

Chapitre 1

Principaux enjeux de l'action publique

L'économie américaine est confrontée à des conditions très difficiles. Après une longue période de croissance économique robuste, une contraction prolongée du marché du logement a déclenché une grave crise financière qui pèse lourdement sur l'activité. Les pouvoirs publics n'ont pas hésité à faire usage des instruments monétaires et budgétaires pour limiter le ralentissement de la croissance du PIB. Un soutien supplémentaire serait souhaitable si les conditions financières et économiques ne s'améliorent pas rapidement. Néanmoins, dès que la reprise sera fermement engagée, un effort majeur d'assainissement budgétaire sera nécessaire pour remettre les finances publiques sur une trajectoire de long terme viable. Une réforme de la réglementation du secteur financier sera indispensable pour pallier les faiblesses révélées par la crise, notamment via l'adoption de mécanismes de surveillance plus homogènes, plus complets et davantage axés sur des objectifs. En dépit des difficultés récentes, les perspectives de l'économie américaine demeurent favorables à long terme, compte tenu d'importants gains de productivité. Cependant, les fruits de la croissance n'ont pas été également distribués ces dernières années, ce qui suscite des interrogations quant à la pérennité de cette croissance sur le plan social. Les préoccupations sont également de plus en plus grandes quant à l'inégalité flagrante dans l'accès financier aux services de santé, qui peut contribuer à l'état sanitaire médiocre de la population américaine comparativement aux autres pays, en dépit de dépenses de santé très élevées. Une réforme de l'assurance-maladie en vue de faciliter l'accès aux soins pour les individus aux revenus modestes aiderait à surmonter certains problèmes d'équité et d'efficacité. Les émissions de gaz à effet de serre des États-Unis restent une composante majeure des émissions mondiales. D'importantes réductions seront nécessaires pour que la coopération internationale dans le domaine de la lutte contre le changement climatique soit couronnée de succès. Une tarification appropriée des émissions de carbone en fonction de leur coût pour l'environnement permettrait de réduire les émissions pour un coût économique aussi bas que possible.

Une conjoncture défavorable

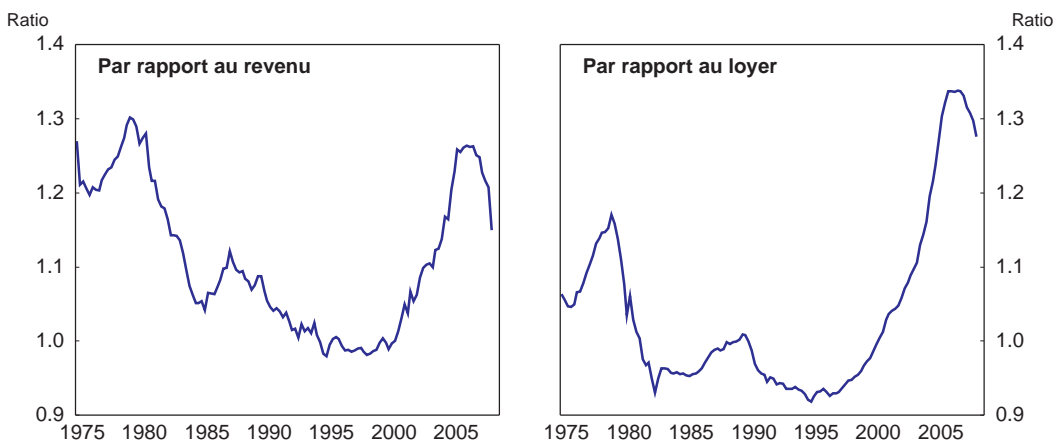
Les États-Unis affrontent de puissants vents contraires

L'économie américaine traverse une période particulièrement éprouvante. Les tensions actuelles semblent plus profondes qu'un ralentissement typique induit par une correction conjoncturelle au point haut du cycle. La contraction prolongée du secteur du logement et les turbulences consécutives sur les marchés de capitaux ont renforcé l'incertitude entourant les perspectives économiques et devraient peser considérablement sur l'activité pendant quelque temps.


La première difficulté tient à la *contraction du marché immobilier*. Après une période de stabilité d'une vingtaine d'années, les prix réels des logements ont flambé dans la deuxième moitié des années 90, enregistrant un bond de 50 % en moyenne. Cette envolée des prix a dynamisé l'activité dans le secteur de la construction : pendant dix ans, la construction de logements a progressé au rythme annuel de 5 % en moyenne. Si l'appréciation des prix immobiliers était en partie liée à la baisse des taux d'intérêt à long terme et à l'augmentation du niveau de vie sous l'effet d'une accélération de la productivité à la fin des années 90, certains signes laissaient à penser qu'elle n'était pas totalement étayée par les fondamentaux (graphique 1.1). La correction nécessaire pour revenir à l'équilibre a débuté en 2006, la période d'expansion laissant rapidement place à une récession. Rudiger Dornbusch (2001) déclare à ce sujet : « *la correction prend plus de temps que prévu, mais une fois qu'elle se produit, elle est plus rapide que vous ne l'auriez imaginé* ». Depuis, la variation sur douze mois des prix nominaux des logements au niveau national est devenue négative (selon certains indicateurs) pour la première fois depuis la Grande Dépression et la part de la construction de logements dans le PIB nominal a été divisée par plus de deux. Par ailleurs, comme le montre le graphique 1.2, le

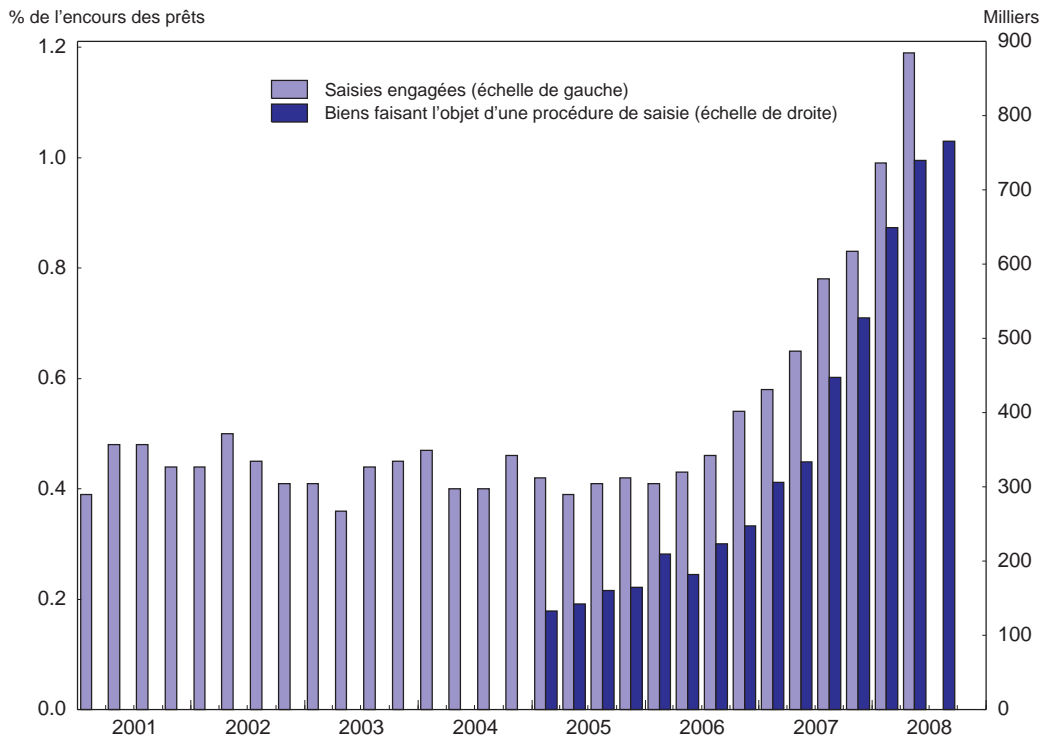
Graphique 1.1. **Prix des logements par rapport aux revenus et aux loyers**

Année de référence 2000 = 1




Source : Données de Girouard et al. (2006) actualisées par l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/486674401006>

Graphique 1.2. **Le nombre de saisies a fortement augmenté**

Source : Thomson Datastream, Mortgage Bankers Association ; RealtyTrac, Inc.

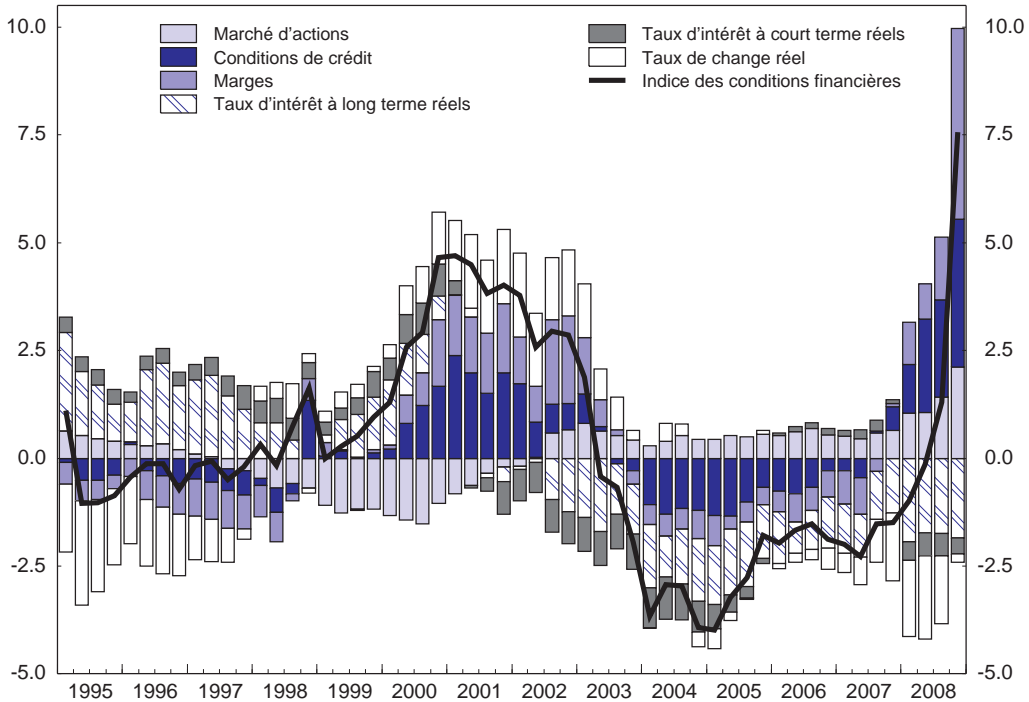
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/486681268712>

nombre de nouvelles procédures de saisie a grimpé en flèche, témoignant du fait qu'un nombre croissant d'emprunteurs rencontrent des difficultés pour rembourser leurs emprunts.


La deuxième difficulté majeure à laquelle est actuellement confrontée l'économie américaine est la *crise financière*. Depuis août 2007, les marchés de capitaux aux États-Unis et dans un grand nombre de pays de l'OCDE subissent des tensions importantes, déclenchées par la multiplication des défaillances sur les prêts hypothécaires à risque, qui a entraîné une contraction soudaine des prix des titres adossés à ces actifs. La crise s'est ensuite étendue à l'ensemble du système financier. Comme on le verra au chapitre 2, la forte croissance des prêts hypothécaires à risque s'inscrivait dans une tendance plus large, caractérisée par une plus grande appétence pour le risque et par une disponibilité abondante du crédit. À mesure que les investisseurs se sont rendu compte que les conditions de crédit s'étaient dégradées et que les titres adossés à des prêts hypothécaires et à des actifs étaient plus risqués qu'ils ne l'avaient pensé, la demande pour ces produits et les transactions correspondantes se sont effondrées, entraînant des pertes considérables sur toute une série de titres reposant sur des instruments de crédit. Le gouverneur de la Réserve fédérale Kevin Warsh a qualifié ce phénomène d'appel de marge mondial sur la quasi-totalité des positions à effet de levier (2008). Lorsque le risque a été réévalué, les établissements financiers liés à ces produits à effet de levier ont subi de lourdes pertes et ont inscrit d'importantes provisions pour dépréciation sur leurs encours, affaiblissant ainsi dangereusement leur bilan. Pour rétablir leur situation financière, ils ont dû prendre plusieurs mesures conjointes : levée de fonds propres, mise en réserve des bénéfices et allongement de l'échéance des financements, mais aussi contraction des

bilans et, partant, réduction de l'effet de levier. Cette dernière mesure a restreint la disponibilité du crédit et en a augmenté le coût pour l'ensemble des autres acteurs économiques (graphique 1.3). Jusqu'à présent, le resserrement du crédit a été plus particulièrement ressenti par les ménages, car le marché des crédits hypothécaires hors normes s'est en grande partie asséché. Il apparaît que la crise du crédit est en train de s'étendre au-delà du marché immobilier (l'encadré 1.1 analyse la relation entre les prix des

Graphique 1.3. **Les conditions financières aux États-Unis se sont durcies**



Source : OCDE (2008b). Pour des précisions sur l'indice, voir Guichard et Turner (2008).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/486705880232>

Encadré 1.1. **L'explosion des prêts à risque a-t-elle contribué à l'envolée des prix immobiliers ?**

L'explosion des crédits à risque en 2003-2005 a coïncidé avec une envolée des prix des logements au-delà des niveaux justifiés par les paramètres fondamentaux. Il est donc essentiel d'analyser les liens entre ces deux phénomènes afin de déterminer notamment si l'augmentation de l'offre de crédit aux emprunteurs à risque a entraîné une appréciation injustifiée des prix immobiliers. Il s'agit en fait d'une question à laquelle il est difficile de répondre. Mian et Sufi (2008) l'ont étudiée au moyen d'un ensemble de données très détaillé, leur permettant d'établir des inférences sur le plan géographique (codes postaux) et sur le plan chronologique. Ils constatent que les plus fortes appréciations des prix immobiliers entre 2001 et 2005, qui ont été suivies par l'augmentation sensible des défaillances entre 2005 et 2007, se sont produites dans des zones caractérisées par une croissance rapide de la part des prêts hypothécaires cédés par l'établissement prêteur peu de temps après leur octroi. Ces zones se distinguaient par une forte « demande latente » au milieu des années 90, c'est-à-dire par une proportion élevée de demandes de prêts refusées. (Généralement, le rationnement du crédit par les volumes plutôt que par les coûts au-delà d'un certain point est justifié par le

Encadré 1.1. **L'explosion des prêts à risque a-t-elle contribué à l'envolée des prix immobiliers ?** (suite)

raisonnement suivant : une hausse des taux d'intérêt favorise l'antisélection (Stiglitz et Weiss, 1981) et les problèmes liés à l'aléa moral (Diamond, 1991), ce qui ne permettrait pas de compenser les risques supplémentaires associés à ce type de prêt pour les établissements prêteurs.) Dans ces zones, l'offre de crédit a fortement augmenté en dépit de conditions relativement défavorables du point de vue des revenus et de l'emploi. L'étude aboutit à la conclusion que sur la période 2001-07, au moins 15 % de l'ensemble des prêts destinés à l'acquisition d'un logement et 10 % de l'appréciation globale des prix immobiliers aux États-Unis peuvent être attribués à un phénomène d'assouplissement de l'octroi de crédits.

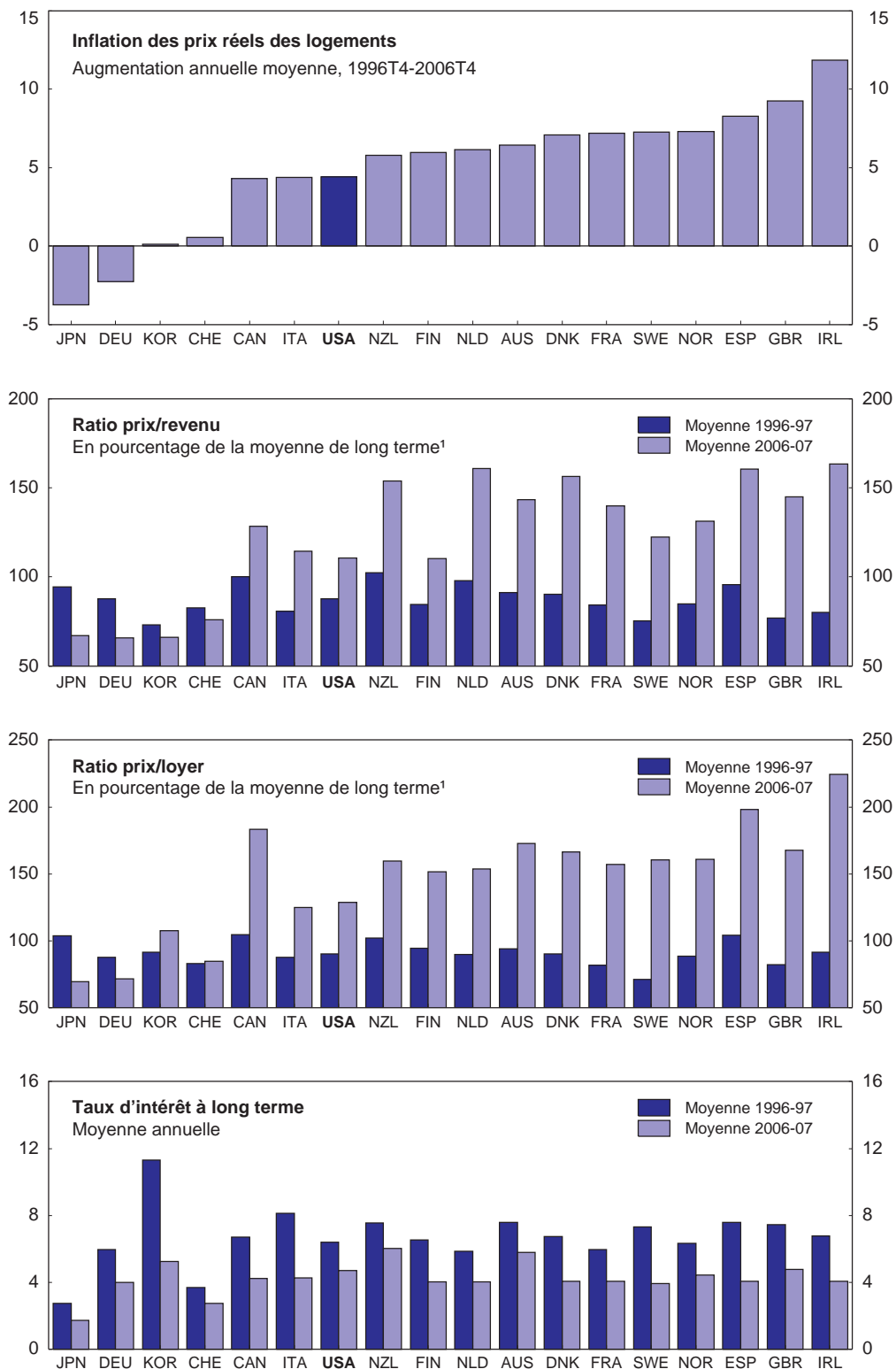
Si elles ont également recueilli des données dans ce sens, d'autres études font preuve d'une plus grande prudence dès lors qu'il s'agit d'établir un lien de causalité entre l'augmentation de l'offre de crédit et l'envolée des prix immobiliers. Mayer et Sinai (2008) démontrent ainsi que les agglomérations urbaines où le taux d'octroi de prêts est plus élevé se distinguent par une appréciation plus marquée des ratios prix/loyers. Selon Mayer et Pence (2008), la concentration des crédits à risque semble concerner les régions les plus dynamiques des États-Unis telles que la Floride et la Californie, caractérisées par une forte activité de construction. Dans ces États, les prix des logements ont augmenté à un rythme supérieur à la moyenne historique et à la moyenne enregistrée dans le reste du pays. Néanmoins, le lien entre construction, prix des logements et crédit à risque n'est pas universel, dans la mesure où d'autres marchés concernés par l'augmentation des prix immobiliers, comme le nord-est, n'ont pas véritablement enregistré de hausse sensible de l'octroi de crédits hypothécaires à risque.

Dans l'ensemble, ces trois études laissent à penser que l'envolée des prix des logements est étroitement liée à l'augmentation de l'offre de crédit hypothécaire et soulignent à quel point il serait dangereux de considérer les prix immobiliers comme des facteurs indépendants des conditions de crédit. Néanmoins, il est impossible de déterminer dans quelle mesure les crédits à risque ont contribué au « boom » de l'immobilier.

Quoi qu'il en soit, il convient de souligner que l'ampleur de la hausse des prix immobiliers, qui ont dépassé les niveaux compatibles avec les fondamentaux aux États-Unis, ne revêt pas un caractère exceptionnel au niveau international (graphique 1.4). La plupart des pays de l'OCDE ont aussi enregistré une appréciation sensible des prix immobiliers depuis le milieu des années 90. Ceci n'a rien de surprenant, puisque certains des facteurs qui ont soutenu la hausse des prix aux États-Unis, en particulier la baisse des taux d'intérêt à long terme, étaient également à l'œuvre dans d'autres pays. Les comparaisons internationales montrent que l'explosion des crédits à risque, caractéristique propre à l'économie américaine (à l'exception peut-être de quelques rares pays comme le Royaume-Uni), n'a pas été le principal moteur de la hausse des prix immobiliers aux États-Unis.

logements et l'explosion des prêts hypothécaires plus risqués). Les banques abaissent les plafonds des cartes de crédit, et le taux de refus de prêt pour l'achat d'automobiles serait en hausse. Même les ménages ayant des antécédents de crédit favorables ont des difficultés pour obtenir des prêts hypothécaires ou des lignes de crédit garanties par la valeur acquise du logement. Les entreprises souffrent également d'un accès réduit au crédit. Ainsi, le durcissement des conditions d'octroi de prêts industriels et commerciaux par les banques – dont témoignent les enquêtes auprès des responsables des prêts réalisées en octobre et les mois précédents -, mais aussi les perturbations sur le marché du

Graphique 1.4. **Évolution des prix immobiliers dans certains pays de l'OCDE¹**



1. La moyenne de long terme couvre la période 1970T2 – 2006T4.

Source : Mise à jour de Girouard et al. (2006) par l'OCDE.

papier commercial ont fait que les entreprises éprouvent plus de difficultés pour se procurer les fonds de roulement qui leur sont nécessaires pour couvrir les dépenses ordinaires, par exemple au titre des salaires et des stocks.

La contraction du secteur du logement et la crise financière sont susceptibles d'affecter l'économie américaine jusqu'en 2010 et au-delà. En effet, comme indiqué dans l'encadré 1.2, les baisses consécutives des prix des logements et des actions risquent d'avoir d'importants effets durables sur les dépenses des ménages. Autrement dit, l'économie des États-Unis est confrontée à des vents contraires qui risquent non seulement de déclencher une grave récession à court terme mais aussi de freiner la reprise ultérieure. Un élément positif, en revanche, réside dans l'évolution récente des prix des produits de base. Les prix de l'énergie, qui s'étaient envolés au premier semestre 2008, se sont nettement repliés au troisième trimestre. Cela devrait réduire les pressions sur l'inflation, qui s'étaient accélérées à la mi-2008, et atténuer par là même la baisse des revenus réels (graphique 1.5).

Encadré 1.2. Simulation de l'impact d'une contraction du patrimoine des ménages

L'année dernière, l'économie américaine a subi une série de chocs, notamment une forte contraction du patrimoine des ménages. Le tableau 1.1 présente une simulation fondée sur l'hypothèse d'un recul de 20 % du prix des actions selon le modèle FRB/US, modèle économétrique à grande échelle de l'économie américaine utilisé par la Réserve fédérale pour l'analyse et l'établissement de prévisions. Les colonnes de gauche illustrent les effets de cette simulation dans l'hypothèse d'un niveau inchangé des taux des fonds fédéraux en termes réels, tandis que les effets présentés dans les colonnes de droite sont alignés sur la politique monétaire selon la règle de Taylor. Le modèle FRB/US est un modèle néo-keynésien selon lequel les ménages et les entreprises adoptent une optique de long terme mais doivent faire face à d'importantes pressions qui ralentissent l'ajustement des prix et des quantités en fonction de l'évolution des fondamentaux de l'économie. C'est pour cette raison que les marchés ne se rétablissent pas rapidement après une période de turbulences, entraînant des épisodes de sur- ou de sous-utilisation de la main-d'œuvre et du capital. Dans leur étude, Reifschneider et al. (1999) présentent en détail le modèle FRB/US et examinent ses principales caractéristiques et leur influence sur les prévisions du modèle.

Tableau 1.1. Simulation des effets macroéconomiques selon le modèle FRB/US

Mesure macroéconomique	Taux des fonds fédéraux constant en termes réels			Règle de Taylor		
	Réaction en fin d'année			Réaction en fin d'année		
	1	2	3	1	2	3
Patrimoine des ménages : contraction du marché boursier de 20 %						
PIB réel	-0.4	-0.8	-1.0	-0.2	-0.3	-0.3
Taux de chômage	0.1	0.3	0.4	0.1	0.1	0.1
Inflation globale ¹	0.0	-0.2	-0.4	0.0	0.0	0.0
Taux nominal des fonds fédéraux	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4

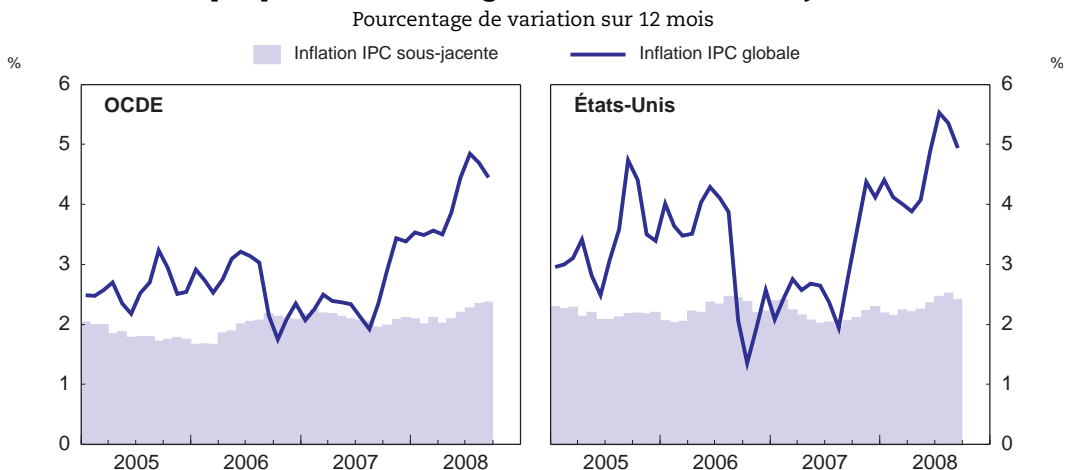
1. Variation sur quatre trimestres de l'indice des prix pour les dépenses personnelles de consommation.
Source : Reifschneider et al. (1999).

Encadré 1.2. Simulation de l'impact d'une contraction du patrimoine des ménages (suite)


Bien que le modèle FRB/US ne soit pas réellement linéaire et que d'importants changements structurels aient bouleversé l'économie américaine au cours des dix dernières années, les coefficients multiplicateurs présentés dans le tableau 1.1 permettent d'évaluer les effets de la contraction récente du patrimoine des ménages. On estime que le patrimoine des ménages a diminué de près de 20 % sur la période de 12 mois achevée en septembre 2008, par suite d'une chute de 27 % du marché boursier (indice S&P 500) et d'une baisse de 6 % des prix des logements (mesurés par l'indice FHFA, ancien indice OFHEEO des prix immobiliers). L'impact d'une contraction du patrimoine des ménages dépend en grande partie de la propension à long terme à consommer le patrimoine, estimée à 0.0375 environ par la Réserve fédérale (soit 3¾ cents par dollar), à la fois pour le patrimoine immobilier et pour le patrimoine boursier (Mishkin, 2007). Cette hypothèse est conforme aux modèles standards du cycle de l'épargne et de la consommation tout au long de la vie, selon lesquels toute source d'enrichissement du patrimoine, qu'elle soit de nature boursière, immobilière ou autre, a le même effet positif sur la consommation des ménages.

Sur la base de coefficients multiplicateurs tels que ceux du tableau 1.1 et dans l'hypothèse où le patrimoine boursier représente environ la moitié du patrimoine total des ménages, l'OCDE estime qu'une contraction de 20 % du patrimoine des ménages réduit le PIB de moins de 1 % après quatre trimestres, mais que le PIB peut continuer à s'écarter davantage de son niveau de référence pendant quelque temps, ce qui se traduit par un écart de 2 % après douze trimestres. Ce modèle semble conforter l'hypothèse selon laquelle les effets de patrimoine se font sentir à long terme et peuvent être relativement conséquents. En revanche, la contraction du patrimoine a une incidence relativement limitée mais non négligeable sur les prix. Ces simulations indiquent également que le pilotage de la politique monétaire peut contribuer à diminuer les effets de l'érosion du patrimoine. Les coefficients multiplicateurs présentés dans la colonne de droite du tableau 1.1 indiquent en effet qu'un assouplissement de la politique monétaire, imposé par l'application de la règle de Taylor, peut favoriser un retour plus rapide du PIB à son niveau de référence. Par ailleurs, comme l'évoque Mishkin (2007), une politique monétaire plus proactive peut entraîner une amélioration encore plus nette de la stabilité économique.

Graphique 1.5. Inflation globale et inflation sous-jacente



Source : OCDE, Principaux indicateurs économiques et Base de données analytiques.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/486773401001>

La politique macroéconomique a étayé la croissance

Les pouvoirs publics américains ont réagi à ces événements en adoptant une combinaison de mesures monétaires et budgétaires énergiques (graphique 1.6). La Réserve fédérale a considérablement assoupli l'orientation de sa politique monétaire face à la détérioration des perspectives économiques et au durcissement des conditions financières, en abaissant fortement le taux des fonds fédéraux, de 5¼ % en septembre 2007 à 1 % en octobre 2008. Par ailleurs, comme indiqué au chapitre 2, elle a pris une série d'initiatives innovantes pour soutenir la liquidité sur le marché des financements à court terme, injecter des liquidités sur le marché des titres adossés à des créances hypothécaires, du papier commercial et des fonds monétaires, et contribuer au renflouement de Bear Stearns et d'AIG. Depuis l'éclatement de la crise financière, elle a plus que doublé son bilan pour le porter à plus de 2 000 milliards USD, et a prêté plus de la moitié de ses titres du Trésor en contrepartie de titres de moins bonne qualité, principalement adossés à des créances hypothécaires.

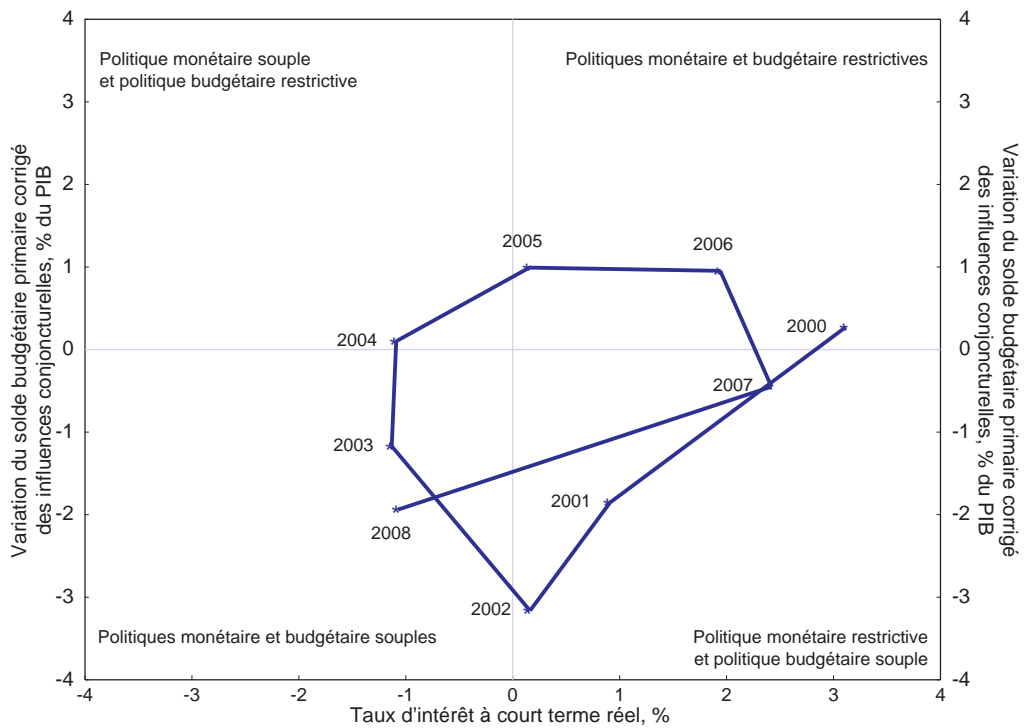
L'orientation de la politique budgétaire est également devenue très accommodante. En 2008, les ménages ont reçu quelque 115 milliards USD de remboursements d'impôts, tandis que les entreprises se sont vu offrir un régime avantageux d'amortissement, d'une valeur de 50 milliards USD, pour encourager l'investissement. Par ailleurs, les indemnités de chômage ont été prolongées provisoirement et, comme on le verra au chapitre 2, diverses mesures ont été prises en faveur des emprunteurs en difficulté, de manière à faciliter un ajustement sans heurts du marché immobilier. La crise financière s'étant intensifiée au second semestre, le Trésor a dû accorder un soutien financier à Fannie Mae et Freddie Mac, qui ont été mis sous tutelle (et passent de fait sous le contrôle de leur régulateur) car leur solvabilité se trouvait gravement compromise. De plus, le Congrès a adopté un plan de sauvetage de 700 milliards USD qui a été partiellement utilisé pour recapitaliser les banques et garantir des actifs douteux afin d'éviter une crise de crédit généralisée. Au total, l'OCDE estime que le déficit budgétaire primaire des administrations publiques corrigé des fluctuations cycliques s'est creusé de 2 points environ pour atteindre 3 % en 2008 (graphique 1.6).

Ralentissement de la croissance


En dépit d'une action publique déterminée, la croissance de l'économie américaine a sensiblement ralenti depuis mi-2007. Le PIB réel, qui était resté quasiment stable au dernier trimestre 2007 et au premier trimestre 2008, a fortement augmenté au deuxième trimestre 2008 et s'est contracté au troisième trimestre 2008 (premier diagramme du graphique 1.7) En outre, il apparaît de plus en plus que l'économie des États-Unis est probablement entrée dans une grave récession.

L'évolution du stock de logements et des marchés du travail a pesé sur la situation financière et sur les revenus des ménages. La construction de logements a diminué de manière spectaculaire mais le stock d'inventés reste excessif par rapport à la demande. La baisse des prix des logements a contribué à la multiplication des saisies de biens immobiliers en limitant les possibilités de refinancement des prêts existants, ce qui a renforcé les pressions sur les prix. En conjonction avec le repli des cours des actions, cela signifie que le patrimoine des ménages – composante clé de la consommation privée – se contracte pour la première fois depuis 2002. Le taux de croissance des revenus du travail en termes réels a aussi fortement ralenti depuis l'été 2007 sous l'effet de la détérioration du marché du travail. En outre les indicateurs de confiance des consommateurs se sont

Graphique 1.6. Orientation des politiques monétaire et budgétaire



Source : OCDE (2008b).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/486847418476>

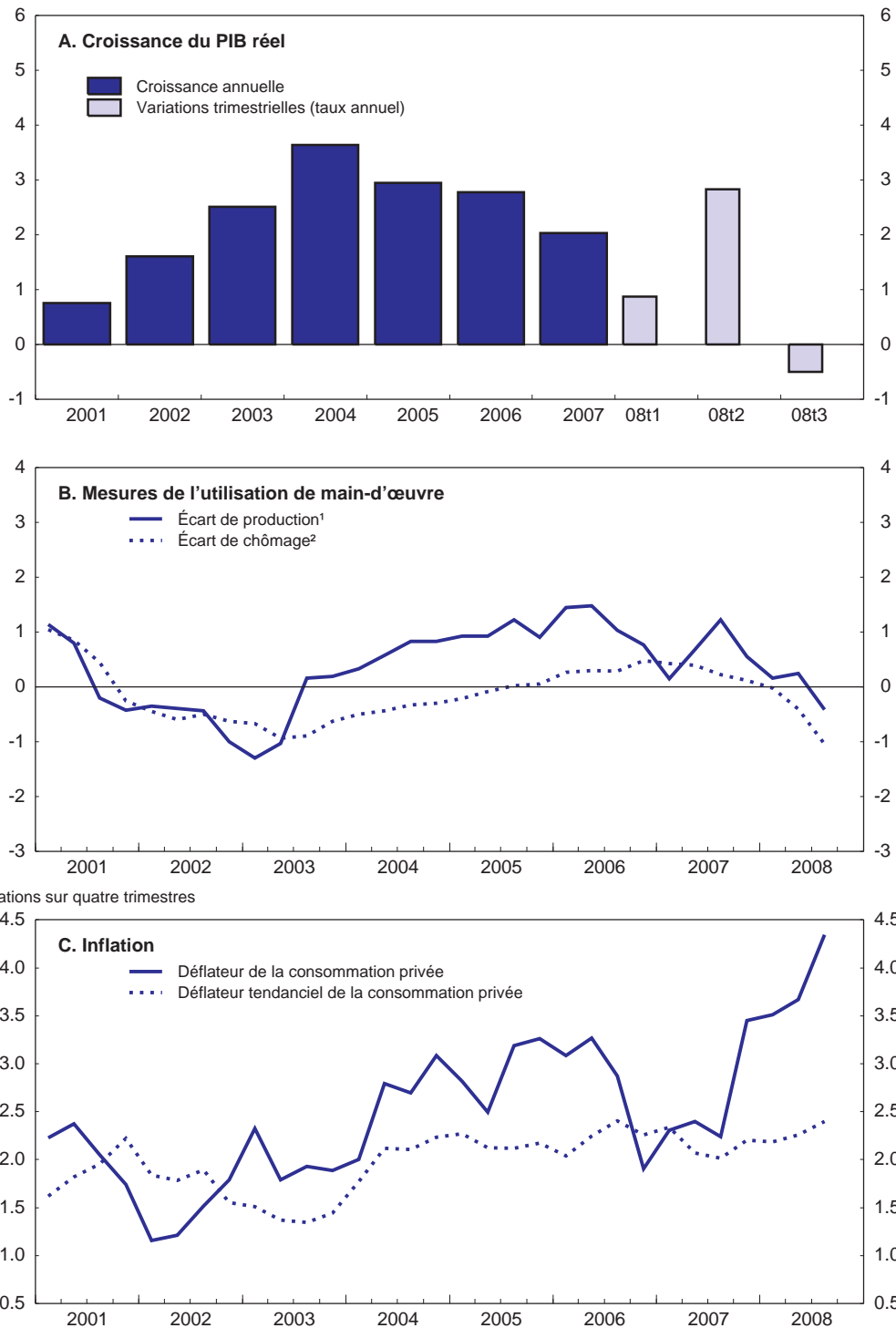
effondrés et le durcissement des conditions de crédit des établissements bancaires a eu pour effet de restreindre l'offre de crédit à la consommation. Ces facteurs ont tous contribué au ralentissement de la croissance des dépenses de consommation, qui est devenue négative au troisième trimestre 2008. Les remboursements d'impôts n'ont eu apparemment qu'un effet stimulant temporaire sur les dépenses des ménages, confirmant l'analyse d'épisodes passés qui montre que leur impact, bien que sensible, est limité dans le temps (Agarwal et al., 2008).

Depuis le début de l'année 2008, les entreprises commencent également à donner des signes d'essoufflement. La détérioration des conditions économiques et financières et le caractère de plus en plus incertain des perspectives ont contribué au ralentissement de l'investissement fixe privé et de l'activité dans la construction non résidentielle. Bien que les entreprises aient toujours globalement accès au crédit, le resserrement du crédit semble s'être propagé dernièrement au secteur privé. Les banques ont fait état d'un net durcissement de leurs conditions d'octroi de prêts industriels et commerciaux, qui ont sensiblement diminué en 2008. Au cours des mois suivants, le marché du papier commercial, importante source de financement pour les entreprises financières et non financières, a été touché. Les taux d'intérêt payés par les émetteurs sur le papier commercial à échéance de 1 mois et plus ont fortement augmenté, exposant les émetteurs aux coûts et aux risques liés à la nécessité de rééchelonner presque chaque jour des quantités croissantes d'effets.

À la différence des évolutions dans les secteurs des ménages et des entreprises, le secteur extérieur a été l'un des points forts de l'économie américaine en 2008. Les

Graphique 1.7. Indicateurs économiques globaux


En pourcentage



1. Écart en pourcentage entre la production réelle et la production potentielle estimée.

2. Différence entre le taux du NAIRU et le taux de chômage effectif.

Source : Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labour Statistics, Base de données analytiques de l'OCDE et estimations OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/486854834445>

exportations réelles ont bénéficié de l'affaiblissement du dollar, tandis que les importations en termes réels ont été freinées par la contraction de la demande intérieure. Toutefois, il semble que le vent a également tourné pour le secteur exportateur. En particulier, les perspectives de croissance à l'exportation se sont assombries du fait que l'activité économique mondiale – surtout dans les pays de l'OCDE – a brutalement ralenti et que le dollar est revenu à son niveau de 2007.

Les craintes de voir l'inflation dépasser les niveaux de confort se sont dissipées ces derniers mois. De fait, jusqu'au troisième trimestre 2008, le rythme de l'activité économique avait ralenti et le taux d'utilisation des capacités s'était ajusté à la baisse, mais la hausse des prix à la consommation s'était accélérée, stimulée par la flambée des prix des produits alimentaires et surtout des matières premières (graphique 1.7, parties médiane et inférieure). Cependant, les prix du pétrole et des métaux ont chuté vers la fin de 2008, atténuant rapidement les tensions inflationnistes. Du reste, il convient de noter que les anticipations d'inflation à long terme sont toujours restées très stables en dépit des fortes fluctuations des prix des matières premières.

Persistance des déséquilibres macroéconomiques à plus long terme

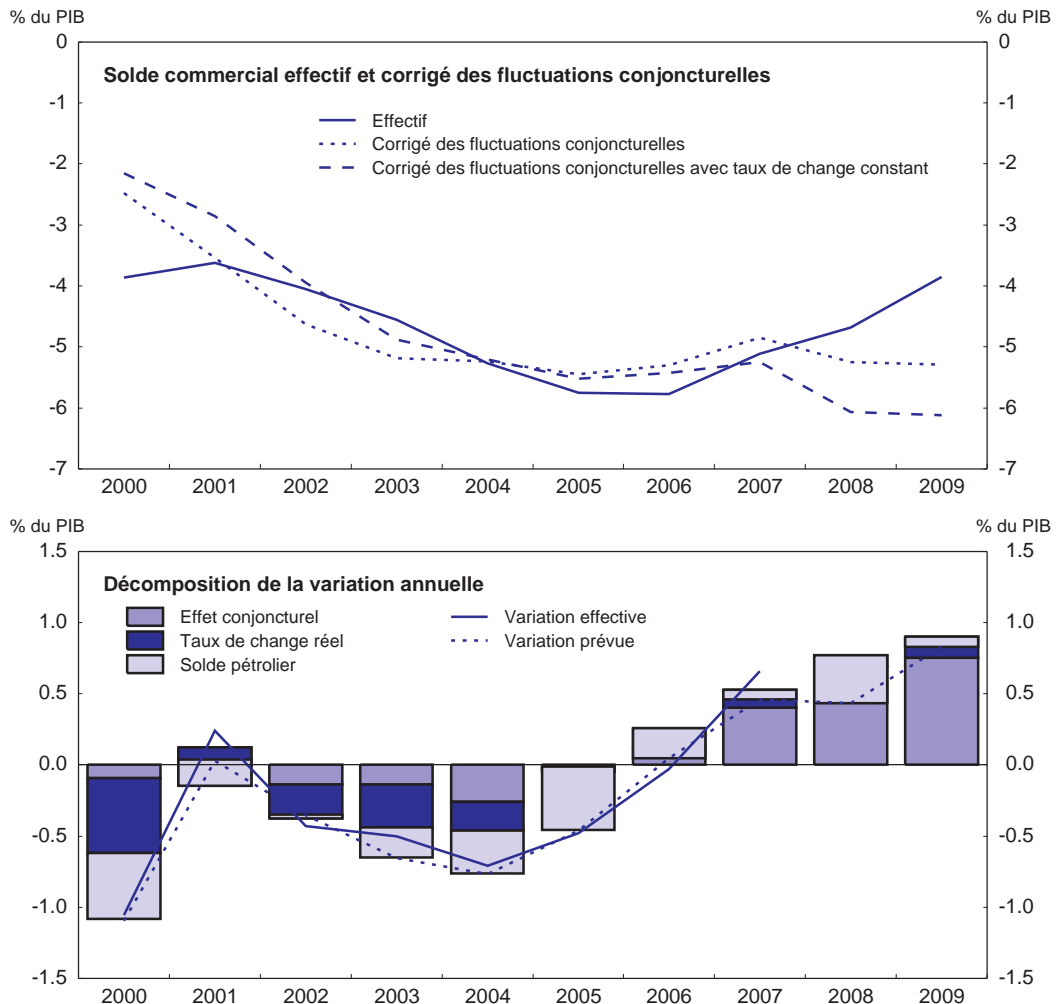
Les difficultés rencontrées par l'économie américaine sont le fruit de problèmes passagers mais aussi de déséquilibres macroéconomiques à plus long terme. Au cours de la reprise amorcée après 2001, le taux d'épargne des ménages a chuté à un niveau quasiment nul, tandis que leur endettement s'est fortement creusé. Comme indiqué dans la dernière Étude sur les États-Unis (OCDE, 2007), si une augmentation des emprunts des ménages n'est pas inhabituelle en période d'expansion économique, et quoique des phénomènes similaires aient été observés dans d'autres pays de l'OCDE, la poussée de l'endettement a été particulièrement forte aux États-Unis. Cette situation est en partie liée aux mécanismes de marché : la diminution de l'épargne s'est accompagnée d'une appréciation sensible des valeurs boursières et des biens immobiliers, si bien que le patrimoine net des ménages est resté orienté à la hausse en dépit d'un alourdissement de l'endettement. Néanmoins, les politiques publiques ont pu contribuer à l'accélération de l'endettement des ménages. C'est avant tout le régime fiscal favorable de l'investissement en logements qui a sans doute encouragé l'accumulation de dettes garanties par des biens immobiliers. Mais comme ce régime préférentiel est en place depuis des décennies, d'autres facteurs ont dû contribuer à la contraction de l'épargne ces dix dernières années. Quoi qu'il en soit, après l'effondrement des prix des logements et des actions, il apparaît aujourd'hui que de nombreux ménages seront désireux ou contraints de réduire leur endettement au fil du temps. Dans ces conditions, les ménages pourraient épargner une plus grande partie de leur revenu disponible pour assainir leur situation financière et financer ensuite leur future retraite.

Le déficit budgétaire structurel s'est sensiblement creusé depuis 2000. Les dépenses publiques ont augmenté, notamment dans le domaine de la défense, sans hausse compensatoire de la fiscalité. Selon les estimations de l'OCDE, le solde budgétaire structurel des administrations publiques, qui englobe les finances des États et des collectivités locales, est passé d'un excédent de 0.9 % du PIB en 2000 à un déficit de 5.2 % du PIB en 2008 (ces estimations sont toutefois entourées de grandes incertitudes), dont 1.2 % environ correspond aux mesures de relance budgétaire prises en 2008. Par ailleurs, la crise des marchés financiers constitue une réelle menace pour les finances publiques. Outre le programme de relance de 2008, le Congrès a autorisé 700 milliards USD de

dépenses pour un programme de sauvetage financier. De plus, la Réserve fédérale a assumé des risques considérables dans l'opération de renflouement de Bear Stearns et d'AIG, de même que le Trésor lorsqu'il a accordé un soutien financier à Fannie Mae et Freddie Mac.

Le déficit des opérations courantes des États-Unis se maintient à un niveau élevé depuis plusieurs années. En dépit d'une amélioration ces derniers temps, il semble que le redressement récent de la balance commerciale soit surtout imputable à des facteurs temporaires tels que la dépréciation du dollar et la position conjoncturelle relative de l'économie américaine (graphique 1.8). La diminution du déficit de la balance des paiements courants est également le fruit d'une hausse prononcée du revenu net des investissements, liée aux réévaluations opérées suite à la dépréciation du dollar. Toutefois, l'excédent de revenus d'investissement pourrait n'être que temporaire. La position nette d'investissement des États-Unis devrait en effet continuer à se détériorer aussi longtemps que la balance des opérations courantes demeurera déficitaire. En outre, si par le passé les investisseurs américains bénéficiaient d'un retour sur investissement à l'étranger supérieur à celui des

Graphique 1.8. Déséquilibre de la balance des opérations courantes



Source : OCDE (2008a).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/4868644448282>

investisseurs étrangers aux États-Unis, certaines données empiriques récentes révèlent que cela était en partie lié au fait que les résidents étrangers ont mal planifié leurs investissements : en effet, les investisseurs étrangers ont eu tendance à renforcer (ou à alléger) leurs positions sur les valeurs américaines avant la période de sous-performance (ou de surperformance) du marché d'actions (Curcuro *et al.*, 2007). Or il n'est pas du tout certain que ces différences de rendement persistent à l'avenir. Dans l'ensemble, ces éléments laissent à penser que, en dépit des améliorations récentes, le problème du déséquilibre important de la balance des paiements des États-Unis est loin d'être résolu.

L'activité économique va se contracter à court terme et rester atone jusqu'à la mi-2010

L'économie américaine est sans doute déjà entrée en récession, et une nouvelle dégradation est prévisible à court terme (tableau 1.2). La stagnation des revenus disponibles réels, couplée au resserrement des conditions de crédit et à la crise de confiance, devrait peser lourdement sur les dépenses des ménages. Par ailleurs, les prix immobiliers devraient rester orientés à la baisse, ce qui entraînera une érosion du patrimoine des ménages, incitant ces derniers à réduire leurs dépenses. La construction de

Tableau 1.2. **Prévisions à court terme**
Pourcentage de variation en volume (indices en chaîne, dollars de 2000)

	2007	2008	2009	2010
Activité économique				
PIB réel	2.0	1.4	-0.9	1.6
Consommation privée	2.8	0.4	-1.2	1.2
Consommation publique	1.9	2.8	2.3	1.4
Formation brute de capital fixe	-2.0	-3.1	-7.3	1.4
Investissement privé en logements	-17.9	-21.3	-16.8	0.7
Investissement privé non résidentiel	4.9	2.4	-7.6	1.7
Investissement public	3.0	3.6	2.6	1.2
Demande intérieure finale	1.8	0.2	-1.6	1.3
Formation de stocks ¹	-0.4	-0.3	0.0	0.0
Demande intérieure totale	1.4	-0.1	-1.6	1.3
Exportations de biens et services	8.4	8.5	2.8	3.8
Importations de biens et services	2.2	-2.3	-2.1	1.6
Solde extérieur¹	0.6	1.4	0.8	0.2
Prix				
Indice implicite des prix du PIB	2.7	2.2	1.8	1.5
Indice implicite des prix de la consommation privée	2.6	3.6	1.2	1.3
Écart de production	0.7	-0.4	-3.6	-4.2
Production potentielle	2.6	2.5	2.3	2.3
Taux de chômage	4.6	5.7	7.3	7.5
Taux des fonds fédéraux	5.0	2.1	0.7	1.5
Taux des bons du Trésor à 10 ans	4.6	3.8	4.1	4.8
Capacité de financement des administrations publiques²				
Milliards USD	-400	-757	-974	-1 016
% du PIB	-2.9	-5.3	-6.7	-6.8
Balance courante				
Milliards USD	-731	-696	-562	-537
% du PIB	-5.3	-4.9	-3.9	-3.6
Taux d'épargne des ménages ²	0.6	1.6	2.8	2.5

1. Contributions au PIB.

2. Définitions de l'OCDE.

Source : Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor, Department of Commerce et OCDE (2008b).

logements devrait continuer à fléchir, même si son effet de freinage sur l'activité économique globale devrait s'atténuer à terme. En outre, des perspectives de ventes modestes vont déprimer davantage l'investissement des entreprises pendant une bonne partie de l'année 2009, via l'effet d'accélérateur traditionnel, amplifié par la crise du crédit. De plus, le ralentissement attendu des marchés étrangers devrait avoir des répercussions sur les exportations américaines, avec un impact négatif sur la croissance. Les conditions financières se normalisant et le secteur du logement amorçant un redressement, l'économie devrait croître de nouveau au second semestre 2010, quoique à un rythme modeste, car les dépenses de consommation seront probablement bridées par le recul de la confiance et la contraction des patrimoines. En 2010, l'activité économique, encore soutenue par une stimulation monétaire substantielle, devrait peu à peu s'accélérer pour dépasser son rythme potentiel. Les perspectives de l'inflation sont plus satisfaisantes. L'inflation devrait décroître considérablement après les taux élevés atteints jusqu'au troisième trimestre 2008, sous l'effet de la chute des prix des produits de base et de la formation d'un écart de production prononcé.

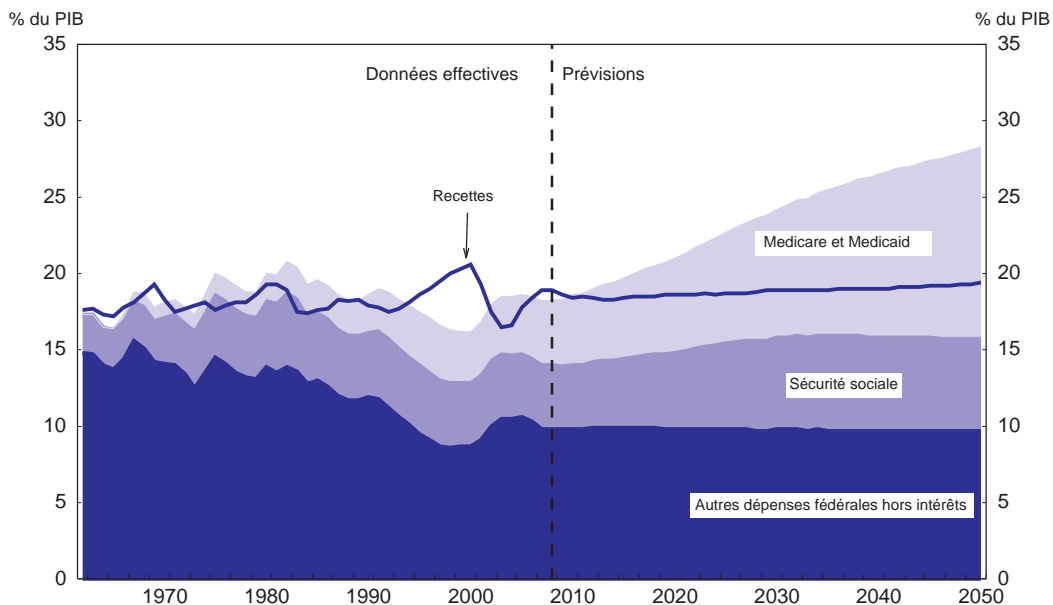
Ces prévisions sont plus incertaines que d'ordinaire. Même si une reprise plus vigoureuse que prévu est possible, les risques pour la croissance sont ceux d'une révision à la baisse. Si les conditions financières ne reviennent pas rapidement à leur niveau d'avant septembre, les répercussions sur l'économie dans son ensemble seront très préjudiciables. Une crise du crédit prolongée déprimerait encore plus la dépense, la production et la création d'emplois. Tandis que les effets de la crise financière actuelle sur l'activité réelle sont très incertains, une étude récente de l'OCDE montre que le durcissement des conditions financières, illustré par l'indice présenté au graphique 1.3, pourrait amputer la croissance du PIB de 1 point au cours des deux prochaines années (OCDE, 2008a). Par ailleurs, les prêts accordés par les établissements financiers, et plus particulièrement les banques commerciales, excèdent largement le montant de leurs fonds propres, ce qui signifie que les pertes qu'ils accusent tendent à exacerber l'impact sur la disponibilité du crédit. A la mi-2008, avant que la crise ne s'intensifie, on estimait que la restriction attendue du crédit pourrait grever la croissance du PIB de plus de 1 point par an sur une période de trois ans (Deutsche Bank, 2008). Bien que ces estimations suggèrent un impact économique sensible de l'inversion de l'effet de levier, il convient de noter qu'elles sont fondées sur des calculs approximatifs et que la situation est en perpétuelle évolution. Il existe notamment d'importantes incertitudes quant à l'ampleur réelle des pertes des établissements financiers et la possibilité pour ceux-ci de rétablir leurs coefficients de fonds propres en levant de nouveaux capitaux au lieu de réduire leurs bilans. Ces risques sont ambivalents et pourraient aussi bien accélérer la reprise que la retarder.

Les finances publiques ne s'inscrivent pas dans une trajectoire viable

Même sans tenir compte des coûts budgétaires éventuels liés à la résolution de la crise financière, qui pourraient s'avérer considérables, le budget du gouvernement fédéral sur la base des politiques en vigueur est loin de s'inscrire dans une trajectoire viable, définie comme la trajectoire permettant de garantir la stabilité de la part de la dette dans le PIB à long terme. Les dépenses fédérales sont attendues en forte hausse au cours des prochaines années, d'où une aggravation des déficits budgétaires et de l'endettement du gouvernement fédéral. La plus grande partie de la hausse attendue des dépenses fédérales primaires (hors intérêts) en proportion du PIB correspond à l'augmentation des dépenses allouées aux programmes publics d'assurance maladie, Medicare et Medicaid

(graphique 1.9). Le Congressional Budget Office (CBO, 2007) table sur une hausse de ces dépenses en proportion du PIB, de 4 % en 2007 à 12½ pour cent en 2050 dans son Alternative Fiscal Scenario (AFS), qui s'appuie sur des hypothèses de dépenses et de recettes reflétant l'évaluation par le CBO de l'objectif des politiques en vigueur, plutôt que de leur interprétation juridique stricte, retenue dans l'Extended Baseline Scenario (EBS)¹. Cette hausse reflète surtout une augmentation des dépenses par assuré, principalement imputable à l'apparition, à l'adoption et à la diffusion plus large de nouvelles technologies médicales et de nouveaux services médicaux, même si l'augmentation du nombre de bénéficiaires due au vieillissement de la population jouera aussi un rôle, notamment dans les 20 à 30 prochaines années². L'écart de croissance entre les coûts par bénéficiaire et le PIB par habitant, appelé excédent de croissance des coûts, est supposé rester proche des moyennes historiques (2.4 % par an pour Medicare, 2.2 % pour Medicaid et 2.0 % pour les autres dépenses de santé depuis 1975) jusqu'en 2018, avant de décroître progressivement de telle sorte que la consommation réelle par habitant de biens et services hors soins de santé ne diminue pas durant l'ensemble de la période examinée (jusqu'en 2082). À l'inverse, les dépenses de sécurité sociale³ devraient augmenter sous le seul effet du vieillissement de la population, de 4 % du PIB en 2007 à 6 % en 2030, pour se maintenir à ce niveau au cours des décennies ultérieures. Les autres dépenses à l'exclusion des paiements d'intérêts sont censées rester au même niveau qu'en 2007 en proportion du PIB. Les recettes fédérales en pourcentage du PIB n'enregistrent qu'une légère hausse dans le scénario AFS, sous l'effet de la dérive fiscale liée à l'inflation. Ces prévisions relatives aux dépenses et aux recettes primaires impliquent une spirale de hausse des déficits

Graphique 1.9. **Prévisions de dépenses et de recettes primaires du CBO à long terme¹ pour l'administration fédérale**



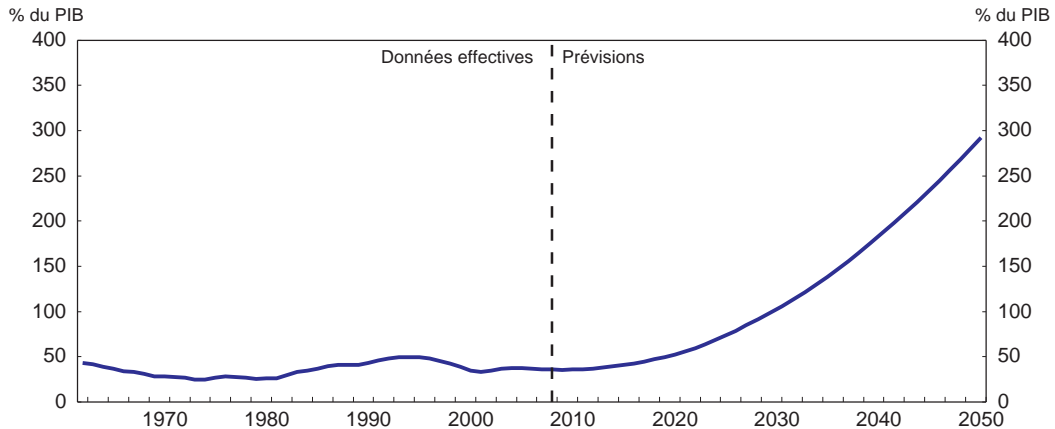
1. Les prévisions reposent sur le scénario budgétaire alternatif (AFS) du CBO. Ce scénario s'appuie sur l'évaluation par le CBO de l'objectif des politiques actuelles plutôt que sur leur stricte interprétation juridique. Dans ce scénario, les allègements de l'impôt sur le revenu qui doivent parvenir à expiration en 2010 restent en vigueur, tandis que l'impôt minimum alternatif (Alternative Minimum Tax, AMT) est indexé sur l'inflation après 2007, à la différence du scénario EBS fondé sur les législations en vigueur.

Source : Congressional Budget Office.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/486882178541>


budgétaires, de la dette et du service des intérêts de la dette, qui porterait le déficit budgétaire fédéral de 1.2 % du PIB en 2007 à 8.9 % en 2050 et la dette des administrations publiques (après déduction des participations croisées) de 36 % du PIB à 292 % sur la même période (graphique 1.10)⁴.

Graphique 1.10. **Prévisions à long terme du CBO pour la dette fédérale détenue par le public¹**



1. Voir note 1 du graphique 1.9.

Source : Congressional Budget Office.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/487005320450>

La forte augmentation du niveau de la dette fédérale pourrait provoquer un phénomène d'éviction de l'investissement privé, ce qui se traduirait par une intensité capitaliste de la production plus faible qu'elle ne le serait autrement. Selon les estimations du CBO (2007), la hausse prévue de la dette fédérale réduirait le stock de capital, par rapport au niveau attendu dans l'hypothèse du maintien des déficits au niveau de 2007, de 40 % d'ici à 2050, et pèserait à hauteur de 25 % sur le PNB. Par ailleurs, un tel alourdissement de la dette pourrait saper la confiance des investisseurs à l'égard des politiques économiques menées par l'État, ce qui amplifierait le mouvement de contraction des investissements. C'est pourquoi il est important de prendre les mesures nécessaires pour ramener le budget fédéral sur une trajectoire viable.

Selon les estimations du CBO, l'écart budgétaire, qui mesure la variation immédiate des dépenses ou des recettes qui serait nécessaire pour ramener le budget sur une trajectoire viable au cours d'une période donnée, est de 5.2 % du PIB pour les 50 prochaines années⁵. En d'autres termes, il faudrait réduire les dépenses primaires ou augmenter les recettes fiscales de ce montant en 2008 pour que la part de la dette dans l'économie reste inchangée à la fin de la période de prévision (2057) par rapport à 2007. L'écart est désormais si prononcé qu'il pourrait se révéler indispensable de procéder à la fois à une réduction des dépenses et à une augmentation des prélèvements fiscaux pour ramener le budget sur une trajectoire viable. Repousser les ajustements nécessaires ne ferait qu'accroître l'écart à combler, car tout report entraîne une augmentation de l'encours de la dette publique et, partant, des paiements d'intérêts correspondants⁶. Il est également essentiel que les modifications prévues des programmes sociaux ou du régime fiscal soient annoncées dès que possible, afin que les ménages puissent en atténuer les effets sur leur niveau de vie en ajustant leur épargne et leurs plans de retraite en conséquence.

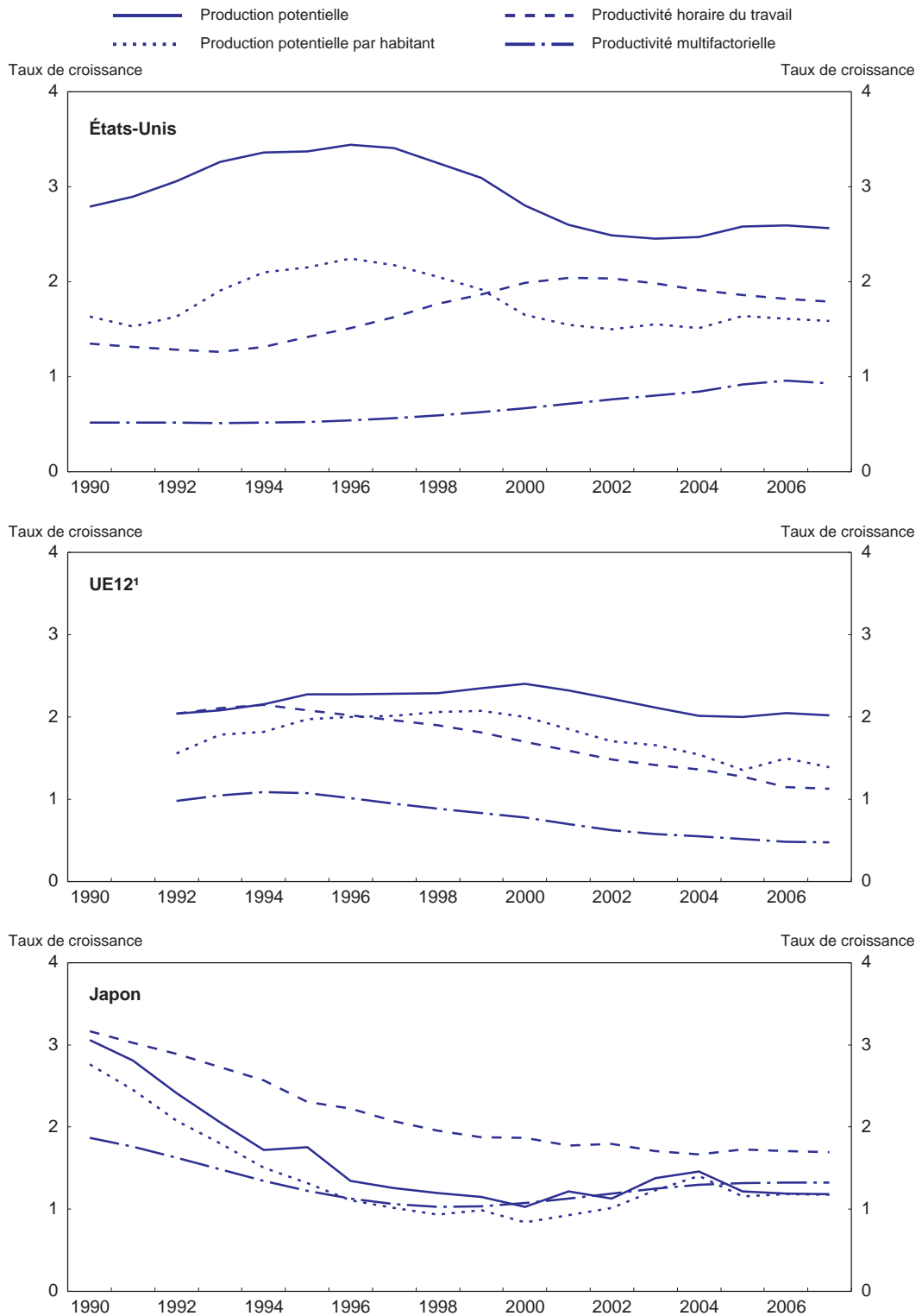
Des perspectives de croissance foncièrement favorables

Les difficultés rencontrées actuellement par l'économie américaine ont pour toile de fond un ralentissement de la croissance potentielle suite à une période d'expansion exceptionnelle à la fin des années 90, le taux de croissance des États-Unis demeurant toutefois robuste par rapport au niveau international. On estime que la croissance du PIB potentiel est revenue d'un taux annuel moyen de 3¼ % environ à la fin des années 90 à près de 2½ % depuis le début des années 2000 (graphique 1.11). Ce ralentissement est imputable à une progression plus faible du nombre total d'heures travaillées, dont les effets ont compensé l'accélération de la croissance tendancielle de la productivité horaire du travail, qui s'élève en moyenne à 2 % par an depuis 2000. En dépit de ce ralentissement, on estime que le taux de croissance potentielle des États-Unis est supérieur à celui de l'UE 12 (UE 15 moins l'Autriche, le Luxembourg et le Portugal, pour lesquels les données relatives aux heures travaillées ne sont pas disponibles) (2¼ pour cent). Ces écarts s'expliquent par une croissance de la productivité horaire du travail plus soutenue que dans l'UE 12 ou au Japon, ce qui constitue une véritable prouesse dans la mesure où les États-Unis se classent en première position mondiale en termes de productivité (voir ci-après), ainsi que par une progression de l'apport de travail plus forte qu'au Japon. Selon les estimations, la croissance tendancielle de la productivité multifactorielle (PMF) a progressé au cours des années 90 pour atteindre une croissance annuelle moyenne de ¾ pour cent environ depuis 2000, taux un peu plus élevé que dans l'UE 12 mais plus bas qu'au Japon. L'OCDE table sur la poursuite du ralentissement de la croissance potentielle aux États-Unis, qui devrait atteindre 2¼ pour cent dans la première moitié de la prochaine décennie, principalement sous l'effet d'un ralentissement de la croissance tendancielle de la PMF. Cette contraction de la croissance potentielle est légèrement inférieure à celle prévue en Europe ou au Japon.

L'évolution de la croissance potentielle reflète la contraction du taux de croissance annuel moyen du PIB potentiel par habitant aux États-Unis, de 2 % environ à la fin des années 90 à près de 1½ pour cent aujourd'hui. Cette contraction est notamment liée à la baisse du nombre d'heures travaillées par habitant, principalement imputable à la diminution du taux d'emploi potentiel (graphique 1.12). Le temps de travail a aussi légèrement diminué, mais dans une moindre proportion, tandis que la part de la population en âge de travailler au sein de la population totale augmente depuis 2000 alors qu'elle diminuait dans les années 90. Le taux de croissance du PIB potentiel par habitant aux États-Unis est similaire à celui de l'UE 12 (la progression démographique américaine est supérieure à celle de l'UE 12), mais il est plus élevé que celui du Japon, même si l'écart s'est réduit au cours de la décennie actuelle.


Le passage d'une hausse à une baisse du taux d'emploi potentiel qui s'est produit aux États-Unis entre les années 90 et la décennie actuelle semble imputable au vieillissement de la génération du baby boom (qui entre dans les tranches d'âge plus élevées, caractérisées par des taux d'activité inférieurs à ceux des tranches plus basses) et à un recul à long terme du taux d'activité des hommes appartenant à la classe d'âge de forte activité, qui n'est plus compensé par la hausse de celui des femmes (OCDE, 2007). L'Europe et le Japon ressentent eux-aussi les effets du vieillissement de la génération du baby boom, mais ceux-ci sont compensés par la hausse des taux d'emploi des femmes.

Si le taux de croissance du PIB potentiel par habitant aux États-Unis n'est pas exceptionnel au niveau international, il n'en est pas de même pour les niveaux de revenus par habitant (graphique 1.13). En 2006, le PIB potentiel par habitant (sur la base des taux de

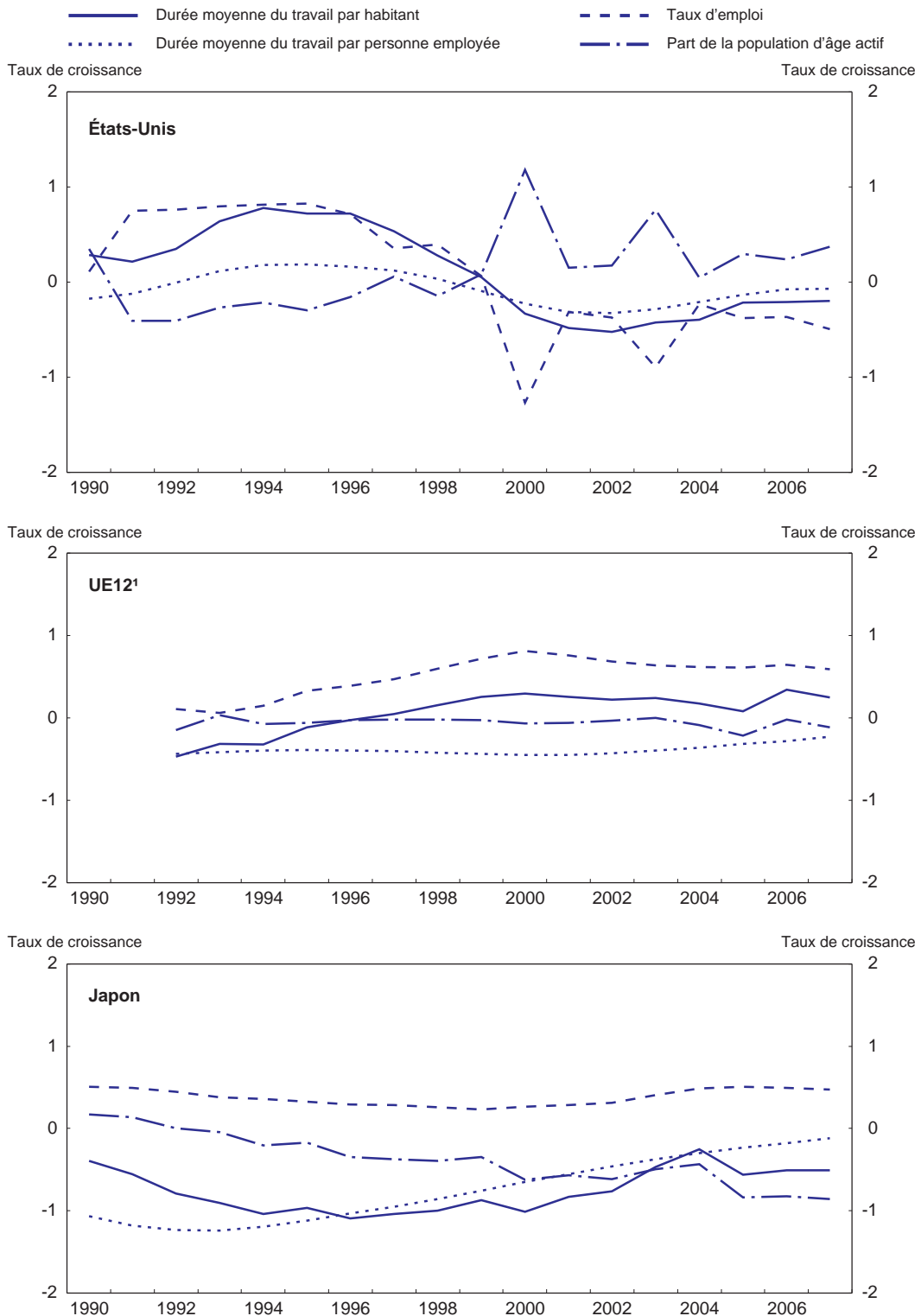
Graphique 1.11. **Variation du taux de croissance du PIB potentiel et de la productivité**

1. UE 15 moins l'Autriche, le Luxembourg et le Portugal, pour lesquels les données ne sont pas disponibles. Les moyennes fournies pour l'UE 12 sont pondérées par le PIB.

Source : OCDE, Base de données analytiques.


StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/487016337004>

Graphique 1.12. **Analyse de la croissance en fonction des différentes composantes de l'apport de travail**

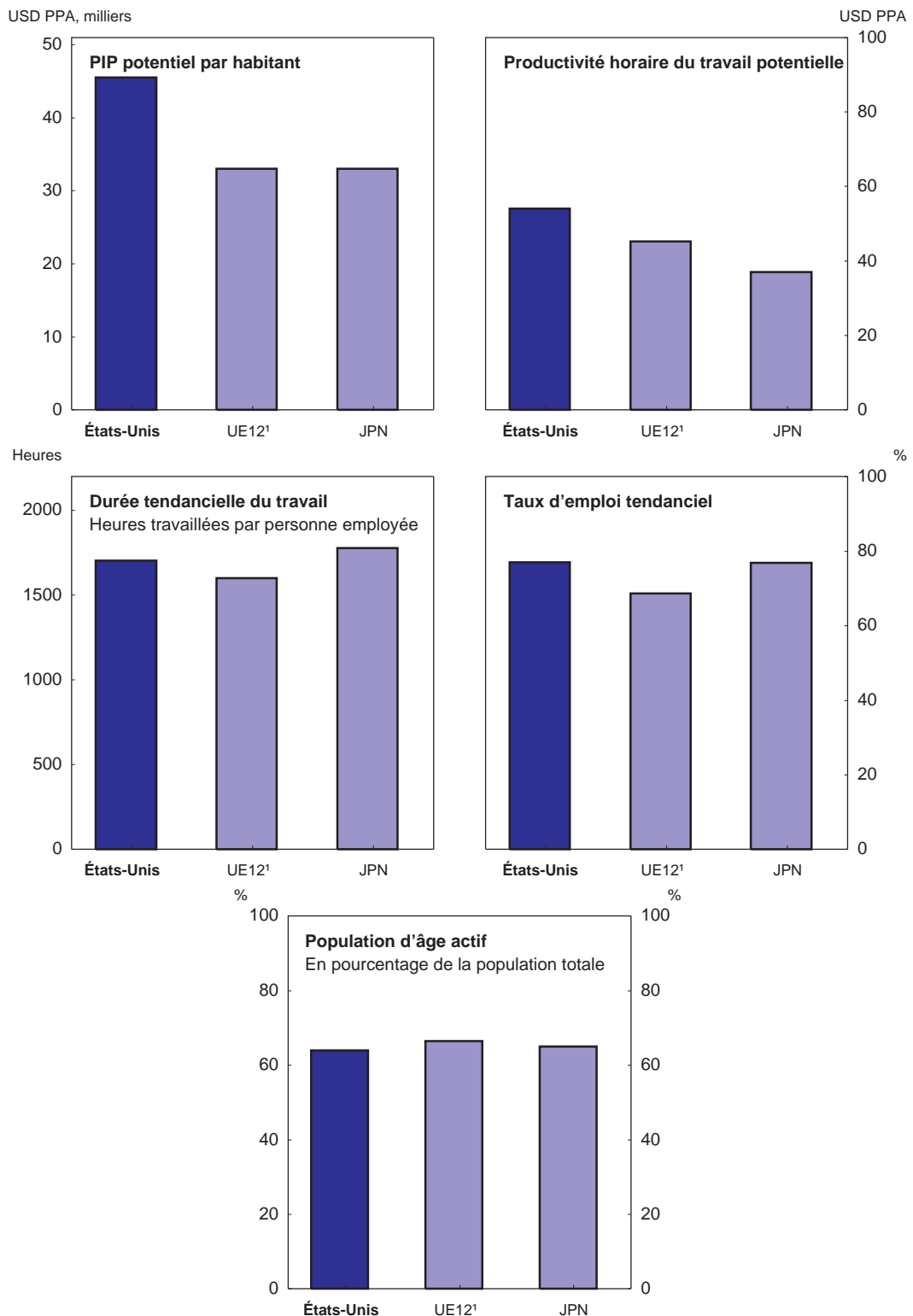


1. UE 15 moins l'Autriche, le Luxembourg et le Portugal, pour lesquels les données ne sont pas disponibles. Les moyennes fournies pour l'UE 12 sont pondérées par le PIB.

Source : OCDE, Base de données analytiques.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/487033381300>

Graphique 1.13. Décomposition du PIB potentiel par habitant, 2007



1. UE 15 moins l'Autriche, le Luxembourg et le Portugal, pour lesquels les données ne sont pas disponibles. Les moyennes fournies pour l'UE 12 sont pondérées par le PIB.

Source : OCDE, Base de données analytique.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/487052477242>

change à PPA de 2000) était supérieur de 38 % environ à celui de l'UE 12 et du Japon. Par rapport à l'UE 12, l'écart s'explique par une productivité potentielle du travail et par un taux d'utilisation potentiel de la main d'œuvre plus élevés. L'écart avec le Japon est quant à lui attribuable à un niveau supérieur de productivité potentielle du travail. Le temps de travail moyen et le taux d'emploi potentiel demeurent plus élevés aux États-Unis que dans l'UE 12. Par rapport au Japon, la durée tendancielle du travail est plus réduite aux États-Unis tandis que le taux d'emploi potentiel est le même.

Cependant, les inégalités de revenu sont marquées et s'accroissent

La croissance du PIB par habitant a été satisfaisante ces dernières décennies, mais les fruits de cette expansion ont profité de façon disproportionnée aux titulaires de hauts revenus. La progression du revenu des ménages situés en dessous du 90^e centile (c'est-à-dire en dessous de la tranche de 10 % la plus riche) a été plus faible que la moyenne sur la période allant des environs de 1980 à 2000 (US Census Bureau, Current Population Survey). Dans le même temps, les 10 % de ménages ayant les revenus les plus élevés ont vu leurs ressources croître très rapidement, leur part dans le revenu total augmentant d'environ 10 points pour s'établir autour de 43 % (Piketty et Saez, 2006). Cette croissance elle-même a nettement avantagé les ménages dont les revenus se situent au sommet, la majeure partie de la progression étant concentrée dans les 1 % situés à l'extrémité supérieure de la tranche des 10 % les plus aisés. On observe encore le même schéma à l'intérieur de cette tranche des 1 %. L'augmentation et la part du revenu qu'atteignent les ménages très aisés aux États-Unis sont très importants en comparaison de celles observées dans les autres pays.

La progression du revenu disponible des ménages ajusté par équivalence⁷, au niveau du 90^e centile, a été supérieure de 0.5 point par an à celle enregistrée au 50^e centile (revenu médian) au cours de la période allant à peu près de 1980 à 2000 (tableau 1.3). Cette disparité explique pour l'essentiel l'écart de croissance du revenu disponible des ménages entre les 90^e et 50^e centiles. Ces différences sont très marquées en comparaison des autres pays, même si elles le sont davantage encore dans certains autres pays de l'OCDE, notamment au Royaume-Uni. Au niveau du 90^e centile, le revenu est 5 ½ fois plus élevé qu'au 10^e centile, ce qui représente un écart bien plus grand que dans aucun autre pays de l'OCDE, à l'exception du Mexique. En revanche, l'écart de revenu entre les 9^e et 50^e centiles est à peine plus marqué que dans la plupart des autres pays de l'OCDE, d'où l'on peut déduire que, en comparaison des autres pays, les revenus au niveau du 10^e centile sont très bas par rapport au revenu médian.

Le taux de pauvreté – défini comme étant le revenu disponible des ménages égal à moins de 50 % du revenu médian – n'a augmenté que de 1.3 point entre 1980 et 2000 pour atteindre 17 % (tableau 1.4). Cette hausse a été conforme à celle observée dans les autres pays de l'OCDE (hormis le Mexique) mais le taux de pauvreté est beaucoup plus élevé que dans la plupart des autres pays. La pauvreté infantile a moins augmenté que dans la plupart des autres pays de l'OCDE et la pauvreté des personnes âgées a baissé davantage, ces deux taux étant nettement plus élevés que dans la plupart des autres pays. En ce qui concerne la population d'âge actif, un facteur qui contribue au niveau élevé du taux de pauvreté par rapport aux autres pays est la faiblesse des dépenses sociales publiques hors dépenses de santé consacrées à ce segment de la population (graphique 1.14).

Tableau 1.3. Évolution de la distribution des revenus

	2000	1980-2000	2000	1980-2000	2000	1980-2000	2000	1980-2000	Coefficient de Gini de la concentration des revenus		Coefficient d'Atkinson epsilon = 0,5		Coefficient d'Atkinson epsilon = 1,0	
	Centiles 90/10		Centiles 90/50		Centiles 50/10		Centiles 80/20		2000	1980	2000	1980	2000	1980
	Ratio	% de variation	Ratio	% de variation	Ratio	% de variation	Ratio	% de variation						
Australie	4.2	0.4	2.0	0.3	2.1	0.1	2.7	0.5	0.32	0.28	0.09	0.07	0.18	0.14
Autriche	3.2	0.7 ¹	1.7	0.4 ¹	1.8	0.2 ¹	2.1	0.4 ¹	0.26	0.23 ²	0.06	0.04 ²	0.12	0.09 ²
Belgique	3.3	1.2 ¹	1.7	0.4 ¹	1.9	0.7 ¹	2.2	0.8 ¹	0.28	0.23 ²	0.07	0.04 ²	0.13	0.09 ²
Canada	4.2	0.2	1.9	0.3	2.2	-0.1	2.5	0.2	0.32	0.28	0.09	0.07	0.17	0.14
Danemark	2.8	-1.3 ¹	1.6	-0.2 ¹	1.8	-1.1 ¹	2.0	-0.6 ¹	0.23	0.25 ²	0.04	0.06 ²	0.09	0.13 ²
Finlande	2.9	0.8 ¹	1.6	0.6 ¹	1.8	0.2 ¹	2.0	0.6 ¹	0.25	0.21 ²	0.05	0.04 ²	0.10	0.08 ²
France	3.4	0.0	1.9	0.0	1.8	-0.1	2.2	0.0	0.28	0.29	0.06	0.07	0.12	0.15
Allemagne	3.4	0.8	1.8	0.3	1.9	0.4	2.1	0.2	0.28	0.24	0.06	0.05	0.13	0.10
Grèce	4.7		2.0		2.3		2.8		0.33		0.09		0.18	
Hongrie	3.4		1.9		1.8		2.2		0.29		0.07		0.13	
Irlande	4.5	0.4 ¹	1.9	-0.9 ¹	2.4	1.3 ¹	2.7	-0.1 ¹	0.31	0.33 ²	0.08	0.09 ²	0.16	0.19 ²
Italie	4.5	0.7 ¹	2.0	0.0 ¹	2.2	0.7 ¹	2.6	0.4 ¹	0.33	0.31 ²	0.09	0.08 ²	0.19	0.15 ²
Luxembourg	3.2	0.6 ¹	1.9	0.5 ¹	1.8	0.2 ¹	2.1	0.3 ¹	0.27	0.24 ²	0.06	0.05 ²	0.12	0.09 ²
Mexique	10.4	1.1 ¹	3.3	0.9 ¹	3.1	0.2 ¹	4.4	0.5 ¹	0.49	0.45 ²	0.20	0.16 ²	0.35	0.30 ²
Pays-Bas	2.8	-0.4 ¹	1.6	-0.9 ¹	1.7	0.5 ¹	2.0	-0.4 ¹	0.23	0.26 ²	0.05	0.06 ²	0.09	0.12 ²
Norvège	2.8	0.1	1.6	0.0	1.8	0.0	1.9	0.1	0.25	0.22	0.06	0.04	0.12	0.09
Pologne	4.3	1.5 ¹	1.9	0.5 ¹	2.3	1.0 ¹	2.5	0.5 ¹	0.31	0.27 ²	0.09	0.06 ²	0.19	0.12 ²
Espagne	4.7	0.3	2.1	0.1	2.3	0.2	2.8	0.3	0.34	0.32	0.09	0.08	0.19	0.16
Suède	3.0	1.0	2.0	0.6	1.5	0.4	2.0	0.7	0.25	0.20	0.06	0.03	0.11	0.07
Suisse	3.3	-0.1	2.2	-0.1	1.5	0.0	2.2	0.2	0.27	0.31	0.06	0.09	0.13	0.16
Royaume-Uni	4.6	1.2	2.1	0.8	2.1	0.3	2.8	0.9	0.34	0.27	0.10	0.06	0.19	0.13
États-Unis	5.5	0.7	2.1	0.5	2.6	0.1	3.0	0.6	0.37	0.30	0.12	0.08	0.22	0.17
Moyenne hors États-Unis et Mexique	3.7	0.4	1.9	0.2	1.9	0.3	2.3	0.3	0.29	0.26	0.07	0.06	0.14	0.12
Revenu médian	3.4	0.6	1.9	0.3	1.9	0.2	2.2	0.3	0.29	0.27	0.07	0.06	0.13	0.13

1. Du milieu des années 80 aux environs de 2000.

2. Milieu des années 80.

Source : Luxembourg Income Study (LIS) Key Figures, <http://www.lisproject.org/keyfigures.htm>, (August 2008).

Tableau 1.4. Taux de pauvreté relative (50 % du revenu médian), vers 2000

	Population totale		Enfants		Personnes âgées	
	%	Variation en points de pourcentage depuis le début des années 80	%	Variation en points de pourcentage depuis le début des années 80	%	Variation en points de pourcentage depuis le début des années 80
Australie	13.0	1.7	14.9	1.1	23.0	-1.0
Autriche	7.7	1.1 ¹	7.8	3.0 ¹	13.6	-4.9 ¹
Belgique	8.1	3.6 ¹	7.2	3.2 ¹	15.4	4.5 ¹
Canada	12.4	0.0	15.5	0.7	5.4	-16.6
Danemark	5.4	-4.8 ¹	5.4	-1.9 ¹	12.1	-19.5 ¹
Finlande	5.4	-1.9 ¹	2.8	-5.1 ¹	8.5	0.0 ¹
France	7.3	-0.8	7.9	0.7	8.5	-1.8
Allemagne	8.4	3.1	9.0	6.2	10.4	-4.0
Grèce	14.3		12.7		26.8	
Hongrie	6.4		8.1		27.3	
Irlande	16.2	5.0 ¹	15.8	2.0 ¹	36.8	28.6 ¹
Italie	12.8	2.3 ¹	16.6	4.9 ¹	14.3	1.2 ¹
Luxembourg	6.1	0.8 ¹	9.1	3.9 ¹	3.7	-9.1 ¹
Mexique	21.5	0.8 ¹	26.9	3.4 ¹	28.3	1.0 ¹
Pays-Bas	4.9	1.0 ¹	6.3	3.6 ¹	1.6	-2.1 ¹
Norvège	6.4	1.5	3.4	-1.4	11.9	5.6
Pologne	13.2	3.5 ¹	18.5	6.7 ¹	7.0	-10.0 ¹
Espagne	14.2	2.0	14.9	2.2	23.3	4.5
Suède	6.6	1.3	4.3	-0.5	8.0	5.1
Suisse	7.7	-0.1	6.7	2.4	18.4	-0.9
Royaume-Uni	12.5	3.3	17.0	8.0	16.5	-4.3
États-Unis	17.0	1.3	21.9	1.5	24.7	-2.6
Moyenne hors États-Unis et Mexique	9.4	1.3	10.2	2.2	14.6	-1.4
Taux médian	8.2	1.3	9.1	2.3	13.9	-1.4

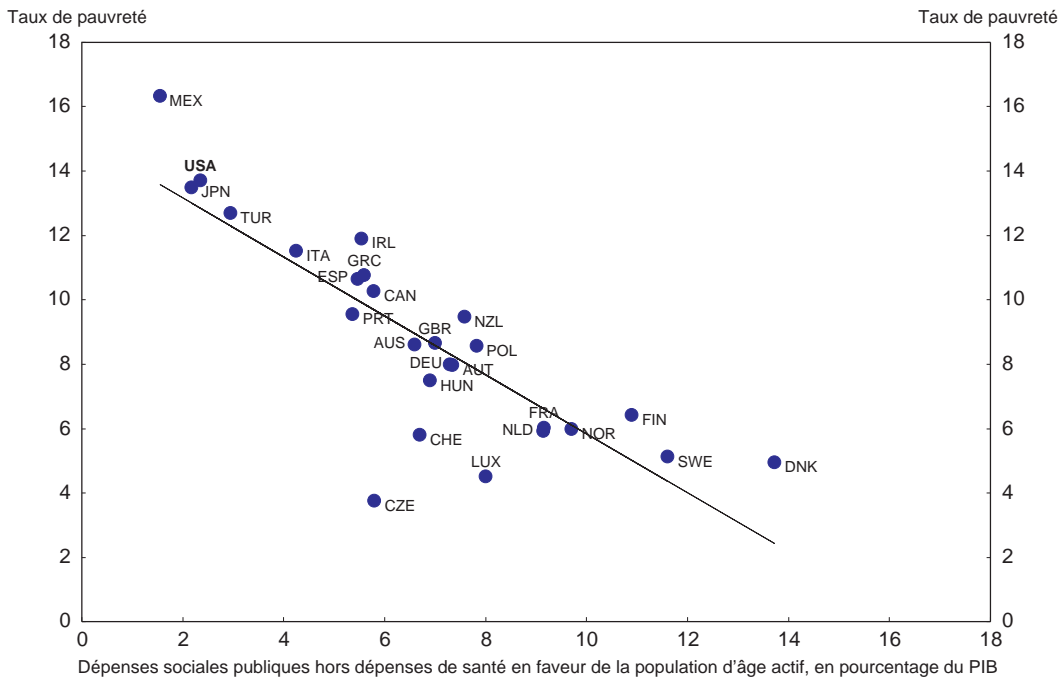
1. Du milieu des années 80 aux alentours de 2000.

Source : Luxembourg Income Study (LIS) Key Figures, <http://www.lisproject.org/keyfigures.htm>, (August 2008).


Les indicateurs synthétiques confirment le degré élevé et croissant d'inégalité des revenus (tableau 1.3). Entre 1980 et 2000, l'indice de Gini de la concentration des revenus a augmenté davantage aux États-Unis que dans aucun autre pays de l'OCDE à l'exception du Royaume-Uni, qui a connu une hausse similaire. Selon cet indicateur, les inégalités de revenu sont plus prononcées aux États-Unis que dans les autres pays Membres, le Mexique excepté. L'indice d'Atkinson de l'inégalité des revenus donne une image analogue.

Passant en revue les études existantes sur l'aggravation des inégalités aux États-Unis, Gordon et Dew-Becker (2008) relèvent que l'inégalité grandissante des revenus courants est liée à la disparité croissante des revenus perçus sur l'ensemble de la vie et à l'inégalité intergénérationnelle. Le creusement de l'inégalité des revenus courants n'est compensé ni par une hausse de la probabilité de s'élever dans l'échelle des revenus au cours de la vie active (de fait, ce serait plutôt l'inverse) ni par une hausse de cette probabilité pour la génération suivante. Corak (2004) observe que la mobilité intergénérationnelle des gains est moindre aux États-Unis et au Royaume-Uni que dans les autres pays de l'OCDE pris en compte dans cette étude. Dans une proportion allant jusqu'à 50 %, l'avantage que les jeunes adultes titulaires d'un revenu élevé ont sur les jeunes titulaires d'un faible revenu aux États-Unis et au Royaume-Uni est associé au fait que leurs parents avaient des revenus élevés, alors que la proportion est de 40 % en France, de 20 % au Canada, en Finlande et en

Graphique 1.14. **Pauvreté relative parmi la population d'âge actif et dépenses sociales¹, vers 2000**



1. Les dépenses sociales sont définies comme étant les dépenses sociales publiques hors prestations d'assurance maladie, de vieillesse et de survivant, en pourcentage du PIB. Les taux de pauvreté sont mesurés par rapport à un seuil fixé à la moitié du niveau médian du revenu disponible équivalent des ménages.

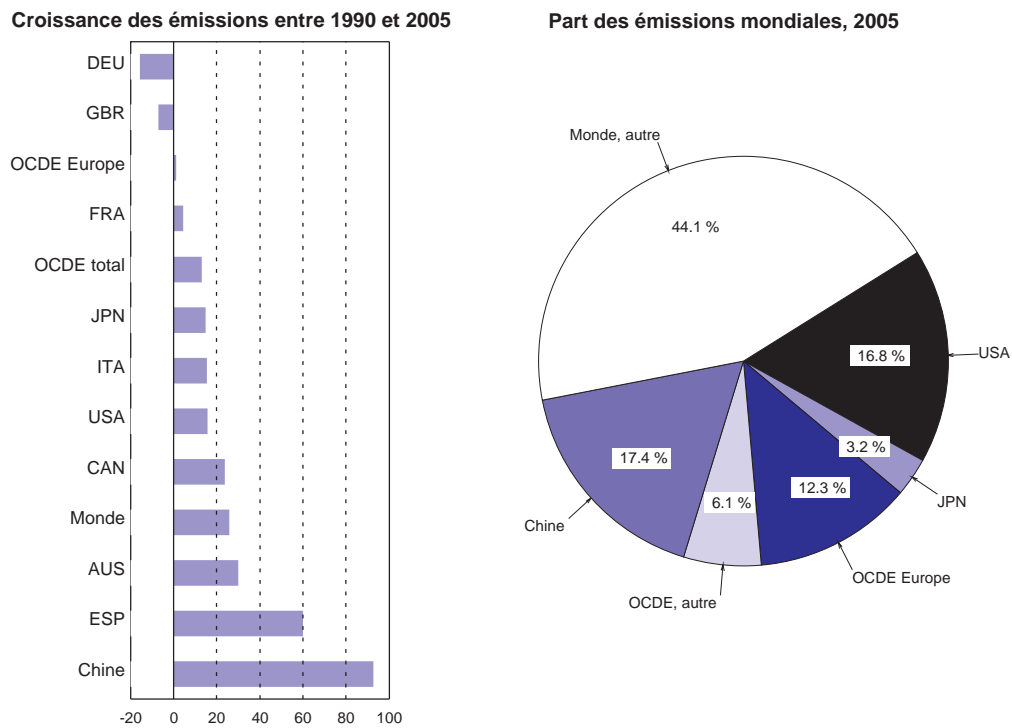
Source : Base de données de l'OCDE sur les dépenses sociales et questionnaire de l'OCDE sur la distribution des revenus.
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/487110175080>

Norvège et de 15 % au Danemark. Cette étude conclut que, pour donner aux enfants des chances de réussite qui dépendent moins du milieu familial, il faut non seulement réduire la pauvreté infantile mais aussi diminuer l'impact du milieu socio-économique sur les résultats scolaires qui, d'après l'étude PISA 2006, est supérieur, aux États-Unis, à la moyenne de la zone OCDE.


Il faudra réduire sensiblement les émissions de CO₂ si l'on veut que les efforts internationaux de lutte contre le réchauffement de la planète soient couronnés de succès

Il y aura aussi des défis à relever du point de vue de la durabilité dans le domaine du changement climatique. Il ressort de la masse des données d'observation scientifiques disponibles que les émissions dues à l'activité humaine sont une cause importante de réchauffement du climat à l'échelle mondiale, point de vue que partagent aujourd'hui les autorités des États-Unis. La lutte contre le réchauffement de la planète exigera une forte réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES)⁸. Les États-Unis maintiennent leur engagement à l'égard de l'objectif de la Convention cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (CCNUCC), qui consiste à ramener les émissions de GES à leur niveau de 1990, mais ils n'ont pas atteint cet objectif – en 2005, les émissions de GES des États-Unis dépassaient de 16 % leur niveau de 1990 (graphique 1.15). Cet accroissement a été un peu plus marqué que dans l'ensemble de la zone OCDE et plus prononcé en moyenne que dans les pays européens de l'OCDE, où les émissions ont été à peu près

Graphique 1.15. Émissions de gaz à effet de serre



Source : OCDE, Base de données sur l'environnement.

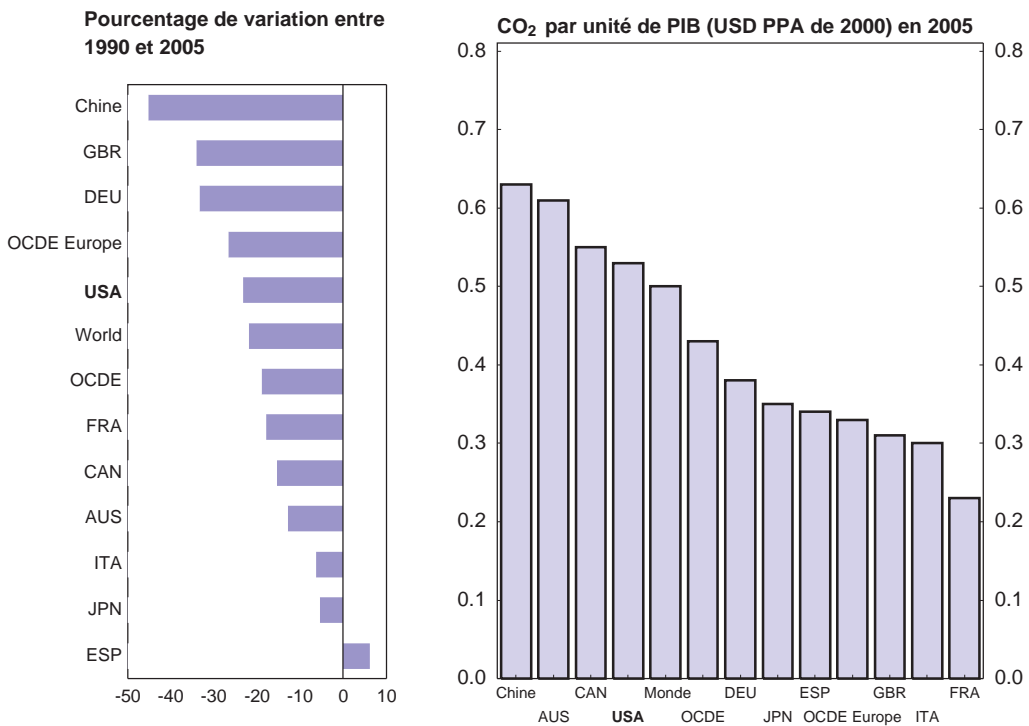
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/487137334776>

stables. Cependant, l'augmentation des émissions de GES dans les pays non membres de l'OCDE a fait paraître moins importante l'évolution observée aux États-Unis et dans les autres pays de l'OCDE ; les émissions de la Chine ont plus que doublé, représentant 41 % de l'accroissement des émissions mondiales de GES sur la période 1990-2005, contre 22 % pour les pays de l'OCDE (imputables pour moitié aux États-Unis). L'augmentation du volume des rejets de GES aux États-Unis, comme dans les autres pays, est due principalement aux émissions liées à la consommation d'énergie. Aux États-Unis, ces dernières ont représenté 85 % des émissions totales en 2005.

Les États-Unis ont néanmoins réduit notablement l'intensité d'émissions de GES de leur économie depuis 1990. L'intensité d'émissions de CO₂ de la production (émissions de CO₂ liées à la consommation d'énergie par unité de PIB en USD PPA de 2000) a baissé de 23 % entre 1990 et 2005 (graphique 1.16). Cette réduction a été plus forte que dans l'ensemble de la zone OCDE mais légèrement moins importante que dans les pays d'Europe en moyenne et beaucoup moins qu'en Chine. L'intensité d'émissions de CO₂ de l'économie est plus élevée aux États-Unis que dans la moyenne des pays européens mais reste plus faible qu'en Chine.

Les émissions de CO₂ par habitant ont été à peu près stables aux États-Unis entre 1990 et 2005, comme dans les autres pays de l'OCDE ; en revanche, elles ont affiché une très forte hausse en Chine. Aux États-Unis, l'augmentation considérable des émissions provenant de la production d'électricité et de chaleur et du transport routier a été presque entièrement compensée par des réductions dans les autres secteurs (graphique 1.17). À titre de comparaison, les émissions de CO₂ par habitant dues à la production d'électricité et de chaleur et au transport routier ont été assez stables en Europe. Les émissions de CO₂

Graphique 1.16. **Intensité d'émissions de CO₂ de la production**¹



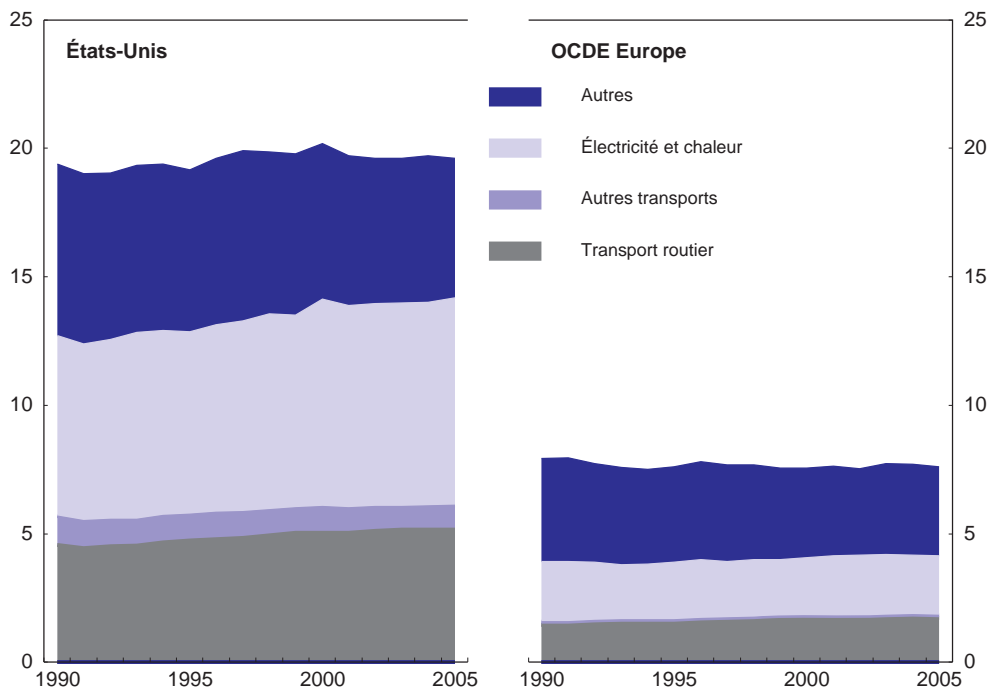
1. Due à la combustion de carburant.

Source : OCDE, Base de données sur l'environnement.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/487146021252>

Graphique 1.17. **Émissions de CO₂ par habitant, par secteur**

Milliers de tonnes

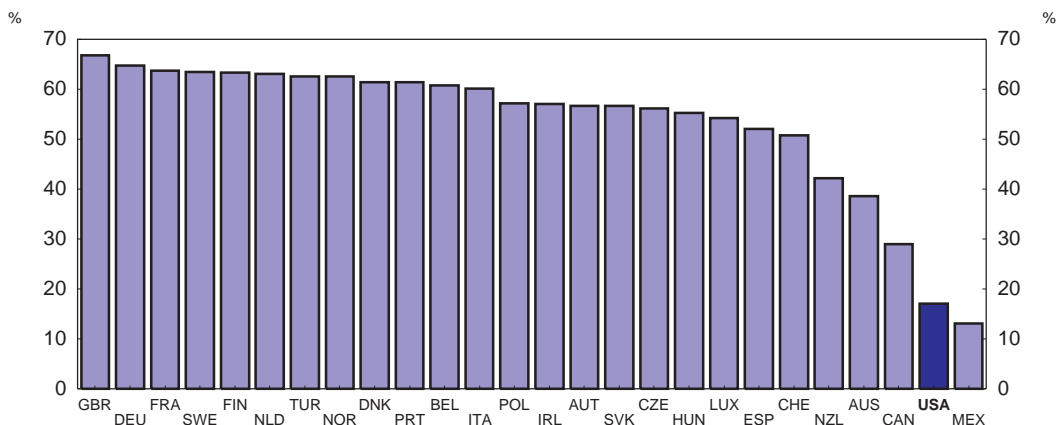


Source : OCDE, Base de données sur l'environnement.


StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/487220600258>

par habitant aux États-Unis représentent près du triple de la moyenne des pays européens de l'OCDE et cinq fois le niveau en Chine. L'écart entre les États-Unis et l'Europe est imputable, pour moitié environ, à la production d'électricité et de chaleur, le transport (routier, principalement) représentant un autre tiers de la différence. Les émissions liées à la production d'électricité aux États-Unis sont relativement fortes car la majeure partie de la production est assurée par des centrales classiques au charbon. Ce choix technologique reflète le coût peu élevé du charbon par rapport au gaz naturel dans certaines régions du pays, le fait que les prix des combustibles sont faussés par les subventions, et l'absence de fortes incitations financières à favoriser une utilisation plus efficace des installations à combustibles fossiles ou à utiliser des combustibles plus propres pour la production d'électricité (AIE, 2008). Bien que les investissements dans le transport public et l'utilisation de ce mode de transport progressent aux États-Unis, ce développement est encore limité par rapport aux pays européens de l'OCDE, ce qui contribue aux émissions dues au transport. Parmi d'autres facteurs qui expliquent le niveau relativement élevé des émissions imputables à ce secteur, on peut citer l'important kilométrage parcouru par an et par habitant et la performance plus médiocre du parc de véhicules (le secteur du transport de passagers aux États-Unis, comme au Canada, est le moins économe en carburant parmi les pays de l'OCDE) (id.), encore que les normes de consommation de carburant des États-Unis aient été récemment durcies à deux reprises pour les utilitaires légers et s'améliorent actuellement pour les voitures particulières. Le niveau peu élevé des taxes sur les carburants (graphique 1.18) contribue sans doute à faire en sorte que les kilométrages annuels parcourus sont plus élevés et les préférences des ménages pour les véhicules gourmands en carburant plus marquées que ce ne serait le cas si les prix des carburants reflétaient les coûts environnementaux (et de sécurité nationale) de ces choix.

Graphique 1.18. **Part des taxes dans le prix du supercarburant sans plomb**
2007



Source : Agence internationale de l'énergie, *Energy Prices & Taxes*.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/487226133841>

La politique des États-Unis en matière d'émissions de GES a un impact majeur sur les émissions mondiales car ce pays est un grand émetteur, qui a été à l'origine d'à peu près 17 % des émissions mondiales en 2005 ; la proportion est la même pour la Chine, qui représente près de la moitié des émissions totales de la zone OCDE (voir graphique 1.15). Les États-Unis n'ont pas ratifié le Protocole de Kyoto, par lequel ils se seraient engagés à

réduire le volume absolu des émissions de GES de 7 % par rapport à leur niveau de 1990 d'ici à 2012, mais ils pourraient participer à un futur accord mondial visant à réduire ces émissions. Au lieu du Protocole de Kyoto, le gouvernement s'est fixé pour objectif de réduire l'intensité d'émissions de GES de l'économie de 18 % sur la période 2002-12. Cet objectif n'est pas particulièrement difficile à atteindre compte tenu de la réduction réalisée au cours de la décennie précédente et de la projection sur la base de politiques inchangées, qui indiquait alors une baisse de 14 % entre 2002 et 2012 (id.). Récemment, le président a aussi annoncé un nouvel objectif de réduction des émissions de GES de façon à enrayer la croissance des émissions américaines de GES d'ici à 2025, et les États-Unis ont signé une déclaration du G 8 prévoyant une réduction des émissions de GES de 50 % à l'horizon 2050. En outre, l'Administration a déclaré qu'elle est prête à intégrer ce plan dans un accord international, dès lors que toutes les grandes économies seront disposées à en faire autant pour leurs programmes. Afin d'atteindre l'objectif de réduction de l'intensité d'émissions de CO₂, les autorités s'emploient en particulier à améliorer les normes de consommation de carburant des véhicules, à instaurer des péages routiers et à soutenir la R-D concernant les technologies plus propres d'approvisionnement en énergie, les sources renouvelables, la récupération et l'utilisation du méthane, et l'énergie nucléaire (id.). À cet égard, les pouvoirs publics ont accordé un soutien aux biocarburants de première génération. Ces produits ne peuvent toutefois contribuer que de façon limitée à réduire les GES ou à renforcer la sécurité des approvisionnements énergétiques et ils représentent un moyen extrêmement inefficace pour diminuer ces émissions (Doornbosch et Steenblick, 2007). Par ailleurs, on a estimé que l'impact global sur l'environnement (y compris l'effet des émissions de GES) des biocarburants de première génération aux États-Unis est bien pire que celui de l'essence ou du gazole d'origine minérale (Zah *et al.*, 2007). Le gouvernement soutient en outre le développement de biocarburants de deuxième génération qui s'annoncent plus efficaces, mais d'importants obstacles techniques doivent être surmontés avant de parvenir à la commercialisation.

Étant donné l'ampleur des réductions d'émissions de GES nécessaires pour lutter efficacement contre le réchauffement planétaire, et compte tenu du volume des émissions aux États-Unis, à moyen et long terme il faudra aller bien au-delà de l'objectif actuel de réduction pour que la coopération mondiale dans ce domaine soit couronnée de succès. Pour atteindre les niveaux de réductions requis, il faudra fixer le prix des émissions de carbone à un niveau qui reflète leurs coûts environnementaux. Cela inciterait tous les émetteurs à ramener leurs émissions au niveau auquel le coût marginal de la lutte contre la pollution est égal au prix du carbone sur le marché, ce qui réduirait au minimum les coûts de réduction des émissions. L'internalisation des coûts environnementaux des émissions de carbone encouragerait aussi le développement de technologies permettant de diminuer ces émissions sans que le gouvernement coure le risque de soutenir des technologies inefficaces et de voir les aides publiques détournées par des groupes d'intérêts particuliers. Cette tarification des émissions de carbone pourrait s'opérer à l'aide d'un système de plafonnement et d'échange, qui obligerait les entreprises à avoir des permis pour leurs émissions de CO₂ et leur permettrait de vendre leurs permis inutilisés ou d'en acheter lorsqu'il leur en manque, ou à l'aide d'une taxe sur le carbone. Il faudrait prendre des mesures pour compenser les effets régressifs de la tarification des émissions de CO₂ sur la distribution des revenus, les dépenses consacrées aux produits à forte intensité énergétique représentant une proportion beaucoup plus élevée du revenu pour les ménages à faibles ressources que pour ceux qui sont aisés (CBO, 2008b)⁹. Ces transferts

pourraient être financés par la vente de permis d'émission ou par le produit d'une taxe sur le carbone.

La mise en œuvre de ces mesures de tarification du carbone ne permettra de réaliser des réductions substantielles des émissions pour un coût raisonnable que si d'autres grands émetteurs (pays ou secteurs) adoptent des politiques similaires. Pour appliquer la tarification du carbone à une grande partie des émissions mondiales, il faudra surmonter un large éventail de problèmes de compétitivité internationale, d'économie politique et d'équité.

Les défis de politique macroéconomique

Les responsables des politiques sont confrontés à un double défi : éviter une récession sévère et prolongée tout en corrigeant les déséquilibres apparus dans l'économie au cours de la décennie écoulée. Il faudra pour cela conjuguer une vigoureuse relance économique à court terme avec un train de mesures qui amélioreront la réglementation et la surveillance financières et qui rétabliront la viabilité budgétaire à long terme.

Depuis le début de la crise en août 2007, la Réserve fédérale a pris des mesures préventives très énergiques pour soutenir l'économie¹⁰. Compte tenu des difficultés extrêmes auxquelles l'économie américaine est confrontée, il y a lieu d'accroître encore le bilan de la Réserve fédérale afin de développer ses opérations de prêt et de ramener le taux des fonds fédéraux au-dessous de 1 %. Une fois la crise passée, il faudrait supprimer cet assouplissement quantitatif et relever le taux des fonds fédéraux, d'abord à titre d'ajustement à des conditions financières plus satisfaisantes, puis en réaction à l'accélération de l'activité, pour veiller à ce que les anticipations inflationnistes restent bien ancrées.

La politique budgétaire a aussi contribué à soutenir l'activité économique dans le sillage de la crise financière, mais l'effet du programme de relance de 2008 s'est déjà estompé. Un nouveau programme de relance serait souhaitable à court terme si les perspectives économiques et les conditions financières ne s'améliorent pas rapidement. Une fois la crise passée, il faudrait s'employer à rétablir la viabilité budgétaire en réduisant le déficit budgétaire et en s'attaquant à la hausse des dépenses sociales. Compte tenu de l'ampleur de l'ajustement requis, il faudra probablement intervenir aussi bien du côté des dépenses que du côté des recettes. Le budget des administrations publiques ne s'inscrit pas dans une trajectoire viable – comme indiqué plus haut, l'écart budgétaire représente actuellement environ 5 % du PIB pour les 50 prochaines années, et plus on mettra de temps à le combler, plus il se creusera. D'ailleurs, ces projections ne tiennent pas compte des coûts budgétaires des mesures prises pour résoudre la crise financière, qui pourraient être très lourds.

Les défis à relever pour surmonter la crise financière (chapitre 2)

Même si certains observateurs ont relevé que le bas niveau du taux des fonds fédéraux entre 2003 et 2005 a contribué à une explosion du crédit (Boeri et Guiso, 2007), il y a lieu de penser que la conduite de la politique monétaire n'a joué tout au plus qu'un rôle secondaire dans l'apparition de la crise financière. Premièrement, une raison importante pour laquelle les taux d'intérêt sont restés bas aux États-Unis et partout dans le monde a été l'excédent mondial d'épargne : autrement dit, l'offre d'épargne était considérable par rapport à la demande de capitaux d'investissement. De fait, les taux à long terme ont

continué de baisser même après le tour restrictif donné à la politique monétaire par la Réserve fédérale en juin 2004, phénomène considéré comme une véritable énigme par Alan Greenspan, alors président de la Réserve fédérale (Greenspan, 2005). Deuxièmement, même avec du recul, il apparaît que l'orientation effective de l'action monétaire était à peine plus souple que la ligne optimale. Utilisant les multiplicateurs du modèle économétrique à grande échelle de la Réserve fédérale décrit dans l'encadré 1.2, Elmendorf (2007) calcule que si le taux des fonds fédéraux avait été plus élevé de 50 points de base seulement du deuxième trimestre 2004 à la fin du troisième trimestre 2006, le taux de chômage aurait été voisin de 5 % (taux du NAIRU estimé par l'OCDE), et l'inflation tendancielle aurait été proche de 2 %. En bref, selon cet autre scénario, une politique monétaire légèrement plus restrictive aurait produit un résultat économique quasi optimal, en termes réels comme en termes nominaux. Il est difficile de dire quels auraient été les répercussions de ce durcissement supplémentaire, mais cet ajustement mineur des conditions financières n'aurait probablement pas eu d'effet perceptible¹¹.

Par contre, le fait que la politique de la réglementation n'a pas pris en compte comme il convenait les conséquences de l'innovation financière et de l'excédent mondial d'épargne a sans nul doute contribué grandement à l'évolution de la situation financière. Les responsables de la réglementation ne semblent pas, rétrospectivement du moins, avoir pleinement mesuré les risques liés à l'expansion du crédit. En particulier, la Réserve fédérale avait le pouvoir d'imposer des normes plus strictes d'accès au crédit hypothécaire non traditionnel, comme elle l'a fait pour le crédit immobilier commercial. Une intervention en temps voulu aurait pu atténuer la crise. L'afflux massif d'épargne et la faiblesse des taux au niveau mondial ont provoqué une expansion du crédit qui s'est révélée bien plus risquée qu'on ne le supposait et qui ne s'appuyait pas sur des avoirs suffisants en capitaux et en liquidités. Une grande partie de ce crédit a été offerte par le biais des structures hors bilan des banques. De ce fait, les institutions financières n'avaient pas besoin de détenir des capitaux en garantie de ces prêts. De plus, ces structures étaient engagées dans la transformation d'échéances, les emprunts à court terme permettant de financer des actifs à long terme. S'il est vrai que la titrisation permettait de distribuer le risque à ceux qui étaient mieux à même de le supporter, ce processus a aussi gêné le flux d'informations et créé des problèmes critiques d'incitation. Les agences de notation auraient pu jouer un rôle majeur en intervenant pour éliminer ou atténuer plusieurs de ces frictions, mais ils ne l'ont pas fait non plus.

En résumé, le principal défi pour les autorités est de corriger ces défaillances réglementaires. Dans le court terme, il s'agira essentiellement de minimiser l'impact des perturbations dans le secteur financier sur l'économie réelle tout en laissant se dérouler un indispensable processus d'ajustement. Par-dessus tout, les pertes et annulations d'échéances de crédit encourues par de nombreuses institutions financières ainsi qu'une réévaluation générale du risque se traduiront par une diminution de l'offre de crédits pour les ménages et les entreprises, surtout ceux qui présentent de faibles garanties. Les pouvoirs publics peuvent aider ce processus de réintermédiation à se poursuivre de façon ordonnée en soutenant la liquidité sur le marché à court terme et en maintenant une offre de capitaux suffisante pour financer le marché du logement. A moyen terme, il faudra mettre en œuvre une réforme générale du cadre de réglementation et de surveillance de façon que les marchés financiers corrigent les défauts révélés par la crise actuelle et que la probabilité de réapparition de telles crises diminue. Comme indiqué dans le projet du Trésor, le système actuel de réglementation fonctionnelle – avec sa pléthore d'organismes

intervenant sur des lignes d'activité distinctes du secteur des services financiers – a été dépassé par le processus de convergence en cours dans le secteur financier et par d'autres innovations financières, et il faut adopter un système plus unifié (Treasury, 2008). Parmi les divers autres problèmes qui attendent les autorités, les deux principales priorités sont le rétablissement du processus de titrisation et la réévaluation de l'intervention étatique dans le financement du marché du logement.

Enjeux de la réforme des soins de santé (chapitre 3)

La performance du système de soins de santé aux États-Unis est très préoccupante si l'on considère sa contribution à la réalisation des objectifs nationaux de santé définis dans le programme Healthy People 2000 (notamment réduire et, finalement, supprimer les inégalités entre divers segments de la population et accroître l'espérance et la qualité de vie des Américains de tous âges), son coût, qui représente actuellement 15 % du PIB et qui augmente rapidement, et le problème de l'égalité d'accès financier aux soins de santé. De fait, aux États-Unis l'espérance de vie est moins élevée que dans la plupart des autres pays de l'OCDE, et elle croît plus lentement, malgré des dépenses de santé nettement plus importantes. Il existe des écarts d'espérance de vie selon le milieu socio-économique, les groupes à bas revenu ayant profité moins que les autres de l'amélioration de l'espérance de vie au cours de ces dernières décennies. Bien entendu, plusieurs facteurs autres que les soins de santé contribuent à cette disparité. Une minorité non négligeable d'Américains n'ont pas d'assurance maladie ou ont des polices d'assurance qui ne couvrent pas les risques financiers majeurs liés à la santé. Il est plausible que l'inégalité de l'accès financier aux soins de santé contribue au médiocre état de santé de la population des États-Unis, en dépit du niveau élevé des dépenses de santé moyennes et du PIB par habitant.

La plupart des personnes non assurées ou insuffisamment assurées ne bénéficient pas d'une couverture maladie fournie par leur employeur. Il leur reste le choix entre acheter une assurance sur le marché de l'assurance individuelle, où les prix sont élevés en raison des risques d'antisélection, ou rester sans assurance. Par conséquent, un des moyens d'étendre la couverture de l'assurance maladie consiste à améliorer le fonctionnement du marché de l'assurance individuelle et par petits groupes en réduisant le risque d'antisélection par un système de mutualisation obligatoire, comme on le verra au chapitre 3. Cette réforme, qui implique une tarification uniforme des primes, est la pierre angulaire d'un ensemble de réformes qui offrirait des aides pour l'achat de polices d'assurance maladie par les ménages à faible revenu, financées par la suppression de l'exonération fiscale de l'indemnisation sous forme de prestations d'assurance maladie fournie par l'employeur, et rendrait l'assurance maladie obligatoire. Ce train de réformes améliorerait sensiblement l'accès financier aux soins de santé pour les ménages à faible revenu, qui représentent la majeure partie de la population actuellement non assurée ou mal assurée, et assurerait une redistribution considérable des revenus des catégories à revenu élevé vers les catégories à faible revenu, ce qui inverserait en partie l'aggravation des inégalités de revenu observée ces dernières décennies. Des réformes visant à réduire les coûts de Medicare (système public d'assurance pour les personnes de 65 ans et plus et pour les handicapés de moins de 65 ans remplissant certaines conditions), qui représentent actuellement 3 % du PIB, sont aussi examinées dans le chapitre 3.

Notes

1. Les différences les plus notables entre l'Alternative Fiscal Scenario (AFS) et l'Extended Baseline Scenario (EBS) sont les suivantes : le scénario EBS table sur la venue à expiration des allègements d'impôt sur le revenu en 2010, contrairement au scénario AFS, et l'Alternative Minimum Tax (AMT) serait indexé sur l'inflation après 2007 dans le scénario AFS, mais pas dans le scénario EBS. Une autre différence majeure entre les deux scénarios est que les tarifs des médecins augmentent en fonction de l'indice économique de Medicare dans l'AFS, au lieu des taux de croissance plus faibles prévus par le Mécanisme de croissance durable (voir le chapitre 3) dans l'EBS. En conséquence, dans le scénario AFS les recettes sont plus faibles que dans l'EBS, et les dépenses sont un peu plus élevées, ce qui accentue l'écart entre la politique budgétaire fédérale actuelle et une politique viable à long terme.
2. Le vieillissement de la population entre pour environ 20 % dans la hausse prévue des dépenses de Medicare et Medicaid entre 2007 et 2030. La contribution du vieillissement à ces dépenses devant rester stable au cours des décennies ultérieures, les nouvelles hausses reflètent intégralement l'augmentation des dépenses par bénéficiaire.
3. Le régime Social Security verse des prestations de retraite aux salariés retraités, aux personnes à leur charge et à leurs survivants, ainsi que des prestations d'invalidité aux travailleurs invalides dont l'âge est inférieur à l'âge légal de la retraite et aux personnes à leur charge.
4. Dans le scénario EBS, l'alourdissement du déficit budgétaire au cours des prochaines années est largement inférieur à celui prévu dans le scénario AFS, principalement en raison de recettes plus élevées. Dans ce scénario, le budget fédéral devient excédentaire entre 2011 et 2024, mais accuse ensuite des déficits croissants sous l'effet d'une hausse continue des dépenses de santé et des paiements d'intérêts, le déficit atteignant 4½ pour cent du PIB à l'horizon 2050. La dette du gouvernement fédéral tombe à un point bas de 11 % du PIB en 2026 mais augmente par la suite pour dépasser légèrement son niveau de 2007 à l'horizon 2050.
5. Dans le cadre du scénario EBS, le déficit budgétaire pour la période arrêtée en 2057 est beaucoup moins élevé puisqu'il atteint 0.6 % du PIB, principalement à la faveur de la hausse attendue des recettes.
6. Le CBO estime par exemple que l'écart budgétaire pour les 75 prochaines années dans le scénario AFS est de 6.9 % du PIB si la résorption est effectuée en 2008. Si l'ajustement est différé jusqu'en 2020, cet écart aura atteint 9.0 % du PIB. Repousser encore l'ajustement fait passer l'écart à 11.5 % en 2030 et à 15.2 % en 2040.
7. On procède à un ajustement par équivalence pour calculer le revenu par personne dans un ménage compte tenu des économies d'échelle réalisées avec l'augmentation du nombre de personnes dans le ménage. Dans les données de la Luxembourg Income Study qui sont utilisées dans le reste de ce chapitre, chaque membre d'un ménage donné est supposé avoir le même revenu équivalent, et la racine carrée du nombre de personnes dans le ménage est utilisée comme échelle d'équivalence. Les individus sans lien de parenté sont considérés comme des ménages d'une personne.
8. Pour limiter le réchauffement planétaire à 2-3 degrés Celsius, il faudrait réduire les émissions mondiales d'équivalent CO₂ liées à la consommation d'énergie d'à peu près 39Gt de CO₂ en 2050, ce qui équivaut à une réduction d'environ deux tiers des émissions dans le scénario à politiques inchangées de l'AIE (Stern, 2006 ; AIE, 2006).
9. Les dépenses annuelles moyennes consacrées à des produits consommant beaucoup d'énergie, en pourcentage du revenu, du quintile le plus bas au quintile le plus élevé, représentent, respectivement, 22.3 %, 12.1 %, 8.9 %, 7.0 % et 4.2 % (Bureau of Labour Statistics, Consumer Expenditure Survey, 2006, disponible à l'adresse www.bls.gov/cex/2006/Standard/quintile.pdf)
10. Certains observateurs avaient regretté que l'orientation de la politique monétaire au premier semestre 2008 soit nettement plus souple que ne l'aurait prescrit une règle de Taylor contemporaine. Pourtant, ce cadre de politique monétaire était dûment justifié. Premièrement, les écarts attendus sont plus importants que les écarts contemporains, puisque l'économie réagit à la politique monétaire avec un temps de retard. Ainsi, une orientation extrêmement accommodante était compatible avec un scénario à court terme de croissance économique inférieure à la moyenne et de ralentissement des prix. Deuxièmement, une partie de l'assouplissement antérieur peut s'expliquer par un ajustement de la politique face à des conditions financières tendues. Troisièmement, l'orientation passée de la politique était aussi justifiée en tant que stratégie d'assurance contre des risques d'événements extrêmes, qui ont été de fait sous-estimés.

11. Il faut cependant reconnaître que nous ne savons pas très bien comment se forment les bulles des prix des actifs, mais le processus n'est sans doute pas linéaire et il intervient peut-être des facteurs psychologiques. Nous ne pouvons donc pas exclure que même un léger ajustement de la conduite de la politique monétaire aurait pu produire un effet important.

Bibliographie

- Agarwal, S, C. Liu et N. Souleles (2008), « The Reaction of Consumer Spending and Debt to Tax Rebates – Evidence from Consumer Credit Data », *Journal of Political Economy*, à paraître.
- AIE (2006), *Energy Technology Perspectives*, Chapitre 5, Road Transport Technologies and Fuels, Publications de l'OCDE, Paris.
- AIE (2008), *Energy Policies of IEA countries: The United States 2007 Review*, Paris.
- Boeri, T. et Guiso (2007), « Subprime Crisis: Greenspan's Legacy », *VoxEU.org column*, août.
- Congressional Budget Office (CBO) (2007), *The Long-Term Budget Outlook*, décembre.
- Congressional Budget Office (CBO) (2008a), *The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2008 to 2018*, janvier.
- Congressional Budget Office (CBO) (2008b), *Options for Offsetting the Economic Impact on Low-and Moderate-Income Households of a Cap-and-Trade Program for Carbon Dioxide Émissions*, juin.
- Corak, M. (dir. pub.) (2004), *Generational Income Mobility in North America and Europe*, Cambridge; New York: Cambridge University Press.
- Curcuro, S., T. Dvorak et F. Warnock (2007), « The Stability of Large External Imbalances: The Role of Returns Differentials », *International Finance Discussion Papers*, No. 894, Conseil des gouverneurs du système fédéral de réserve.
- Deutsche Bank (2008), « Unwinding leverage », *Global Economic Perspectives*, 28 juillet.
- Diamond, D. (1991), « Monitoring and reputation: The choice between bank loans and privately placed debt », *Journal of Political Economy*, Vol. 99, pp. 689-721.
- Doornbosch, R. (2001), « A Primer on Emerging Market Crises », unpublished manuscript, Massachusetts Institute of Technology, janvier.
- Doornbosch, R., et R. Steenblik (2007), « Biocarburants : un remède pire que le mal? » OCDE SG/SD/RT(2007)3, Table ronde sur le développement durable, Paris.
- Elmendorf, D. (2007), « Was the Fed Too Easy for Too Long? », manuscrit non publié, The Brookings Institution, novembre.
- Girouard, N., M. Kennedy, P. van den Noord, C. André (2006), « Recent House Price Developments: The Role of Fundamentals », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, No. 475, OCDE.
- Gordon, R.J. et I. Dew-Becker (2008), « Controversies about the Rise of American Inequality: A Survey », *NBER Working Paper*, No. 13982, avril.
- Greenspan, A. (2005), *Testimony of Chairman Alan Greenspan, Monetary Policy Report to Congress*, Conseil des gouverneurs du système fédéral de réserve, février.
- Guichard, S. et D. Turner (2008), « Quantifying the effect of financial conditions on US activity », *OECD Working Paper*, n° 635, septembre.
- Mayer, C. et T. Sinai (2008), « Housing and Behavioral Finance », *Federal Reserve Bank of Boston Conference on Behavioral Economics*, Conference Volume, à paraître.
- Mayer, C. et K. Pence, (2008), « Subprime Mortgages: What, Where, and to Whom? », *NBER Working Paper*, No. 14083, juin.
- Mian, A. et A. Sufi (2008), « The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the 2007 Mortgage Default Crisis », *NBER Working Paper*, n° 13936, avril.
- Mishkin, F. (2007), « Housing and the Monetary Transmission Mechanism », *Finance and Economics Discussion Series*, n° 2007-40, prepared for the Reserve Bank of Kansas City's 2007 Jackson Hole Symposium.
- OCDE (2007), *Études économiques de l'OCDE : États-Unis*, Paris.

- OCDE (2008a), *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 83, OCDE, juin.
- OCDE (2008b), *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 84, OCDE, novembre.
- OCDE/FAO (2007), *Perspectives agricoles 2007-2016*, OCDE/FAO, Paris, Rome.
- Piketty, T. et E. Saez (2006), « The Evolution of Top Incomes: A Historical and International Perspective », *NBER Working Paper*, n° 11955, janvier.
- Reifschneider, D., R. Tetlow et J. Williams (1999), « Aggregate Disturbances, Monetary Policy, and the Macroeconomy: The FRB/US Perspective », *Federal Reserve Bulletin*, vol. 85, pp. 1-19.
- Stern, N. (2006), *Stern Review: The Economics of Climate Change*, Londres.
- Stiglitz, J. et A. Weiss (1981), « Credit Rationing in Markets with Imperfect Information », *American Economic Review*, vol. 71, pp. 393-410.
- Treasury (2008), *The Department of the Treasury Blueprint for a Modernized Financial Regulatory System*, The Department of the Treasury, Washington, DC, mars.
- Warsh, K. (2008), *Financial Market Turmoil and the Federal Reserve: The Plot Thickens*, speech delivered at the New York University School of Law Global Economic Policy Forum, New York, avril.
- Zah, R., H. Böni, M. Gauch, R. Hischier, M. Lehmann, et P. Wäger (2007), *Ökobilanz von Energieprodukten: Ökologische Bewertung von Biotreibstoffen*, EMPA für die Bundesamt für Energie, die Bundesamt für Umwelt, und die Bundesamt für Landwirtschaft, Berne.

ANNEXE 1.A1

Progrès de la réforme structurelle

La présente annexe résume les recommandations formulées dans les précédentes *Études* et les mesures prises depuis l'établissement de la version définitive de la dernière *Étude*, en mai 2007.

Recommandations	Mesures prises depuis la précédente <i>Étude</i> (mai 2007)
A. Marché du travail	
Éviter de relever le salaire minimum fédéral.	Le salaire horaire minimum fédéral est passé de 5.85 USD en 2007 à 6.55 USD en 2008, et il sera porté à 7.25 USD en 2009
Mettre en œuvre des stratégies pour accroître l'emploi des handicapés.	Néant.
Veiller au respect des directives concernant les programmes du marché du travail.	Néant.
Élargir le programme Trade Adjustment Assistance.	Néant.
Accélérer le relèvement de 65 à 67 ans de l'âge requis pour le versement des prestations complètes de Social Security et l'indexer à l'avenir sur l'allongement de l'espérance de vie.	Néant.
Augmenter le crédit d'impôt sur les revenus d'activité.	Néant.
B. Éducation	
Reconduire la loi <i>No Child Left Behind</i> (NCLB)	La loi NCLB a été reconduite.
Appliquer les dispositions de la loi NCLB concernant le niveau d'exigence, l'évaluation et l'obligation de rendre des comptes au deuxième cycle de l'enseignement secondaire.	L'administration du président Bush a proposé de nouvelles dispositions pour renforcer la NCLB.
Relever dans de fortes proportions les plafonds des prêts Stafford, surtout pour les prêts directs non subventionnés, de façon qu'ils couvrent le coût intégral des études.	Les plafonds n'ont été que légèrement relevés.
Indexer le taux d'intérêt des prêts Stafford sur le taux des obligations à long terme.	Le taux d'intérêt des prêts Stafford a été réduit suivant les variations du taux des obligations à long terme.
Faire de l'option par défaut la formule de remboursement en fonction du revenu.	Néant.
Simplifier ou supprimer les préférences fiscales accordées au titre des dépenses d'enseignement supérieur.	Néant.
C. Vieillesse et santé	
Relever l'âge de la retraite anticipée et normale.	Rien de plus que les relèvements déjà promulgués.
Réduire le taux de remplacement pour les hauts salaires et relever le plafond des cotisations à Social Security.	Le gouvernement du président Bush a proposé une « indexation progressive » des prestations initiales.
Mettre en place des comptes d'épargne pour compléter le régime Social Security.	Selon la proposition du gouvernement du président Bush, ces comptes seraient financés au moyen des taxes actuelles sur les salaires.
Veiller à ce que les prestations au titre des médicaments délivrés sur ordonnance ne mettent pas en péril la solvabilité à long terme du programme Medicare.	Néant.

Recommandations	Mesures prises depuis la précédente <i>Étude</i> (mai 2007)
Réduire progressivement l'exonération fiscale illimitée pour l'assurance-maladie fournie par l'employeur.	L'administration du président Bush a proposé un abattement fiscal uniforme pour l'assurance maladie.
D. Marchés de produits	
Améliorer l'infrastructure dans le secteur de l'énergie, notamment pour le transport de l'électricité.	Pas de changement depuis la Loi de 2005 sur la politique énergétique.
Supprimer les aides supplémentaires accordées aux agriculteurs ces dernières années.	La Farm Act 2008 a accordé indirectement un nouveau soutien aux agriculteurs.
E. Marchés financiers	
Rompres les liens entre les organismes parapublics et l'administration fédérale.	Les autorités fédérales ont dû intervenir pour renflouer Fannie Mae et Freddie Mac.
Poursuivre la réforme du gouvernement d'entreprise et de la comptabilité.	La loi Sarbanes-Oxley de 2002 n'est pas encore pleinement appliquée du fait de l'extension de certains délais.
F. Fiscalité	
Relever les plafonds des cotisations aux comptes d'épargne exonérés d'impôt.	Le Congrès a récemment relevé les plafonds des cotisations aux comptes d'épargne exonérés d'impôt.
Réduire les déductions au titre des intérêts hypothécaires et des impôts sur le revenu versés aux États et aux collectivités locales.	Néant.
Donner plus de poids aux taxes sur la consommation et envisager l'institution d'une taxe sur la valeur ajoutée.	Néant.
G. Environnement	
Envisager de mettre en place un système national de plafonnement et d'échange pour les émissions de CO ₂ .	L'Administration du président Bush a fixé un objectif consistant à réduire l'intensité d'émissions de GES de 18 % sur 10 ans, mais s'oppose à un système de plafonnement et d'échange pour le CO ₂ . La Californie a adopté une loi en vertu de laquelle tout nouveau projet générateur d'émissions de carbone doit créer des compensations en démontrant que les émissions de dioxyde de carbone et de gaz équivalents sont réduites.
Envisager l'instauration d'une taxe sur le carbone applicable à tous les produits énergétiques à base de carbone.	Néant.

Table des matières

Résumé	8
Évaluation et recommandations	11
Chapitre 1. Principaux enjeux de l'action publique	25
Une conjoncture défavorable	26
Les finances publiques ne s'inscrivent pas dans une trajectoire viable	39
Des perspectives de croissance foncièrement favorables	42
Cependant, les inégalités de revenu sont marquées et s'accroissent	46
Il faudra réduire sensiblement les émissions de CO ₂ si l'on veut que les efforts internationaux de lutte contre le réchauffement de la planète soient couronnés de succès	49
Les défis de politique macroéconomique	54
Les défis à relever pour surmonter la crise financière (chapitre 2)	54
Enjeux de la réforme des soins de santé (chapitre 3)	56
Notes	57
Bibliographie	58
Annexe 1.A1. Progrès de la réforme structurelle	60
Chapitre 2. Surmonter la crise financière	63
Anatomie de la crise	65
Règlement à court terme de la crise	87
Prévention des crises à long terme	96
Conclusion : enseignements à tirer de la crise	106
Bibliographie	108
Annexe 2.A1	110
Annexe 2.A2	114
Chapitre 3. Réforme du système de santé	117
L'état de santé de la population est moins bon et les dépenses de santé plus élevées aux États-Unis que dans nombre d'autres pays de l'OCDE	121
Un pourcentage grandissant de la population est sous-assuré	135
Réformes visant à étendre la couverture maladie	140
Réformes de Medicare visant à optimiser les ressources	147
Notes	153
Bibliographie	156

Encadrés

1.1.	L'explosion des prêts à risque a-t-elle contribué à l'envolée des prix immobiliers ?	28
1.2.	Simulation de l'impact d'une contraction du patrimoine des ménages.	31
2.1.	Comment des prêts hypothécaires à risque ont été transformés en titres AAA . .	70
2.2.	Les emprunteurs hypothécaires se dérobent-ils à leurs obligations ?	78
2.3.	Les portefeuilles de titres adossés à des créances hypothécaires ont été financés au moyen de structures extrêmement complexes et à fort effet de levier.	85
2.4.	Les nouvelles opérations de liquidité de la Réserve fédérale	90
2.5.	Recommandations en vue de limiter les perturbations dues à la crise financière.	96
2.6.	Modèles de réglementation financière fondés sur une approche transsectorielle « unifiée »	97
2.7.	Recommandations pour une action de prévention financière.	107
2.A1.1.	Caractéristiques essentielles des principales catégories de prêts hypothécaires	110
2.A2.1.	Structure réglementaire actuelle des marchés de capitaux des États-Unis	114
3.1.	Propositions de réformes du système de santé public	119
3.2.	La disparité d'accès aux services de soins de santé entre les travailleurs à haut et à bas salaires se creuse	138
3.3.	Origines et coût budgétaire de l'assurance maladie liée à l'emploi.	141
3.4.	Programme de réforme de l'assurance maladie dans la microsimulation de Gruber (2008).	144
3.5.	Réformes de l'assurance maladie dans le Massachusetts	146
3.6.	Mécanisme du taux de croissance durable pour contrôler la progression des dépenses de Medicare au titre des actes de médecins et des services connexes	151
3.7.	Recommandations pour une optimisation des ressources et une amélioration de la prise en charge dans le système de santé	152

Tableaux

1.1.	Simulation des effets macroéconomiques selon le modèle FRB/US	31
1.2.	Prévisions à court terme	38
1.3.	Évolution de la distribution des revenus	47
1.4.	Taux de pauvreté relative (50 % du revenu médian), vers 2000	48
2.1.	Conditions des facilités de crédit pour les établissements de dépôts.	90
2.2.	Conditions des facilités de crédit aux spécialistes en valeurs du Trésor	91
2.A1.1.	Caractéristiques de souscription des prêts dans les blocs de TACH	112
3.1.	Population active dans le secteur de la santé pour 1 000 habitants et revenu des médecins, 2006	129
3.2.	Capacité et utilisation des services de santé, 2006.	130
3.3.	Disponibilité et utilisation de technologies médicales très avancées, 2006.	131
3.4.	Adultes de 19 à 64 ans non assurés ou sous-assurés, en fonction de diverses caractéristiques	136
3.5.	Nouveau pool d'assurance pour les individus et les petits groupes, avec versement de subventions et modification de l'exonération fiscale	145

Graphiques

1.1.	Prix des logements par rapport aux revenus et aux loyers.	26
1.2.	Le nombre de saisies a fortement augmenté	27

1.3.	Les conditions financières aux États-Unis se sont durcies	28
1.4.	Évolution des prix immobiliers dans certains pays de l'OCDE	30
1.5.	Inflation globale et inflation sous-jacente	32
1.6.	Orientation des politiques monétaire et budgétaire	34
1.7.	Indicateurs économiques globaux	35
1.8.	Déséquilibre de la balance des opérations courantes	37
1.9.	Prévisions de dépenses et de recettes primaires du CBO à long terme pour l'administration fédérale	40
1.10.	Prévisions à long terme du CBO pour la dette fédérale détenue par le public	41
1.11.	Variation du taux de croissance du PIB potentiel et de la productivité	43
1.12.	Analyse de la croissance en fonction des différentes composantes de l'apport de travail	44
1.13.	Décomposition du PIB potentiel par habitant, 2007	45
1.14.	Pauvreté relative parmi la population d'âge actif et dépenses sociales, vers 2000.	49
1.15.	Émissions de gaz à effet de serre	50
1.16.	Intensité d'émissions de CO ₂ de la production	51
1.17.	Émissions de CO ₂ par habitant, par secteur	51
1.18.	Part des taxes dans le prix du supercarburant sans plomb	52
2.1.	Engagements des ménages dans plusieurs pays de l'OCDE	66
2.2.	Émissions totales de prêts hypothécaires par catégorie	66
2.3.	Créances hypothécaires titrisées à haut risque, 2004-06	69
2.4.	Encours des prêts hypothécaires, fin 2007	70
2.5.	Structure de capital type des titres adossés à des créances hypothécaires Alt-A et à risque	71
2.6.	Prêts à remboursement in fine et à amortissement négatif, en pourcentage du total des crédits hypothécaires octroyés, 2000-06	73
2.7.	Créances détenues par le secteur financier	74
2.8.	Prix des logements	75
2.9.	Taux d'impayés sur les crédits hypothécaires	76
2.10.	Structure actuelle de réglementation et de surveillance du crédit hypothécaire ..	77
2.11.	Écarts sur le marché interbancaire	81
2.12.	La hausse des écarts sur les obligations	82
2.13.	Actifs de la Réserve fédérale	94
2.14.	Le cadre réglementaire proposé dans le plan d'action du Trésor	98
3.1.	Espérance de vie	122
3.2.	Évolution de l'espérance de vie	123
3.3.	Mortalité prématurée	123
3.4.	Années potentielles de vie perdues, corrigées des causes extérieures	124
3.5.	Taux de mortalité infantile	125
3.6.	Dépenses de santé par habitant	127
3.7.	Dépenses de santé rapportées au RIB par habitant, 2005	128
3.8.	Régressions en panel : années de vie qui ne sont pas expliquées par le modèle général	133
3.9.	Dépenses annuelles moyennes de santé, par niveau de salaire	139
3.10.	Dépenses directes en pourcentage des dépenses de santé totales	142

Cette Étude est publiée sous la responsabilité du Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement de l'OCDE, qui est chargé de l'examen de la situation économique des pays membres.

La situation économique et les politiques des États-Unis ont été évaluées par le Comité le 10 septembre 2008. Le projet de rapport a ensuite été révisé à la lumière de la discussion et approuvé définitivement par le Comité plénier le 7 novembre 2008.

Le projet de rapport a été établi pour le Comité par David Carey et Andreas De Michelis, sous la direction de Patrick Lenain. La recherche statistique a été assurée par Laure Meuro, Roselyn Jamin et Jessica Hoel.

L'Étude précédente des États-Unis a été publiée en mai 2007.

Ce livre contient des...



StatLinks

**Accédez aux fichiers Excel®
à partir des livres imprimés !**

En bas à droite 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>.

Si vous lisez la version PDF de l'ouvrage, et que votre ordinateur est connecté à Internet, il vous suffit de cliquer sur le lien.

Les *StatLinks* sont de plus en plus répandus dans les publications de l'OCDE.

STATISTIQUES DE BASE DES ÉTATS-UNIS

LE PAYS

Superficie (milliers de km ²)	9 826	Population des principales agglomérations urbaines, 2007 (milliers)	
		New York-Northern New Jersey-Long Island	18 819
		Los Angeles-Long Beach-Santa Ana	12 950
		Chicago-Naperville-Joliet	9 506

LA POPULATION

Population résidente, 1 ^{er} juillet 2007 (est.) ¹	301 621 157	Population active, 2008T3 (milliers)	154 730
Densité au km ²	30.7	dont :	
Accroissement naturel annuel net (moyenne 2001-05)	2 843 400	Chômeurs 2008T3 (milliers)	9 213
Accroissement naturel net pour 1 000 habitants (moyenne annuelle 2001-05)	4.1	Immigration nette (2006) milliers	1 204

LA PRODUCTION

Produit intérieur brut, 2007 (milliards USD)	13 808	Origine du revenu national, 2007 (pourcentage du revenu national ²) :	
PIB par habitant, 2007 (USD)	45 707	Industries manufacturières	12.0
Formation brute de capital fixe :		Finance, assurances et immobilier	17.7
En pourcentage du PIB, 2007	18.8	Autres services aux entreprises	28.5
Par habitant, 2007	8 609	Secteur public et entreprises publiques	11.8

LE SECTEUR PUBLIC

Chef d'État: Président Bush (républicain) janvier 2001-janvier 2009

Président élu : Obama (démocrate)

Consommation publique, 2007 (% du PIB)	16.0			Chambre des représentants ³ Sénat
Recettes courantes des administrations publiques, 2007 (% du PIB)	34.3	Composition du Congrès en 2008 :		
Dette du gouvernement fédéral détenue par le public (% du PIB), fin 2007	36.9	Démocrates	256	56
		Républicains	175	40
		Indépendants	0	2
		Sièges vacants	4	2
		Total	435	100

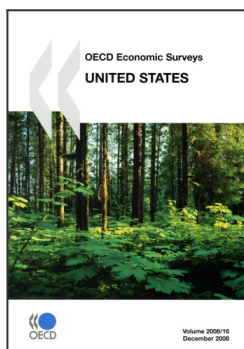
LE COMMERCE EXTÉRIEUR

Exportations :		Importations :	
Exportations de biens et services, 2007 en % du PIB	12.0	Importations de biens et services, 2007 en % du PIB	17.2
Principaux produits exportés en 2007 (en % des exportations de marchandises) :		Principaux produits importés en 2007 (en % des importations de marchandises) :	
Produits alimentaires et boissons	7.3	Produits alimentaires et boissons	4.0
Biens intermédiaires	26.4	Biens intermédiaires	15.5
Biens d'investissement	38.9	Pétrole	12.1
Voitures et pièces détachées	10.5	Biens d'investissement	22.3
Biens de consommation	11.3	Voitures et pièces détachées	13.7

1. Estimation.

2. Non corrigé pour la consommation de capital.

3. Membres volants.



Extrait de :
OECD Economic Surveys: United States 2008

Accéder à cette publication :

https://doi.org/10.1787/eco_surveys-usa-2008-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2010), « Principaux enjeux de l'action publique », dans *OECD Economic Surveys: United States 2008*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_surveys-usa-2008-3-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. 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 ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.