105.7	107.2	88.0	83.3	78.4	78.4
Corée	108.6	112.5	112.0	112.1	124.6	133.3	131.8	107.5	93.4	100.0	99.8	99.9	105.3	113.0	112.5	112.5
Luxembourg	93.1	94.6	98.3	99.5	98.9	99.0	100.0	101.5	102.6	100.0	100.2	98.6	100.0	100.9	99.9	99.9
Mexique	148.3	144.1	125.3	117.4	120.6	119.7	116.9	113.6	94.9	100.0	100.0	95.4	98.9	96.5	95.1	95.1
Pays-Bas	89.9	92.0	97.3	99.1	98.3	98.3	99.8	102.0	103.8	100.0	100.4	98.1	100.5	102.3	101.5	101.5
Nouvelle-Zélande	77.0	83.9	96.2	103.3	108.0	99.5	106.6	100.0	92.5	100.0	103.3	107.5	111.7	116.2	112.0	112.0
Norvège	88.8	97.0	96.1	93.3	97.0	96.5	98.2	99.1	95.8	100.0	102.7	104.0	101.9	96.7	94.0	94.0
Pologne	101.4	98.2	89.4	87.9	98.1	101.0	104.9	114.6	95.2	100.0	97.3	94.0	95.5	98.0	97.8	97.8
Portugal	93.6	95.2	98.6	99.5	98.9	98.9	99.8	101.4	102.3	100.0	100.3	98.9	100.7	101.8	100.8	100.8
République slovaque	66.6	68.0	72.9	76.4	77.9	80.3	88.8	96.2	103.4	100.0	100.1	99.2	101.0	103.1	103.3	103.3
Slovénie	102.9	100.5	101.1	100.3	99.2	99.2	100.0	101.1	103.3	100.0	100.5	98.9	100.9	102.9	102.5	102.5
Espagne	90.9	93.3	97.7	99.1	98.4	98.5	99.8	101.7	103.1	100.0	100.5	98.5	100.8	102.5	101.3	101.3
Suède	92.2	95.2	101.7	103.9	101.1	101.5	103.1	101.5	93.5	100.0	106.0	107.4	110.7	107.5	105.5	105.5
Suisse	81.9	86.6	88.5	89.1	88.2	86.9	84.7	89.6	94.9	100.0	113.0	112.2	112.8	116.3	116.3	116.3
Turquie	168.7	126.6	112.9	110.5	116.2	108.2	111.0	106.8	96.6	100.0	86.3	84.4	79.3	70.8	73.6	73.6
Royaume-Uni	124.9	126.9	122.2	128.0	125.9	126.5	128.6	112.5	100.7	100.0	99.3	103.4	101.4	109.1	110.8	110.8
États-Unis	122.1	123.0	115.8	110.5	107.6	105.9	101.1	97.8	103.9	100.0	95.8	98.6	99.8	102.8	106.6	106.6
Zone euro	80.2	84.4	95.0	98.7	97.0	96.9	100.0	104.0	107.9	100.0	100.6	96.3	100.8	104.2	102.6	102.6

Note : Pour plus de détails sur la méthode de calcul, se reporter aux Sources & Méthodes des Perspectives économiques de l'OCDE (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

1. Sur la base de l'hypothèse technique que les taux se maintiendront au niveau du 6 novembre 2014.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 38. Volume des exportations de biens et services

Sur la base des comptes nationaux, pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	12.2	0.3	4.5	11.3	2.7	0.6	-1.7	3.9	3.0	3.2	3.2	3.5	2.5	5.3	-0.5	6.3	6.7	6.5	4.6	6.9
Autriche	11.0	8.0	6.4	13.3	5.7	4.0	0.5	8.8	6.4	7.4	7.8	2.1	-14.9	12.8	6.6	1.4	1.4	-0.2	2.5	4.9
Belgique	9.5	4.1	5.1	12.5	0.3	3.2	1.6	6.4	4.8	5.2	5.6	1.6	-9.5	10.0	6.6	1.9	2.9	3.5	3.9	4.1
Canada	8.6	9.5	10.8	9.1	-3.0	1.2	-1.7	5.5	2.2	0.9	1.1	-4.5	-13.1	6.9	4.6	2.6	2.0	5.8	6.4	5.4
Chili	11.2	5.3	6.4	5.1	6.9	2.0	6.7	14.0	2.8	5.1	7.2	-0.7	-4.5	2.3	5.5	1.1	4.3	2.3	4.7	4.4
République tchèque	7.6	9.7	4.8	15.6	9.4	0.8	8.9	29.2	18.4	14.8	11.0	3.8	-9.5	14.4	9.3	4.3	0.3	8.3	4.8	6.3
Danemark	4.5	4.1	11.3	12.6	3.4	3.6	-0.4	2.6	8.1	9.8	3.6	3.2	-9.5	1.9	7.3	-0.1	1.2	1.2	2.6	3.0
Estonie	26.4	13.4	0.4	27.4	6.3	2.8	10.2	17.3	19.9	9.5	12.6	0.9	-20.3	24.0	22.2	8.3	2.6	2.7	3.3	4.5
Finlande	14.0	8.9	11.3	16.1	1.3	3.7	-1.2	8.7	6.9	10.1	9.1	6.6	-20.1	6.2	2.0	1.2	-1.7	0.3	2.9	4.6
France	12.9	8.6	4.8	13.0	2.9	1.8	-1.0	4.5	3.7	6.0	2.7	0.1	-11.0	8.6	7.1	1.2	2.4	2.0	3.5	4.9
Allemagne	12.4	7.1	5.0	14.5	6.1	4.3	1.8	10.4	7.0	12.8	9.7	1.3	-14.3	14.2	8.2	3.5	1.7	3.2	3.1	4.2
Grèce	22.0	4.2	24.7	23.8	-1.5	-7.4	-0.7	18.0	4.6	5.2	9.8	3.5	-18.2	4.3	1.0	1.0	1.5	8.8	6.4	7.9
Hongrie	22.9	15.6	11.9	25.0	8.8	5.8	6.3	18.0	12.9	19.5	16.1	6.9	-11.4	11.3	6.6	-1.5	5.9	6.8	5.0	5.3
Islande	5.6	1.4	3.1	3.9	6.7	3.4	0.9	8.2	7.1	-4.8	23.8	2.8	8.3	1.8	3.4	3.9	6.9	3.3	3.1	3.0
Irlande	17.6	23.1	15.5	20.1	9.2	4.9	0.7	7.5	4.6	5.3	8.9	-0.9	-4.0	6.2	5.5	4.7	1.1	11.3	6.2	5.6
Israël	9.3	6.4	14.7	23.5	-11.2	-2.2	8.0	17.4	4.9	5.1	10.5	6.4	-11.3	14.9	6.5	1.0	1.5	1.2	5.1	6.7
Italie	5.0	2.7	-1.0	11.9	2.7	-2.8	-1.3	6.2	3.4	8.2	6.2	-3.1	-18.1	11.8	5.2	2.0	0.6	1.7	2.7	4.6
Japon	11.1	-2.7	1.8	12.6	-7.0	7.9	9.5	14.0	6.2	9.9	8.7	1.4	-24.2	24.4	-0.4	-0.2	1.6	7.8	6.2	6.7
Corée	19.8	12.9	14.4	18.1	-2.3	13.0	13.9	20.6	7.8	12.1	12.7	7.5	-0.3	12.7	15.1	5.1	4.3	3.4	4.9	6.3
Luxembourg	11.4	11.2	14.3	12.6	5.6	2.3	2.8	10.8	5.5	12.5	7.7	7.4	-12.8	8.2	5.0	3.0	5.6	4.0	3.2	3.2
Mexique	8.5	7.5	6.5	11.0	-3.4	2.0	0.9	9.2	5.7	7.8	3.6	-1.2	-11.8	20.6	8.3	5.9	1.1	7.0	6.2	7.0
Pays-Bas	9.7	6.6	7.2	12.3	1.3	0.5	1.0	7.2	6.1	7.6	7.1	1.3	-8.1	8.7	4.6	3.2	2.2	4.1	4.0	3.8
Nouvelle-Zélande	3.6	1.6	8.4	7.3	3.6	6.8	1.9	5.9	-0.7	2.3	4.7	-1.0	1.8	3.4	2.5	1.7	1.3	2.9	3.3	4.6
Norvège	7.8	0.7	2.8	3.2	4.3	-0.3	-0.1	1.0	0.5	-0.8	1.4	0.1	-4.2	0.4	-0.7	1.1	-3.3	-0.5	1.1	2.5
Pologne	12.5	14.3	-2.6	23.9	2.4	4.8	14.1	4.9	9.7	15.6	10.2	7.0	-6.3	12.9	7.9	4.3	5.0	3.8	3.3	5.9
Portugal	7.4	8.0	3.6	8.4	2.3	3.1	3.3	4.5	0.5	12.4	7.3	-0.3	-10.2	9.5	7.0	3.1	6.4	3.1	5.3	5.8
République slovaque	10.0	-2.6	10.1	7.5	10.6	7.0	18.4	20.9	12.9	22.9	14.6	3.0	-17.0	15.7	12.0	9.3	5.2	5.3	5.1	6.2
Slovénie	11.6	7.8	2.0	12.6	7.2	7.8	3.2	13.0	11.4	14.1	13.6	4.2	-16.6	10.1	7.0	0.3	2.6	4.2	4.3	5.1
Espagne	14.6	8.0	8.0	10.5	3.7	1.4	3.4	4.3	1.8	4.9	8.3	-0.8	-11.0	9.4	7.4	1.2	4.3	3.5	4.9	5.4
Suède	14.3	8.8	6.8	12.0	0.9	1.3	4.4	9.8	6.6	9.1	4.7	1.6	-14.3	11.4	6.2	1.6	-0.5	2.4	3.4	3.7
Suisse	14.8	2.6	3.3	12.2	0.0	-2.0	-1.0	9.5	6.5	6.3	11.4	3.9	-10.0	12.8	4.9	0.8	15.3	-10.7	1.3	5.0
Turquie	19.1	12.0	-10.7	16.0	3.9	6.9	6.9	11.2	37.6	6.6	7.3	2.7	-5.0	3.4	7.9	16.3	-0.3	7.6	4.6	6.1
Royaume-Uni	14.4	2.9	2.9	9.4	2.0	2.7	2.8	4.8	8.4	12.4	-2.1	1.6	-8.2	6.2	5.6	0.7	0.5	-1.3	1.2	2.4
États-Unis	11.9	2.3	2.6	8.6	-5.8	-1.7	1.8	9.8	6.2	9.0	9.3	5.7	-8.8	11.9	6.9	3.3	3.0	3.3	5.7	5.6
Total OCDE	11.5	5.1	4.9	11.8	0.4	2.0	2.3	8.7	6.1	8.6	6.9	2.0	-11.2	11.3	6.2	2.7	2.6	3.2	4.2	5.1

Note : Les agrégats régionaux sont calculés à l'inclusion du commerce intra-régional comme la somme des volumes exprimés en dollars constants de 2010.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 39. Volume des importations de biens et services

Sur la base des comptes nationaux, pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	10.5	6.8	8.4	7.6	-4.6	11.1	10.9	15.4	8.8	8.5	13.1	10.5	-8.8	15.3	10.6	6.5	-2.1	0.4	2.5	4.4
Autriche	7.3	5.8	4.1	10.3	5.3	0.3	3.4	7.9	5.5	5.9	5.6	0.8	-12.0	11.2	6.4	0.7	-0.3	1.4	2.7	5.1
Belgique	8.3	5.0	3.3	13.7	-1.1	0.8	1.6	6.5	6.4	4.6	5.7	3.4	-9.1	9.6	7.4	1.8	1.7	2.5	3.7	3.7
Canada	14.4	5.3	8.1	8.5	-4.9	1.8	4.2	8.5	7.3	5.3	5.8	0.8	-12.4	13.6	5.7	3.7	1.3	2.2	4.1	4.1
Chili	13.2	6.7	-9.9	9.9	4.5	2.0	9.6	18.3	17.3	11.4	14.3	11.2	-16.2	25.9	15.6	5.0	2.2	-4.4	5.0	4.0
République tchèque	5.8	5.5	4.3	15.4	11.2	4.7	8.6	25.6	13.0	11.9	12.8	2.8	-10.7	14.5	6.7	2.6	0.3	8.9	5.2	6.3
Danemark	9.2	7.6	2.6	13.7	2.4	6.4	-1.0	7.1	11.0	14.2	5.7	4.3	-12.4	0.9	7.0	0.7	2.2	2.2	2.7	3.6
Estonie	28.6	12.5	-5.9	27.1	12.4	13.3	14.0	16.1	16.7	20.7	13.0	-6.2	-30.6	21.0	26.8	12.2	3.1	1.8	3.4	5.1
Finlande	11.9	8.5	4.3	14.9	1.4	4.3	4.1	8.1	11.2	6.7	7.4	7.9	-16.9	6.5	6.0	1.3	-2.5	-0.2	1.5	3.9
France	7.9	12.0	6.5	16.0	2.2	1.9	1.0	5.6	6.4	6.0	5.7	1.0	-9.2	8.5	6.5	-1.2	1.9	2.9	2.7	3.8
Allemagne	9.2	8.9	8.6	11.3	1.2	-2.5	5.7	7.1	6.0	11.5	6.5	1.8	-9.6	12.6	7.3	0.4	3.2	4.0	4.4	5.5
Grèce	8.8	15.7	17.0	21.8	-1.8	-3.4	5.8	6.6	1.3	13.5	13.6	2.2	-19.4	-5.5	-7.6	-9.5	-3.0	5.5	2.4	4.0
Hongrie	24.1	22.6	13.3	23.1	5.8	8.7	9.5	17.3	7.8	15.5	13.9	6.0	-14.7	10.1	4.5	-3.3	5.9	8.2	5.2	5.3
Islande	8.0	21.9	3.3	7.8	-10.0	-2.8	10.2	13.7	28.8	9.7	-2.3	-20.2	-22.4	4.3	6.8	4.9	0.4	8.0	6.3	6.0
Irlande	16.5	27.5	12.6	21.3	7.5	2.3	-1.0	8.4	8.5	7.1	8.0	-2.5	-9.1	3.0	-0.6	6.9	0.6	11.1	6.3	5.7
Israël	4.2	2.1	15.5	11.9	-5.5	-1.1	-0.9	11.8	3.4	3.2	10.9	2.3	-13.8	15.2	10.7	2.5	-0.1	4.7	7.1	7.3
Italie	10.0	8.9	4.3	10.3	2.1	0.7	1.5	4.7	3.0	7.8	5.4	-3.7	-12.9	12.4	0.5	-8.0	-2.7	1.4	2.1	3.4
Japon	1.2	-6.7	3.3	10.7	0.9	0.3	3.9	7.9	4.2	4.5	2.3	0.3	-15.7	11.1	5.9	5.3	3.4	6.9	3.2	4.6
Corée	4.2	-22.0	26.4	22.6	-3.6	15.0	10.6	12.3	7.8	12.4	11.6	3.2	-6.8	17.3	14.3	2.4	1.6	2.5	5.2	6.7
Luxembourg	12.6	11.8	14.8	10.6	6.7	-0.1	5.1	10.6	5.3	12.2	7.3	9.3	-14.1	9.6	6.9	3.8	5.8	2.1	3.1	3.3
Mexique	18.4	14.4	14.1	20.5	-0.3	2.3	3.2	8.8	8.5	10.5	5.3	3.6	-16.6	20.3	8.2	4.4	1.8	5.0	4.2	5.5
Pays-Bas	11.5	8.5	9.1	10.7	2.3	0.7	1.2	5.5	5.3	8.2	6.4	1.7	-7.5	8.1	3.7	2.8	1.0	4.1	3.9	3.7
Nouvelle-Zélande	2.5	0.4	11.8	-0.4	2.3	9.8	8.6	16.7	6.2	-2.4	9.3	2.9	-14.1	10.9	6.9	2.7	6.3	6.6	4.8	4.7
Norvège	12.5	8.8	-1.6	2.0	1.7	1.0	1.2	9.0	7.9	9.1	10.0	3.9	-12.5	9.0	3.8	2.3	2.9	0.4	1.8	2.8
Pologne	22.9	18.7	1.2	13.6	-3.8	2.9	9.6	8.1	6.3	18.1	15.8	9.4	-12.4	14.0	5.5	-0.6	1.8	6.6	4.0	6.4
Portugal	10.4	14.7	9.1	5.5	1.1	-0.2	-0.4	7.6	2.2	7.5	5.4	2.5	-9.9	7.8	-5.8	-6.6	3.6	5.6	3.0	4.6
République slovaque	10.2	-1.1	-3.6	6.6	18.9	5.8	8.0	21.6	15.3	19.5	9.4	3.6	-19.1	14.7	9.7	2.6	3.8	5.5	4.6	5.4
Slovénie	11.7	10.1	8.4	6.6	3.6	5.6	6.5	14.0	7.3	12.4	16.8	3.8	-18.8	6.6	5.0	-3.9	1.4	2.8	2.5	3.3
Espagne	12.9	14.1	13.9	9.5	3.5	3.6	5.9	10.1	7.0	8.2	8.6	-5.6	-18.3	6.9	-0.8	-6.3	-0.5	4.5	4.9	5.5
Suède	12.9	11.1	4.6	12.1	-1.5	-1.3	4.0	5.7	7.0	8.8	8.0	3.4	-13.9	12.3	7.4	1.1	-0.7	4.2	3.5	3.4
Suisse	10.3	4.9	3.4	7.9	1.0	-2.3	0.4	3.9	9.8	3.2	5.8	4.9	-3.8	8.1	9.2	-2.8	13.5	-11.7	0.3	4.4
Turquie	22.4	2.3	-3.7	21.8	-24.8	20.9	23.5	20.8	53.2	6.9	10.7	-4.1	-14.3	20.7	10.7	-0.4	9.0	-0.2	5.2	6.6
Royaume-Uni	17.2	8.6	7.4	9.6	4.8	5.4	2.9	7.1	6.6	9.9	-0.8	-1.8	-9.8	8.7	1.0	3.1	0.5	-1.6	1.2	2.2
États-Unis	13.5	11.7	10.1	13.0	-2.8	3.7	4.5	11.4	6.3	6.3	2.5	-2.6	-13.7	12.7	5.5	2.3	1.1	3.5	4.4	5.3
Total OCDE	10.7	7.3	7.9	12.2	0.1	2.4	4.1	8.8	7.0	8.0	5.6	0.5	-12.0	11.5	5.7	1.2	1.8	2.9	3.7	4.7

Note : Les agrégats régionaux sont calculés à l'inclusion du commerce intra-régional comme la somme des volumes exprimés en dollars constants de 2010.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 40. Prix des exportations de biens et services

Sur la base des comptes nationaux, pourcentages de variation par rapport à l'année précédente, exprimés en monnaie nationale

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	-0.6	2.1	-4.7	12.4	5.9	-2.2	-5.4	4.1	11.9	12.6	1.0	22.2	-12.2	8.2	11.2	-9.7	-0.6	-3.6	-2.3	1.6
Autriche	0.8	-0.2	0.2	1.8	0.5	0.1	0.0	1.1	2.1	2.1	1.9	2.4	-2.7	2.9	4.2	1.2	0.1	0.4	2.5	1.6
Belgique	1.1	-1.3	0.0	5.8	1.4	-0.8	-1.3	2.2	3.9	2.7	2.3	3.9	-5.2	4.6	4.1	1.3	-0.4	-0.8	1.2	1.6
Canada	-0.2	-0.6	1.1	6.3	1.3	-1.8	-1.6	2.1	2.8	0.2	0.8	10.6	-9.6	1.5	7.0	-0.4	1.3	3.3	-1.6	1.0
Chili	-1.1	-3.5	7.9	10.9	6.5	5.8	11.0	13.2	12.0	23.5	5.9	-4.1	-3.6	15.2	3.6	-4.9	-3.4	12.3	3.4	3.0
République tchèque	5.7	4.3	1.0	3.8	0.3	-4.8	0.1	2.7	-2.2	-1.3	0.3	-4.3	0.5	-1.2	0.7	3.3	1.6	3.8	0.5	0.7
Danemark	2.7	-2.1	-0.5	8.2	1.6	-1.2	-1.1	1.9	5.5	3.0	1.4	5.1	-8.6	9.6	1.2	3.6	0.8	-1.3	2.6	1.7
Estonie	13.0	2.9	0.2	8.3	5.8	3.0	0.1	1.9	3.6	5.6	6.2	6.5	-2.2	3.6	4.6	1.8	1.0	-0.1	0.9	1.7
Finlande	-1.0	-1.0	-5.0	3.5	-1.3	-2.5	-1.4	-0.4	1.2	2.3	1.0	-0.2	-5.9	3.8	4.5	1.2	-0.8	-1.1	1.2	1.6
France	1.2	-1.6	-1.6	2.6	-0.3	-1.5	-1.7	0.5	1.8	2.1	1.9	3.2	-3.8	2.3	2.9	1.5	-0.4	-0.7	0.9	1.0
Allemagne	0.8	-0.7	-0.7	2.7	0.7	-0.6	-1.3	-0.2	1.1	1.1	0.3	1.0	-2.6	2.3	2.8	1.6	-0.2	-0.2	-0.2	0.4
Grèce	3.0	5.6	1.6	7.2	2.9	2.1	1.8	1.8	2.5	3.3	2.7	3.8	-1.9	5.9	5.8	2.7	-1.8	-0.8	-1.7	-1.6
Hongrie	15.5	13.1	4.8	10.1	3.0	-4.1	0.1	-1.1	-0.5	6.4	-3.9	0.8	2.9	1.8	3.4	3.2	0.3	1.4	2.5	1.8
Islande	2.1	5.3	0.4	4.1	21.8	-1.2	-6.4	1.7	-4.3	21.7	-0.7	35.4	14.1	8.2	6.3	1.5	-3.0	-6.2	3.0	2.6
Irlande	1.2	3.0	2.4	7.0	4.0	-0.1	-5.1	-0.8	1.3	0.9	-0.5	-0.6	1.5	1.5	0.4	4.3	-0.3	-0.5	2.3	1.3
Israël	6.4	7.3	9.7	-1.8	0.9	11.9	-1.9	0.9	4.5	2.0	-3.8	-5.9	3.4	-2.4	0.8	8.5	-5.3	-1.8	1.9	1.7
Italie	1.3	1.1	0.4	4.3	2.4	1.4	-0.1	1.0	1.9	2.2	2.4	2.9	-2.0	2.3	4.0	2.0	-0.1	-0.6	1.3	1.1
Japon	1.8	1.1	-8.6	-4.1	2.4	-1.4	-3.7	-1.4	2.0	3.3	2.2	-3.9	-11.1	-1.6	-2.2	-2.0	9.5	1.6	1.6	1.7
Corée	5.0	22.7	-19.6	-3.6	3.7	-7.7	-0.9	4.9	-6.4	-5.4	1.1	25.6	-0.4	1.3	3.2	-0.6	-4.8	-5.9	0.0	0.9
Luxembourg	1.6	0.6	5.3	9.7	-3.4	-1.4	-0.3	5.6	7.9	8.6	6.0	-0.6	-3.1	8.4	5.2	4.8	2.9	1.2	1.7	1.4
Mexique	9.6	14.3	12.3	8.4	-2.3	2.6	13.2	9.0	4.1	7.4	5.1	9.5	9.3	-0.2	5.8	6.0	-0.9	1.6	1.3	1.6
Pays-Bas	3.2	-1.3	-1.0	5.8	0.9	-2.0	-0.8	0.9	3.0	2.9	1.5	4.4	-6.1	5.7	4.8	2.3	-0.6	-1.4	0.3	1.0
Nouvelle-Zélande	-2.3	4.7	0.0	13.7	7.0	-6.8	-6.9	0.2	1.3	6.7	1.2	15.2	-7.9	2.9	5.7	-5.3	2.1	-1.2	-6.1	1.0
Norvège	2.0	-7.9	10.7	36.7	-2.2	-10.2	2.0	12.9	17.4	15.5	1.5	17.5	-16.8	7.5	12.8	2.0	1.8	-2.1	-4.1	2.5
Pologne	13.4	11.7	7.0	0.6	2.7	4.2	6.2	8.4	-2.4	2.3	2.8	-0.7	11.6	0.7	6.8	4.1	0.3	0.3	0.5	1.6
Portugal	3.3	1.4	0.4	5.5	0.6	0.1	-1.5	1.7	1.6	4.4	1.9	2.7	-5.0	3.3	5.0	1.8	-0.3	-0.6	0.7	1.2
République slovaque	6.5	-5.0	-1.1	17.3	4.9	1.0	1.5	1.8	1.6	2.1	0.5	1.4	-5.1	3.0	4.0	1.2	-1.9	-3.2	2.0	2.5
Slovénie	5.2	2.8	2.2	10.5	8.0	4.5	2.8	3.0	2.8	2.7	2.5	1.4	-1.1	2.2	4.1	1.3	-0.3	-0.2	1.3	1.9
Espagne	3.2	0.6	0.1	6.7	1.7	0.4	-0.3	1.8	4.0	4.1	2.4	2.6	-2.7	3.0	4.5	2.1	-0.8	0.0	1.3	1.6
Suède	-0.2	-1.2	-1.5	2.3	2.6	-1.5	-2.0	-0.2	2.6	3.0	1.9	4.1	1.3	-0.6	-1.0	-1.0	-2.6	1.6	1.0	1.0
Suisse	0.5	-0.9	0.1	3.4	-0.1	-1.9	0.4	0.7	1.8	4.9	3.9	2.6	-0.4	2.3	-0.5	2.2	-5.1	-2.6	0.3	0.1
Turquie	87.0	60.1	52.0	42.0	89.4	25.4	10.7	13.3	-0.2	13.7	2.1	17.5	2.9	1.5	23.8	2.9	8.1	14.0	4.9	1.2
Royaume-Uni	-9.7	-5.0	0.6	1.6	1.1	-1.6	1.8	-0.6	3.1	1.7	-0.6	9.1	3.6	5.1	5.8	-0.4	1.6	-3.0	0.7	1.6
États-Unis	-1.8	-2.4	1.4	1.8	-0.6	-0.6	2.0	3.5	4.3	3.4	3.2	4.7	-5.5	4.3	6.4	0.9	0.1	0.5	0.6	0.4
Total OCDE	2.4	2.2	0.6	4.4	2.6	-0.4	0.4	2.2	2.4	3.0	1.8	4.9	-2.9	2.9	4.5	1.2	0.2	0.0	0.7	1.1

Note : Les agrégats régionaux sont calculés à l'inclusion du commerce intra-régional. Ils sont calculés comme la moyenne géométrique des prix pondérés par les volumes du PIB de l'année 2010 exprimés en dollars.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 41. Prix des importations de biens et services

Sur la base des comptes nationaux, pourcentages de variation par rapport à l'année précédente, exprimés en monnaie nationale

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	-1.6	6.4	-4.3	7.6	5.8	-4.1	-8.5	-5.0	0.6	4.2	-4.0	7.4	-2.4	-7.5	-1.3	0.9	3.6	4.8	2.7	1.8
Autriche	1.7	0.3	0.5	2.6	0.2	-0.7	-0.7	1.7	2.8	3.6	2.3	3.9	-4.6	4.8	6.1	1.9	-0.3	-0.6	2.3	1.9
Belgique	1.5	-1.8	0.9	7.6	1.3	-1.8	-1.0	2.9	4.4	3.3	2.0	6.6	-8.3	6.3	5.1	1.5	-0.5	-1.0	1.1	1.6
Canada	0.7	3.5	-0.3	2.0	2.5	0.5	-6.7	-2.2	-0.7	-0.8	-2.2	6.0	-0.7	-3.3	3.4	0.7	1.3	4.9	1.1	1.0
Chili	-1.0	-0.1	4.2	8.2	9.7	3.9	3.4	-6.1	1.4	-0.5	4.0	15.5	-8.2	-1.9	3.8	-0.3	-0.3	13.3	3.5	3.0
République tchèque	5.2	-1.1	1.8	7.0	-2.5	-8.1	0.0	1.6	0.0	0.7	-0.8	-3.0	-1.5	0.7	2.3	3.9	0.5	1.8	0.2	0.7
Danemark	2.6	-1.8	-0.2	7.5	1.7	-2.2	-1.9	1.1	3.6	3.5	1.7	3.4	-8.8	7.0	3.5	3.5	-0.7	-2.5	1.9	1.1
Estonie	8.6	2.2	0.8	5.9	1.3	-0.9	-1.6	1.1	1.7	3.1	4.1	6.3	-2.6	5.8	5.5	2.4	-0.4	-1.3	0.6	1.4
Finlande	0.5	-2.8	-2.0	7.4	-2.9	-2.7	0.0	1.8	4.7	5.6	1.1	1.7	-7.1	6.0	6.1	2.5	-1.1	-0.2	0.8	1.6
France	1.2	-2.9	-1.9	5.3	-0.5	-3.1	-1.6	1.4	3.2	3.6	0.7	3.8	-6.1	3.6	5.4	1.9	-1.5	-1.8	0.1	0.8
Allemagne	2.6	-2.6	-1.5	7.3	0.6	-2.6	-2.5	-0.4	3.0	2.8	0.1	2.8	-6.9	4.8	5.3	2.1	-1.7	-2.1	-1.5	0.5
Grèce	1.9	4.4	1.1	7.9	3.4	0.8	-0.1	2.1	3.0	3.5	2.3	5.6	-1.4	5.5	5.7	4.2	-2.6	-2.2	-1.0	-0.6
Hongrie	13.3	12.0	5.4	12.3	2.4	-5.3	0.4	-0.9	1.3	7.8	-4.4	2.0	1.6	1.7	4.9	4.2	-0.5	0.7	2.1	1.8
Islande	0.0	0.2	1.1	6.9	21.7	-1.7	-2.4	3.2	-5.3	17.8	2.6	45.3	24.3	3.5	9.2	4.8	-1.2	-3.7	3.7	2.7
Irlande	0.9	2.5	2.4	7.6	3.4	-1.1	-4.2	-0.2	1.8	1.7	1.2	1.8	0.0	3.0	3.2	3.9	-0.2	1.2	1.9	1.4
Israël	3.0	4.3	7.4	0.8	1.8	12.1	0.5	3.7	6.7	3.1	-1.8	-2.6	-4.1	0.1	4.5	5.0	-7.3	-2.2	2.3	1.7
Italie	1.3	-1.5	0.7	10.8	1.2	-0.3	-1.7	2.0	5.3	5.4	1.3	5.1	-7.8	6.6	6.8	3.4	-1.8	-1.8	1.0	1.9
Japon	5.5	-3.1	-8.1	0.2	2.3	-0.6	-0.9	3.0	10.1	11.2	6.5	6.2	-21.5	4.5	5.8	-0.6	11.5	2.8	0.3	1.3
Corée	11.4	26.8	-17.0	4.0	6.4	-9.4	0.7	8.0	-2.9	-1.1	1.2	34.7	-4.1	1.1	8.1	-0.4	-6.9	-6.7	1.9	2.6
Luxembourg	5.2	1.6	3.0	12.3	-2.1	-1.4	-1.7	6.8	8.4	6.8	7.3	-2.0	-4.6	8.2	4.2	4.5	3.0	1.4	1.8	1.4
Mexique	6.8	13.8	5.0	0.8	-2.4	3.1	10.3	10.3	0.3	3.9	4.6	6.7	12.7	-1.3	5.9	7.1	-2.8	3.8	2.0	1.5
Pays-Bas	1.3	-2.5	-1.0	5.4	-0.4	-2.8	-1.1	1.7	3.0	2.9	1.8	4.7	-6.8	6.5	6.4	2.7	-1.0	-1.8	0.2	0.8
Nouvelle-Zélande	-0.7	6.5	0.8	15.2	2.1	-5.9	-11.4	-4.4	0.8	9.9	-4.9	12.9	-1.7	-4.1	2.6	-1.0	-4.6	-4.7	-1.8	1.0
Norvège	0.3	1.2	-1.1	7.5	-0.1	-5.0	1.4	4.7	1.5	3.2	3.9	3.5	-0.1	0.9	3.2	0.7	2.8	3.2	1.8	2.4
Pologne	14.4	10.8	6.9	9.3	0.2	5.3	6.7	4.6	-3.6	2.4	1.1	0.9	8.0	2.1	8.8	5.5	-1.3	-2.1	0.4	1.7
Portugal	2.6	-1.5	-0.7	8.4	0.3	-1.6	-1.5	2.1	2.9	3.8	1.4	5.1	-9.3	4.7	7.1	1.6	-1.9	-2.4	0.3	1.0
République slovaque	3.4	-1.9	0.6	13.4	6.1	1.0	1.9	2.1	1.7	3.6	1.6	3.0	-4.1	3.6	5.3	2.5	-1.4	-3.5	2.2	2.9
Slovénie	4.8	1.8	1.9	14.0	6.2	2.5	2.1	4.2	5.0	3.3	1.5	2.7	-4.4	6.5	5.6	2.3	-1.2	-1.3	1.6	2.7
Espagne	3.5	-2.1	0.0	10.8	-0.1	-2.4	-1.7	2.2	3.1	3.9	1.7	5.1	-7.4	5.5	8.5	3.7	-2.2	-0.6	1.3	1.3
Suède	0.3	-1.0	1.1	4.0	4.0	0.1	-2.1	0.9	4.5	3.3	0.5	4.5	0.4	-0.1	-0.2	-1.1	-3.1	2.3	1.2	1.0
Suisse	2.5	-1.9	-0.4	5.4	-0.2	-4.6	-1.1	1.9	3.5	6.2	4.9	3.5	-2.7	2.5	0.0	2.8	-5.1	-3.1	-0.9	0.0
Turquie	74.1	62.5	47.9	56.7	93.4	22.1	7.1	10.8	0.2	19.0	0.1	21.3	0.8	4.7	30.2	5.6	3.8	14.5	4.3	2.0
Royaume-Uni	-12.8	-5.5	-0.5	2.6	-0.2	-2.6	0.4	-0.8	3.5	2.4	0.1	12.9	2.0	3.9	7.0	-0.8	1.0	-3.8	-0.1	1.3
États-Unis	-3.5	-5.4	1.6	4.4	-2.5	-1.2	3.4	4.7	6.0	4.1	3.4	10.5	-10.4	5.8	7.7	0.5	-0.9	0.0	-1.1	0.4
Total OCDE	2.1	1.3	0.5	6.3	2.2	-1.3	0.2	2.6	3.4	4.0	1.8	8.0	-5.6	3.6	6.7	1.9	-0.5	-0.1	0.4	1.2

Note : Les agrégats régionaux sont calculés à l'inclusion du commerce intra-régional. Ils sont calculés comme la moyenne géométrique des prix pondérés par les volumes du PIB de l'année 2010 exprimés en dollars.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 42. Positions concurrentielles : prix relatifs à la consommation

Indices, 2010 = 100

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	71.6	71.6	68.2	65.8	69.6	78.7	85.1	87.6	87.4	92.9	91.0	88.2	100.0	106.9	108.3	103.7	99.1	97.1	97.5
Autriche	102.0	101.2	98.1	98.3	99.0	102.3	103.4	102.5	101.7	102.1	102.3	103.1	100.0	100.4	98.9	100.8	102.5	102.2	102.3
Belgique	96.8	95.8	91.7	92.5	94.1	99.0	100.9	100.7	100.2	100.9	103.5	103.6	100.0	100.8	98.8	100.2	100.4	98.2	97.4
Canada	76.1	75.3	76.1	74.5	73.9	81.7	85.8	90.9	95.9	98.8	96.0	92.1	100.0	101.4	101.1	97.6	92.0	90.4	90.1
Chili	102.6	96.5	95.5	86.7	89.1	83.1	88.7	94.3	98.7	97.1	98.5	94.9	100.0	101.1	103.7	103.1	94.5	95.6	95.6
République tchèque	66.5	66.6	67.2	71.5	79.6	78.1	78.9	83.3	87.5	89.9	102.9	99.1	100.0	102.0	98.7	96.6	91.4	90.3	90.2
Danemark	95.0	95.5	91.5	92.7	94.9	100.1	101.0	99.7	99.3	99.9	101.5	104.5	100.0	99.4	96.8	97.7	98.9	98.2	97.5
Estonie	79.1	85.6	82.3	83.9	86.1	89.3	90.8	91.0	91.9	95.6	101.7	103.7	100.0	101.1	100.0	102.8	104.6	104.3	103.0
Finlande	105.1	106.0	100.8	101.6	103.0	107.8	107.6	104.2	102.6	103.6	105.1	106.7	100.0	99.6	96.9	98.6	101.0	100.5	99.2
France	103.2	101.3	96.0	95.8	97.6	103.0	104.8	103.4	102.7	103.1	103.8	104.1	100.0	99.2	96.3	97.4	97.7	95.4	94.2
Allemagne	107.7	105.8	99.1	99.1	100.3	105.3	106.7	104.5	103.5	104.8	104.9	105.7	100.0	98.9	95.8	97.8	98.9	97.2	96.9
Grèce	89.8	90.8	84.7	85.3	88.0	93.6	95.8	95.9	96.6	98.0	99.8	101.4	100.0	100.6	96.8	95.8	95.2	92.2	89.6
Hongrie	69.8	73.0	73.3	79.0	87.3	89.5	95.3	96.8	92.0	102.5	105.2	99.2	100.0	99.7	96.8	95.9	92.4	91.7	92.6
Islande	125.4	128.9	133.1	117.3	125.0	131.8	135.3	153.0	142.8	148.4	116.4	95.0	100.0	101.1	101.5	105.4	113.2	113.6	113.6
Irlande	86.3	84.6	81.9	84.8	89.6	98.3	100.9	100.5	102.1	107.2	112.1	107.9	100.0	100.1	95.7	97.3	96.8	94.3	93.8
Israël	111.2	107.5	114.6	113.7	102.9	96.8	90.3	87.7	87.2	87.7	97.7	95.5	100.0	101.0	96.1	102.2	103.6	99.2	97.6
Italie	97.7	97.4	93.0	94.0	96.5	102.5	104.3	102.8	102.3	102.8	103.6	104.9	100.0	99.9	97.9	99.5	100.0	97.5	95.9
Japon	106.0	118.5	125.4	112.5	105.1	105.7	107.0	100.6	90.8	83.2	89.8	100.5	100.0	101.2	99.8	80.2	76.3	71.6	70.9
Corée	86.9	99.9	108.4	102.0	107.0	108.2	109.8	122.7	131.1	129.1	105.0	93.1	100.0	100.0	99.7	103.8	109.9	108.7	108.5
Luxembourg	95.0	94.3	92.1	92.9	94.3	98.0	99.4	99.1	99.7	100.6	101.6	102.3	100.0	100.5	99.0	100.5	100.8	99.5	99.4
Mexique	96.6	105.8	115.2	123.2	123.5	109.8	105.1	108.9	108.9	107.6	105.5	92.8	100.0	100.1	97.2	102.7	102.1	102.2	103.2
Pays-Bas	97.6	97.5	92.9	95.5	98.6	104.1	105.0	103.5	102.1	102.5	103.0	104.8	100.0	99.4	96.9	99.8	100.9	99.3	98.0
Nouvelle-Zélande	88.1	84.0	76.0	75.0	82.3	94.2	101.2	106.7	99.0	106.0	98.9	92.6	100.0	103.8	106.6	109.4	112.6	107.3	106.2
Norvège	89.3	90.0	88.4	91.1	98.8	98.3	94.0	97.3	96.8	96.8	97.5	95.5	100.0	100.7	100.3	98.6	94.2	92.1	92.8
Pologne	85.7	85.0	92.9	103.9	99.5	88.8	88.0	97.7	99.3	102.5	111.7	94.9	100.0	98.2	95.7	96.0	97.0	95.3	94.5
Portugal	95.0	95.3	92.9	95.3	97.9	102.1	103.2	102.3	102.8	103.5	103.6	102.9	100.0	100.8	99.5	99.6	99.2	97.9	97.1
République slovaque	54.1	54.7	59.6	60.0	61.2	69.4	76.1	77.7	81.6	90.0	97.5	104.7	100.0	100.8	100.6	101.8	102.5	102.0	101.2
Slovénie	95.8	96.6	94.0	93.8	95.8	99.3	99.5	98.4	98.4	99.9	102.2	103.7	100.0	99.0	97.1	98.8	99.2	97.2	95.5
Espagne	88.7	88.8	86.5	88.3	91.0	95.9	98.0	98.5	99.8	101.3	103.4	103.4	100.0	100.5	98.2	99.9	99.7	97.7	96.3
Suède	114.7	112.9	110.4	101.1	104.1	110.8	111.3	106.4	105.7	106.9	104.5	94.5	100.0	105.7	105.3	106.3	101.3	99.2	99.0
Suisse	96.3	95.7	92.7	94.8	98.5	99.0	98.1	95.9	93.1	88.9	92.4	96.3	100.0	109.7	105.4	103.7	105.0	103.5	101.8
Turquie	70.2	74.7	82.9	67.4	73.7	78.2	80.9	89.6	88.8	96.1	97.0	91.3	100.0	88.4	91.7	90.3	85.9	90.6	93.8
Royaume-Uni	129.4	129.6	130.4	127.0	127.4	121.6	126.3	123.9	124.4	126.0	109.7	99.5	100.0	100.6	105.1	103.7	111.4	113.0	112.8
États-Unis	114.2	113.4	117.5	124.1	124.1	116.7	111.7	109.9	109.1	104.2	100.3	104.8	100.0	95.4	97.6	97.9	100.1	102.9	102.3
Zone euro	100.6	98.4	88.5	89.8	93.6	104.5	107.9	105.0	104.0	105.8	107.8	109.6	100.0	99.1	94.2	97.3	98.5	95.2	93.5

Note : Ces indices représentent la compétitivité pondérée des prix relatifs à la consommation et sont exprimés en terme de dollar. Les poids de la compétitivité prennent en compte, pour 51 pays, la structure de la compétition sur les marchés d'exportation et d'importation de l'industrie. Une croissance de l'indice indique une augmentation réelle effective et, parallèlement, une détérioration de la position concurrentielle. Pour plus de détails sur la méthode de calcul, voir Sources & Méthodes des *Perspectives économiques de l'OCDE* (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 43. Positions concurrentielles : coûts unitaires relatifs de main-d'œuvre

Indices, 2010 = 100

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	65.4	66.7	62.8	58.9	61.7	70.3	77.7	81.1	82.3	90.6	89.4	84.4	100.0	110.0	112.1	105.9	99.4	97.1	97.1
Autriche	106.2	105.5	100.1	98.6	97.6	101.2	101.5	100.2	100.4	100.7	101.0	102.5	100.0	99.1	98.0	100.4	102.0	100.7	100.3
Belgique	96.9	96.4	91.1	93.2	95.3	100.1	100.2	99.3	100.0	101.3	103.5	104.4	100.0	101.5	99.9	102.3	102.0	99.4	98.6
Canada	69.8	68.6	69.6	67.7	67.1	74.8	79.7	85.4	92.3	96.1	94.7	91.8	100.0	101.8	102.8	100.7	94.7	93.8	94.6
République tchèque	66.0	66.8	66.1	70.7	81.6	81.7	84.4	88.7	92.1	94.8	105.7	99.3	100.0	101.7	97.6	94.9	89.9	88.2	88.3
Danemark	89.7	89.8	83.9	86.2	88.8	94.1	94.9	94.8	95.1	98.9	102.0	105.5	100.0	97.6	94.0	95.5	97.0	95.8	95.0
Estonie	70.2	78.8	73.5	73.9	75.3	80.6	82.8	83.5	87.3	96.8	108.2	109.8	100.0	95.5	92.5	97.7	104.4	106.7	106.4
Finlande	103.7	106.7	98.4	98.9	99.6	104.1	104.4	103.1	100.9	98.7	100.6	107.3	100.0	98.7	97.3	99.0	101.0	99.4	97.7
France	98.3	97.3	92.1	92.4	94.9	100.4	101.8	101.2	101.2	101.8	102.1	102.6	100.0	99.2	96.1	97.4	98.3	96.2	95.5
Allemagne	121.1	120.1	111.8	108.3	108.3	113.8	113.8	108.7	103.8	101.5	101.2	105.8	100.0	98.6	96.6	100.0	102.4	102.7	102.4
Grèce	81.2	84.6	78.7	77.9	86.6	90.5	93.5	95.8	93.6	96.3	99.4	103.9	100.0	98.5	87.6	81.3	79.1	75.1	72.2
Hongrie	70.9	72.1	74.6	83.0	94.7	99.7	105.2	107.5	101.8	112.0	112.7	102.0	100.0	98.8	93.0	94.0	92.5	91.7	92.0
Islande	138.0	147.5	153.3	135.0	146.0	155.6	157.6	182.3	180.2	183.2	135.6	91.3	100.0	103.7	104.8	108.4	117.1	119.5	122.0
Irlande	83.4	82.6	78.4	81.6	83.5	94.2	98.9	102.3	104.5	109.2	117.4	112.2	100.0	96.3	90.8	95.0	95.4	93.1	92.5
Israël	119.1	116.5	124.7	127.7	110.7	101.4	93.8	91.7	92.6	93.8	102.6	95.0	100.0	101.7	97.8	104.7	107.3	102.9	102.1
Italie	89.6	89.9	84.1	85.4	89.3	96.4	98.8	99.2	99.8	100.7	102.1	105.0	100.0	99.0	96.1	98.2	99.9	98.4	96.3
Japon	124.8	139.1	144.6	126.3	114.9	111.8	110.0	103.0	92.1	82.6	90.1	102.2	100.0	103.5	100.7	81.0	76.5	72.2	72.3
Corée	91.6	101.6	108.5	101.2	105.8	110.3	112.8	127.4	134.8	132.8	106.2	93.1	100.0	99.2	99.3	104.3	110.5	108.9	107.8
Luxembourg	83.0	82.1	80.3	84.1	86.7	90.1	91.6	91.8	93.7	95.3	98.8	103.8	100.0	101.0	100.7	103.8	104.7	103.7	103.7
Mexique	80.2	90.3	102.2	113.5	118.0	107.1	102.4	107.4	107.8	106.5	107.0	94.4	100.0	100.5	96.8	103.6	100.8	98.5	97.8
Pays-Bas	96.0	97.3	94.1	95.8	100.5	106.8	107.2	103.5	101.2	101.9	102.9	105.5	100.0	99.0	97.1	98.5	97.6	93.7	92.2
Nouvelle-Zélande	80.4	75.9	67.8	68.0	74.3	86.7	95.1	102.5	96.1	105.2	100.5	92.0	100.0	102.9	105.9	113.5	118.7	114.4	114.5
Norvège	69.4	71.6	69.6	71.9	79.4	78.7	76.3	80.8	84.4	90.5	96.0	93.4	100.0	106.1	108.3	109.4	105.2	103.0	104.0
Pologne	101.9	100.3	103.3	115.6	105.2	91.6	87.1	97.1	99.0	103.1	117.0	94.2	100.0	96.2	92.5	92.1	93.0	92.6	92.1
Portugal	93.3	94.4	93.7	95.2	97.8	102.3	103.0	104.0	102.9	102.4	102.0	102.4	100.0	97.2	91.3	93.9	94.0	92.4	91.7
République slovaque	72.2	69.8	74.1	71.3	72.2	77.2	79.6	82.7	85.2	91.3	97.3	105.1	100.0	100.1	97.9	96.5	98.6	98.1	97.6
Slovénie	94.2	94.2	91.6	92.5	92.6	95.6	96.9	95.6	95.2	96.1	98.6	103.7	100.0	97.3	93.2	92.9	91.4	88.7	86.8
Espagne	83.7	84.2	82.0	83.3	86.4	91.8	94.9	96.3	98.7	102.3	105.8	104.8	100.0	97.6	89.7	88.9	88.5	85.6	84.0
Suède	105.2	105.1	106.8	99.8	101.7	107.6	108.0	103.6	101.6	104.2	103.0	96.1	100.0	106.8	109.2	111.6	108.1	105.9	106.1
Turquie	89.2	115.7	124.1	92.2	92.8	86.6	85.6	96.3	90.7	94.1	98.7	90.9	100.0	86.5	90.8	94.7	94.6	109.2	121.7
Royaume-Uni	116.6	120.0	124.2	123.3	123.6	117.5	125.3	123.4	125.9	128.7	109.9	99.4	100.0	96.9	100.2	97.9	103.5	104.9	105.0
États-Unis	125.2	125.2	130.0	134.2	131.4	122.0	116.8	113.0	112.0	107.9	102.3	104.3	100.0	95.1	96.8	96.5	100.0	102.9	102.5
Zone euro	102.7	102.2	90.4	89.8	93.9	105.8	108.3	104.9	102.4	102.9	105.1	110.0	100.0	97.6	91.6	94.9	96.8	94.1	92.2

Note : Ces indices représentent la compétitivité pondérée des coûts unitaires relatifs de main d'œuvre pour l'ensemble de l'économie, et sont exprimés en terme de dollar. Les poids de la compétitivité prennent en compte, pour 51 pays, la structure de la compétition sur les marchés d'exportation et d'importation de l'industrie. Une croissance de l'indice indique une augmentation réelle effective et, parallèlement, une détérioration de la position concurrentielle. Pour plus de détails sur la méthode de calcul, voir Sources & Méthodes des *Perspectives économiques de l'OCDE* (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 44. Résultats à l'exportation de biens et services

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	-1.4	-2.0	1.9	-5.8	-10.5	-8.8	-5.6	-6.0	-4.5	-1.0	12.1	-8.7	-8.5	1.2	1.8	2.5	-0.3	0.6
Autriche	0.6	1.5	3.5	2.6	-4.7	-0.7	-1.1	-2.9	-0.6	-0.8	-3.8	0.8	-0.2	0.7	-1.7	-2.7	-1.2	-0.2
Belgique	-1.7	0.3	-1.5	1.4	-2.4	-1.9	-2.2	-3.9	-1.2	-0.8	1.5	-0.7	0.5	0.6	0.5	0.7	0.2	-0.7
Canada	1.6	-3.3	-1.1	-2.5	-6.3	-5.2	-4.3	-5.8	-2.4	-3.4	-0.3	-5.3	-1.2	-0.1	0.2	2.5	2.1	0.2
Chili	0.8	-7.0	6.2	-2.0	-1.6	1.2	-5.2	-4.5	-1.5	-4.4	4.5	-11.7	-2.6	-2.4	-0.4	-1.1	0.2	-1.2
République tchèque	-0.7	3.7	6.5	-0.5	3.4	18.3	10.1	3.3	2.7	0.9	3.0	2.4	2.4	3.2	-2.2	5.2	1.0	1.3
Danemark	5.4	1.1	2.2	1.9	-5.0	-5.6	0.6	0.2	-3.6	0.8	2.6	-8.5	1.2	-1.9	-0.7	-1.6	-1.0	-1.5
Estonie	-1.8	13.7	3.6	-0.1	4.3	6.5	9.2	-1.3	1.6	-3.6	-4.3	11.3	11.9	5.2	1.4	1.6	0.8	0.4
Finlande	6.7	3.1	-0.2	0.6	-6.8	-1.5	-1.5	-0.6	-0.3	2.9	-7.7	-6.1	-5.8	-1.7	-4.3	-1.6	-0.3	0.0
France	-1.1	1.6	1.3	-0.5	-5.9	-4.5	-3.5	-3.3	-5.0	-2.4	0.2	-2.2	1.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.2
Allemagne	-0.2	2.0	4.1	1.1	-2.9	0.6	-0.8	3.2	1.4	-1.5	-3.3	2.5	1.7	2.0	-1.0	1.3	-0.3	-0.6
Grèce	20.6	12.5	-2.9	-10.4	-6.4	7.2	-2.9	-3.9	0.0	-0.8	-7.6	-5.7	-5.6	-1.2	-1.1	6.0	1.9	2.3
Hongrie	6.5	12.4	5.8	3.8	0.8	7.5	4.9	8.0	6.9	3.7	1.1	-0.3	-0.3	-2.9	3.4	3.9	1.3	0.2
Islande	-3.3	-6.1	4.5	1.5	-2.4	0.3	0.3	-12.8	16.1	0.9	21.4	-7.1	-1.4	2.0	4.8	0.8	-0.3	-1.2
Irlande	7.9	7.3	8.8	2.0	-3.1	-1.2	-2.0	-2.4	4.1	-1.3	8.0	-4.3	0.2	3.1	-1.1	9.3	2.6	1.1
Israël	7.2	9.3	-10.3	-6.1	1.6	5.0	-3.0	-3.4	4.0	4.1	-0.1	1.1	-0.6	-2.0	-1.3	-1.2	0.7	1.0
Italie	-6.3	0.0	1.0	-5.2	-6.3	-3.3	-4.2	-1.2	-2.4	-6.3	-7.6	1.0	-1.3	0.3	-2.5	-0.5	-1.1	-0.5
Japon	-4.9	-2.4	-6.1	0.4	-0.2	-0.5	-2.6	-0.2	-0.1	-2.1	-17.2	7.4	-7.7	-3.9	-2.9	4.9	1.0	0.4
Corée	9.2	3.5	-3.0	5.8	3.1	5.0	-1.7	1.2	2.8	2.8	8.9	-2.5	6.6	0.4	-0.9	-0.1	-0.1	0.2
Luxembourg	7.8	0.2	4.0	1.0	-0.8	3.0	-1.3	3.3	1.0	5.6	-2.6	-2.0	-0.8	2.5	3.1	2.0	-0.1	-1.2
Mexique	-2.1	-1.3	-1.1	-1.2	-3.7	-2.0	-1.0	0.8	-0.1	0.1	1.6	6.8	2.1	3.3	-0.5	3.6	1.8	1.7
Pays-Bas	1.0	0.1	-0.1	-1.0	-3.3	-1.2	-0.9	-1.6	0.0	-0.8	3.4	-2.0	-1.3	2.2	-0.2	1.4	0.2	-1.0
Nouvelle-Zélande	2.8	-4.2	4.1	-0.1	-6.2	-6.7	-8.8	-6.6	-4.4	-6.4	12.3	-9.1	-5.3	-3.1	-1.2	0.3	-1.0	-1.0
Norvège	-3.7	-7.7	2.3	-3.1	-3.6	-6.4	-6.2	-9.3	-3.3	-0.9	7.3	-8.9	-5.2	-0.9	-4.8	-2.5	-2.0	-1.5
Pologne	-7.7	10.7	-0.4	3.0	8.6	-4.3	1.9	4.6	1.8	4.3	7.0	1.2	1.0	3.1	2.6	1.0	-0.2	1.1
Portugal	-3.9	-2.3	-0.4	0.5	-1.3	-4.1	-6.3	3.2	-0.8	-0.8	2.6	0.4	2.8	3.3	4.6	-0.1	1.2	0.8
République slovaque	4.2	-4.6	7.5	4.9	12.2	9.3	5.0	11.1	5.0	0.1	-5.5	3.4	5.3	8.9	3.1	1.4	1.3	1.0
Slovénie	-2.2	1.2	3.9	5.9	-1.9	3.3	3.8	3.3	4.1	0.5	-4.7	-1.2	0.1	-0.6	0.5	1.3	0.6	0.0
Espagne	2.3	-1.0	2.1	-0.4	-0.2	-3.7	-4.6	-3.6	0.8	-3.3	-0.4	-1.0	2.2	0.8	1.8	0.9	1.4	0.7
Suède	2.4	0.8	-0.6	-1.7	0.3	0.4	-1.6	-0.8	-2.7	-1.6	-2.8	1.2	0.0	-0.5	-2.7	0.3	0.1	-0.8
Suisse	-3.0	0.0	-1.1	-4.4	-6.0	-0.1	-0.6	-2.9	3.9	1.8	1.1	0.6	-1.2	-0.8	12.5	-13.3	-2.6	-0.1
Turquie	-14.0	5.1	0.0	3.0	1.3	0.8	26.5	-3.4	-4.0	-2.9	6.2	-4.9	1.5	12.4	-3.1	4.9	0.5	0.9
Royaume-Uni	-3.8	-3.3	0.6	0.4	-1.1	-4.2	0.6	3.4	-9.2	-0.3	2.7	-3.5	0.0	-1.6	-2.0	-4.6	-2.9	-2.7
États-Unis	-3.1	-3.4	-5.4	-4.9	-4.1	-1.0	-2.1	-0.1	0.9	1.5	2.1	-2.2	-0.6	-0.6	-0.3	0.5	1.3	0.2
Total OCDE	-1.1	-0.5	-0.5	-1.2	-3.2	-1.6	-1.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.4	-1.0	-0.4	0.3	-0.4	0.5	0.1	-0.1
Chine	21.4	12.9	6.4	21.3	19.1	11.2	14.3	13.9	11.5	4.7	2.3	12.4	1.9	1.8	5.8	3.6	3.2	1.0
Autres pays industrialisés d'Asie <sup>1</sup>	0.3	3.1	-2.8	2.7	1.4	1.8	2.7	1.9	-0.4	1.3	0.4	2.4	0.2	-1.2	0.5	0.4	0.4	0.4
Russie	5.8	-1.8	2.9	6.5	6.3	1.6	-1.3	-2.1	-2.5	-2.8	6.6	-3.7	-6.1	-0.9	1.2	-2.3	-3.2	-3.2
Brésil	3.0	2.0	9.8	7.5	0.9	1.1	52.8	-5.0	-4.2	-4.6	1.3	-2.6	-4.2	-2.7	-1.3	0.6	1.0	-0.6
Autres pays producteurs de pétrole	-8.1	-7.0	0.0	-1.1	4.8	-2.7	-1.7	-3.3	-3.7	-1.4	4.5	-8.6	-2.8	1.8	-2.4	-1.0	-0.2	-0.6
Reste du monde	-0.7	-3.1	2.8	-0.8	0.1	-1.2	-3.2	-3.8	-3.1	-0.4	4.0	-4.5	-0.9	-0.8	0.9	0.5	-0.1	0.6

Note : Les agrégats régionaux sont calculés à l'inclusion du commerce intra-régional. Les résultats à l'exportation sont définis comme le rapport entre les exportations totales en volume et les marchés à l'exportation. Pour plus de détails sur la méthode de calcul, voir Sources & Méthodes des Perspectives économiques de l'OCDE (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

1. Hong-Kong, Chine ; Malaisie ; Philippines ; Singapour ; Taipei chinois ; Vietnam ; Thaïlande ; Inde et Indonésie.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 45. **Parts dans les exportations et importations mondiales**

Pourcentages, total des biens et services en valeur, comptes nationaux

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>A. Exportations</b>																	
Canada	2.9	2.8	2.6	2.4	2.3	2.3	2.2	2.0	1.9	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6
France	3.4	3.5	3.5	3.5	3.3	3.1	3.0	2.9	2.8	2.8	2.5	2.5	2.3	2.4	2.4	2.3	2.2
Allemagne	5.2	5.6	5.9	6.1	6.1	5.8	5.8	5.9	5.7	5.6	5.3	5.2	5.0	5.1	5.1	4.9	4.8
Italie	2.6	2.7	2.7	2.7	2.6	2.4	2.4	2.4	2.3	2.1	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8	1.7	1.7
Japon	4.5	3.9	3.8	3.8	3.7	3.5	3.3	3.1	3.0	2.8	3.1	2.8	2.7	2.4	2.4	2.3	2.3
Royaume-Uni	3.6	3.6	3.6	3.5	3.4	3.3	3.3	3.0	2.7	2.7	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.2
États-Unis	9.6	9.2	8.6	7.7	7.2	7.0	6.9	6.6	6.4	6.9	6.8	6.5	6.7	6.7	6.9	7.2	7.1
Autres pays de l'OCDE	26.2	26.8	27.0	27.5	27.6	27.0	26.6	27.1	27.1	27.5	26.5	26.4	25.7	26.1	25.9	25.3	25.1
Total OCDE	66.6	66.9	66.2	65.4	64.1	61.8	60.6	60.0	58.4	58.7	56.5	55.3	54.2	54.3	54.3	53.3	52.8
Chine	2.4	2.7	3.1	3.6	4.0	4.5	4.9	5.4	5.5	5.8	6.4	6.5	6.9	7.2	7.5	7.9	8.0
Autres pays industrialisés d'Asie	13.8	13.1	13.2	12.8	12.8	13.0	13.0	12.8	12.6	13.3	14.3	14.2	14.3	14.3	14.5	15.4	15.8
Russie	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
Brésil	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2	1.4	1.6	1.6	1.8	1.5	1.6	1.8	1.8	1.8	1.6	1.3	1.2
Autres pays producteurs de pétrole	5.1	4.7	4.7	5.1	5.6	7.0	7.4	7.4	8.5	7.3	7.7	8.6	9.1	8.8	8.4	8.2	8.4
Reste du monde	4.5	4.7	4.7	4.9	4.9	5.0	5.1	5.2	5.5	5.6	5.6	5.8	5.7	5.6	5.7	6.1	6.2
Total pays non membres de l'OCDE	32.0	31.7	32.6	33.6	35.3	38.2	39.8	40.5	42.6	42.2	45.0	46.6	48.0	48.0	47.9	49.2	49.9
<b>B. Importations</b>																	
Canada	2.5	2.4	2.4	2.2	2.1	2.1	2.1	1.9	1.8	1.9	1.9	1.8	1.9	1.8	1.8	1.8	1.7
France	3.3	3.3	3.3	3.4	3.3	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	2.8	2.8	2.5	2.6	2.6	2.4	2.4
Allemagne	5.3	5.4	5.1	5.5	5.3	5.1	5.2	5.2	5.0	5.0	4.8	4.8	4.5	4.6	4.6	4.4	4.3
Italie	2.5	2.6	2.6	2.7	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.3	2.2	2.1	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6
Japon	3.9	3.7	3.4	3.3	3.2	3.2	3.1	2.9	3.0	2.8	2.9	3.0	3.1	2.9	2.9	2.7	2.7
Royaume-Uni	3.9	4.0	4.1	3.9	3.9	3.7	3.7	3.5	3.1	3.0	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4
États-Unis	13.0	12.7	12.4	11.6	11.2	11.1	10.7	9.8	9.2	8.9	8.9	8.6	8.7	8.5	8.7	8.8	8.7
Autres pays de l'OCDE	25.1	25.2	25.6	26.2	26.3	26.1	26.1	26.8	26.9	26.2	25.4	25.5	24.6	24.6	24.5	23.9	23.8
Total OCDE	67.6	67.3	66.8	66.3	65.2	64.2	63.4	62.1	60.5	59.1	57.3	56.7	55.3	54.7	54.7	53.4	52.7
Chine	2.2	2.5	2.9	3.4	3.8	3.9	4.1	4.3	4.4	5.0	5.7	6.1	6.4	6.8	6.9	7.2	7.2
Autres pays industrialisés d'Asie	13.3	12.5	12.6	12.1	12.5	12.7	12.7	12.6	12.8	13.2	14.5	14.5	15.1	14.9	14.9	16.1	16.7
Russie	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Brésil	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0	1.2	1.3	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5	1.3	1.0	1.0
Autres pays producteurs de pétrole	3.9	4.4	4.7	4.7	4.9	5.3	5.7	6.4	7.1	8.0	7.3	7.0	7.6	7.7	8.0	8.4	8.5
Reste du monde	5.4	5.5	5.4	5.5	5.7	5.9	6.2	6.6	7.2	7.1	6.9	7.2	7.3	7.3	7.3	7.5	7.7
Total pays non membres de l'OCDE	31.0	31.4	32.1	32.8	34.4	35.8	37.0	38.8	41.1	43.1	45.6	46.5	48.5	49.3	49.4	51.3	52.3

Note : Les agrégats régionaux sont calculés à l'inclusion du commerce intra-régional.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 46. **Décomposition géographique du commerce mondial**

Moyenne des volumes d'importation et d'exportation

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
pourcentages de variation par rapport à l'année précédente																	
<b>A. Croissance du commerce</b>																	
OCDE Amérique <sup>1</sup>	11.0	-3.6	1.5	2.9	9.9	6.1	6.7	4.9	0.5	-12.0	12.8	6.3	3.1	1.9	3.7	5.0	5.4
OCDE Europe	12.3	2.6	1.7	2.5	7.5	6.9	9.0	6.4	1.1	-11.3	9.9	5.5	1.1	2.3	2.2	3.3	4.4
OCDE Asie & Pacifique <sup>2</sup>	12.9	-2.2	6.2	7.3	11.8	5.8	8.1	7.7	3.0	-12.3	15.2	7.0	3.6	2.6	5.1	4.6	5.9
Total de l'OCDE	12.0	0.2	2.2	3.2	8.7	6.5	8.3	6.2	1.2	-11.6	11.4	6.0	2.0	2.2	3.0	4.0	4.9
Chine	25.2	6.9	25.7	28.3	24.0	18.4	20.0	17.0	6.4	-3.6	24.2	9.6	5.8	9.5	5.9	6.8	6.7
Autres pays industrialisés d'Asie	18.0	-3.7	7.7	9.9	16.9	11.6	10.9	7.7	7.0	-10.1	17.9	7.8	4.0	4.1	2.1	6.0	7.4
Russie	11.6	5.8	-2.7	4.7	14.4	52.4	10.1	11.7	7.0	-8.5	23.1	7.3	0.4	5.6	0.8	3.6	4.3
Brésil	14.9	8.1	11.6	14.1	15.4	9.9	12.3	13.9	6.6	-16.5	14.2	8.7	4.8	4.0	-2.8	-0.9	1.9
Autres pays producteurs de pétrole	5.2	3.6	7.0	11.4	11.0	10.0	8.9	11.1	7.4	-5.2	2.9	4.9	7.2	2.4	3.4	5.1	5.8
Reste du monde	5.9	4.5	1.3	7.4	11.4	7.2	8.9	10.5	7.5	-10.8	8.7	9.3	3.9	3.5	2.8	4.5	6.1
Total pays non membres de l'OCDE	13.0	1.6	8.4	12.5	15.7	12.6	11.9	11.2	7.0	-8.3	15.0	8.0	4.8	5.1	3.1	5.4	6.4
Monde	12.3	0.6	3.8	5.8	10.8	8.4	9.4	7.8	3.2	-10.5	12.7	6.7	3.0	3.3	3.0	4.5	5.5
points de pourcentage																	
<b>B. Contribution à la croissance du commerce mondial</b>																	
OCDE Amérique <sup>1</sup>	2.2	-0.7	0.3	0.5	1.8	1.1	1.2	0.8	0.1	-2.0	2.1	1.0	0.5	0.3	0.6	0.8	0.9
OCDE Europe	5.4	1.1	0.7	1.1	3.2	2.8	3.6	2.6	0.4	-4.4	3.8	2.1	0.4	0.8	0.8	1.2	1.6
OCDE Asie & Pacifique <sup>2</sup>	1.2	-0.2	0.5	0.6	1.1	0.5	0.7	0.7	0.3	-1.1	1.3	0.6	0.3	0.2	0.5	0.4	0.5
Total de l'OCDE	8.9	0.2	1.6	2.3	6.1	4.5	5.6	4.2	0.8	-7.5	7.2	3.7	1.2	1.4	1.9	2.4	3.0
Chine	0.7	0.2	0.9	1.2	1.2	1.0	1.2	1.1	0.5	-0.3	1.9	0.8	0.5	0.9	0.6	0.7	0.7
Autres pays industrialisés d'Asie	1.8	-0.4	0.8	1.0	1.8	1.3	1.3	0.9	0.8	-1.2	2.2	1.0	0.5	0.5	0.3	0.8	1.0
Russie	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1
Brésil	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	-0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.0	0.0
Autres pays producteurs de pétrole	0.3	0.2	0.4	0.6	0.6	0.6	0.5	0.7	0.5	-0.3	0.2	0.3	0.4	0.2	0.2	0.3	0.4
Reste du monde	0.3	0.2	0.1	0.4	0.6	0.4	0.5	0.6	0.4	-0.6	0.5	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4
Total pays non membres de l'OCDE	3.4	0.4	2.2	3.5	4.7	3.9	3.9	3.7	2.4	-3.0	5.4	3.0	1.8	1.9	1.2	2.1	2.5
Monde	12.3	0.6	3.8	5.8	10.8	8.4	9.4	7.8	3.2	-10.5	12.7	6.7	3.0	3.3	3.0	4.5	5.5

Note : Les agrégats régionaux sont calculés à l'inclusion du commerce intra-régional comme la somme des volumes exprimés en dollars constants de 2010.

1. Canada, Chili, Mexique et États-Unis.

2. Australie, Japon, Corée et Nouvelle-Zélande.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 47. **Balances commerciales des biens et services**

Milliards de dollars, sur la base des comptes nationaux

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	1.6	-6.5	-10.1	-4.3	2.1	-4.7	-14.3	-19.2	-14.8	-12.3	-22.7	-14.2	-9.9	6.4	12.1	-24.5	-10.0	-17.2	-26.0	-21.1
Autriche	-1.6	-0.4	1.2	2.8	3.4	7.8	7.0	8.7	9.8	10.9	16.2	17.8	11.8	12.5	10.9	10.5	15.4	14.1	13.8	13.5
Belgique	8.9	8.5	10.0	5.8	8.1	14.6	16.9	18.2	14.3	15.2	18.2	3.2	12.4	8.9	2.6	1.9	7.4	13.0	14.3	16.7
Canada	12.5	12.1	24.1	41.6	41.8	32.8	34.1	44.9	45.6	35.2	30.5	28.3	-20.2	-30.6	-21.6	-33.9	-29.3	-18.2	-21.4	-15.1
Chili	-1.7	-2.7	1.7	1.4	1.2	1.6	3.1	9.3	10.5	22.1	22.9	4.6	13.3	13.8	7.9	0.1	-1.0	4.3	4.1	4.7
République tchèque	-2.7	-0.2	-0.3	-1.1	-0.8	-1.1	-1.2	1.0	3.2	4.3	4.7	5.2	8.2	6.4	8.9	10.3	12.0	15.0	14.5	15.6
Danemark	7.6	5.5	10.7	10.9	11.8	11.7	14.9	13.7	14.8	11.1	9.1	11.6	14.0	19.6	19.0	17.1	18.9	19.4	20.3	21.4
Estonie	-0.4	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.5	-0.8	-0.9	-0.7	-1.7	-2.0	-1.0	1.0	1.2	0.8	0.0	0.2	0.7	0.7	0.6
Finlande	9.3	10.6	12.1	11.5	11.9	12.5	11.1	12.2	8.0	9.0	12.4	10.4	5.2	3.2	-2.3	-3.7	-2.6	-3.0	-1.2	-0.6
France	42.4	39.1	33.6	14.8	17.8	25.2	20.2	12.8	-8.6	-19.2	-35.0	-51.4	-38.0	-49.1	-73.0	-52.9	-42.4	-40.5	-27.1	-18.5
Allemagne	26.3	29.4	14.8	5.9	35.1	92.6	92.8	139.7	143.5	160.0	231.2	224.1	169.2	173.9	178.4	209.0	219.5	244.8	236.9	226.0
Grèce	-10.2	-13.7	-13.8	-14.8	-14.4	-15.8	-21.7	-21.3	-20.8	-29.4	-39.5	-46.1	-34.2	-25.9	-20.2	-11.3	-7.2	-3.9	-1.3	0.9
Hongrie	0.4	-0.8	-1.3	-1.7	-0.7	-1.4	-3.4	-4.1	-2.6	-1.2	0.9	0.5	5.4	7.0	8.6	8.7	10.1	9.8	10.3	11.0
Islande	0.0	-0.4	-0.4	-0.6	-0.1	0.1	-0.3	-0.7	-2.0	-2.9	-1.9	-0.7	1.1	1.4	1.2	0.9	1.3	0.8	0.5	0.2
Irlande	9.8	9.8	12.8	12.9	16.1	21.3	25.1	27.9	23.9	21.6	24.0	23.9	34.7	38.3	48.2	45.5	48.2	50.0	51.4	54.6
Israël	-5.4	-3.0	-2.8	0.1	-3.0	-3.4	-0.9	0.1	-0.3	0.2	-1.6	-1.4	5.9	4.8	-1.3	0.4	4.0	1.3	-1.0	-1.8
Italie	46.2	38.3	22.2	9.8	14.6	9.4	7.3	10.3	-1.9	-16.2	-8.0	-18.6	-14.2	-41.9	-35.9	18.8	49.0	58.0	61.1	67.0
Japon	46.3	73.3	70.6	68.6	26.6	53.5	71.7	91.1	64.6	54.7	73.6	8.3	18.8	65.5	-54.2	-116.8	-138.9	-145.6	-104.4	-89.9
Corée	-6.1	39.5	26.3	11.6	8.3	9.0	13.8	29.2	21.9	8.0	12.7	-2.1	41.4	34.7	17.9	34.5	65.9	78.2	65.4	55.9
Luxembourg	4.3	4.3	5.4	5.7	5.1	6.0	7.2	8.8	9.9	13.3	15.9	18.0	16.4	17.5	19.5	19.0	21.1	24.1	23.6	24.5
Mexique	5.7	-1.2	-1.6	-3.8	-9.0	-10.4	-10.1	-13.3	-12.4	-12.0	-16.5	-24.2	-13.0	-12.5	-14.5	-13.5	-8.9	-10.1	-4.9	1.8
Pays-Bas	26.2	26.0	22.0	27.0	27.9	31.0	37.2	46.9	54.5	58.8	71.8	77.7	64.1	69.4	76.2	74.8	88.6	93.4	92.0	98.1
Nouvelle-Zélande	0.9	0.7	0.1	1.1	2.2	1.7	1.7	0.6	-1.3	-0.8	-0.2	-1.1	2.8	3.4	3.4	0.8	1.9	2.1	-1.1	-1.3
Norvège	13.0	2.8	11.6	28.7	29.0	25.8	29.1	34.9	49.3	58.5	54.2	80.0	47.1	50.4	67.1	66.7	55.0	42.2	28.8	29.8
Pologne	-5.8	-8.5	-9.6	-10.8	-6.7	-6.8	-5.8	-6.3	-2.8	-6.6	-14.3	-26.3	-3.0	-8.7	-9.3	-1.0	9.9	9.9	8.1	7.4
Portugal	-9.4	-11.4	-13.2	-13.1	-12.4	-11.1	-11.5	-15.7	-18.0	-17.2	-18.4	-25.6	-16.9	-18.0	-10.5	-1.5	2.2	1.7	4.1	5.6
République slovaque	-2.1	-2.4	-0.9	-0.5	-1.7	-1.8	-0.6	-1.2	-2.2	-2.2	-0.9	-2.8	-1.2	-1.2	-0.9	3.4	4.4	4.6	4.8	5.5
Slovénie	-0.2	-0.4	-1.0	-0.8	-0.2	0.2	-0.1	-0.5	-0.2	0.0	-0.6	-1.1	0.9	0.7	1.0	2.0	2.9	3.8	4.2	4.9
Espagne	1.3	-3.3	-12.2	-18.0	-14.7	-14.5	-20.3	-41.3	-57.7	-74.9	-89.0	-84.8	-17.4	-18.7	-3.7	21.1	47.5	47.2	46.9	51.0
Suède	18.4	16.8	16.4	15.2	14.9	16.7	21.2	29.0	28.0	31.9	34.1	32.4	24.8	26.8	26.6	26.8	28.6	23.0	21.6	23.4
Suisse	14.6	13.3	13.8	16.7	15.7	20.6	23.7	35.2	29.7	36.6	54.2	59.2	41.8	62.9	58.8	69.3	83.0	79.2	83.9	90.4
Turquie	-1.1	2.8	0.9	-8.0	7.7	3.8	-3.1	-10.4	-16.9	-26.1	-33.8	-33.7	-7.1	-40.9	-67.7	-40.8	-54.0	-38.0	-40.7	-47.5
Royaume-Uni	7.8	-11.2	-24.6	-30.5	-35.9	-45.2	-44.5	-64.8	-63.3	-61.5	-81.4	-83.9	-43.8	-57.3	-38.2	-54.6	-50.3	-41.8	-34.0	-31.9
États-Unis	-102.0	-162.7	-256.6	-375.8	-368.7	-426.5	-503.7	-619.2	-721.2	-771.0	-718.5	-723.1	-395.5	-512.7	-580.0	-568.3	-508.2	-520.0	-463.5	-481.1
Zone euro	150.9	134.1	92.9	48.9	96.3	176.6	170.0	204.8	153.8	128.1	196.4	143.6	193.8	170.6	191.1	336.8	454.3	507.9	524.3	549.9
Total OCDE	155.2	103.9	-38.4	-191.8	-167.1	-145.4	-204.3	-244.1	-416.1	-503.9	-397.7	-537.0	-74.1	-189.0	-364.0	-281.3	-55.7	2.2	84.5	121.9

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 48. Solde des revenus d'investissement

Milliards de dollars

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	-13.7	-11.4	-11.9	-11.1	-10.3	-11.6	-15.1	-22.0	-28.0	-32.5	-41.1	-37.8	-38.0	-49.3	-54.6	-41.1	-37.7	-33.1	-31.3	-31.3
Autriche	-1.3	-1.8	-2.8	-2.2	-3.0	-1.5	-1.1	-1.3	-2.1	-2.0	-2.4	2.4	-1.6	2.0	1.0	1.0	-0.9	-4.0	-4.1	-4.1
Belgique	5.2	5.8	5.6	5.1	3.1	3.1	5.1	3.8	2.6	2.2	3.1	8.2	-3.5	8.6	5.4	8.5	11.8	2.6	3.4	5.0
Canada	-21.6	-21.4	-23.5	-23.4	-26.5	-20.7	-23.5	-21.1	-22.3	-15.6	-17.3	-24.1	-17.8	-22.8	-23.3	-22.5	-25.5	-25.5	-25.4	-25.5
Chili	-2.7	-2.0	-2.3	-3.0	-2.6	-2.9	-4.5	-7.8	-10.4	-18.4	-18.9	-13.6	-11.4	-14.7	-13.9	-11.5	-11.1	-10.7	-10.2	-10.2
République tchèque	-0.8	-1.1	-1.4	-1.4	-2.2	-3.5	-4.3	-6.1	-5.4	-7.3	-12.6	-8.8	-11.3	-13.1	-12.8	-12.2	-14.3	-14.6	-15.3	-15.3
Danemark	-3.3	-2.7	-2.5	-3.5	-3.5	-2.6	-2.4	-2.0	2.1	3.4	1.6	4.0	3.2	5.3	7.3	7.4	12.0	10.2	9.7	9.7
Estonie	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.5	-0.6	-0.5	-0.8	-1.5	-1.3	-0.6	-1.0	-1.2	-0.9	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6
Finlande	-2.5	-3.2	-2.1	-1.8	-1.1	-0.7	-2.7	0.2	-0.3	0.8	-0.8	-1.9	1.6	1.9	-0.2	-0.4	1.6	1.9	1.4	1.4
France	10.4	12.7	27.1	23.8	24.0	13.3	20.2	29.6	38.7	48.9	57.7	64.8	61.2	70.8	79.3	51.7	52.0	60.0	56.4	56.6
Allemagne	-5.1	-13.7	-18.8	-13.2	-15.5	-24.4	-21.7	20.9	26.1	53.2	57.9	45.0	82.4	70.1	98.1	96.3	95.2	90.8	87.9	92.7
Grèce	-1.7	-1.6	-0.7	-0.9	-1.8	-2.0	-4.5	-5.4	-7.0	-9.1	-12.7	-15.6	-12.5	-10.2	-12.0	-2.0	-3.7	-3.7	-3.7	-3.7
Hongrie	-2.7	-3.0	-2.9	-2.6	-2.8	-3.6	-4.1	-5.0	-5.4	-5.7	-9.0	-9.8	-6.0	-6.1	-6.8	-5.4	-3.9	-3.6	-3.4	-3.4
Islande	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	0.0	-0.2	-0.6	-0.7	-1.1	-1.0	-3.6	-2.4	-2.2	-1.9	-1.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
Irlande	-9.7	-10.7	-14.0	-13.9	-16.7	-22.7	-25.2	-28.5	-31.5	-30.9	-39.1	-37.8	-39.6	-35.1	-45.0	-39.0	-34.8	-36.1	-35.2	-36.7
Israël	-4.0	-4.0	-5.1	-8.3	-5.5	-4.6	-4.7	-4.1	-1.4	-0.9	-0.2	-4.0	-5.2	-5.2	-3.6	-6.4	-6.3	-5.6	-5.5	-5.5
Italie	-11.2	-12.3	-11.1	-12.0	-10.4	-14.6	-20.2	-18.4	-17.1	-17.1	-26.8	-28.3	-14.2	-10.8	-11.8	-8.7	-13.0	-9.9	-9.3	-9.3
Japon	56.3	50.2	57.0	71.7	67.1	62.2	74.9	96.3	109.0	123.6	139.1	139.0	135.2	156.5	185.0	177.3	169.9	155.0	149.1	158.4
Corée	-3.1	-5.1	-5.4	-4.0	-3.5	-2.2	-2.5	-1.3	-7.3	-4.0	-3.4	-1.2	-2.4	0.5	6.6	12.1	11.4	8.8	10.5	12.1
Luxembourg	-0.2	-0.6	-1.3	-2.2	-2.6	-4.5	-5.8	-4.9	-5.0	-8.1	-11.7	-13.9	-12.0	-13.0	-14.6	-17.2	-21.0	-23.2	-21.7	-22.5
Mexique	-12.1	-12.8	-12.0	-13.8	-13.0	-12.2	-12.2	-10.0	-16.4	-19.7	-23.1	-20.0	-14.7	-12.1	-19.7	-23.6	-35.5	-37.8	-44.0	-55.0
Pays-Bas	19.3	-2.7	11.9	-0.9	3.6	4.1	8.9	33.5	18.4	50.0	13.5	-30.3	-12.1	-1.4	7.1	19.3	17.1	20.5	18.5	18.5
Nouvelle-Zélande	-4.8	-2.5	-3.1	-3.2	-2.8	-3.1	-3.9	-5.4	-7.0	-7.5	-9.5	-10.1	-5.6	-6.7	-8.0	-7.6	-7.7	-8.9	-8.7	-9.9
Norvège	-1.7	-1.4	-1.4	-2.4	0.3	0.2	1.2	0.0	2.9	0.3	-1.4	-3.4	3.4	4.3	5.4	11.9	8.2	12.9	13.2	15.4
Pologne	-1.1	-1.2	-1.0	-0.7	-0.6	-1.1	-2.5	-8.4	-6.8	-9.7	-16.4	-12.9	-16.6	-19.1	-23.6	-22.7	-22.1	-21.5	-22.3	-23.0
Portugal	-1.3	-1.5	-1.6	-2.4	-3.5	-3.0	-2.6	-3.7	-4.8	-7.9	-9.7	-11.5	-12.2	-10.5	-11.8	-8.9	-7.9	-7.9	-8.0	-8.5
République slovaque	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.3	-0.5	-1.8	-2.2	-2.0	-2.5	-3.2	-2.7	-1.2	-2.7	-4.0	-2.1	-2.4	-2.4	-2.4	-2.5
Slovénie	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.6	-1.1	-1.5	-1.0	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	-1.4	-1.4	-1.6
Espagne	-5.9	-7.0	-8.0	-4.9	-9.3	-9.5	-8.9	-11.6	-17.3	-20.0	-33.4	-44.4	-29.3	-20.0	-25.6	-11.6	-10.0	-12.3	-19.2	-20.3
Suède	-4.9	-3.3	-2.0	-1.4	-1.5	-1.1	4.1	0.1	2.8	7.5	14.3	17.1	7.2	9.7	12.0	13.1	15.8	13.2	11.9	11.9
Suisse	14.5	15.9	18.4	19.9	12.6	10.1	25.5	26.9	35.7	33.9	4.6	-34.3	11.3	35.9	9.4	16.7	36.1	24.7	34.3	36.6
Turquie	-3.0	-3.0	-3.5	-4.0	-5.0	-4.6	-5.6	-5.6	-5.8	-6.7	-7.1	-8.4	-8.3	-7.2	-7.9	-7.2	-9.4	-8.3	-8.4	-10.0
Royaume-Uni	0.2	20.3	-3.1	8.7	14.0	26.2	31.0	39.9	56.1	26.4	28.1	7.1	5.1	26.5	30.2	-8.4	-20.9	-56.3	-57.2	-58.8
États-Unis	12.6	4.3	11.9	19.2	29.7	25.2	42.8	64.1	67.6	43.3	100.6	146.1	123.6	177.7	221.0	203.0	199.7	212.0	217.0	219.4
Zone euro	-4.3	-36.7	-16.3	-25.9	-33.6	-63.2	-61.2	11.0	-2.3	56.1	-10.2	-68.9	5.4	47.8	63.9	85.2	82.5	74.2	62.0	64.2
Total OCDE	-0.3	-21.1	-10.1	10.5	10.0	-12.9	32.8	138.6	157.1	165.5	117.1	52.3	154.7	305.8	364.6	356.9	341.0	285.0	275.8	279.8

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 49. Solde des transferts

Milliards de dollars

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	0.2	0.0	0.2	-0.1	0.3	0.3	0.2	-0.1	-0.4	-0.5	-0.2	-0.4	-0.9	-1.6	-2.2	-2.4	-2.2	-1.7	-1.6	-1.7
Autriche	-2.0	-1.9	-2.1	-1.7	-1.7	-1.5	-1.8	-1.7	-1.8	-1.6	-1.7	-2.4	-2.3	-2.4	-2.7	-2.7	-3.2	-2.8	-2.7	-2.8
Belgique	-3.4	-3.9	-4.3	-3.3	-3.2	-3.7	-5.8	-5.6	-5.1	-4.8	-3.5	-3.9	-4.9	-7.2	-8.3	-8.6	-10.2	-10.3	-9.9	-9.9
Canada	0.2	0.4	0.2	0.3	0.4	0.3	-0.2	-0.5	-1.5	-1.7	-2.0	-0.6	-2.3	-3.2	-3.5	-3.6	-2.3	-3.0	-3.0	-3.0
Chili	0.5	0.5	0.6	0.6	0.4	0.6	0.6	1.1	1.8	3.4	3.1	2.9	1.6	4.4	2.9	2.2	2.4	2.0	1.9	2.1
République tchèque	0.4	0.5	0.6	0.4	0.5	0.9	0.5	0.2	0.5	-0.5	-0.4	-0.7	-1.1	-0.6	-1.0	-1.4	-0.5	0.9	1.9	0.9
Danemark	-2.7	-3.2	-3.7	-3.7	-3.3	-3.3	-4.4	-5.6	-5.5	-5.6	-6.2	-6.1	-6.5	-6.5	-6.6	-6.6	-7.1	-7.7	-7.2	-7.4
Estonie	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Finlande	-0.7	-1.0	-0.8	-0.6	-0.8	-0.8	-1.2	-1.2	-1.6	-1.8	-2.0	-2.5	-2.4	-2.3	-2.3	-1.8	-3.3	-4.0	-3.0	-3.0
France	-13.0	-12.4	-13.2	-14.0	-14.8	-14.2	-19.2	-21.8	-27.3	-27.5	-32.1	-35.5	-46.3	-42.2	-49.0	-46.5	-51.7	-70.5	-76.4	-78.1
Allemagne	-32.7	-32.6	-28.5	-27.6	-26.0	-27.6	-35.1	-37.3	-38.8	-40.4	-46.2	-50.1	-49.1	-52.8	-48.7	-49.9	-57.4	-54.9	-57.2	-61.2
Grèce	8.3	8.0	6.6	3.4	3.5	3.5	4.3	4.5	3.9	4.3	2.1	4.2	1.7	0.1	0.7	1.9	5.9	3.7	0.6	0.6
Hongrie	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4	0.5	0.7	-0.5	-1.2	-1.2	-1.6	-1.9	-0.4	-0.5	-0.8	-1.0	-0.7	-0.7	-0.9	-0.9
Islande	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Irlande	2.2	1.6	1.4	1.0	0.3	0.7	0.5	0.5	0.3	-0.6	-1.4	-1.7	-2.0	-1.9	-1.7	-3.1	-3.3	-2.0	-1.9	-2.0
Israël	6.1	6.1	6.2	6.6	6.7	6.9	6.5	6.2	6.1	7.6	7.4	8.4	7.3	8.3	8.8	8.3	9.1	9.3	9.0	9.1
Italie	-4.3	-7.4	-5.5	-4.4	-5.8	-5.3	-8.0	-10.3	-12.5	-16.6	-19.7	-21.7	-17.0	-21.5	-21.9	-19.7	-19.2	-28.1	-26.2	-26.2
Japon	-8.8	-8.8	-10.8	-9.8	-8.1	-5.7	-7.7	-8.0	-7.3	-10.6	-11.6	-13.1	-12.0	-12.7	-15.1	-14.0	-10.4	-18.0	-16.2	-16.2
Corée	0.3	2.8	0.8	-0.2	-1.3	-2.1	-3.2	-3.0	-3.3	-4.4	-4.4	-1.3	-2.2	-5.3	-4.7	-5.5	-4.2	-5.5	-5.3	-5.3
Luxembourg	-0.8	-0.7	-0.9	-0.7	-0.8	-0.5	-0.1	-0.7	-0.7	-1.2	-2.0	-2.5	-1.8	-0.6	-1.0	-0.1	0.6	0.4	0.5	0.6
Mexique	5.2	6.0	6.3	7.0	9.3	10.3	15.6	18.8	22.1	25.9	26.4	25.5	21.6	21.5	23.0	22.6	22.1	24.2	25.6	27.5
Pays-Bas	-6.1	-7.1	-6.4	-6.3	-6.8	-6.6	-7.2	-10.4	-12.1	-12.8	-16.3	-17.3	-12.0	-14.4	-16.2	-16.2	-18.6	-20.1	-20.1	-20.3
Nouvelle-Zélande	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.4	0.4	0.7	0.3	0.0	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
Norvège	-1.4	-1.5	-1.5	-1.4	-1.4	-2.1	-2.8	-2.7	-2.8	-3.0	-3.3	-3.6	-4.4	-4.9	-5.8	-6.1	-6.5	-5.8	-5.3	-5.5
Pologne	2.0	2.9	2.2	1.3	1.5	2.0	2.5	1.1	2.0	3.2	4.2	3.6	2.2	3.8	6.2	5.1	5.1	6.3	6.8	7.2
Portugal	3.8	4.0	3.8	3.4	3.4	2.8	3.3	3.5	2.8	3.2	3.6	3.6	3.0	2.9	4.2	4.8	5.3	3.9	3.7	3.7
République slovaque	0.2	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.4	-1.2	-0.9	-0.5	-0.5	-0.8	-1.4	-1.5	-1.4	-1.5
Slovénie	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.2	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.2
Espagne	-0.1	0.3	0.8	-0.9	-1.3	-0.9	-4.5	-4.0	-7.0	-12.3	-14.6	-17.6	-19.4	-17.7	-19.1	-13.5	-17.4	-19.4	-17.9	-19.0
Suède	-2.4	-2.6	-3.0	-2.8	-2.7	-3.4	-1.9	-4.1	-4.6	-4.9	-4.7	-6.7	-5.4	-6.3	-7.7	-9.5	-9.6	-9.5	-8.0	-8.0
Suisse	-4.0	-4.2	-4.5	-4.4	-5.7	-6.3	-6.2	-7.6	-12.0	-10.4	-10.8	-14.4	-13.9	-14.4	-16.3	-15.2	-19.1	-40.2	-49.0	-49.0
Turquie	4.8	5.5	4.9	4.8	3.0	2.4	1.0	1.1	1.5	1.9	2.2	2.1	2.4	1.5	1.8	1.4	1.2	4.3	5.7	6.2
Royaume-Uni	-10.2	-14.9	-13.0	-15.4	-10.0	-14.1	-17.7	-20.3	-23.4	-23.4	-28.1	-26.5	-24.7	-32.0	-35.1	-35.2	-42.5	-45.2	-45.4	-45.4
États-Unis	-45.1	-53.2	-48.8	-57.4	-63.5	-64.3	-70.2	-88.0	-98.8	-88.3	-113.9	-124.1	-120.6	-126.9	-131.7	-126.1	-123.5	-98.0	-85.1	-75.6
Zone euro	-48.5	-52.5	-48.6	-51.5	-53.9	-53.8	-74.5	-84.4	-99.9	-112.5	-134.3	-148.8	-153.6	-160.3	-165.9	-156.0	-173.9	-205.5	-212.0	-219.4
Total OCDE	-102.8	-115.7	-111.3	-125.2	-127.2	-130.7	-161.2	-196.3	-226.6	-224.5	-277.7	-304.9	-312.8	-335.9	-354.3	-343.4	-362.9	-394.4	-388.3	-384.9

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 50. Balance des opérations courantes

Milliards de dollars

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	-11.9	-17.8	-21.8	-15.5	-8.0	-16.0	-29.3	-41.3	-43.3	-45.3	-64.0	-52.3	-48.8	-44.5	-44.6	-67.9	-49.9	-51.9	-58.9	-54.1
Autriche	-5.1	-3.5	-3.5	-1.4	-1.6	5.6	4.3	6.3	6.5	9.0	13.1	20.3	10.4	12.8	6.8	7.2	11.2	7.0	7.0	6.7
Belgique	13.1	12.6	12.2	8.9	7.5	11.0	12.2	11.9	9.0	7.9	6.9	-4.8	-2.1	7.0	-6.9	-4.4	0.9	0.9	3.1	5.2
Canada	-8.9	-8.9	0.8	18.5	15.8	12.5	10.3	23.2	21.8	17.9	11.2	3.6	-40.3	-56.6	-49.1	-62.3	-58.5	-47.2	-49.8	-43.7
Chili	-3.7	-4.0	0.0	-1.0	-1.2	-0.7	-0.8	2.6	1.9	7.1	7.1	-5.8	3.5	3.6	-3.1	-9.1	-9.5	-5.0	-5.1	-4.3
République tchèque	-3.6	-1.3	-1.5	-2.7	-3.3	-4.2	-5.7	-5.0	-1.3	-3.3	-8.2	-4.4	-4.5	-7.4	-5.0	-3.2	-2.9	-0.3	0.3	0.3
Danemark	0.7	-1.5	3.4	2.5	4.2	5.1	7.5	5.8	11.3	8.9	4.5	9.5	10.7	18.4	19.6	17.7	24.0	21.3	23.1	24.0
Estonie	-0.6	-0.5	-0.2	-0.3	-0.4	-0.8	-1.3	-1.5	-1.2	-2.6	-3.3	-2.1	0.5	0.4	0.0	-0.5	-0.3	0.0	0.0	0.0
Finlande	6.0	6.4	6.6	9.0	9.9	10.9	7.5	11.2	6.2	8.2	9.8	6.4	5.0	3.1	-4.9	-5.0	-3.8	-4.4	-2.9	-2.2
France	20.8	21.8	25.8	10.8	13.2	10.0	7.9	5.8	-5.7	-7.3	-14.6	-27.8	-22.7	-21.9	-29.5	-41.5	-40.3	-48.0	-37.3	-30.2
Allemagne	-11.1	-16.9	-32.0	-35.1	-6.1	40.9	36.2	122.6	130.8	171.7	239.4	217.9	200.6	188.4	226.4	255.0	253.0	284.5	267.6	257.5
Grèce	-5.3	-3.8	-5.3	-9.9	-9.4	-9.7	-12.8	-13.3	-18.2	-29.8	-44.9	-51.1	-36.1	-30.0	-28.8	-6.0	1.8	3.0	2.2	4.3
Hongrie	-1.9	-3.5	-3.9	-4.0	-3.1	-4.3	-6.8	-8.8	-7.9	-8.0	-9.9	-11.1	-0.9	0.4	1.0	2.4	5.6	5.3	5.8	6.5
Islande	-0.2	-0.6	-0.6	-0.9	-0.4	0.1	-0.6	-1.4	-2.7	-4.0	-2.9	-4.3	-1.3	-0.9	-0.8	-0.6	0.9	0.5	0.2	-0.1
Irlande	1.9	0.7	0.3	-0.3	-0.7	-1.2	-0.4	-1.2	-7.2	-8.2	-14.5	-16.0	-7.1	1.3	1.9	3.5	10.2	12.7	14.4	15.9
Israël	-3.6	-1.2	-1.5	-2.0	-1.9	-1.1	0.8	2.0	4.3	6.3	5.8	3.1	7.0	8.2	3.4	1.6	7.4	5.6	3.0	2.4
Italie	33.8	19.7	8.2	-5.7	-0.6	-9.8	-19.6	-16.4	-29.5	-48.1	-51.8	-65.3	-40.2	-69.8	-65.9	-5.4	20.8	32.5	37.3	43.2
Japon	94.6	115.5	114.8	130.8	87.1	108.7	139.0	182.1	169.8	176.6	213.3	142.0	145.9	217.6	124.8	63.3	34.3	1.7	40.8	64.6
Corée	-10.3	40.1	21.6	10.4	2.7	4.7	11.9	29.7	12.7	3.6	11.8	3.2	33.6	28.9	18.7	50.8	79.9	85.2	70.5	62.7
Luxembourg	1.6	1.4	1.4	2.5	1.5	2.0	2.2	4.1	4.2	4.4	5.1	3.7	3.6	3.7	3.5	3.2	3.0	3.2	2.4	2.5
Mexique	-7.7	-16.0	-14.0	-18.8	-17.8	-14.8	-8.3	-7.0	-9.0	-7.8	-14.7	-20.2	-8.3	-4.1	-12.8	-15.3	-26.3	-24.1	-23.3	-25.7
Pays-Bas	20.0	10.3	12.6	6.2	8.2	9.3	23.9	36.9	37.3	49.7	41.2	30.3	39.4	54.4	68.9	79.9	86.6	92.9	90.4	96.3
Nouvelle-Zélande	-3.2	-1.5	-2.5	-1.8	-0.4	-1.3	-2.0	-4.7	-8.0	-7.9	-9.1	-10.1	-2.8	-3.3	-4.7	-6.9	-5.9	-6.7	-9.7	-11.0
Norvège	10.1	-0.3	8.6	24.9	27.8	24.0	27.7	32.2	49.9	55.9	49.3	73.6	45.8	49.4	67.0	72.8	57.6	49.1	36.7	39.7
Pologne	-5.7	-6.9	-12.5	-10.3	-5.9	-5.5	-5.5	-13.3	-7.2	-13.1	-26.5	-35.0	-17.2	-24.0	-25.8	-18.3	-7.1	-5.1	-7.4	-8.4
Portugal	-6.8	-8.8	-11.0	-12.2	-12.4	-10.9	-10.5	-15.5	-19.8	-21.6	-23.5	-31.9	-25.6	-24.2	-16.8	-4.3	1.2	-0.9	1.0	2.0
République slovaque	-1.8	-2.0	-1.0	-0.7	-1.7	-1.9	-2.0	-3.3	-4.0	-4.3	-4.0	-5.7	-2.1	-3.2	-3.6	2.0	2.0	0.9	1.0	1.5
Slovénie	0.1	-0.2	-0.9	-0.6	0.0	0.2	-0.2	-0.9	-0.6	-0.7	-2.0	-3.0	-0.2	-0.1	0.2	1.3	2.8	2.6	2.8	3.1
Espagne	-0.5	-6.5	-16.2	-20.8	-21.7	-20.3	-28.1	-49.5	-75.0	-100.3	-130.6	-139.4	-63.3	-56.0	-47.2	-4.0	20.0	9.9	10.4	12.3
Suède	10.3	9.7	10.6	10.2	11.3	11.7	21.9	24.0	25.0	34.8	43.4	44.5	25.3	29.5	32.8	31.4	38.6	30.4	27.7	29.5
Suisse	26.8	27.3	31.6	32.7	22.8	26.2	45.0	57.1	54.7	61.0	47.4	12.3	39.6	81.8	47.2	64.5	92.4	56.1	63.3	72.2
Turquie	-2.6	2.0	-0.9	-9.9	3.8	-0.6	-7.6	-14.2	-21.4	-31.8	-37.8	-40.4	-12.1	-45.4	-75.1	-48.5	-65.1	-43.2	-43.4	-51.2
Royaume-Uni	-2.2	-5.9	-40.7	-37.2	-31.9	-33.1	-31.2	-45.2	-30.6	-58.5	-81.4	-103.3	-63.4	-62.9	-43.1	-98.2	-113.7	-143.3	-136.7	-136.1
États-Unis	-140.7	-215.1	-295.5	-410.8	-395.3	-458.1	-521.3	-633.8	-745.4	-806.7	-718.6	-686.6	-380.8	-443.9	-459.3	-460.8	-400.3	-379.0	-311.5	-317.3
Zone euro	66.1	30.8	-3.0	-49.7	-14.4	35.4	19.5	97.4	32.8	28.1	26.3	-68.5	60.0	65.8	104.0	281.1	369.0	397.0	399.3	417.9
Total OCDE	2.3	-59.2	-207.0	-334.4	-308.2	-311.3	-335.6	-318.4	-492.6	-586.4	-553.1	-750.2	-209.0	-189.6	-304.8	-205.2	-29.5	-53.6	25.2	68.2

Note : Les données de balance de paiement présentées ici sont fondées sur les concepts et définitions du Cinquième et Sixième manuel de la balance des paiements du Fonds monétaire international.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 51. Balance des opérations courantes en pourcentage du PIB

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	-2.8	-4.7	-5.3	-3.8	-2.1	-3.7	-5.4	-6.3	-5.9	-5.8	-6.7	-4.8	-4.7	-3.6	-3.0	-4.4	-3.3	-3.6	-4.1	-3.6
Autriche	-2.4	-1.6	-1.6	-0.7	-0.8	2.6	1.6	2.1	2.1	2.7	3.4	4.7	2.6	3.3	1.6	1.8	2.6	1.6	1.7	1.5
Belgique	5.2	4.8	4.7	3.7	3.1	4.3	3.8	3.2	2.4	1.8	1.5	-1.0	-0.5	1.5	-1.3	-0.9	0.1	0.2	0.6	1.0
Canada	-1.4	-1.4	0.1	2.5	2.1	1.7	1.1	2.3	1.9	1.4	0.8	0.1	-2.9	-3.5	-2.7	-3.4	-3.2	-2.6	-2.8	-2.3
Chili	-4.4	-4.9	0.0	-1.3	-1.6	-1.0	-1.1	2.6	1.5	4.6	4.1	-3.4	2.0	1.6	-1.2	-3.4	-3.4	-1.9	-1.9	-1.5
République tchèque	-5.8	-1.9	-2.3	-4.4	-4.9	-5.1	-5.7	-4.2	-0.9	-2.1	-4.3	-1.9	-2.3	-3.6	-2.1	-1.6	-1.4	-0.1	0.1	0.2
Danemark	0.4	-0.8	1.9	1.6	2.5	2.8	3.4	2.3	4.3	3.2	1.4	2.7	3.3	5.7	5.7	5.5	7.1	6.2	6.9	7.0
Estonie	-11.1	-8.6	-4.3	-5.4	-7.1	-11.2	-12.9	-12.0	-8.7	-15.0	-15.0	-8.7	2.5	1.8	0.0	-2.1	-1.4	0.1	0.0	-0.2
Finlande	4.8	4.7	4.9	7.1	7.6	7.8	4.4	5.6	3.0	3.8	3.8	2.2	1.9	1.2	-1.8	-1.9	-1.4	-1.6	-1.1	-0.8
France	1.4	1.4	1.7	0.8	1.0	0.7	0.4	0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-1.0	-0.8	-0.8	-1.0	-1.5	-1.4	-1.7	-1.4	-1.1
Allemagne	-0.5	-0.8	-1.4	-1.8	-0.3	1.9	1.4	4.4	4.6	5.7	6.9	5.8	5.8	5.5	6.0	7.2	6.8	7.4	7.2	6.7
Grèce	-3.7	-2.6	-3.6	-7.5	-7.0	-6.3	-6.3	-5.5	-7.4	-10.9	-14.0	-14.4	-10.9	-9.9	-9.9	-2.4	0.8	1.2	1.0	1.8
Hongrie	-4.0	-7.1	-7.9	-8.5	-5.9	-6.3	-8.0	-8.6	-7.0	-7.0	-7.1	-7.1	-0.8	0.3	0.7	1.9	4.2	3.9	4.4	4.7
Islande	-2.3	-7.2	-7.1	-10.3	-4.3	1.2	-4.9	-9.8	-15.8	-23.2	-13.7	-22.8	-9.9	-6.4	-5.2	-4.2	5.6	3.2	1.2	-0.3
Irlande	2.3	0.8	0.2	-0.4	-0.7	-1.0	-0.2	-0.6	-3.4	-3.6	-5.4	-5.7	-3.0	0.6	0.8	1.6	4.4	5.2	6.0	6.3
Israël	-3.2	-1.0	-1.3	-1.5	-1.5	-0.9	0.6	1.5	3.1	4.1	3.3	1.5	3.4	3.5	1.3	0.7	2.6	1.8	1.0	0.8
Italie	2.7	1.6	0.7	-0.5	-0.1	-0.7	-1.2	-0.9	-1.6	-2.5	-2.3	-2.8	-1.8	-3.3	-2.9	-0.2	1.0	1.5	1.8	2.1
Japon	2.2	2.9	2.6	2.8	2.1	2.7	3.2	3.9	3.7	4.1	4.9	2.9	2.9	3.9	2.1	1.1	0.7	0.1	0.9	1.4
Corée	-1.7	10.8	4.4	1.9	0.5	0.8	1.7	3.9	1.4	0.3	1.0	0.6	3.8	2.7	1.6	4.1	6.1	6.0	5.0	4.2
Luxembourg	8.3	7.0	6.4	11.6	7.0	9.1	7.3	12.0	11.4	10.4	10.3	6.7	7.5	7.1	5.9	5.8	4.9	5.1	4.0	4.0
Mexique	-1.6	-3.2	-2.4	-2.7	-2.5	-2.0	-1.2	-0.9	-1.0	-0.8	-1.4	-1.9	-0.9	-0.4	-1.1	-1.3	-2.1	-1.9	-1.7	-1.8
Pays-Bas	4.9	2.4	2.9	1.5	1.9	2.0	4.1	5.7	5.5	6.9	4.9	3.1	4.5	6.5	7.7	9.7	10.2	10.7	10.9	11.3
Nouvelle-Zélande	-4.7	-2.7	-4.4	-3.3	-0.8	-2.2	-2.5	-4.6	-7.1	-7.2	-6.9	-7.6	-2.3	-2.3	-2.9	-4.1	-3.3	-3.5	-5.3	-5.7
Norvège	6.3	-0.2	5.5	14.9	16.3	12.4	12.3	12.4	16.4	16.4	12.4	16.0	11.9	11.7	13.6	14.5	11.2	9.9	7.9	8.2
Pologne	-3.7	-4.0	-7.5	-6.0	-3.1	-2.8	-2.5	-5.3	-2.4	-3.8	-6.1	-6.5	-3.9	-5.0	-4.9	-3.7	-1.4	-0.9	-1.4	-1.5
Portugal	-5.8	-7.1	-8.6	-10.3	-10.2	-8.1	-6.3	-8.2	-10.0	-10.3	-9.7	-12.2	-10.5	-10.2	-6.8	-2.0	0.5	-0.4	0.4	0.9
République slovaque	-8.4	-8.7	-4.7	-3.4	-8.2	-7.7	-5.8	-7.6	-8.3	-7.7	-5.1	-5.9	-2.5	-3.6	-3.7	2.2	2.1	0.9	1.1	1.5
Slovénie	0.3	-0.7	-3.9	-3.1	0.2	1.0	-0.8	-2.6	-1.7	-1.7	-4.1	-5.3	-0.5	-0.1	0.4	2.8	5.8	5.4	6.0	6.5
Espagne	-0.1	-1.0	-2.6	-3.5	-3.5	-2.9	-3.1	-4.6	-6.5	-7.9	-8.8	-8.5	-4.2	-3.9	-3.2	-0.3	1.4	0.7	0.8	0.9
Suède	3.9	3.6	3.9	4.0	4.7	4.5	6.6	6.3	6.5	8.3	8.9	8.6	5.9	6.0	5.8	5.8	6.6	5.3	5.0	5.1
Suisse	9.3	9.3	10.9	12.0	8.2	8.6	12.7	14.5	13.4	14.2	10.0	2.2	7.1	14.0	6.8	9.7	13.5	7.9	9.2	10.2
Turquie	-1.0	0.9	-0.6	-3.8	2.0	-0.4	-2.5	-3.6	-4.4	-6.0	-5.8	-5.4	-1.9	-6.2	-9.6	-6.1	-7.9	-5.4	-5.1	-5.6
Royaume-Uni	-0.1	-0.4	-2.6	-2.4	-2.1	-2.0	-1.6	-2.0	-1.3	-2.2	-2.7	-3.7	-2.8	-2.6	-1.7	-3.7	-4.2	-4.8	-4.6	-4.4
États-Unis	-1.6	-2.4	-3.1	-4.0	-3.7	-4.2	-4.5	-5.2	-5.7	-5.8	-5.0	-4.7	-2.6	-3.0	-3.0	-2.9	-2.4	-2.2	-1.7	-1.7
Zone euro	1.0	0.4	0.0	-0.8	-0.2	0.5	0.2	1.0	0.3	0.2	0.2	-0.5	0.4	0.5	0.8	2.2	2.8	3.0	3.1	3.2
Total OCDE	0.0	-0.2	-0.8	-1.2	-1.1	-1.1	-1.1	-0.9	-1.3	-1.5	-1.3	-1.7	-0.5	-0.4	-0.6	-0.4	-0.1	-0.1	0.1	0.1

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 52. **Structure des balances des opérations courantes des principales régions**

Milliards de dollars

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Balance commerciale<sup>1</sup></b>																	
Pays de l'OCDE	-192	-167	-145	-204	-244	-416	-504	-398	-537	-74	-189	-364	-281	-56	2	84	122
Chine	29	28	37	36	51	125	209	308	349	220	223	182	232	235	287	360	394
Autres pays industrialisés d'Asie <sup>2</sup>	66	66	83	95	83	87	116	137	58	107	88	75	6	50	107	68	9
Russie	52	39	37	49	72	105	126	113	156	93	123	162	147	123	133	101	101
Brésil	-11	-8	6	16	26	32	32	21	3	-3	-22	-18	-32	-56	-61	-50	-50
Autres pays producteurs de pétrole	140	86	75	116	182	322	398	372	525	152	328	634	654	589	480	366	412
Reste du monde	-49	-46	-35	-41	-61	-83	-112	-170	-243	-148	-162	-202	-246	-264	-260	-232	-255
Total mondial <sup>3</sup>	35	-2	59	66	109	171	264	382	310	346	390	468	480	621	689	699	733
<b>Solde des revenus d'investissement</b>																	
Pays de l'OCDE	11	10	-13	33	139	157	165	117	52	155	306	365	357	341	285	276	280
Chine	-15	-19	-15	-10	-5	-16	-5	8	29	-9	-26	-70	-20	-44	-37	-49	-49
Autres pays industrialisés d'Asie <sup>2</sup>	-15	-10	-15	-11	-20	-31	-22	-21	-15	-22	-36	-36	-57	-62	-65	-67	-66
Russie	-7	-4	-7	-13	-13	-19	-29	-29	-46	-40	-47	-60	-68	-80	-65	-62	-56
Brésil	-18	-20	-18	-19	-21	-26	-27	-29	-41	-34	-39	-47	-35	-40	-36	-29	-29
Autres pays producteurs de pétrole	-4	-7	-16	-22	-28	-42	-21	-29	-56	-44	-69	-87	-89	-85	-82	-82	-82
Reste du monde	-34	-34	-33	-42	-50	-54	-60	-75	-83	-75	-100	-122	-124	-124	-124	-121	-121
Total mondial <sup>3</sup>	-82	-84	-117	-84	3	-31	1	-58	-160	-68	-12	-59	-36	-93	-123	-135	-124
<b>Solde des transferts</b>																	
Pays de l'OCDE	-125	-127	-131	-161	-196	-227	-225	-278	-305	-313	-336	-354	-343	-363	-394	-388	-385
Chine	6	8	13	17	23	24	28	37	43	32	41	25	3	-9	-13	-8	-8
Autres pays industrialisés d'Asie <sup>2</sup>	16	17	20	27	25	35	43	55	69	68	70	83	90	92	93	96	98
Russie	0	-1	-1	0	-1	-2	-3	-6	-7	-6	-6	-6	-6	-9	-4	-8	-8
Brésil	2	2	2	3	3	4	4	4	4	3	3	3	3	3	1	1	1
Autres pays producteurs de pétrole	-19	-20	-20	-19	-19	-20	-11	-20	-28	-38	-42	-49	-56	-68	-75	-77	-77
Reste du monde	45	51	58	68	78	89	103	120	138	129	137	149	156	165	169	169	169
Total mondial <sup>3</sup>	-75	-70	-59	-65	-88	-96	-60	-87	-86	-124	-133	-149	-152	-189	-224	-215	-209
<b>Balance des opérations courantes</b>																	
Pays de l'OCDE	-334	-308	-311	-336	-318	-493	-586	-553	-750	-209	-190	-305	-205	-29	-54	25	68
Chine	21	17	35	43	69	132	232	353	421	243	238	136	215	183	237	303	336
Autres pays industrialisés d'Asie <sup>2</sup>	47	60	78	104	77	72	123	159	92	138	107	107	21	69	138	149	138
Russie	47	34	29	35	60	84	92	72	104	50	67	97	71	34	58	27	32
Brésil	-24	-23	-8	4	12	14	14	2	-28	-24	-47	-52	-54	-81	-85	-78	-78
Autres pays producteurs de pétrole	111	54	41	79	140	286	366	326	442	82	230	496	496	423	324	261	303
Reste du monde	-35	-27	-8	-13	-28	-42	-61	-112	-171	-79	-107	-154	-189	-188	-170	-151	-160
Total mondial <sup>3</sup>	-168	-192	-143	-83	11	53	180	246	109	201	299	325	355	411	449	536	639

Note : Pour la zone OCDE, les données historiques sont les agrégats des données de balance des paiements recensées par chaque pays. En raison de divers problèmes statistiques et du fait que de nombreux pays non membres ne communiquent pas leurs chiffres, des divergences peuvent exister entre les balances commerciales et les balances courantes recensées par ces pays et celles qui sont présentées dans ce tableau.

1. Sur la base des comptes nationaux pour les pays de l'OCDE et des balances de paiements pour les régions non-OCDE.
2. Les économies dynamiques d'Asie (Hong-Kong, Chine ; Malaisie ; Philippines ; Singapour ; Taipei chinois ; Vietnam et Thaïlande) ainsi que l'Inde et l'Indonésie.
3. Comprend les erreurs statistiques et les asymétries de traitement. Étant donnée l'importance des flux bruts au niveau mondial, des erreurs statistiques et des asymétries de traitement donnent lieu à des soldes mondiaux significativement différents de zéro.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 53. Croissance des marchés à l'exportation de biens et services

	Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente																			
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	6.5	-2.9	6.0	13.6	0.7	6.8	9.9	13.9	9.2	9.8	8.0	4.6	-8.6	15.3	8.7	5.0	4.8	3.8	4.9	6.3
Autriche	10.4	7.7	5.8	11.7	2.1	1.4	5.4	9.5	7.5	10.6	8.5	2.9	-11.5	12.0	6.8	0.7	3.1	2.5	3.8	5.1
Belgique	10.8	9.1	7.0	12.2	1.8	1.8	4.2	8.4	7.1	9.4	6.9	2.4	-10.8	10.8	6.0	1.3	2.3	2.7	3.7	4.8
Canada	12.8	9.9	9.1	12.8	-1.9	3.8	4.9	11.3	6.8	7.1	3.6	-1.2	-12.8	12.8	5.9	2.7	1.8	3.3	4.3	5.2
Chili	9.4	1.7	5.6	13.1	0.7	4.2	8.5	12.6	8.4	10.1	8.8	3.8	-8.6	15.8	8.4	3.6	4.7	3.5	4.4	5.7
République tchèque	10.6	8.0	5.5	11.5	2.7	1.3	5.2	9.2	7.5	11.1	8.1	2.9	-12.2	11.8	6.8	1.0	2.6	3.0	3.7	5.0
Danemark	11.4	8.5	5.6	11.3	1.1	1.7	4.7	8.8	7.5	9.6	7.5	2.4	-11.8	11.4	6.1	1.8	2.0	2.8	3.6	4.6
Estonie	10.3	7.4	2.3	12.1	2.6	3.0	5.7	10.2	9.9	11.0	10.8	4.7	-16.7	11.4	9.2	3.0	1.1	1.1	2.4	4.1
Finlande	10.8	6.4	4.4	12.6	1.5	3.1	6.0	10.3	8.5	10.8	9.3	3.6	-13.5	13.1	8.2	2.9	2.6	1.9	3.2	4.6
France	10.9	7.2	5.9	11.3	1.6	2.4	5.2	9.5	7.5	9.6	8.1	2.5	-11.2	11.0	5.7	1.3	2.7	2.5	3.9	5.0
Allemagne	10.9	7.3	5.2	12.3	1.9	3.1	4.8	9.7	7.8	9.3	8.1	2.8	-11.4	11.3	6.3	1.4	2.8	2.0	3.4	4.8
Grèce	11.0	7.5	3.4	10.0	1.5	3.4	6.0	10.2	7.8	9.5	9.8	4.3	-11.5	10.6	7.0	2.2	2.7	2.7	4.4	5.5
Hongrie	10.2	7.4	5.0	11.2	2.9	1.9	5.5	9.8	7.6	10.7	8.6	3.1	-12.4	11.7	6.9	1.4	2.4	2.8	3.7	5.1
Islande	11.1	7.9	6.7	10.6	2.1	1.9	3.3	7.8	6.7	9.2	6.6	1.8	-10.8	9.6	4.9	1.9	2.1	2.4	3.4	4.2
Irlande	11.6	8.0	7.1	11.9	0.4	2.8	3.9	8.9	6.8	7.8	4.6	0.4	-11.1	11.0	5.2	1.5	2.2	1.8	3.5	4.5
Israël	11.6	7.3	7.0	13.0	-1.0	4.2	6.3	11.8	8.1	8.8	6.2	2.2	-11.2	13.7	7.2	3.0	2.9	2.4	4.4	5.6
Italie	10.7	7.7	5.7	11.9	1.6	2.6	5.4	9.8	7.9	9.6	8.8	3.4	-11.3	10.7	6.6	1.7	3.2	2.2	3.8	5.1
Japon	10.1	0.5	7.0	15.3	-0.9	7.4	9.7	14.6	9.1	10.1	8.8	3.6	-8.5	15.8	7.9	3.9	4.7	2.8	5.1	6.2
Corée	9.8	1.7	4.7	14.1	0.8	6.8	10.4	14.9	9.7	10.7	9.6	4.6	-8.4	15.5	8.0	4.6	5.2	3.4	4.9	6.1
Luxembourg	10.4	8.4	6.1	12.3	1.5	1.4	3.7	7.5	6.9	8.9	6.6	1.7	-10.5	10.4	5.8	0.4	2.5	2.0	3.4	4.5
Mexique	13.1	10.5	8.8	12.5	-2.3	3.3	4.8	11.4	6.7	6.9	3.7	-1.3	-13.2	12.9	6.0	2.5	1.6	3.3	4.3	5.2
Pays-Bas	10.4	8.0	6.1	12.2	1.4	1.5	4.4	8.5	7.1	9.3	7.0	2.1	-11.1	10.9	6.1	1.0	2.3	2.7	3.7	4.8
Nouvelle-Zélande	9.2	2.1	5.4	12.0	-0.5	6.9	8.7	13.5	8.9	9.5	9.5	5.7	-9.3	13.8	8.2	5.0	2.5	2.6	4.3	5.6
Norvège	12.4	8.2	6.8	11.8	2.0	2.9	3.6	8.0	7.1	9.4	4.9	1.0	-10.8	10.2	4.8	1.9	1.6	2.0	3.2	4.1
Pologne	10.2	7.9	5.5	11.9	2.8	1.8	5.0	9.6	7.7	10.6	8.2	2.6	-12.4	11.5	6.8	1.2	2.3	2.8	3.6	4.8
Portugal	11.4	10.1	7.9	11.0	2.7	2.6	4.6	9.0	7.3	8.8	8.2	0.5	-12.4	9.1	4.1	-0.2	1.8	3.2	4.1	5.0
République slovaque	10.7	9.0	5.6	12.7	2.9	2.0	5.6	10.5	7.5	10.7	9.2	2.9	-12.2	11.9	6.3	0.5	2.0	3.8	3.8	5.1
Slovénie	10.0	8.0	4.3	11.2	3.2	1.8	5.2	9.4	7.3	10.4	9.2	3.6	-12.4	11.4	6.9	0.9	2.2	2.9	3.7	5.1
Espagne	10.5	9.0	5.5	11.6	1.6	1.8	3.6	8.3	6.7	8.9	7.4	2.6	-10.6	10.6	5.1	0.3	2.4	2.6	3.5	4.7
Suède	11.2	7.7	4.3	11.0	1.5	3.0	4.1	9.3	8.3	10.0	7.6	3.2	-11.8	10.1	6.2	2.0	2.3	2.1	3.3	4.5
Suisse	10.2	6.8	6.5	12.2	1.1	2.5	5.4	9.7	7.2	9.4	7.2	2.0	-11.0	12.1	6.2	1.6	2.5	3.0	4.0	5.1
Turquie	10.4	6.7	3.8	10.4	4.0	3.7	5.5	10.3	8.7	10.4	11.7	5.8	-10.6	8.8	6.3	3.5	2.9	2.6	4.1	5.2
Royaume-Uni	11.0	9.5	6.9	13.0	1.5	2.3	4.0	9.3	7.8	8.6	7.8	2.0	-10.6	10.1	5.6	2.3	2.6	3.5	4.3	5.2
États-Unis	11.3	3.8	5.9	12.4	-0.5	3.3	6.1	10.9	8.5	9.2	8.3	4.1	-10.6	14.4	7.5	3.8	3.4	2.8	4.4	5.4
Total OCDE	10.8	6.4	6.1	12.4	0.8	3.2	5.6	10.4	7.9	9.3	7.7	2.7	-10.9	12.4	6.6	2.4	3.0	2.7	4.1	5.2
<i>Pour mémoire:</i>																				
Chine	9.2	2.3	4.9	13.1	-0.8	3.9	6.1	12.0	7.9	8.8	7.5	3.6	-12.2	13.5	7.0	3.4	2.7	2.5	4.6	5.8
Autres pays industrialisés d'Asie <sup>1</sup>	9.0	0.3	4.4	14.0	-0.2	6.0	8.6	13.9	8.9	9.5	8.5	4.2	-9.3	14.7	7.6	4.3	4.3	3.0	5.0	6.2
Russie	10.7	6.2	5.1	11.5	1.2	3.6	5.9	10.0	7.9	9.7	9.0	3.5	-10.6	11.2	6.8	2.2	2.9	3.0	4.3	5.4
Brésil	12.2	5.0	2.5	10.6	0.3	0.0	9.4	14.1	9.9	10.6	10.8	5.4	-10.3	14.5	9.1	3.3	3.9	2.2	4.2	5.3
Autres pays producteurs de pétrole	8.8	2.7	5.7	12.8	0.2	5.1	7.6	12.4	9.0	9.9	8.1	4.7	-10.1	13.5	8.0	4.0	3.1	3.2	4.9	6.3
Reste du monde	10.7	5.7	3.4	11.6	1.9	3.8	6.6	11.6	8.9	10.5	10.3	5.1	-11.7	12.6	7.9	3.4	3.3	2.1	3.9	5.3

Note : Les agrégats régionaux sont calculés à l'inclusion du commerce intra-régional.

1. Hong-Kong, Chine ; Malaisie ; Philippines ; Singapour ; Taipei chinois ; Vietnam ; Thaïlande ; Inde et Indonésie.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 54. Taux de pénétration des importations

Volume des importations de biens et services en pourcentage du volume des dépenses totales finales à prix constants

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	10.5	10.6	10.9	11.3	10.6	11.3	11.9	13.0	13.6	14.2	15.1	16.1	14.7	16.3	17.3	17.7	17.1	16.7	16.7	16.9
Autriche	26.9	27.4	27.5	28.7	29.6	29.4	29.9	31.0	31.6	32.1	32.4	32.3	30.3	32.2	33.0	33.0	33.0	33.3	33.7	34.5
Belgique	37.2	37.9	37.8	40.0	39.5	39.4	39.6	40.2	41.3	41.8	42.4	43.0	41.5	43.2	44.6	45.0	45.4	45.8	46.4	46.9
Canada	21.4	21.6	22.1	22.6	21.5	21.3	21.7	22.6	23.2	23.7	24.4	24.3	22.5	24.2	24.9	25.2	25.1	25.0	25.3	25.6
Chili	20.7	21.1	19.5	20.1	20.2	20.0	20.8	22.4	24.2	25.2	26.8	28.3	25.1	28.7	30.6	30.5	30.1	28.5	29.0	29.0
République tchèque	23.9	24.8	25.4	27.1	28.5	29.1	30.0	33.8	35.1	36.1	37.6	37.6	36.1	38.8	39.9	40.7	40.9	42.4	43.1	43.9
Danemark	22.4	23.3	23.2	24.8	25.1	26.2	25.9	26.7	28.3	30.2	31.2	32.2	30.5	30.4	31.5	31.9	32.4	32.7	32.9	33.3
Estonie	29.6	30.5	29.4	32.2	33.6	35.0	36.0	38.0	39.6	41.8	42.8	42.4	37.0	40.8	44.1	46.3	46.9	46.1	46.2	46.6
Finlande	21.6	21.9	21.8	23.3	23.2	23.7	24.2	24.9	26.4	26.9	27.2	28.6	26.6	27.2	28.0	28.5	28.1	28.2	28.3	28.8
France	16.1	17.1	17.6	19.2	19.2	19.4	19.4	19.9	20.6	21.1	21.7	21.8	20.7	21.8	22.5	22.2	22.5	22.9	23.3	23.7
Allemagne	18.4	19.5	20.5	21.7	21.6	21.2	22.2	23.3	24.2	25.5	26.1	26.3	25.5	27.0	27.7	27.7	28.3	28.8	29.5	30.2
Grèce	18.5	20.1	22.2	25.1	24.1	22.9	22.8	23.0	23.1	24.4	26.1	26.6	23.4	23.4	23.7	23.2	23.1	23.9	23.9	24.1
Hongrie	25.8	28.7	30.5	33.8	34.1	35.0	36.2	38.7	39.6	42.1	45.2	46.4	44.1	46.4	47.0	46.6	47.6	48.9	49.6	50.6
Islande	24.1	26.6	26.4	27.0	24.2	23.7	24.9	25.9	29.7	30.9	28.5	24.0	20.7	21.7	22.4	23.0	22.4	23.3	23.7	24.2
Irlande	38.9	42.8	43.1	45.6	45.7	44.5	43.1	44.1	44.7	45.2	45.9	45.9	44.8	45.5	44.1	46.0	46.0	47.3	47.9	48.5
Israël	24.7	24.3	26.3	26.8	25.7	25.5	25.2	26.4	26.2	25.8	26.6	26.3	23.3	24.8	26.0	25.9	25.2	25.6	26.3	27.0
Italie	16.5	17.5	17.9	18.8	18.9	18.9	19.1	19.6	19.9	20.8	21.5	21.0	19.7	21.3	21.3	20.4	20.2	20.5	20.8	21.2
Japon	9.8	9.3	9.6	10.4	10.4	10.4	10.6	11.1	11.4	11.7	11.7	11.9	10.8	11.3	12.0	12.3	12.5	13.2	13.5	13.9
Corée	23.8	20.8	22.8	25.0	23.5	24.8	26.2	27.6	28.4	29.8	31.1	31.1	29.6	31.6	33.8	33.8	33.5	33.3	33.6	34.2
Luxembourg	51.9	53.1	54.3	54.8	55.9	55.0	55.9	57.3	57.5	59.1	59.3	61.2	59.0	60.0	61.0	61.9	62.8	62.3	62.6	62.7
Mexique	14.8	16.0	17.4	19.6	19.6	19.8	20.2	20.7	21.4	22.2	22.6	23.0	20.9	23.2	23.8	23.6	23.7	24.1	24.1	24.3
Pays-Bas	31.9	32.7	33.6	34.8	35.0	35.1	35.3	36.2	36.9	37.8	38.3	38.3	37.2	38.8	39.3	40.3	40.7	41.5	42.0	42.5
Nouvelle-Zélande	22.1	22.1	23.2	22.4	22.5	23.3	24.0	26.2	26.9	25.9	27.0	27.8	24.5	26.3	27.4	27.4	28.2	28.8	29.2	29.6
Norvège	18.2	19.0	18.5	18.3	18.3	18.1	18.1	18.8	19.5	20.6	21.7	22.3	20.3	21.6	22.1	21.9	22.3	22.1	22.1	22.2
Pologne	21.8	24.0	23.4	24.9	24.0	24.3	25.3	25.8	26.3	28.4	30.0	31.1	27.8	29.7	29.9	29.4	29.4	30.3	30.5	31.1
Portugal	22.9	24.5	25.4	25.7	25.5	25.4	25.5	26.5	26.8	28.0	28.5	29.0	27.5	28.7	27.8	27.1	28.1	29.1	29.4	30.1
République slovaque	35.6	34.5	33.6	34.7	37.8	38.0	38.6	42.1	44.0	46.5	46.2	45.7	41.6	43.8	45.5	45.7	46.3	46.8	47.2	47.6
Slovénie	32.3	33.7	34.4	34.9	35.1	35.5	36.3	38.4	39.2	40.8	43.0	43.1	39.9	41.3	42.4	42.0	42.6	42.8	43.1	43.4
Espagne	17.3	18.6	19.9	20.5	20.4	20.6	21.0	22.1	22.6	23.3	24.1	22.8	20.1	21.2	21.1	20.4	20.5	21.0	21.5	22.1
Suède	23.3	24.4	24.5	25.7	25.1	24.5	24.8	25.1	25.9	26.5	27.3	28.1	26.3	27.4	28.3	28.5	28.1	28.4	28.5	28.6
Suisse	30.7	31.1	31.5	32.3	32.2	31.7	31.7	32.0	33.4	33.2	33.6	34.1	33.7	34.9	36.5	35.6	38.0	34.6	34.3	34.7
Turquie	16.9	16.8	16.8	18.7	15.5	17.1	19.5	21.2	21.8	21.8	22.8	22.0	20.1	22.0	21.9	22.7	22.2	22.5	22.9	22.9
Royaume-Uni	19.8	20.5	21.2	22.1	22.5	23.0	22.7	23.5	24.2	25.4	24.8	24.5	23.4	24.6	24.4	24.9	24.6	23.7	23.4	23.4
États-Unis	10.2	10.8	11.3	12.1	11.7	11.9	12.1	12.9	13.2	13.6	13.7	13.4	12.1	13.1	13.6	13.6	13.4	13.6	13.7	14.0
Total OCDE	16.7	17.3	18.0	19.1	18.9	19.0	19.3	20.2	20.9	21.7	22.2	22.2	20.7	22.0	22.7	22.7	22.8	23.0	23.2	23.6

Note : L'agrégat total OCDE est calculé à l'inclusion du commerce intra-régional comme la somme des volumes d'importation divisée par la somme des volumes de dépense totale finale exprimés en dollars constants de 2010.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 55. **Prévisions trimestrielles de la demande et de la production**

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés, volume

	2014	2015	2016	2014 T4	2015 T1	T2	T3	T4	2016 T1	T2	T3	T4	2014 T4 / T4	2015	2016
<b>Consommation privée</b>															
Canada	2.6	2.6	2.4	2.7	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.6	2.5	2.4
France	0.4	1.0	1.5	0.7	1.0	1.2	1.2	1.2	1.4	1.6	1.9	2.0	0.3	1.2	1.7
Allemagne	1.0	1.3	1.7	1.3	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	1.8	1.5	1.6	1.8
Italie	0.2	0.3	0.5	0.0	0.2	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	0.5
Japon	-0.9	1.0	1.2	2.7	3.0	2.8	1.8	1.7	0.9	0.9	0.8	0.8	-1.9	2.3	0.8
Royaume-Uni	2.1	2.4	2.1	2.4	2.4	2.4	2.3	2.2	2.1	2.1	2.1	2.0	2.5	2.3	2.1
États-Unis	2.3	2.9	2.8	2.8	3.1	3.1	3.1	3.0	2.8	2.7	2.5	2.5	2.1	3.1	2.6
Zone euro	0.7	1.0	1.3	0.8	1.0	1.2	1.2	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	0.9	1.2	1.4
Total OCDE	1.5	2.2	2.4	2.3	2.6	2.5	2.5	2.5	2.3	2.3	2.2	2.2	1.5	2.5	2.3
<b>Consommation publique</b>															
Canada	0.6	0.5	0.5	0.6	0.3	0.2	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.9	0.3	0.6
France	2.0	0.8	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.8	0.3	0.3
Allemagne	1.0	1.8	1.8	1.9	2.1	2.1	2.0	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.4	2.0	1.7
Italie	-0.2	-1.0	-0.3	-0.4	-1.4	-1.7	-1.4	-0.4	-0.2	0.1	0.3	0.3	-0.4	-1.2	0.1
Japon	0.3	0.3	0.5	0.5	-0.7	0.0	1.4	1.7	-0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.6	0.1
Royaume-Uni	1.0	-0.5	-1.2	0.1	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	0.7	-1.3	-1.1
États-Unis	0.5	0.3	0.5	-2.6	-1.0	1.8	0.1	0.1	0.5	0.5	0.6	0.6	1.4	0.2	0.6
Zone euro	0.8	0.4	0.6	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7	0.9	0.5	0.7
Total OCDE	0.9	0.8	0.8	-0.1	0.3	1.2	0.5	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8	1.2	0.7	0.8
<b>Investissement des entreprises</b>															
Canada	-0.4	3.5	5.2	2.5	3.5	5.0	5.0	5.0	5.5	5.3	5.0	4.8	0.4	4.6	5.2
France	-0.3	0.2	2.2	-0.2	0.0	0.4	1.2	2.1	2.4	2.7	2.9	3.3	-1.2	0.9	2.8
Allemagne	2.0	0.1	3.9	-0.4	0.5	2.0	3.0	4.0	4.1	4.2	4.3	4.4	-0.2	2.4	4.2
Japon	5.1	1.0	4.0	2.3	2.5	2.5	4.5	4.5	4.5	4.0	3.5	2.7	2.7	3.5	3.7
Royaume-Uni	11.3	8.9	9.2	8.7	9.0	9.0	9.1	9.1	9.3	9.3	9.3	9.3	11.7	9.0	9.3
États-Unis	5.9	5.8	5.4	5.5	5.7	5.7	5.7	5.7	5.3	5.3	4.9	4.9	5.4	5.7	5.1
<b>Investissement total</b>															
Canada	0.0	2.2	2.4	2.2	1.5	2.3	2.3	2.3	2.6	2.5	2.3	2.3	1.3	2.1	2.4
France	-1.7	-1.1	1.4	-1.1	-1.4	-0.7	0.4	1.4	1.7	1.8	2.0	2.3	-2.4	-0.1	1.9
Allemagne	3.0	1.2	4.0	1.1	2.0	2.9	3.5	4.1	4.1	4.1	4.2	4.3	0.7	3.1	4.2
Italie	-2.7	0.1	2.0	-2.4	0.7	2.3	2.6	2.4	1.8	1.6	1.6	1.7	-3.5	2.0	1.7
Japon	3.7	-1.0	-0.5	2.7	1.4	-1.3	-1.0	-1.0	-0.7	-0.2	0.5	1.2	0.0	-0.5	0.2
Royaume-Uni	8.1	7.1	7.6	6.9	7.4	7.4	7.5	7.5	7.7	7.7	7.8	7.8	7.1	7.4	7.8
États-Unis	3.5	5.3	5.6	4.9	5.3	5.4	5.4	5.5	5.7	5.7	5.5	5.5	3.7	5.4	5.6
Zone euro	0.5	1.2	3.1	0.7	1.5	2.3	2.8	3.2	3.2	3.2	3.3	3.4	-0.6	2.5	3.3
Total OCDE	2.6	3.2	4.1	3.2	3.6	3.6	3.8	4.0	4.2	4.3	4.4	4.5	2.1	3.8	4.3

Note . La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 55. (suite) **Prévisions trimestrielles de la demande et de la production**

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés, volume

	2014			2015			2016					2014			
	2014	2015	2016	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2014	2015	2016
													T4 / T4		
<b>Demande intérieure totale</b>															
Canada	1.2	1.8	2.0	2.1	1.8	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.0	1.9	0.9	1.9	2.0
France	0.6	0.6	1.2	-0.2	0.3	0.6	0.8	1.0	1.2	1.3	1.5	1.7	0.5	0.7	1.4
Allemagne	1.7	1.5	2.2	1.4	1.7	2.0	2.1	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	1.5	2.0	2.3
Italie	-0.5	0.0	0.6	-0.5	0.0	0.4	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	-0.5	0.4	0.6
Japon	0.4	0.4	0.7	2.3	1.9	1.3	1.1	1.1	0.3	0.5	0.6	0.8	-1.0	1.4	0.6
Royaume-Uni	3.2	2.6	2.5	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.7	2.5	2.5
États-Unis	2.2	2.9	3.0	2.3	2.9	3.3	3.1	3.1	3.0	3.0	2.8	2.8	2.2	3.1	2.9
Zone euro	0.8	1.0	1.5	0.5	1.0	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	1.7	1.7	0.8	1.3	1.6
Total OCDE	1.7	2.2	2.5	1.9	2.4	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5	1.5	2.5	2.5
<b>Exportations de biens et services</b>															
Canada	5.8	6.4	5.4	5.6	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	8.0	5.4	5.4
France	2.0	3.5	4.9	2.6	4.3	4.5	4.7	4.9	4.9	5.0	5.0	5.0	1.5	4.6	5.0
Allemagne	3.2	3.1	4.2	2.4	2.8	3.2	3.6	4.0	4.3	4.5	4.6	4.6	2.4	3.4	4.5
Italie	1.7	2.7	4.6	0.8	2.5	3.7	4.3	4.7	4.8	4.7	4.7	4.5	1.7	3.8	4.7
Japon	7.8	6.2	6.7	6.9	7.1	7.0	6.9	6.8	6.7	6.6	6.5	6.4	9.1	7.0	6.6
Royaume-Uni	-1.3	1.2	2.4	1.1	1.4	1.6	1.9	2.2	2.4	2.6	2.7	2.9	-0.3	1.8	2.6
États-Unis	3.3	5.7	5.6	4.8	5.0	6.0	6.0	5.8	5.5	5.5	5.5	5.5	2.7	5.7	5.5
Total OCDE <sup>1</sup>	3.5	4.3	5.2	4.2	4.4	4.8	5.0	5.1	5.2	5.4	5.4	5.3	3.5	4.8	5.3
<b>Importations de biens et services</b>															
Canada	2.2	4.1	4.1	3.9	3.5	3.5	3.5	3.9	4.4	4.4	4.4	4.4	3.5	3.6	4.4
France	2.9	2.7	3.8	1.7	2.5	2.7	3.0	3.5	4.0	4.2	4.4	4.4	2.6	3.0	4.3
Allemagne	4.0	4.4	5.5	3.8	4.4	4.7	5.1	5.5	5.6	5.7	5.7	5.7	3.8	4.9	5.7
Italie	1.4	2.1	3.4	2.0	1.5	1.6	2.5	4.1	3.8	3.5	3.3	3.6	1.8	2.4	3.5
Japon	6.9	3.2	4.6	4.8	6.0	5.1	4.8	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3	2.5	5.1	4.4
Royaume-Uni	-1.6	1.2	2.2	1.1	1.3	1.5	1.8	2.0	2.2	2.5	2.8	2.8	-1.9	1.6	2.6
États-Unis	3.5	4.4	5.3	3.5	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.5	5.5	5.5	3.9	5.1	5.4
Total OCDE <sup>1</sup>	3.1	3.8	4.9	3.7	4.3	4.4	4.5	4.7	4.9	5.1	5.1	5.2	3.1	4.5	5.1
<b>PIB</b>															
Canada	2.4	2.6	2.4	2.7	2.4	2.6	2.6	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.5	2.3
France	0.4	0.8	1.5	0.1	0.8	1.1	1.3	1.4	1.4	1.5	1.7	1.8	0.2	1.1	1.6
Allemagne	1.5	1.1	1.8	0.9	1.2	1.5	1.7	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0	1.0	1.5	2.0
Italie	-0.4	0.2	1.0	-0.8	0.3	1.0	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	-0.5	0.8	1.1
Japon	0.4	0.8	1.0	2.5	2.0	1.6	1.4	1.4	0.6	0.8	0.9	1.1	-0.1	1.6	0.9
Royaume-Uni	3.0	2.7	2.5	2.7	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	3.1	2.5	2.5
États-Unis	2.2	3.1	3.0	2.5	2.9	3.4	3.1	3.1	3.0	2.9	2.8	2.8	2.0	3.1	2.9
Zone euro	0.8	1.1	1.7	0.6	1.2	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	0.7	1.4	1.8
Total OCDE	1.8	2.3	2.6	2.0	2.4	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6	2.5	2.5	1.7	2.6	2.5

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

1. Incluant le commerce intra-zone.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 56. **Prévisions trimestrielles des prix, des coûts et du chômage**

Pourcentages de variation par rapport à la période précédente, taux annuels désaisonnalisés

	2014	2015	2016	2014	2015				2016				2014	2015	2016
				T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4		T4 / T4	
<b>Prix à la consommation<sup>1</sup></b>															
Canada	2.0	1.6	1.9	1.2	1.4	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0	2.1	2.1	2.2	1.7	2.0
France	0.6	0.5	0.9	-0.3	0.6	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1	0.4	0.8	1.0
Allemagne	0.9	1.2	1.7	0.8	1.1	1.4	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	0.8	1.4	1.7
Italie	0.1	0.0	0.6	-0.3	-0.1	0.3	0.4	0.4	0.7	0.8	0.8	0.8	-0.2	0.3	0.8
Japon	2.9	1.8	1.6	1.1	1.3	1.3	1.4	1.4	1.6	1.6	1.7	1.7	3.1	1.3	1.7
Royaume-Uni	1.6	1.8	2.1	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	1.5	1.9	2.1
États-Unis	1.7	1.4	2.0	-0.1	1.5	1.7	1.8	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	1.5	1.8	2.0
Zone euro	0.5	0.6	1.0	0.2	0.6	0.8	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2	0.3	0.8	1.1
<b>Déflateur du PIB</b>															
Canada	1.8	0.7	1.9	-0.3	0.7	1.5	1.6	1.7	1.9	2.0	2.0	2.0	1.4	1.4	2.0
France	0.8	0.7	0.8	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
Allemagne	2.0	1.8	1.6	1.9	1.7	1.5	1.7	1.6	1.6	1.5	1.6	1.6	2.1	1.6	1.6
Italie	0.4	0.2	0.3	0.5	0.2	0.3	0.3	0.1	0.4	0.3	0.4	0.5	0.1	0.2	0.4
Japon	1.6	1.7	1.4	3.6	1.2	1.0	1.1	1.3	1.5	1.5	1.5	1.5	2.3	1.1	1.5
Royaume-Uni	1.8	1.7	1.7	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	1.5	1.7
États-Unis	1.5	1.7	1.9	1.4	2.2	1.5	1.7	1.7	2.1	2.1	2.1	2.1	1.5	1.8	2.1
Zone euro	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	0.9	1.0
Total OCDE	1.6	1.6	1.7	1.6	1.4	1.6	1.8	1.7	1.1	1.9	2.1	2.1	1.7	1.6	1.8
<b>Coût unitaire de main-d'œuvre</b>															
Canada	1.7	1.9	2.4	3.2	1.4	1.0	1.3	2.1	2.7	2.9	2.8	2.6	2.5	1.5	2.7
France	1.2	0.7	0.7	1.2	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4	1.2	0.8	0.6
Allemagne	2.2	2.9	1.4	3.0	3.1	2.7	2.5	2.3	0.8	0.7	0.8	0.8	2.8	2.6	0.8
Italie	1.6	1.3	-0.2	2.4	1.4	0.6	0.3	0.4	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6	2.1	0.7	-0.7
Japon	1.4	1.9	1.7	0.1	0.3	1.0	1.3	1.2	2.2	2.0	1.8	1.7	2.4	0.9	1.9
Royaume-Uni	0.0	1.6	1.7	0.8	1.1	1.2	1.4	1.6	1.7	1.8	1.9	2.0	0.9	1.3	1.8
États-Unis	2.4	1.1	1.4	1.2	1.1	0.9	1.2	1.1	1.4	1.4	1.7	1.7	2.9	1.1	1.6
Zone euro	1.1	1.2	0.5	1.0	1.2	1.0	1.0	1.0	0.3	0.2	0.2	0.2	1.2	1.0	0.3
Total OCDE	1.5	1.3	1.2	0.7	1.1	1.2	1.3	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2	1.9	1.2	1.2
<b>Chômage</b>															
En pourcentage de la population active															
Canada	6.9	6.5	6.3	6.6	6.6	6.6	6.5	6.4	6.4	6.3	6.3	6.2			
France	9.9	10.1	10.0	10.0	10.1	10.2	10.2	10.1	10.1	10.1	10.0	10.0			
Allemagne	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1			
Italie	12.4	12.3	12.1	12.4	12.3	12.3	12.3	12.2	12.2	12.1	12.1	12.1			
Japon	3.6	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.4			
Royaume-Uni	6.2	5.6	5.4	5.8	5.7	5.6	5.6	5.5	5.5	5.4	5.4	5.4			
États-Unis	6.2	5.6	5.3	5.8	5.7	5.6	5.5	5.4	5.3	5.3	5.3	5.4			
Zone euro	11.4	11.1	10.8	11.3	11.2	11.2	11.1	11.0	10.9	10.9	10.8	10.7			
Total OCDE	7.3	7.0	6.8	7.2	7.1	7.0	7.0	6.9	6.8	6.8	6.8	6.8			

Note . La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique.

1. Pour le Royaume-Uni, les pays de la zone euro ainsi que pour le total de cette zone, l'indice des prix à la consommation harmonisé a été utilisé (IPCH).

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 57. Contributions aux variations du PIB en volume dans les pays de l'OCDE

	2013	2014	2015	2016		2013	2014	2015	2016
<b>Australie</b>					<b>France</b>				
Demande intérieure finale	0.9	1.5	1.9	2.6	Demande intérieure finale	0.5	0.3	0.5	1.2
Formation des stocks	-0.5	0.2	0.2	0.0	Formation des stocks	-0.2	0.3	0.0	0.0
Exportations nettes	1.8	1.2	0.4	0.4	Exportations nettes	0.1	-0.3	0.2	0.3
PIB	2.4	3.1	2.5	3.0	PIB	0.4	0.4	0.8	1.5
<b>Autriche</b>					<b>Allemagne</b>				
Demande intérieure finale	-0.3	0.6	0.5	1.5	Demande intérieure finale	0.6	1.4	1.3	2.1
Formation des stocks	-0.7	0.1	0.2	0.0	Formation des stocks	0.2	0.2	0.1	0.0
Exportations nettes	0.9	-0.8	0.0	0.1	Exportations nettes	-0.5	-0.1	-0.3	-0.2
PIB	0.3	0.5	0.9	1.6	PIB	0.2	1.5	1.1	1.8
<b>Belgique</b>					<b>Grèce</b>				
Demande intérieure finale	-0.1	1.1	1.1	1.3	Demande intérieure finale	-3.8	-0.4	0.9	2.0
Formation des stocks	-0.8	-1.1	0.0	0.0	Formation des stocks	-1.1	0.5	0.1	0.0
Exportations nettes	1.0	0.9	0.3	0.4	Exportations nettes	1.4	0.8	1.3	1.3
PIB	0.3	1.0	1.4	1.7	PIB	-4.0	0.8	2.3	3.3
<b>Canada</b>					<b>Hongrie</b>				
Demande intérieure finale	1.5	1.6	2.1	2.1	Demande intérieure finale	1.6	3.9	1.9	1.4
Formation des stocks	0.4	-0.3	-0.2	0.0	Formation des stocks	-0.5	0.0	0.1	0.0
Exportations nettes	0.2	1.1	0.7	0.4	Exportations nettes	0.4	-0.7	0.2	0.4
PIB	2.0	2.4	2.6	2.4	PIB	1.5	3.3	2.1	1.7
<b>Chili</b>					<b>Islande</b>				
Demande intérieure finale	4.1	0.7	2.6	3.6	Demande intérieure finale	0.3	4.2	4.8	4.2
Formation des stocks	-0.7	-0.5	0.0	0.0	Formation des stocks	0.0	-0.1	-0.2	0.0
Exportations nettes	0.7	2.2	0.0	0.2	Exportations nettes	3.7	-2.0	-1.4	-1.4
PIB	4.2	1.9	3.2	3.7	PIB	3.5	2.5	3.3	2.8
<b>République tchèque</b>					<b>Irlande</b>				
Demande intérieure finale	-0.5	2.2	2.3	2.3	Demande intérieure finale	-0.4	2.7	2.6	2.1
Formation des stocks	-0.2	0.1	0.0	0.0	Formation des stocks	0.3	0.3	-0.1	0.0
Exportations nettes	0.0	0.0	0.0	0.5	Exportations nettes	0.6	2.5	1.2	1.1
PIB	-0.7	2.4	2.3	2.7	PIB	0.2	4.3	3.3	3.2
<b>Danemark</b>					<b>Israël</b>				
Demande intérieure finale	0.2	0.9	1.5	1.9	Demande intérieure finale	3.0	2.5	3.6	3.7
Formation des stocks	0.1	0.3	-0.2	0.0	Formation des stocks	-0.2	1.4	0.1	0.0
Exportations nettes	-0.4	-0.4	0.1	-0.1	Exportations nettes	0.6	-1.1	-0.6	-0.2
PIB	-0.1	0.8	1.4	1.8	PIB	3.4	2.5	3.1	3.5
<b>Estonie</b>					<b>Italie</b>				
Demande intérieure finale	3.1	2.5	2.8	3.8	Demande intérieure finale	-2.9	-0.4	0.0	0.6
Formation des stocks	-2.3	1.5	0.2	0.0	Formation des stocks	0.0	-0.1	0.0	0.0
Exportations nettes	-0.5	0.8	0.0	-0.4	Exportations nettes	0.9	0.1	0.2	0.5
PIB	1.6	2.0	2.4	3.4	PIB	-1.9	-0.4	0.2	1.0
<b>Finlande</b>					<b>Japon</b>				
Demande intérieure finale	-1.1	-1.0	0.4	1.1	Demande intérieure finale	2.2	0.3	0.4	0.7
Formation des stocks	0.0	0.2	0.1	0.0	Formation des stocks	-0.3	0.1	0.0	0.0
Exportations nettes	0.3	0.2	0.5	0.3	Exportations nettes	-0.3	-0.1	0.4	0.3
PIB	-1.2	-0.2	0.9	1.3	PIB	1.5	0.4	0.8	1.0

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique. Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des éléments en raison des arrondis et/ou de l'erreur statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 57. (suite) Contributions aux variations du PIB en volume dans les pays de l'OCDE

	2013	2014	2015	2016		2013	2014	2015	2016
<b>Corée</b>					<b>Slovénie</b>				
Demande intérieure finale	2.7	2.7	3.7	4.0	Demande intérieure finale	-2.0	0.6	-0.4	0.5
Formation des stocks	-1.3	0.3	-0.1	0.0	Formation des stocks	0.1	0.0	0.3	0.0
Exportations nettes	1.5	0.6	0.1	0.1	Exportations nettes	1.0	1.2	1.6	1.8
PIB	3.0	3.5	3.8	4.1	PIB	-1.0	2.1	1.4	2.2
<b>Luxembourg</b>					<b>Espagne</b>				
Demande intérieure finale	0.5	0.6	1.5	1.5	Demande intérieure finale	-2.7	1.5	1.6	1.8
Formation des stocks	-0.1	-1.6	-0.9	0.0	Formation des stocks	0.0	0.0	0.0	0.0
Exportations nettes	1.6	4.6	1.4	1.0	Exportations nettes	1.4	-0.2	0.1	0.2
PIB	2.0	3.1	2.2	2.6	PIB	-1.2	1.3	1.7	1.9
<b>Mexique</b>					<b>Suède</b>				
Demande intérieure finale	1.7	2.2	3.7	3.7	Demande intérieure finale	1.4	2.6	2.7	2.8
Formation des stocks	-0.1	0.3	-0.1	0.0	Formation des stocks	0.1	0.4	0.1	0.0
Exportations nettes	-0.3	0.6	0.6	0.5	Exportations nettes	0.1	-0.6	0.1	0.3
PIB	1.3	2.6	3.9	4.2	PIB	1.5	2.1	2.8	3.1
<b>Pays-Bas</b>					<b>Suisse</b>				
Demande intérieure finale	-1.5	0.3	0.9	1.1	Demande intérieure finale	1.7	0.5	0.9	1.6
Formation des stocks	-0.2	-0.1	0.1	0.0	Formation des stocks	-2.4	1.7	0.0	0.0
Exportations nettes	1.1	0.4	0.5	0.5	Exportations nettes	2.6	-0.6	0.7	0.9
PIB	-0.7	0.8	1.4	1.6	PIB	1.9	1.5	1.5	2.5
<b>Nouvelle-Zélande</b>					<b>Turquie</b>				
Demande intérieure finale	4.1	3.8	3.4	2.8	Demande intérieure finale	5.4	0.9	3.5	4.4
Formation des stocks	-0.1	0.9	0.1	0.0	Formation des stocks	1.4	0.0	0.1	0.0
Exportations nettes	-1.5	-1.0	-0.4	-0.1	Exportations nettes	-2.9	2.0	-0.4	-0.4
PIB	2.5	3.2	3.0	2.7	PIB	4.1	3.0	3.2	4.0
<b>Norvège</b>					<b>Royaume-Uni</b>				
Demande intérieure finale	3.0	1.5	1.9	2.4	Demande intérieure finale	1.7	2.9	2.7	2.5
Formation des stocks	-0.2	0.5	0.0	0.0	Formation des stocks	0.3	0.4	0.0	0.0
Exportations nettes	-2.1	-0.3	-0.1	0.1	Exportations nettes	0.0	0.1	0.0	0.0
PIB	0.6	1.7	1.8	2.5	PIB	1.7	3.0	2.7	2.5
<b>Pologne</b>					<b>États-Unis</b>				
Demande intérieure finale	1.2	3.5	3.2	3.6	Demande intérieure finale	1.9	2.3	3.0	3.1
Formation des stocks	-0.9	0.0	0.0	0.0	Formation des stocks	0.1	0.0	0.0	0.0
Exportations nettes	1.4	-1.2	-0.2	-0.1	Exportations nettes	0.2	-0.1	0.0	-0.1
PIB	1.7	3.3	3.0	3.5	PIB	2.2	2.2	3.1	3.0
<b>Portugal</b>					<b>Zone euro</b>				
Demande intérieure finale	-2.3	1.0	0.6	0.9	Demande intérieure finale	-0.8	0.7	0.9	1.5
Formation des stocks	0.0	0.7	-0.2	0.0	Formation des stocks	-0.1	0.1	0.0	0.0
Exportations nettes	1.0	-0.9	0.9	0.6	Exportations nettes	0.4	0.0	0.1	0.2
PIB	-1.4	0.8	1.3	1.5	PIB	-0.4	0.8	1.1	1.7
<b>République slovaque</b>					<b>Total OCDE</b>				
Demande intérieure finale	-0.6	2.8	2.3	2.5	Demande intérieure finale	1.3	1.6	2.2	2.5
Formation des stocks	0.5	0.5	0.0	0.0	Formation des stocks	-0.1	0.1	0.0	0.0
Exportations nettes	1.4	0.1	0.6	1.0	Exportations nettes	0.2	0.1	0.1	0.1
PIB	1.4	2.6	2.8	3.4	PIB	1.4	1.8	2.3	2.6

Note : La mise en place des systèmes de comptes nationaux a progressé à un rythme inégal selon les pays membres de l'OCDE, et ce pour les variables et la période couverte. En conséquence, plusieurs séries nationales contiennent des ruptures. Voir le tableau «Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour» au début de l'annexe statistique. Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des éléments en raison des arrondis et/ou de l'erreur statistique.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

Annexe : Tableau 58. **Patrimoine et endettement des ménages**

Pourcentage du revenu nominal disponible

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Canada</b>												
Patrimoine net	559.0	591.5	599.3	642.9	668.0	675.5	600.3	636.2	660.2	658.7	678.2	711.6
Patrimoine financier net	253.4	265.8	269.0	297.3	307.0	304.6	236.1	262.2	280.9	273.6	288.1	310.0
Actifs non financiers	305.6	325.7	330.3	345.6	361.0	370.9	364.2	374.0	379.3	385.0	390.1	401.6
Actifs financiers	366.9	384.5	393.6	429.3	441.9	448.0	384.7	419.7	441.3	436.5	452.5	475.6
dont: Actions	40.7	45.7	50.4	64.1	67.0	79.5	59.8	76.0	87.6	81.1	85.2	88.7
Engagements	113.5	118.7	124.6	132.0	134.9	143.4	148.6	157.5	160.4	162.9	164.5	165.5
dont: Prêts hypothécaires	69.1	71.8	75.6	79.7	82.0	88.0	91.5	95.9	99.6	102.4	104.3	106.0
<b>France</b>												
Patrimoine net	559.0	614.2	671.1	743.1	790.4	797.8	724.1	734.2	772.8	779.7	788.3	794.2
Patrimoine financier net	188.6	198.3	202.7	212.6	228.1	226.0	192.7	208.4	216.7	213.2	232.3	245.4
Actifs non financiers	370.4	416.0	468.4	530.6	562.3	571.8	531.4	525.8	556.1	566.6	556.0	548.8
Actifs financiers	265.0	278.4	283.6	299.9	320.6	321.5	290.3	311.5	322.9	318.8	334.5	348.1
dont: Actions	72.7	80.4	84.5	91.4	105.5	104.2	73.8	81.0	84.1	78.4	91.1	98.8
Engagements	76.5	80.1	80.9	87.3	92.5	95.6	97.6	103.0	106.2	105.7	102.2	102.8
dont: Crédits à long terme	53.1	55.2	58.3	63.4	67.7	71.6	74.8	78.7	81.2	83.9	85.3	86.6
<b>Allemagne</b>												
Patrimoine net	539.9	551.0	563.7	578.3	580.0	609.1	599.4	627.1	632.9	630.3	649.1	644.8
Patrimoine financier net	148.4	159.8	168.3	181.6	179.9	194.7	180.2	193.7	200.3	195.2	204.9	212.6
Actifs non financiers	391.5	391.3	395.3	396.7	400.1	414.4	419.2	433.4	432.6	435.1	444.1	432.3
Actifs financiers	262.3	271.7	278.9	289.8	285.7	297.5	279.9	294.3	298.6	291.0	299.8	306.5
dont: Actions	58.3	63.8	64.0	71.4	67.6	70.9	50.5	54.0	55.3	49.7	53.1	56.3
Engagements	113.9	112.0	110.6	108.2	105.8	102.8	99.7	100.6	98.4	95.8	94.9	93.9
dont: Prêts hypothécaires	73.5	72.8	72.4	71.6	71.5	69.6	67.5	68.4	67.0	65.2	65.1	..
<b>Italie</b>												
Patrimoine net	737.6	757.7	780.9	815.9	832.8	824.1	829.1	847.0	854.7	824.9	..	..
Patrimoine financier net	297.3	293.4	302.0	313.5	309.5	283.0	280.0	276.1	276.1	252.7	281.3	291.6
Actifs non financiers	440.2	464.3	478.9	502.4	523.3	541.1	549.2	570.9	578.6	572.2	..	..
Actifs financiers	345.0	344.2	356.4	372.7	373.6	351.3	349.4	350.2	353.8	330.2	359.9	369.7
dont: Actions	136.9	131.2	132.9	141.6	141.4	121.2	111.8	105.1	108.3	89.2	108.6	119.3
Engagements	47.7	50.8	54.4	59.2	64.1	68.3	69.5	74.1	77.7	77.5	78.6	78.1
dont: Crédits à long et moyen terme	33.2	36.3	40.5	45.6	50.1	54.2	55.4	59.8	63.1	62.9	63.4	62.8
<b>Japon</b>												
Patrimoine net	778.1	787.6	780.2	805.8	812.8	808.7	776.8	779.5	772.3	762.9	778.5	..
Patrimoine financier net	357.6	379.1	385.5	417.2	419.2	408.7	381.4	396.4	399.4	398.6	418.4	..
Actifs non financiers	420.6	408.5	394.7	388.5	393.6	400.0	395.4	383.1	372.9	364.3	360.1	..
Actifs financiers	491.1	513.0	519.1	551.4	554.1	538.1	510.3	524.9	526.9	523.0	541.7	..
dont: Actions	29.9	41.9	48.9	77.3	77.0	55.6	34.5	34.9	36.0	33.3	39.7	..
Engagements	133.5	133.9	133.6	134.1	134.9	129.4	128.9	128.5	127.4	124.3	123.3	..
dont: Prêts hypothécaires <sup>1</sup>	62.7	64.1	64.4	64.8	66.0	65.3	65.7	66.2	66.6	67.0	67.2	..
<b>Royaume-Uni</b>												
Patrimoine net	744.3	763.5	798.1	820.6	831.1	859.3	750.0	768.3	788.7	808.7	806.1	811.3
Patrimoine financier net	337.3	331.2	332.1	355.5	341.3	336.0	291.5	310.0	326.1	353.0	353.8	347.4
Actifs non financiers	407.0	432.3	465.9	465.1	489.8	523.2	458.5	458.3	462.6	455.6	452.3	463.9
Actifs financiers	479.3	484.1	497.4	523.9	520.0	523.2	474.7	485.2	492.5	517.3	512.6	505.8
dont: Actions	63.5	70.3	73.8	78.7	79.4	77.4	49.2	66.7	73.1	62.7	55.4	58.5
Engagements	142.0	152.9	165.3	168.4	178.7	187.1	183.2	175.1	166.3	164.3	158.8	158.4
dont: Prêts hypothécaires	97.2	107.2	117.9	120.8	128.4	136.8	135.2	131.4	125.6	122.9	119.9	118.4
<b>États-Unis</b>												
Patrimoine net	539.4	578.0	621.8	658.3	661.5	635.8	514.1	532.5	556.0	539.8	561.4	630.7
Patrimoine financier net	291.9	319.6	344.1	354.8	367.6	367.7	289.0	316.1	348.5	341.9	359.1	409.4
Actifs non financiers	247.5	258.4	277.8	303.5	293.9	268.1	225.2	216.4	207.5	197.8	202.3	221.3
Actifs financiers	400.0	435.5	466.3	484.2	501.7	504.7	418.8	444.6	471.1	456.9	469.3	519.8
dont: Actions	89.5	112.0	118.8	122.9	141.5	138.1	82.1	103.8	118.5	111.3	123.8	156.8
Engagements	108.1	115.9	122.2	129.4	134.1	137.0	129.9	128.5	122.6	115.0	110.2	110.4
dont: Prêts hypothécaires	76.3	83.3	89.1	96.6	100.6	102.9	98.1	97.1	90.1	83.9	78.3	76.9

Note : Les actifs et les engagements sont les valeurs nominales observées en fin d'année, exprimées en pourcentage du revenu disponible nominal des ménages. Pour une description plus détaillée des variables voir Sources & Méthodes des *Perspectives économiques de l'OCDE* (<http://www.oecd.org/fr/eco/sources-et-methodes.htm>).

1. Années fiscales.

Source : Canada : Statistics Canada; France : INSEE; Allemagne : Deutsche Bundesbank, Destatis; Italie : Banca d'Italia; Japon : Economic Planning Agency; Royaume-Uni : Office for National Statistics; États-Unis : Federal Reserve.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933174090>

Annexe : Tableau 59. **Prix du logement**

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Nominal</b>																
Australie	7.3	7.3	8.3	11.2	18.7	18.1	6.5	1.5	7.8	11.3	4.4	3.4	12.1	-2.6	-0.7	6.9
Autriche	..	..	..	0.9	0.6	0.3	-1.9	5.0	4.1	4.7	1.1	3.9	6.2	4.2	12.4	4.7
Belgique	6.3	7.1	5.4	4.8	6.4	6.9	8.7	12.7	11.8	9.3	4.9	-0.3	5.4	3.1	2.5	1.7
Canada	-1.4	3.4	4.5	4.7	8.1	8.3	8.2	8.0	11.7	11.6	5.5	-2.8	8.9	5.0	4.8	2.6
République tchèque	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-3.8	-1.8	0.0	-1.4	-0.1
Danemark	9.0	6.7	6.5	5.8	3.6	3.2	8.9	17.6	21.6	4.6	-4.5	-12.0	2.8	-2.8	-3.3	2.7
Estonie	..	..	..	..	..	..	..	..	49.5	20.8	-9.6	-37.2	5.7	8.5	7.3	10.7
Finlande	8.8	7.1	3.9	-1.4	6.0	6.3	8.2	8.1	6.4	5.5	0.6	-0.3	8.7	2.7	1.6	1.6
France	2.0	6.9	8.7	7.9	8.6	11.9	15.1	15.4	12.0	6.5	0.9	-7.1	5.1	6.0	-0.5	-2.2
Allemagne	-1.9	1.9	0.0	0.0	-2.8	-1.0	-1.9	-2.0	0.0	1.1	0.6	0.5	2.7	5.6	6.3	6.3
Grèce	14.4	8.9	10.6	14.4	13.9	5.4	2.3	10.9	13.0	6.2	1.5	-4.3	-4.4	-5.5	-11.8	-10.9
Hongrie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	2.4	-5.2	-2.4	-3.4	-3.7	-2.6
Islande	..	..	..	..	..	..	..	..	16.8	9.4	6.2	-9.7	-3.0	4.6	6.9	5.8
Irlande	24.1	21.5	20.6	12.4	7.0	14.2	11.2	8.1	14.5	8.5	-5.9	-18.3	-13.1	-13.2	-12.8	1.4
Israël	3.8	4.2	-4.8	-3.5	5.3	-5.7	-0.7	0.2	0.5	-1.6	7.6	13.7	17.6	10.5	3.2	9.1
Italie	2.1	5.6	8.3	8.2	9.6	10.3	9.9	7.5	6.4	5.2	1.7	-3.7	-1.0	0.7	-2.8	-5.8
Japon	-1.7	-3.1	-3.8	-4.2	-4.6	-5.4	-6.1	-4.8	-3.0	-1.0	-1.6	-3.8	-3.7	-3.2	-2.7	-1.8
Corée	-9.2	-1.3	1.8	3.9	16.6	9.0	1.1	0.8	6.2	9.0	4.0	0.2	2.4	5.3	2.9	-0.5
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	3.3	-1.1	5.4	3.7	4.2	5.2
Pays-Bas	10.9	16.4	18.2	11.1	6.4	3.6	4.3	3.9	4.6	4.2	3.0	-3.4	-2.3	-2.4	-6.5	-6.6
Nouvelle-Zélande	-1.7	2.2	-0.4	1.8	10.2	19.6	16.9	14.5	10.5	10.9	-4.4	-1.6	1.9	1.2	4.7	9.1
Norvège	11.1	11.2	15.7	7.0	4.9	1.7	10.1	8.2	13.7	12.6	-1.1	1.9	8.3	8.0	6.7	4.1
Portugal	4.5	9.0	7.7	5.4	0.6	1.1	0.6	2.3	2.1	1.3	3.9	0.4	1.8	-0.2	-2.2	-3.5
République slovaque	..	..	..	..	..	..	..	..	16.8	23.9	22.1	-11.1	-3.9	-3.1	-1.1	-0.9
Slovénie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	7.0	-9.5	0.1	2.7	-6.9	-5.3
Espagne	4.9	7.0	7.5	9.5	17.0	20.0	18.3	14.6	10.0	5.5	0.2	-7.6	-3.6	-6.1	-8.9	-6.4
Suède	9.5	9.4	11.2	7.9	6.3	6.6	9.3	9.0	12.2	10.4	3.3	1.6	7.8	0.7	-1.4	3.1
Suisse	-0.9	-0.1	0.9	1.9	4.6	3.0	2.4	1.1	2.5	2.1	2.7	5.0	4.7	4.1	3.7	4.7
Turquie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	10.2	11.7	12.7
Royaume-Uni	11.5	10.9	14.9	8.1	16.2	15.7	11.9	5.5	6.3	10.9	-0.9	-7.8	7.2	-1.0	1.6	3.5
États-Unis	4.8	6.1	6.7	6.9	7.1	7.7	9.5	10.5	6.0	0.2	-7.9	-5.7	-3.0	-4.1	3.3	7.6
Zone euro	2.6	6.0	6.4	5.8	5.9	7.3	7.3	7.1	6.6	4.6	1.3	-3.8	1.1	1.8	-0.5	-1.0
Total OCDE	3.1	4.8	5.5	5.0	6.3	6.5	6.5	6.6	5.5	3.4	-2.1	-3.8	0.3	-0.5	1.7	3.4

Source : Base de données des prix des logements de l'OCDE.

## Annexe : Tableau 59. (suite) Prix du logement

Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Réels<sup>1</sup></b>																
Australie	6.0	6.2	4.7	7.5	15.5	15.5	5.0	-0.7	4.0	7.9	1.2	0.8	9.7	-5.0	-3.3	4.1
Autriche	..	..	..	-1.4	-0.4	-1.2	-3.9	2.5	2.1	2.2	-1.2	3.4	4.2	1.0	9.8	2.4
Belgique	5.1	6.4	2.2	2.8	5.1	5.3	6.3	9.8	8.5	6.1	1.6	0.2	3.6	0.0	0.3	0.5
Canada	-2.7	1.8	2.2	2.7	6.0	6.6	6.5	6.2	10.2	9.8	3.8	-3.0	7.5	2.8	3.4	1.3
République tchèque	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-4.7	-2.3	-1.6	-3.9	-1.2
Danemark	7.4	4.8	3.6	3.4	1.7	1.9	7.7	15.6	19.0	2.8	-7.2	-13.1	0.3	-5.3	-5.7	1.6
Estonie	..	..	..	..	..	..	..	..	40.9	12.3	-16.6	-37.1	2.1	3.1	3.7	7.3
Finlande	7.0	5.5	0.8	-4.0	4.3	5.3	7.8	7.0	5.0	3.5	-2.7	-2.1	7.1	-0.5	-1.3	-0.9
France	1.7	7.4	6.3	5.8	7.7	10.0	12.7	13.3	9.7	4.3	-1.8	-5.8	3.9	4.1	-1.9	-2.8
Allemagne	-2.4	1.5	-0.8	-1.7	-4.0	-2.8	-2.9	-3.5	-1.1	-0.6	-1.0	0.9	0.6	3.6	4.7	5.0
Grèce	9.5	6.4	7.0	10.6	11.0	2.6	-0.1	7.4	9.3	2.7	-2.7	-5.2	-7.8	-7.7	-12.4	-9.4
Hongrie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-3.1	-8.9	-5.9	-6.9	-5.0
Islande	..	..	..	..	..	..	..	..	8.2	4.6	-6.4	-18.2	-5.1	1.0	1.2	2.3
Irlande	19.4	20.7	15.1	7.5	1.6	9.8	9.3	6.4	11.7	5.4	-7.4	-12.7	-11.2	-15.1	-13.8	0.0
Israël	-2.1	-1.2	-6.5	-4.2	1.0	-6.0	-1.1	-1.3	-2.2	-2.6	1.7	11.9	13.9	7.1	1.1	6.8
Italie	0.2	3.6	4.7	5.4	6.5	7.2	7.3	5.3	3.7	2.8	-1.4	-3.3	-2.4	-2.1	-5.4	-6.9
Japon	-1.6	-2.4	-3.1	-3.2	-3.2	-4.5	-5.4	-4.2	-2.7	-0.3	-1.8	-1.4	-2.1	-2.4	-1.9	-1.5
Corée	-14.6	-3.9	-2.4	-0.5	13.1	5.6	-2.0	-1.4	4.5	6.9	-0.5	-2.3	-0.1	1.5	0.6	-1.4
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	1.1	-1.7	4.4	1.1	2.3	4.9
Pays-Bas	8.7	14.5	14.3	7.6	3.0	1.6	2.4	2.5	2.0	2.0	0.8	-2.4	-3.2	-4.4	-7.7	-8.3
Nouvelle-Zélande	-3.2	1.4	-2.4	-0.4	8.1	19.0	15.4	12.4	7.3	9.3	-7.6	-4.0	0.7	-1.5	4.2	8.5
Norvège	8.4	9.0	12.5	4.8	3.5	-1.1	8.8	7.0	11.6	11.2	-4.3	-0.6	5.9	6.9	5.6	1.3
Portugal	2.0	6.4	3.9	1.6	-2.8	-2.4	-1.7	-1.5	-1.4	-2.0	1.1	2.3	0.0	-1.8	-3.5	-4.2
République slovaque	..	..	..	..	..	..	..	..	11.3	20.7	16.9	-11.2	-4.8	-6.7	-4.4	-2.2
Slovénie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	1.3	-10.2	-1.3	1.0	-8.2	-5.8
Espagne	3.2	4.8	3.3	5.8	13.8	16.3	14.2	10.9	6.2	2.1	-3.2	-6.8	-5.5	-8.6	-11.0	-7.3
Suède	9.0	7.8	10.1	5.7	4.8	4.9	8.5	7.8	10.9	8.8	0.2	-0.7	6.3	-0.9	-1.9	2.4
Suisse	-1.1	-0.5	-0.5	1.3	5.0	2.1	1.6	0.0	1.2	0.7	0.7	5.6	4.2	4.1	4.7	5.1
Turquie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	1.2	3.2	6.2
Royaume-Uni	9.1	9.9	14.0	7.6	15.0	14.1	9.5	3.0	3.6	7.9	-4.6	-9.3	2.7	-4.2	-0.4	1.6
États-Unis	4.0	4.6	4.1	4.9	5.7	5.6	6.9	7.4	3.2	-2.3	-10.6	-5.6	-4.6	-6.4	1.5	6.4
Zone euro	1.4	5.0	3.8	3.3	3.9	5.0	5.2	4.9	4.2	2.3	-1.3	-3.1	-0.5	-0.5	-2.3	-2.0
Total OCDE	2.0	3.7	3.4	3.3	4.9	4.8	4.6	4.4	3.3	1.2	-4.8	-3.9	-1.3	-2.8	-0.2	2.1

1. Déflaté par le déflateur de la consommation privée.

Source : Base de données des prix des logements de l'OCDE.

Annexe : Tableau 60. **Prix du logement : rapport prix**

Moyenne à long terme = 100

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Rapport prix-loyers</b>																
Australie	83.4	87.1	91.6	98.8	114.4	132.7	137.9	136.9	142.9	150.8	146.2	141.6	152.2	141.8	135.1	139.7
Autriche	..	..	102.9	100.1	99.0	97.5	93.4	95.3	96.9	97.5	96.0	95.6	98.7	100.1	109.1	111.5
Belgique	86.9	91.7	95.3	98.0	101.7	106.3	113.4	125.4	136.2	146.0	150.1	146.5	152.7	155.6	157.1	157.7
Canada	81.6	83.6	86.4	89.0	94.3	100.7	107.8	115.5	127.7	140.3	145.5	139.3	149.9	155.6	160.9	162.4
Danemark	94.5	98.2	101.9	105.0	106.0	106.6	112.9	129.5	154.4	158.2	147.4	126.0	125.8	118.7	111.8	112.2
Finlande	96.3	101.9	99.9	95.0	101.2	108.2	116.0	121.9	124.3	123.6	119.3	123.3	133.2	131.1	131.2	134.0
France	71.6	75.2	81.9	88.0	93.3	101.6	113.7	126.6	137.2	141.7	139.9	127.3	131.7	138.0	135.1	130.1
Allemagne	90.5	91.4	90.3	89.3	85.6	83.9	81.7	79.3	78.4	78.4	77.9	77.4	78.6	82.0	86.1	90.3
Grèce	81.4	84.8	90.2	99.3	107.8	108.0	104.9	111.5	120.8	122.7	119.8	110.7	103.3	96.8	87.2	83.4
Irlande	92.8	135.9	146.5	136.1	149.1	180.8	195.6	194.6	181.7	150.0	125.7	154.3	130.8	99.5	89.3	91.3
Israël	108.9	107.7	104.8	95.1	89.2	90.8	94.1	94.4	93.0	92.9	98.4	95.8	104.7	108.7	106.8	109.6
Italie	76.3	78.0	82.4	87.2	93.4	100.2	107.1	112.7	117.1	120.4	119.5	111.4	108.1	107.1	102.0	94.8
Japon	105.5	102.2	98.2	93.9	89.7	84.9	79.9	76.1	73.8	73.2	71.9	69.3	67.0	65.0	63.4	62.6
Corée	79.1	81.0	82.6	82.6	91.7	96.5	95.4	95.9	100.9	107.8	109.1	107.3	107.9	109.4	107.9	104.0
Pays-Bas	94.5	106.5	122.6	132.7	137.4	138.1	139.7	141.5	144.6	147.7	149.6	141.2	135.0	129.5	118.5	106.7
Nouvelle-Zélande	78.4	81.0	80.4	90.4	97.7	113.4	128.5	143.6	155.2	167.3	155.2	150.4	151.2	150.2	153.7	164.2
Norvège	86.6	93.7	104.3	107.5	108.0	105.6	114.1	121.0	134.5	148.6	142.8	140.6	148.0	156.3	163.7	165.3
Portugal	97.1	102.6	106.8	108.2	104.1	101.9	99.5	98.7	98.1	96.9	98.1	95.9	95.8	94.6	90.8	86.6
Espagne	84.8	87.6	90.8	95.4	106.9	122.9	139.8	153.6	162.0	163.7	157.5	141.1	134.5	125.0	113.3	106.2
Suède	68.5	74.9	83.0	88.0	91.6	95.2	101.0	107.5	119.5	129.9	130.9	128.7	136.6	134.5	129.3	130.4
Suisse	81.8	81.1	80.6	79.9	82.8	85.0	86.0	85.7	86.1	85.9	86.1	88.2	91.3	93.8	96.8	100.9
Royaume-Uni	74.3	80.0	89.1	93.2	105.4	120.2	131.6	134.1	138.2	148.6	142.5	129.0	136.5	131.9	129.7	131.0
États-Unis	91.5	94.4	97.6	100.6	103.8	109.2	116.4	125.3	128.4	124.0	111.4	104.0	101.2	95.8	96.9	102.0
Zone euro	84.7	88.1	92.0	95.2	98.5	103.3	108.2	113.0	116.9	118.7	117.3	111.3	110.8	111.0	108.9	106.7
Total OCDE	89.1	91.7	94.6	96.8	100.1	104.6	109.1	113.8	117.0	117.6	112.3	106.4	105.9	103.7	103.4	105.0
<b>Rapport prix-revenus</b>																
Australie	89.6	92.0	94.5	97.4	112.5	127.3	126.3	121.8	125.2	126.7	124.8	121.7	132.7	121.7	117.6	123.5
Autriche	..	..	102.5	102.0	101.2	98.5	93.4	92.6	92.5	92.8	91.4	95.0	99.9	102.2	110.6	116.2
Belgique	87.8	92.0	92.4	92.7	98.4	104.1	111.3	121.7	130.0	136.3	136.8	135.4	142.8	145.7	147.6	149.7
Canada	90.7	89.9	88.9	90.2	94.3	99.0	102.9	107.1	112.3	120.3	121.6	117.4	124.7	126.5	128.7	128.2
Danemark	96.1	103.8	107.5	107.7	106.6	106.5	112.0	126.5	147.6	153.7	144.8	123.2	119.7	113.7	108.8	111.8
Finlande	95.6	95.8	95.5	90.0	91.3	92.7	96.0	101.7	104.5	105.0	100.4	97.7	102.1	101.1	100.8	100.8
France	74.9	78.4	81.1	83.7	87.9	96.8	107.6	121.8	131.7	134.3	132.5	123.3	127.1	132.7	132.0	128.7
Allemagne	97.3	96.6	95.3	91.3	88.5	85.4	82.4	79.3	77.5	77.0	75.7	76.8	76.6	77.9	81.4	85.2
Grèce	81.4	87.0	93.6	100.5	109.0	106.6	103.1	106.3	110.9	106.7	106.5	102.0	105.1	107.4	105.0	95.9
Irlande	85.5	99.3	109.3	108.6	120.9	132.0	139.4	140.2	153.8	160.3	143.7	125.4	115.0	102.7	89.1	92.0
Italie	79.8	82.0	85.4	88.3	93.4	99.6	105.7	112.0	115.5	118.2	119.3	118.8	118.6	117.1	116.4	110.7
Japon	101.3	99.2	97.1	95.8	91.9	88.0	82.5	78.3	75.6	74.7	74.1	72.0	69.2	67.0	65.1	63.3
Corée	70.8	66.8	65.4	64.9	71.7	72.5	68.2	66.0	67.5	70.5	69.8	67.6	64.9	65.1	64.8	61.9
Pays-Bas	95.4	106.3	120.1	121.8	126.2	131.5	136.2	140.7	143.7	143.3	145.5	140.5	140.4	133.6	126.2	117.1
Nouvelle-Zélande	91.4	86.9	88.4	85.3	93.6	104.4	116.0	128.8	133.9	139.6	131.9	124.8	122.8	119.7	123.8	129.5
Norvège	85.7	91.7	100.1	105.4	101.7	96.5	102.4	102.3	123.0	129.9	121.0	117.0	122.1	126.5	131.0	130.4
Portugal	104.7	103.8	106.0	106.8	103.2	102.7	98.6	96.6	95.5	92.4	92.6	93.5	92.6	96.2	95.8	94.5
Espagne	85.1	87.1	88.3	91.7	102.9	117.6	132.9	144.5	151.3	152.8	145.5	134.7	133.9	125.9	118.1	110.6
Suède	85.5	89.3	93.5	93.1	94.9	99.3	106.4	112.7	120.8	125.4	122.5	121.0	126.7	122.0	116.3	117.5
Suisse	80.8	78.3	76.1	75.5	80.1	82.8	83.6	82.8	81.5	79.7	80.5	84.3	87.8	90.8	93.8	97.0
Royaume-Uni	73.8	79.0	86.1	88.3	100.3	111.3	120.7	123.3	125.7	136.3	130.1	116.7	119.9	117.7	115.2	115.9
États-Unis	91.1	93.3	93.6	96.5	99.8	103.5	107.7	115.0	115.3	111.4	99.0	94.6	90.1	82.8	82.2	88.2
Zone euro	87.9	90.4	92.6	93.3	96.5	100.7	104.9	109.5	112.7	113.7	112.2	109.1	109.9	110.1	110.0	108.5
Total OCDE	89.8	91.5	92.5	94.0	97.3	100.7	103.4	107.1	108.5	108.3	102.6	98.6	97.1	93.5	92.7	94.7

Source : Base de données des prix des logements de l'OCDE.

Annexe : Tableau 61. **Dette brute des administrations publiques suivant la définition de Maastricht**

En pourcentage du PIB nominal

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Autriche	66.4	66.3	65.5	65.0	68.3	67.0	64.8	68.7	79.8	82.5	82.0	81.8	81.2	86.1	85.1	84.4
Belgique	107.8	104.9	101.3	96.6	94.7	90.8	86.9	92.3	99.3	99.6	102.1	104.0	104.6	106.1	106.4	105.0
République tchèque	22.8	25.9	28.1	28.5	28.0	27.9	27.8	28.7	34.0	38.2	41.0	45.5	45.7	44.5	45.0	44.8
Danemark	48.5	49.1	46.2	44.2	37.4	31.5	27.3	33.4	40.4	42.9	46.4	45.6	45.0	46.6	48.7	50.7
Estonie	4.8	5.7	5.6	5.0	4.5	4.4	3.6	4.5	7.0	6.5	6.0	9.7	10.1	9.5	8.8	8.0
Finlande	41.0	40.2	42.8	42.7	40.0	38.2	34.0	32.7	41.7	47.1	48.5	53.0	56.0	59.0	60.8	62.4
France	57.9	59.8	63.9	65.6	67.1	64.2	64.2	67.9	78.7	81.5	85.0	89.3	92.2	95.8	99.3	101.8
Allemagne	57.4	59.1	62.8	64.8	66.9	66.2	63.4	65.0	72.4	80.4	77.8	79.0	76.7	74.3	71.1	69.5
Grèce	99.1	97.9	94.0	94.6	98.1	103.4	103.1	109.4	126.8	145.7	171.2	156.8	175.1	176.1	174.3	171.4
Hongrie	51.9	55.1	57.8	58.8	60.8	65.0	65.9	71.9	78.2	80.9	81.0	78.5	77.3	76.6	76.7	75.7
Irlande	33.4	30.7	30.1	28.3	26.2	23.8	24.0	42.6	62.2	87.4	111.2	121.8	123.4	111.0	109.4	106.7
Italie	104.7	101.9	100.4	100.0	101.9	102.5	99.7	102.3	112.5	115.3	116.4	122.2	127.9	130.6	132.8	133.5
Luxembourg	6.6	6.5	6.4	6.5	6.3	7.0	7.2	14.4	15.5	19.6	18.5	21.4	23.6	24.4	25.9	27.1
Pays-Bas	47.7	47.6	49.0	49.6	49.2	44.6	42.5	54.7	56.4	59.0	61.3	66.7	68.9	69.8	70.1	71.2
Pologne	..	..	..	..	..	..	..	..	..	54.1	55.3	54.9	56.1	49.4	50.9	51.7
Portugal	53.3	56.0	58.3	60.7	65.8	67.2	66.0	68.9	80.4	90.3	105.2	120.7	124.8	127.2	128.1	127.6
République slovaque	48.3	42.8	41.5	40.6	33.8	30.7	29.8	28.2	36.0	41.1	43.5	52.1	54.6	54.4	54.6	54.8
Slovénie	26.1	27.3	26.7	26.8	26.3	26.0	22.7	21.6	34.5	37.9	46.2	53.4	70.4	74.4	77.0	78.9
Espagne	54.2	51.3	47.6	45.3	42.3	38.9	35.5	39.4	52.7	60.1	69.2	84.4	92.1	96.7	99.5	100.9
Suède	51.8	49.9	49.0	47.8	48.1	43.0	38.1	36.7	40.2	37.5	36.8	36.9	39.0	40.8	41.2	42.9
Royaume-Uni	36.2	35.9	37.3	39.0	40.1	41.1	42.2	50.0	64.2	74.8	80.1	83.8	85.3	87.9	89.5	90.0
Zone euro	66.8	66.7	68.0	68.4	69.1	67.4	65.1	68.8	78.5	84.0	86.6	91.1	93.3	94.3	94.6	94.7

Note : Pour la période antérieure à 2014, les chiffres de la dette brute sont fournis par Eurostat, l'Office statistique des Communautés européennes, à moins que des données plus récentes ne soient disponibles. Les chiffres du PIB ont été fournis par les autorités nationales. Ceci explique que ces ratios puissent être différents de ceux publiés par Eurostat. Pour la période de prévisions, les ratios de la dette suivent les prévisions de l'OCDE pour les engagements financiers bruts des administrations publiques et du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

## Annexe : Tableau 62. Indicateurs macroéconomiques pour certaines économies non membres

Base année calendaire

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Croissance du PIB réel<sup>1</sup></b>																
Chine	8.3	9.1	10.0	10.1	11.3	12.7	14.2	9.6	9.2	10.5	9.3	7.7	7.7	7.3	7.1	6.9
Brésil	1.3	2.6	1.2	5.7	3.2	3.9	6.1	5.2	-0.3	7.5	2.7	1.0	2.5	0.3	1.5	2.0
Inde	4.1	4.5	7.0	8.4	9.0	9.4	10.0	6.1	5.2	11.1	7.8	4.9	4.7	5.4	6.4	6.6
Indonésie	3.6	4.5	4.8	5.0	5.7	5.6	6.3	6.0	4.7	6.2	6.5	6.3	5.8	5.1	5.2	5.9
Fédération de Russie	5.1	4.7	7.3	7.2	6.4	8.2	8.5	5.2	-7.8	4.5	4.3	3.4	1.3	0.3	0.0	1.6
Afrique du Sud	2.7	3.7	2.9	4.6	5.3	5.6	5.5	3.6	-1.5	3.1	3.6	2.5	1.9	1.3	2.1	2.9
Colombie	1.7	2.5	3.9	6.1	5.1	5.6	6.9	3.5	1.7	4.0	6.6	4.0	4.7	4.9	4.4	4.7
Lettonie	7.2	7.2	8.6	8.9	10.2	11.6	9.8	-3.2	-14.2	-2.9	5.0	4.8	4.2	2.5	3.2	3.9
<b>Inflation<sup>1</sup></b>																
Chine	0.3	-0.7	1.1	3.8	1.8	1.6	4.8	5.9	-0.7	3.2	5.5	2.6	2.6	2.1	2.6	3.0
Brésil	6.8	8.5	14.7	6.6	6.9	4.2	3.6	5.7	4.9	5.0	6.6	5.4	6.2	6.5	5.4	5.1
Inde	3.8	5.2	4.3	3.8	3.7	6.1	6.0	8.6	9.7	10.3	9.6	9.7	10.1	7.6	6.4	5.9
Indonésie	11.5	11.9	6.8	6.1	10.5	13.1	6.4	10.2	4.4	5.1	5.4	4.3	6.4	6.4	6.2	5.3
Fédération de Russie	21.5	15.8	13.7	10.9	12.7	9.7	9.0	14.1	11.7	6.9	8.4	5.1	6.8	7.4	7.7	6.1
Afrique du Sud	5.7	9.2	5.9	1.4	3.4	4.6	7.1	11.0	7.1	4.3	5.0	5.7	5.8	6.3	5.8	5.6
Colombie	8.0	6.4	7.1	5.9	5.1	4.3	5.5	7.0	4.2	2.3	3.4	3.2	2.0	2.7	3.0	3.0
Lettonie	2.5	2.0	2.9	6.2	6.9	6.6	10.1	15.3	3.3	-1.2	4.2	2.3	0.0	0.8	1.9	2.3
<b>Solde budgétaire<sup>2</sup></b>																
Chine	-1.6	-1.6	-1.2	-0.4	-0.2	0.5	2.0	0.9	-1.1	-0.7	0.1	-0.2	-0.6	-1.1	-1.3	-1.3
Brésil	-3.3	-4.4	-5.2	-2.9	-3.6	-3.6	-2.8	-2.0	-3.3	-2.5	-2.6	-2.5	-3.3	-3.9	-3.1	-3.0
Inde	-10.0	-9.1	-9.2	-7.2	-6.9	-5.3	-4.2	-6.7	-10.1	-6.2	-8.2	-7.1	-8.0	-6.6	-6.3	-6.0
Indonésie	-2.5	-1.3	-1.7	-1.0	-0.5	-0.9	-1.3	-0.1	-1.6	-0.7	-1.1	-1.9	-2.2	-2.2	-2.2	-2.1
Fédération de Russie	..	-0.7	1.7	6.0	6.0	8.3	5.6	7.3	-4.0	-1.2	3.8	2.0	0.6	0.4	-0.5	-0.5
Afrique du Sud	-2.0	-2.7	-3.7	-3.8	-2.0	-1.4	-0.6	-1.4	-5.2	-4.8	-4.5	-5.9	-5.9	-6.2	-5.9	-4.9
Colombie	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Lettonie	-2.0	-2.2	-1.6	-1.0	-0.4	-0.6	-0.6	-4.0	-8.9	-8.2	-3.4	-0.8	-0.9	-1.3	-1.0	-0.8
<b>Balance des opérations courantes<sup>2</sup></b>																
Chine	1.3	2.4	2.6	3.6	5.9	8.5	10.1	9.3	4.9	4.0	1.9	2.6	2.0	2.4	2.8	2.8
Brésil	-4.1	-1.2	0.7	1.8	1.6	1.3	0.1	-1.7	-1.4	-2.2	-2.1	-2.4	-3.6	-3.9	-3.6	-3.3
Inde	0.3	1.5	1.6	0.1	-1.2	-1.0	-0.7	-2.5	-2.0	-3.2	-3.4	-5.0	-2.5	-1.5	-1.6	-2.4
Indonésie	4.3	4.0	3.4	0.7	0.1	3.0	2.4	0.0	1.9	0.7	0.2	-2.8	-3.3	-3.3	-3.3	-3.0
Fédération de Russie	11.1	8.5	8.2	10.1	11.0	9.3	5.5	6.2	4.0	4.4	5.1	3.5	1.6	3.0	1.7	1.8
Afrique du Sud	0.3	0.8	-1.0	-3.0	-3.5	-5.3	-7.0	-7.2	-4.0	-2.0	-2.3	-5.2	-5.8	-5.6	-5.4	-5.0
Colombie	-1.1	-1.4	-1.0	-0.7	-1.3	-1.8	-2.9	-2.7	-2.0	-3.0	-2.9	-3.1	-3.3	-4.2	-4.1	-3.9
Lettonie	-7.5	-6.5	-7.8	-12.2	-11.8	-20.9	-20.8	-12.3	8.0	2.3	-2.8	-3.3	-2.3	-2.3	-2.3	-2.2

1. Pourcentages de variation par rapport à l'année précédente.

2. En pourcentage du PIB. Les soldes budgétaires ne sont pas comparables entre pays en raison de définitions différentes.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 96.

# **ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES**

L'OCDE est un forum unique en son genre où les gouvernements œuvrent ensemble pour relever les défis économiques, sociaux et environnementaux que pose la mondialisation. L'OCDE est aussi à l'avant-garde des efforts entrepris pour comprendre les évolutions du monde actuel et les préoccupations qu'elles font naître. Elle aide les gouvernements à faire face à des situations nouvelles en examinant des thèmes tels que le gouvernement d'entreprise, l'économie de l'information et les défis posés par le vieillissement de la population. L'Organisation offre aux gouvernements un cadre leur permettant de comparer leurs expériences en matière de politiques, de chercher des réponses à des problèmes communs, d'identifier les bonnes pratiques et de travailler à la coordination des politiques nationales et internationales.

Les pays membres de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Chili, la Corée, le Danemark, l'Espagne, l'Estonie, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, l'Islande, Israël, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, le Mexique, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la République slovaque, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Slovénie, la Suède, la Suisse et la Turquie. La Commission européenne participe aux travaux de l'OCDE.

Les Éditions OCDE assurent une large diffusion aux travaux de l'Organisation. Ces derniers comprennent les résultats de l'activité de collecte de statistiques, les travaux de recherche menés sur des questions économiques, sociales et environnementales, ainsi que les conventions, les principes directeurs et les modèles développés par les pays membres.

# **ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES**

L'OCDE est un forum unique en son genre où les gouvernements œuvrent ensemble pour relever les défis économiques, sociaux et environnementaux que pose la mondialisation. L'OCDE est aussi à l'avant-garde des efforts entrepris pour comprendre les évolutions du monde actuel et les préoccupations qu'elles font naître. Elle aide les gouvernements à faire face à des situations nouvelles en examinant des thèmes tels que le gouvernement d'entreprise, l'économie de l'information et les défis posés par le vieillissement de la population. L'Organisation offre aux gouvernements un cadre leur permettant de comparer leurs expériences en matière de politiques, de chercher des réponses à des problèmes communs, d'identifier les bonnes pratiques et de travailler à la coordination des politiques nationales et internationales.

Les pays membres de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Chili, la Corée, le Danemark, l'Espagne, l'Estonie, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, l'Islande, Israël, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, le Mexique, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la République slovaque, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Slovénie, la Suède, la Suisse et la Turquie. La Commission européenne participe aux travaux de l'OCDE.

Les Éditions OCDE assurent une large diffusion aux travaux de l'Organisation. Ces derniers comprennent les résultats de l'activité de collecte de statistiques, les travaux de recherche menés sur des questions économiques, sociales et environnementales, ainsi que les conventions, les principes directeurs et les modèles développés par les pays membres.

# Perspectives économiques de l'OCDE

Les *Perspectives économiques de l'OCDE*, publication semestrielle, présentent une analyse des grandes tendances économiques qui marqueront les deux années à venir. Les *Perspectives économiques* proposent un ensemble cohérent de projections concernant la production, l'emploi, les prix et balances des opérations courantes et budgétaires.

Tous les pays membres de l'OCDE sont examinés ainsi que certains pays non membres. Cette édition comporte une évaluation générale, un chapitre résumant les tendances économiques et fournissant des projections par pays et une annexe statistique.

## Sommaire

Chapitre 1. Évaluation générale de la situation macroéconomique

Chapitre 2. Évolutions dans les pays membres de l'OCDE et certaines économies non membres

Annexe statistique

Veillez consulter cet ouvrage en ligne : [http://dx.doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2014-2-fr](http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2014-2-fr).

Cet ouvrage est publié sur OECD iLibrary, la bibliothèque en ligne de l'OCDE, qui regroupe tous les livres, périodiques et bases de données statistiques de l'Organisation.

Rendez-vous sur le site [www.oecd-ilibrary.org](http://www.oecd-ilibrary.org) pour plus d'informations.

Volume 2014/2  
N° 96, novembre

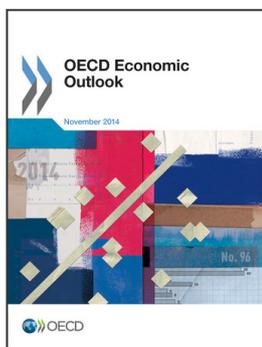
éditions OCDE  
[www.oecd.org/editions](http://www.oecd.org/editions)



ISBN 978-92-64-22595-4  
12 2014 04 2 P



9 789264 225954



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2014 Issue 2**

Accéder à cette publication :  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2014-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2014-2-en)

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

OCDE (2014), « Annexe statistique », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2014 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2014-2-46-fr](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2014-2-46-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).