

RÉSUMÉ

Les règles de l'économie mondiale sont en perpétuel mouvement. Les modalités des mesures récemment introduites se précisent petit à petit et les perspectives de croissance évoluent à l'avenant. Les accords et remises à plat qui ont suivi l'application de la hausse des droits de douane par les États-Unis en février ont certes calmé le jeu, mais la stabilité et la trajectoire de l'économie mondiale restent soumises à une profonde incertitude. Dans le même temps, certains pays avancés ont fait des coupes claires dans leurs enveloppes d'aide au développement et imposé de nouvelles restrictions à l'immigration. Plusieurs grandes puissances économiques ont adopté une politique budgétaire plus expansionniste, ce qui a soulevé des inquiétudes quant à la viabilité de leurs finances publiques et à d'éventuels effets de contagion internationaux. À travers le monde, les économies, les institutions et les marchés se sont adaptés à un paysage caractérisé par une montée du protectionnisme et un accroissement de la fragmentation, les sombres perspectives de la croissance à moyen terme exigeant un recalibrage des politiques macroéconomiques.

Dans l'édition d'avril 2025 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM), publiée au début des réorientations des politiques commerciales et de la poussée d'incertitude, les projections de la croissance mondiale ont été révisées à la baisse de 0,5 point de pourcentage, à 2,8 %. Cette projection supposait que les droits de douane constituaient des chocs sur l'offre pour les pays qui les imposaient et des chocs sur la demande pour ceux qui les subissaient, l'incertitude étant dans tous les cas un choc négatif sur la demande. En juillet, les annonces d'un abaissement des droits de douane par rapport à leurs pics du mois d'avril ont entraîné une légère révision à la hausse à 3,0 %. Si les projections d'inflation ont peu évolué globalement, elles ont été relevées pour les États-Unis et abaissées dans de nombreux autres pays.

Après avoir bien résisté en début d'année, l'économie mondiale présente, comme attendu, des signes de léger ralentissement. Les nouvelles données publiées au premier semestre de 2025 ont fait état d'une activité vigoureuse. L'inflation a été modérée dans les pays asiatiques alors qu'elle est restée constante aux États-Unis. Cependant, cette résilience apparente semble en grande

partie attribuable à des facteurs temporaires (anticipation des échanges commerciaux et des investissements, et stratégies de gestion des stocks, par exemple) plutôt qu'à une véritable solidité. À mesure que ces facteurs s'amenuisent, des données moins rassurantes font surface. Les achats et investissements d'anticipation diminuent, et les marchés du travail marquent le pas. Les répercussions des droits de douane sur les prix à la consommation aux États-Unis, jusque-là contenues, semblent de plus en plus probables. Les pays avancés, traditionnellement tributaires de l'immigration, enregistrent un net recul de l'afflux net de main-d'œuvre étrangère, ce qui n'est pas sans conséquence pour le potentiel de production.

La croissance mondiale devrait ralentir de 3,3 % en 2024 à 3,2 % en 2025, et à 3,1 % en 2026. Ces chiffres sont en amélioration par rapport à la *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale* de juillet, mais en valeur cumulée, ils représentent une différence de 0,2 point de pourcentage par rapport aux prévisions établies dans les PEM d'octobre 2024, avant les réorientations stratégiques. Ce ralentissement s'explique par les vents contraires liés à l'incertitude et au protectionnisme, même si le choc provoqué par les droits de douane est moins fort que prévu à l'origine. La croissance mondiale devrait ralentir de 3,6 % à 2,6 % entre la fin d'année 2024 et la fin d'année 2025. D'après les prévisions, la croissance dans les pays avancés s'inscrira aux alentours de 1½ % en 2025–26 et celle des États-Unis ralentira, pour s'établir à 2,0 %. Dans les pays émergents et les pays en développement, elle devrait se tasser juste au-dessus de 4,0 %. Il est attendu que l'inflation mondiale diminue à 4,2 % en 2025 et à 3,7 % en 2026, avec des divergences notables : une inflation supérieure à la cible aux États-Unis (et des risques orientés à la hausse) et une inflation modérée dans la plupart des autres régions du monde. D'après les prévisions, le volume mondial des échanges commerciaux progressera de 2,9 % en moyenne en 2025–26, une croissance stimulée par les achats et investissements anticipés en 2025, mais bien plus lente que les 3,5 % enregistrés en 2024, les gains étant limités par la fragmentation persistante du commerce mondial.

Le solde des risques pesant sur les perspectives reste orienté à la baisse, tout comme l'indiquaient les éditions

précédentes du rapport. L'incertitude persistante autour de l'action des pouvoirs publics pourrait freiner la consommation et l'investissement. Une nouvelle intensification des mesures protectionnistes, notamment des barrières non tarifaires, pourrait inhiber l'investissement, perturber les chaînes d'approvisionnement et freiner la croissance de la productivité. Des chocs sur l'offre de main-d'œuvre plus importants qu'attendu, en raison notamment de politiques d'immigration restrictives, pourraient provoquer un ralentissement de la croissance, en particulier dans les pays confrontés au vieillissement démographique et à des pénuries de personnel qualifié. Les vulnérabilités des finances publiques et les fragilités des marchés financiers pourraient interagir avec la hausse des coûts d'emprunt et l'accentuation des risques de refinancement pour les États souverains. La déception engendrée par les résultats de l'intelligence artificielle (IA) sur le plan des revenus et des gains de productivité pourrait entraîner une brutale réévaluation des valeurs technologiques, marquant la fin de l'essor des investissements dans l'IA et de l'exubérance qu'elle a provoquée sur les marchés financiers, ce qui pourrait avoir des implications plus larges pour la stabilité macrofinancière. La pression exercée sur l'indépendance d'institutions économiques fondamentales telles que les banques centrales pourrait entamer leur crédibilité durablement acquise et nuire au bon fonctionnement des processus décisionnels dans le domaine économique, notamment à cause d'une perte de fiabilité des données. Les flambées des prix des produits de base (causées par des chocs climatiques ou des tensions géopolitiques) présentent des risques supplémentaires, en particulier pour les pays à faible revenu qui en sont importateurs. Parmi les éventuels facteurs de révision à la hausse, une avancée dans les négociations commerciales pourrait faire baisser les droits de douane et atténuer l'incertitude. Un regain de la dynamique de réforme visant à éviter des écueils de plus en plus saillants pourrait donner un coup de fouet à la croissance à moyen terme. Une accélération de la croissance de la productivité entraînée par l'IA pourrait être porteuse de bienfaits pour l'ensemble de l'économie.

Il s'agit désormais pour les pouvoirs publics de rétablir la confiance en déployant des actions crédibles, prévisibles et viables. Les décideurs doivent formuler des feuilles de route claires, transparentes et fondées sur des règles en matière de politique commerciale pour réduire l'incertitude, soutenir l'investissement, et profiter des

bienfaits d'une expansion des échanges sur la productivité et la croissance. Les règles commerciales doivent être modernisées pour épouser l'ère numérique et elles doivent ouvrir des possibilités de renforcer la coopération multilatérale. Diplomatie commerciale et ajustement macroéconomique doivent absolument aller de pair pour corriger les déséquilibres extérieurs persistants en s'attaquant à leurs causes sous-jacentes de manière à enregistrer des progrès durables. La reconstitution des marges de manœuvre budgétaires et la préservation de la viabilité de la dette restent des enjeux prioritaires. Les rééquilibres des finances publiques à moyen terme doivent suivre des plans réalistes et équilibrés visant à rationaliser les dépenses ainsi qu'à générer des recettes. Si de nouvelles mesures de soutien sont prises, elles doivent être temporaires, bien ciblées et compensées par de réelles économies. La politique monétaire doit être dosée de manière à équilibrer les risques pour la stabilité des prix et pour la croissance, conformément au mandat des banques centrales. Il demeure capital de préserver l'indépendance de ces dernières pour ancrer les anticipations d'inflation et permettre à ces institutions de remplir leur mission. Comme le montre le chapitre 2, les initiatives adoptées par le passé pour améliorer les cadres d'action ont permis aux pays émergents et aux pays en développement de renforcer leur capacité à résister aux épisodes d'aversion pour le risque. Au moment où se dessine un nouveau paysage économique mondial, les pays doivent emprunter la voie des réformes sans plus attendre. Dès aujourd'hui, il convient de redoubler d'efforts sur le plan des réformes structurelles (promouvoir la mobilité de la main-d'œuvre, encourager la participation au marché du travail, investir dans le passage au numérique et renforcer les institutions) pour améliorer les perspectives de croissance. Comme cela est montré dans le chapitre 3, la politique industrielle peut avoir un rôle à jouer dans le renforcement de la résilience et de la croissance, mais il faut tenir pleinement compte des coûts d'opportunité et des arbitrages qu'implique son utilisation. Pour les pays à faible revenu, la mobilisation des recettes intérieures, notamment au moyen de réformes de la gouvernance et des administrations publiques, est essentielle compte tenu de la diminution de l'aide extérieure. En périodes d'incertitude, la planification par scénarios et les stratégies préétablies peuvent améliorer la préparation et la crédibilité des pouvoirs publics, ce qui leur permet d'apporter des réponses efficaces en temps voulu.