

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Dans une économie mondiale
en constante évolution,
les perspectives restent sombres

OCT
2025



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Dans une économie mondiale
en constante évolution,
les perspectives restent sombres

OCT
2025



©2025 Fonds monétaire international

Couverture et maquette : département services intégrés et équipements du FMI,
Service création et multimédia

Édition française

Département services intégrés et équipements du FMI,
section française de la division des services linguistiques

Cataloging-in-Publication Data

IMF Library

Names: International Monetary Fund.

Title: World economic outlook (International Monetary Fund)

Other titles: WEO | Occasional paper (International Monetary Fund) | World economic and financial surveys.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 1980- | Semiannual | Some issues also have thematic titles. | Began with issue for May 1980. | 1981-1984: Occasional paper / International Monetary Fund, 0251-6365 | 1986-: World economic and financial surveys, 0256-6877.

Identifiers: ISSN 0256-6877 (print) | ISSN 1564-5215 (online)

Subjects: LCSH: Economic development—Periodicals. | International economic relations—Periodicals. | Debts, External—Periodicals. | Balance of payments—Periodicals. | International finance—Periodicals. | Economic forecasting—Periodicals.

Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 979-8-22902-394-8 (English Paper)

979-8-22902-422-8 (French Paper)

979-8-22902-427-3 (French Web PDF)

Mise en garde : Les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) sont une étude des services du FMI publiée deux fois par an, au printemps et à l'automne. Rédigées par les services du FMI, les PEM ont bénéficié des commentaires et suggestions des administrateurs à l'issue de la séance du conseil d'administration consacrée à l'examen des PEM, le 29 septembre 2025. Les points de vue exprimés dans cette publication sont ceux des services du FMI, et ne représentent pas nécessairement ceux du conseil d'administration ou des autorités nationales qui y sont représentées.

Référence recommandée : Fonds monétaire international. 2025. *Perspectives de l'économie mondiale — Dans une économie mondiale en constante évolution, les perspectives restent sombres*. Washington, octobre.

Les commandes doivent être adressées à :
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, USA
Tél. : (202) 623-7430 Téléc. : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org
www.bookstore.imf.org
www.elibrary.imf.org

TABLE DES MATIÈRES

Hypothèses et conventions	vii
Autres informations	ix
Données	x
Préface	xi
Avant-propos	xii
Résumé	xv
Chapitre 1. Perspectives et politiques mondiales	1
Un nouveau paysage économique mondial se dessine peu à peu	1
Dernières évolutions : les facteurs de résilience font place aux signaux d'alerte	3
Dosage macroéconomique : assouplissement budgétaire et divergence monétaire	10
Des perspectives moroses	11
Les facteurs pesant sur les perspectives demeurent plutôt baissiers	23
Politiques propices à la confiance, à la prévisibilité et à la durabilité	25
Encadré 1.1. Redistribution des flux commerciaux face aux droits de douane : une nouvelle dynamique en 2025 ?	31
Encadré 1.2. Évaluation des risques qui entourent les prévisions de référence	34
Dossier spécial sur les produits de base : évolution des marchés et fluctuations macroéconomiques entraînées par les produits de base	40
Bibliographie	55
Chapitre 2. Résilience des marchés émergents : coup de chance ou mesures avisées ?	57
Introduction	57
Résilience des pays émergents aux épisodes d'aversion au risque	62
Évolution des dispositifs de politique économique des pays émergents	63
Contribution des dispositifs de politique économique à la stabilisation macroéconomique	69
Comment faire face aux chocs d'aversion au risque futurs : résultats des simulations modélisées	70
Conclusions et conséquences pour l'action publique	73
Encadré 2.1. Accords appuyés par le FMI et résilience des pays émergents	76
Encadré 2.2. Principaux jalons de l'élaboration des dispositifs de politique monétaire	77
Encadré 2.3. Conséquences macroéconomiques de la remise en question de l'indépendance des banques centrales	78
Bibliographie	80
Chapitre 3. Politique industrielle : gérer les arbitrages pour favoriser la croissance et la résilience	83
Introduction	83
Le retour de la politique industrielle	85
Politique industrielle pour protéger les industries naissantes	88
Enseignements tirés des principales politiques industrielles passées et présentes	91
Politique industrielle et résultats du secteur	96

Retombées intersectorielles et effets globaux	98
Conclusions et conséquences pour l'action publique	100
Encadré 3.1. Politique industrielle en Chine : quantification et incidences sur les erreurs d'affectation	101
Encadré 3.2. Soutien ou distorsion : évaluation de l'aide publique nationale en Europe	102
Encadré 3.3. Comparaison entre politique industrielle et politique structurelle	103
Bibliographie	104
Appendice statistique	107
Hypothèses	107
Modifications récentes	107
Données et conventions	107
Notes sur les pays	109
Classification des pays	111
Caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays dans la classification des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	112
Tableau A. Classification par sous-groupes types et parts des divers sous-groupes dans le PIB global, le total des exportations de biens et de services et la population mondiale en 2024	113
Tableau B. Pays avancés classés par sous-groupe	114
Tableau C. Union européenne	114
Tableau D. Pays émergents et pays en développement classés par région et par principale source de recettes d'exportation	115
Tableau E. Pays émergents et pays en développement classés par région, par position extérieure nette, par appartenance au groupe des pays pauvres très endettés et par revenu par habitant	116
Tableau F. Pays dont la période de déclaration est différente	118
Tableau G. Principaux documents relatifs aux données	119
Encadré A1. Hypothèses de politique économique retenues pour les projections	129
Liste des tableaux de l'appendice statistique	133
Production mondiale (tableaux A1–A4)	134
Inflation (tableaux A5–A7)	141
Politiques financières (tableau A8)	146
Commerce extérieur (tableau A9)	147
Transactions courantes (tableaux A10–A12)	149
Balance des paiements et financement extérieur (tableau A13)	156
Flux de ressources (tableau A14)	160
Prévisions de référence à moyen terme (tableau A15)	163
Perspectives de l'économie mondiale : questions d'actualité	165
Examen des perspectives par le conseil d'administration du FMI, septembre 2025	175
Tableaux	
Tableau 1.1. <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> : aperçu des projections	14
Tableau 1.2. Aperçu des projections des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> avec pondération selon les taux de change du marché	16
Tableau de l'annexe 1.1.1. Pays européens : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	49
Tableau de l'annexe 1.1.2. Pays d'Asie et du Pacifique : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	50
Tableau de l'annexe 1.1.3. Pays de l'Hémisphère occidental : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	51

Tableau de l'annexe 1.1.4. Pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	52
Tableau de l'annexe 1.1.5. Pays d'Afrique subsaharienne : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage	53
Tableau de l'annexe 1.1.6. Production réelle mondiale par habitant : récapitulatif	54

Graphiques

Graphique 1.1. Droits de douane effectifs des États-Unis, par pays	2
Graphique 1.2. Incertitude — globale, liée aux politiques économiques, liée aux politiques commerciales	2
Graphique 1.3. Contributions à la croissance trimestrielle du PIB	4
Graphique 1.4. Confiance des consommateurs et des entreprises	5
Graphique 1.5. Réactions impulsionnelles à un choc lié à l'incertitude autour des droits de douane	6
Graphique 1.6. Tendances de l'inflation dans le monde	7
Graphique 1.7. Effet des droits de douane sur les prix	8
Graphique 1.8. Droits de douane, dollar et prix	9
Graphique 1.9. Politique budgétaire	11
Graphique 1.10. Hypothèses mondiales	12
Graphique 1.11. Variations de la croissance du PIB et de l'inflation	19
Graphique 1.12. Commerce mondial	19
Graphique 1.13. Soldes courants et positions extérieures globales	20
Graphique 1.14. Variation prévue du solde courant	20
Graphique 1.15. Perspectives de croissance à moyen terme	21
Graphique 1.16. Aide publique au développement, recettes et charge des intérêts	22
Graphique 1.17. Stock de migrants et envois de fonds	22
Graphique 1.1.1. Exportations par catégorie de pays de destination et épisode de hausse des droits de douane	31
Graphique 1.1.2. Variation des exportations par région de destination et épisode de hausse des droits de douane	32
Graphique 1.1.3. Variation des exportations chinoises par région de destination et épisode de hausse des droits de douane dans certains secteurs	33
Graphique 1.2.1. Incertitude entourant les projections de croissance et d'inflation au niveau mondial	34
Graphique 1.2.2. Impact du scénario A sur le PIB	36
Graphique 1.2.3. Impact du scénario A aux États-Unis, en Chine et dans la zone euro	37
Graphique 1.2.4. Impact du scénario B sur le PIB	37
Graphique 1.DS.1. Évolution des marchés des produits de base	40
Graphique 1.DS.2. Taille et part de valeur ajoutée ajustée en fonction du réseau selon les groupes de pays	43
Graphique 1.DS.3. Importance de l'interconnexion plutôt que de la taille	44
Graphique 1.DS.4. Réaction de la consommation fondée sur un modèle à un choc des termes de l'échange de 1 %	45
Graphique 1.DS.5. Réactions impulsionnelles fondées sur un modèle à un choc des termes de l'échange de 1 %	45
Graphique 1.DS.6. Distribution de l'erreur de politique monétaire, 2018	47
Graphique 2.1. Variation de la conjoncture extérieure et des dispositifs de politique économique	58
Graphique 2.2. Dates et caractéristiques des épisodes d'aversion au risque	62
Graphique 2.3. Effets des chocs d'aversion au risque	63
Graphique 2.4. Fonction de réaction de la politique monétaire	64
Graphique 2.5. Indépendance et autonomie de la banque centrale	65
Graphique 2.6. Recours aux interventions sur le marché des changes en réaction aux écarts de parité de taux d'intérêt non couverte	66

Graphique 2.7. Solidité des dispositifs budgétaires	67
Graphique 2.8. Cyclicité des dépenses publiques	68
Graphique 2.9. Politique budgétaire et viabilité de la dette	68
Graphique 2.10. Facteurs de résilience des pays émergents durant les épisodes d'aversion au risque	69
Graphique 2.11. Choix de politique économique en réaction aux chocs d'aversion au risque	71
Graphique 2.12. Probabilité et gravité des arrêts soudains	71
Graphique 2.13. Coûts du report du durcissement monétaire dans les pays émergents dotés de fragiles dispositifs de politique monétaire	72
Graphique 2.14. Effets des interventions sur le marché des changes	73
Graphique 2.1.1. Accords de précaution du FMI et leur rôle durant les épisodes d'aversion au risque	76
Graphique 2.3.1. Effets des transitions motivées par des raisons politiques	78
Graphique 3.1. Évolution mondiale des politiques industrielles	84
Graphique 3.2. Interventions de politique industrielle par instrument et coût budgétaire estimé	86
Graphique 3.3. Politiques industrielles : motivations invoquées et secteurs ciblés	87
Graphique 3.4. Politique industrielle pour la sécurité énergétique et besoins croissants en électricité	88
Graphique 3.5. Les arbitrages entre le court terme et le long terme dépendent du taux d'apprentissage	89
Graphique 3.6. Les caractéristiques clés du secteur déterminent les effets à long terme de la politique industrielle	90
Graphique 3.7. Décomposition de la baisse des prix des véhicules électriques dans l'UE	92
Graphique 3.8. L'absence de politique industrielle et la relocalisation accélèrent l'adoption, mais les incidences sur la production nationale diffèrent	93
Graphique 3.9. Les choix de mesures visant à réduire l'utilisation des combustibles fossiles grâce à la baisse des prix des technologies propres impliquent des arbitrages	93
Graphique 3.10. Politiques industrielles et résultats à moyen terme des secteurs ciblés	96
Graphique 3.11. Incidence en aval de la politique industrielle dans le secteur de l'énergie	97
Graphique 3.12. Effets sectoriels et globaux de la politique industrielle dans le secteur de l'énergie	99
Graphique 3.13. Effets sectoriels et globaux d'une politique industrielle optimale et uniforme	99
Graphique 3.1.1. Chine : soutien au moyen de la politique industrielle	101
Graphique 3.2.1. Effets des aides de l'État sur les entreprises bénéficiaires et non bénéficiaires	102
Graphique 3.3.1. Politiques industrielles et réformes de la gouvernance	103

HYPOTHÈSES ET CONVENTIONS

Les projections de la présente édition des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) reposent sur un certain nombre d'hypothèses. On suppose que les *taux de change effectifs réels* resteront constants aux niveaux moyens observés entre le 1^{er} et le 29 août 2025, à l'exception des taux bilatéraux des monnaies faisant partie du mécanisme de change européen II, pour lesquels on suppose qu'ils resteront constants en valeur nominale par rapport à l'euro ; que les *politiques économiques nationales* actuelles seront maintenues (en ce qui concerne les hypothèses relatives aux politiques budgétaires et monétaires de certains pays, voir l'encadré A1 de l'appendice statistique) ; que le cours moyen du baril de pétrole sera de 68,92 dollars le baril en 2025, et de 65,84 dollars le baril en 2026 ; que le rendement des obligations d'État à trois mois s'établira en moyenne à 4,3 % en 2025 et à 3,7 % en 2026 pour les États-Unis, à 2,0 % en 2025 et à 2,1 % en 2026 pour la zone euro, et à 0,4 % en 2025 et à 0,8 % en 2026 pour le Japon ; enfin, que le rendement des obligations d'État à 10 ans s'établira en moyenne à 4,3 % en 2025 et à 4,1 % en 2026 pour les États-Unis, à 2,5 % en 2025 et à 2,6 % en 2026 pour la zone euro, et à 1,5 % en 2025 et à 1,7 % en 2026 pour le Japon. Il s'agit évidemment d'hypothèses de travail plutôt que de prévisions, et l'incertitude qui les entoure s'ajoute aux marges d'erreur inhérentes à toute projection. Les estimations et projections sont fondées sur les statistiques disponibles au 30 septembre 2025 et peuvent ne pas refléter les dernières données disponibles. Veuillez vous référer à la base de données disponible en ligne, en anglais, pour connaître la dernière date de mise à jour des données, par pays.

Les conventions suivantes sont utilisées dans la présente étude :

- ... indique que les données ne sont pas disponibles ou pas pertinentes.
- – entre des années ou des mois (par exemple 2024–25 ou janvier–juin) indique la période couverte, de la première à la dernière année ou du premier au dernier mois inclusivement.
- / entre deux années (par exemple 2024/25) indique un exercice budgétaire (financier).
- Sauf indication contraire, lorsqu'il est fait référence au dollar, il s'agit du dollar des États-Unis.
- Par « points de base », on entend un centième de point (de pourcentage). Ainsi, 25 points de base équivalent à ¼ de point (de pourcentage).
- Les données portent sur les années civiles, sauf dans le cas de quelques pays qui utilisent les exercices budgétaires. Veuillez consulter le tableau F de l'appendice statistique, qui énumère les pays dont les périodes de déclaration pour les comptes nationaux et les finances publiques sont différentes.
- Pour certains pays, les données de 2024 et des années antérieures sont établies à partir d'estimations, et non de chiffres effectifs. Veuillez consulter le tableau G de l'appendice statistique, qui donne pour chaque pays les dernières données réelles pour les indicateurs des comptes nationaux, des prix, des finances publiques et de la balance des paiements.

Ce qui est nouveau dans la présente édition :

- Les données relatives au Liechtenstein ont été ajoutées à la base de données et prises en compte dans les valeurs composites du groupe des pays avancés.

Les conventions suivantes s'appliquent aux graphiques et aux tableaux :

- Dans ce rapport, les graphiques et les tableaux qui citent parmi leurs sources les « calculs des services du FMI » ou les « estimations des services du FMI » utilisent des données qui proviennent de la base de données des PEM.
- Lorsque les pays ne sont pas classés par ordre alphabétique, ils le sont sur la base de la taille de leur économie.
- Les chiffres ayant été arrondis, il se peut que les totaux ne correspondent pas exactement à la somme de leurs composantes.

- Des données composites sont fournies par divers groupes de pays selon leurs caractéristiques économiques ou région. Sauf indication contraire, les données composites pour les groupes de pays représentent des calculs basés sur 90 % ou plus des données de groupe pondérées.
- Les frontières, couleurs, dénominations et autres informations figurant sur les cartes n'impliquent, de la part du FMI, aucun avis sur le statut juridique d'un territoire, ni aucun aval de ces frontières.

Dans la présente étude, le terme « pays » ne se rapporte pas nécessairement à une entité territoriale constituant un État au sens où l'entendent le droit et les usages internationaux. Son emploi désigne aussi un certain nombre d'entités territoriales qui ne sont pas des États, mais dont les statistiques sont établies de manière distincte et indépendante.

AUTRES INFORMATIONS

Corrections et révisions

Les données et analyses figurant dans les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) sont établies par les services du FMI au moment de la publication du rapport. Les services du FMI s'attachent à assurer leur ponctualité, leur exactitude et leur exhaustivité. Lorsque des erreurs sont notées, des corrections et révisions sont incluses dans les éditions numériques qui sont disponibles sur le site Internet du FMI et dans sa bibliothèque en ligne (voir ci-dessous). Tous les changements de fond figurent dans la table des matières en ligne.

Versions imprimée et numériques

Version imprimée

Des exemplaires papier du présent rapport peuvent être commandés à la librairie du FMI à l'adresse imfbk.st/555871.

Versions numériques

Diverses versions numériques du rapport (ePub, PDF aux fonctionnalités accrues et HTML) sont disponibles dans la bibliothèque en ligne du FMI : elibrary.IMF.org/WEO.

Veillez télécharger un exemplaire PDF gratuit du rapport et des ensembles de données pour chacun des graphiques y figurant sur le site Internet du FMI, à l'adresse <https://www.IMF.org/fr/Publications/WEO>, ou scannez le code QR ci-dessous pour accéder directement à la page d'accueil des PEM.



Copyright et réutilisation

Des informations sur les modalités de réutilisation du contenu de la présente publication figurent à l'adresse www.imf.org/external/terms.htm.

La présente édition des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) peut être consultée en version intégrale sur le site de la bibliothèque en ligne du FMI (www.elibrary.imf.org) et le site Internet du FMI (www.imf.org). On trouvera sur ce site un ensemble d'informations (extraites de la base de données) plus étoffé que celui contenu dans le rapport, sous forme de fichiers renfermant les séries le plus souvent demandées par les lecteurs. Ces fichiers peuvent être téléchargés et sont utilisables avec divers logiciels.

Les données figurant dans les PEM sont établies par les services du FMI au moment de la rédaction du rapport. Les données rétrospectives et les projections reposent sur les informations rassemblées par les économistes chargés des pays dans le cadre de leurs missions dans les pays membres et de leur analyse permanente de la situation dans chaque pays. Les données rétrospectives sont mises à jour continuellement à mesure que les informations sont disponibles, et les interruptions structurelles sont souvent ajustées de manière à produire des séries lisses à l'aide de techniques d'agrégation, entre autres. Les estimations des services du FMI demeurent des données supplétives pour les séries rétrospectives lorsque des informations complètes ne sont pas disponibles. En conséquence, les données des PEM peuvent différer de celles d'autres sources avec des données officielles, y compris les *International Financial Statistics* du FMI.

Les données et les métadonnées des PEM sont fournies « telles quelles » et « telles que disponibles », et l'on s'efforce d'assurer leur ponctualité, leur exactitude et leur exhaustivité, mais sans pouvoir le garantir. Lorsque des erreurs sont découvertes, on cherche de manière concertée à les corriger si nécessaire et si possible. Les corrections et les révisions effectuées après la publication sont incluses dans les éditions électroniques disponibles dans la bibliothèque en ligne du FMI (www.elibrary.imf.org) et sur le site Internet du FMI (www.imf.org). Tous les changements importants figurent en détail dans les tables des matières en ligne.

Pour des détails sur les modalités d'utilisation de la base de données des PEM, veuillez vous référer au site Internet du FMI sur les droits d'auteur (www.imf.org/external/terms.htm).

Les demandes de renseignements sur le contenu des PEM et de la base de données y afférentes doivent être adressées par courrier classique ou électronique (le service ne peut répondre aux demandes de renseignements par téléphone) à :

World Economic Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, NW
Washington, DC 20431, USA
Adresse électronique : DataHelp@IMF.org

PRÉFACE

L'analyse et les projections présentées dans les *Perspectives de l'économie mondiale* font partie intégrante de la surveillance que le FMI exerce sur l'évolution et les politiques économiques des pays membres, les marchés financiers internationaux et le système économique mondial. Le rapport sur les perspectives et politiques économiques mondiales est l'aboutissement d'une étude interdépartementale exhaustive, fondée pour l'essentiel sur les renseignements recueillis par les services du FMI dans le cadre de leurs consultations avec les pays membres. Ces consultations sont menées en particulier par les départements géographiques (le département Afrique, le département Asie et Pacifique, le département Europe, le département Hémisphère occidental et le département Moyen-Orient et Asie centrale) et divers départements de soutien : le département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation, le département des marchés monétaires et de capitaux et le département des finances publiques.

L'analyse que présente le rapport sur les perspectives de l'économie mondiale est coordonnée par le département des études sous la direction générale de Pierre-Olivier Gourinchas, conseiller économique et directeur du département des études. Les travaux ont été dirigés par Petya Koeva Brooks, directrice adjointe du département des études, et Deniz Igan, chef de division du département des études.

Les principaux collaborateurs de la présente édition ont été Shekhar Aiyar, Hippolyte Balima, Mehdi Benatiya Andaloussi, Christian Bogmans, Marijn Arend Bolhuis, Patricia Gomez-Gonzalez, Francesco Grigoli, Thomas Kroen, Toh Kuan, Rafael Machado Parente, Chiara Maggi, Vida Maver, Jorge Miranda Pinto, Jean-Marc Natal, Daa Noureldin, Galip Kemal Ozhan, Andrea Paloschi, Andrea F. Presbitero, Yu Shi, Sebastian Wende et Zhao Zhang.

Ont aussi contribué : Maryam Abdou, Gavin Asdorian, Pedro de Barros Gagliardi, Jared Bebee, Francis Cuadros Bloch, Luis Brandao-Marques, Thomas J. Carter, Wenbo Chen, Owen Desberg, Angela Espiritu, Ganchimeg Ganpurev, Sarah Garcia, Daniel Garcia-Macia, Bertrand Gruss, Gee Hee Hong, Adam Jakubik, Maximiliano Jerez Osses, Marcin Kolasa, Siddharth Kothari, Jungjin Lee, Weili Lin, Jesper Linde, Giulio Lisi, Barry Liu, Rui Mano, Roland Meeks, Joseph Moussa, Dirk Muir, Emory Oakes, Clarita Phillips, Rafael Portillo, Sofia Quinonez, Shrihari Ramachandra, Lorenzo Rotunno, Isabela Rozario, Ilgim Simnick, Monika Sztajerowska, Hedda Thorell, Nicholas Tong, Hasan Toprak, Riya Varghese, Simon Voigts, Xinyi Wang, Evgenia Weaver, Yarou Xu et Dian Zhi.

Gemma Rose Diaz (du département de la communication) a dirigé l'équipe qui a corrigé le manuscrit anglais, avec le concours de Michael Harrup, Kristina Harwood, Lucy Scott Morales, James Unwin, MPS Limited, et Absolute Service, Inc en matière de production et de relecture.

Le présent rapport a bénéficié des commentaires et suggestions d'autres départements et des administrateurs, qui l'ont examiné le 29 septembre 2025. Cependant, les projections et les évaluations sont celles des services du FMI et ne doivent être attribuées ni aux administrateurs, ni aux autorités nationales qu'ils représentent.

Sur fond de réorientations stratégiques, les perspectives inchangées masquent des forces complexes

Au mois d'avril, les États-Unis ont annoncé l'imposition de droits de douane considérables à l'encontre de la plupart de leurs partenaires commerciaux, s'inscrivant en nette rupture avec les règles et normes en matière de politique commerciale. Compte tenu de la complexité et de l'évolution rapide de la conjoncture, ainsi que du manque de certitude quant aux mesures annoncées, les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) d'avril 2025 avaient proposé une fourchette estimative de la révision à la baisse de la croissance mondiale qui allait de « modérée » à « notable », selon la gravité effective du choc sur les échanges commerciaux.

Six mois plus tard, où en sommes-nous ? La bonne nouvelle, c'est que les retombées négatives sur l'économie mondiale se situent dans la partie modérée de la fourchette. Grâce à l'agilité du secteur privé, qui a concentré ses importations sur le premier semestre de l'année et a rapidement réorganisé ses chaînes d'approvisionnement pour réorienter les flux commerciaux, à la négociation d'accords commerciaux entre plusieurs pays et les États-Unis ainsi qu'au comportement globalement mesuré du reste du monde, qui a dans l'ensemble maintenu l'ouverture du système commercial, il est à présent prévu que la croissance mondiale s'établisse à 3,2 % cette année et à 3,1 % l'an prochain.

Faut-il pour autant en déduire que le choc provoqué par le relèvement brutal des droits de douane a été sans effet sur la croissance mondiale ? Il serait à la fois prématuré et faux de tirer une telle conclusion.

Prématuré, car le taux effectif officiel des droits de douane américains reste élevé (aux alentours de 19 %), et les tensions commerciales continuent de faire planer une menace sur l'économie mondiale, du fait de l'incertitude toujours élevée autour des politiques commerciales. Les effets de ces tensions pourraient bien s'amplifier avec le temps, à mesure que les entreprises répercuteront progressivement les droits de douane sur

les clients, dans un contexte où les échanges commerciaux seront réorientés de façon plus permanente et où l'économie mondiale perdra petit à petit de son efficacité. Si l'on en croit les expériences passées, le tableau complet de la situation pourrait mettre longtemps à se dessiner.

Faux, car outre la politique commerciale, d'autres forces puissantes sont en marche pour façonner des perspectives complexes. Aux États-Unis, le durcissement des politiques migratoires réduit l'apport de main-d'œuvre par les travailleurs nés à l'étranger, ce qui constitue un autre choc négatif sur l'offre. Cependant, ce phénomène a été compensé jusqu'ici par un déclin sensiblement équivalent de la demande de main-d'œuvre attribuable à un ralentissement cyclique, après de nombreuses années de croissance soutenue de l'emploi. Le marché du travail se retrouve donc en équilibre précaire, avec un taux de chômage pratiquement inchangé. En deuxième lieu, les conditions financières demeurent très accommodantes, le dollar ayant perdu de sa vigueur. Et en troisième lieu, nous assistons à un essor marqué des investissements liés à l'intelligence artificielle (IA), conjugué à une politique budgétaire modérément expansionniste pour 2026. Ces forces de la demande soutiennent la production tout en accentuant la pression sur les prix exercée par les droits de douane.

Dans le reste du monde, des facteurs autres que les droits de douane, tant temporaires que structurels, sont à l'œuvre. En Chine, pays le plus durement frappé par les tarifs douaniers américains, la croissance ne devrait décliner que modérément, en raison d'une forte dépréciation du taux de change effectif réel, du bond concentré en début de période des exportations vers des partenaires asiatiques et européens, et de mesures d'expansion budgétaire. Dans la zone euro, l'expansion budgétaire de l'Allemagne a contribué à stimuler la croissance en 2025. Les pays émergents et les pays en développement ont bénéficié de conditions financières plus souples, à la faveur de la dépréciation du dollar. Ils ont également continué à afficher une résistance notable, grâce en partie à des cadres d'action solides

et en amélioration, comme cela est développé dans le chapitre 2.

Faux, aussi, car malgré les effets compensatoires d'autres facteurs, le choc des droits de douane détériore des perspectives de croissance déjà moroses. D'après les prévisions, la croissance mondiale ralentira au deuxième semestre de l'année et il faudra attendre l'année prochaine pour la voir se redresser en partie. Par rapport aux projections de l'édition d'octobre 2024 des PEM, cela se traduit par une perte de production cumulée d'environ 0,2 % à la fin de 2026. Aux États-Unis, la croissance est révisée à la baisse et l'inflation à la hausse par rapport aux projections de l'an dernier, ce qui met clairement en évidence un choc négatif sur l'offre.

C'est ainsi que malgré un premier semestre aux résultats constants, les perspectives restent insuffisamment prometteuses et risquent d'être révisées à la baisse. Voici quelques-uns des risques qui influenceront sur ces perspectives changeantes :

Premièrement, l'essor actuel de l'IA présente quelques similitudes avec la bulle Internet de la fin des années 90. L'optimisme que suscite une innovation technologique (Internet à l'époque, l'IA aujourd'hui) sur les marchés fait grimper les valorisations, alimentant le boom des investissements axés sur les technologies et soutenant la consommation grâce à d'importants gains en capital. Cela pourrait tirer le taux d'intérêt d'équilibre vers le haut. Si le boom de l'IA ne perd pas en intensité, le risque est de voir les pressions exercées par la demande s'accroître encore davantage, ce qui nécessiterait un resserrement des politiques monétaires. De fait, entre juin 1999 et mai 2000, la Réserve fédérale avait dû procéder à un relèvement cumulé de 175 points de base de son taux directeur afin de maîtriser les tensions inflationnistes. Mais il existe aussi un autre risque : celui qu'au bout du compte, les grandes attentes sur le plan des bénéfices ne soient pas satisfaites, comme cela est souvent le cas lors de l'arrivée sur le marché de nouvelles technologies grand public. Une forte correction des prix sur les marchés (scénario étudié plus en profondeur dans le Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'octobre 2025) pourrait avoir des incidences sur la richesse et la consommation globales, et se propager aux marchés financiers dans leur ensemble.

Deuxièmement, les perspectives pour la Chine restent moroses. Plus de quatre ans après l'explosion de la bulle immobilière, le secteur n'a toujours pas

été remis d'aplomb. Les investissements immobiliers continuent de diminuer, alors que l'économie menace de basculer dans la déflation par la dette. Fait encore plus inquiétant, on voit difficilement comment la forte contribution des exportations manufacturières à la croissance du pays pourra être maintenue. Il devient de plus en plus évident que les subventions à grande échelle octroyées au secteur manufacturier ont atteint leur limite et qu'elles participent à la mauvaise affectation des ressources dans l'économie. Cela se manifeste clairement dans le contraste entre les importants gains de productivité enregistrés dans certains grands secteurs industriels, comme les véhicules électriques et les panneaux solaires, et l'absence d'accroissement de la productivité *globale*. Comme cela est expliqué dans le chapitre 3, les pays ont de plus en plus recours à la politique industrielle pour réorganiser leur modèle économique, mais cette tendance s'accompagne souvent de nombreux coûts budgétaires et coûts cachés.

Troisièmement, les pays doivent prendre à bras-le-corps les difficultés qui affectent leurs finances publiques. Dans un contexte d'affaiblissement des perspectives de croissance, de hausse des taux d'intérêt réels, d'accroissement des niveaux d'endettement et de nouveaux besoins de dépenses pour certains pays dans des domaines tels que la défense ou la sécurité nationale, l'équation budgétaire devient plus complexe et rend les pays vulnérables en cas de choc extérieur de grande ampleur. Tous les principaux pays avancés ont vu leurs écarts de crédit se creuser au cours des ventes massives d'avril et seule une poignée de pays refuges, tels que la Suisse, a enregistré une chute marquée de ses rendements à plus long terme, ce qui traduit des inquiétudes plus larges en matière budgétaire sur les marchés des principales obligations. Les pays à faible revenu sont encore plus vulnérables, compte tenu de la diminution des flux d'aide publique. Pour de plus en plus de pays, le manque de possibilités d'embauche pourrait très vite provoquer une montée des tensions sociales, en particulier chez les jeunes sans emploi marginalisés.

Quatrièmement, nous assistons à une hausse des pressions sur les institutions chargées de définir les politiques publiques, telles que les banques centrales. Si ces pressions prennent le dessus, une grande partie des gains de crédibilité durement acquis dans la formulation de la politique économique au fil des décennies pourrait être perdue. La confiance dans les banques centrales et dans leur capacité à stabiliser les prix

permet d'ancrer solidement les anticipations d'inflation même lorsque l'économie subit des chocs à grande échelle, comme lors de la récente crise du coût de la vie, ce qui a été montré dans des éditions précédentes du rapport.

Même si les risques de révision à la baisse prédominent, le tableau n'est pas tout noir. Les perspectives pourraient être rapidement éclaircies par quelques facteurs d'amélioration importants. Tout d'abord, une dissipation et une réduction de l'incertitude entourant l'action publique donneraient une puissante impulsion à l'économie mondiale. Dans les PEM d'octobre 2025, il apparaît qu'une diminution conséquente de l'incertitude entourant les politiques économiques sous l'effet d'accords commerciaux bilatéraux et multilatéraux plus clairs et plus stables peut accroître la production mondiale de 0,4 % à très court terme. Un abaissement des droits de douane à la suite de ces accords engendre une augmentation supplémentaire d'environ 0,3 %. Deuxièmement, l'IA, au-delà de ses effets sur les investissements, pourrait bien améliorer la productivité totale des facteurs. Il ressort du présent rapport qu'avec des hypothèses raisonnables, elle pourrait ajouter un gain supplémentaire de 0,4 % à la production mondiale à court terme.

Cela confirme que l'action publique peut et doit rétablir la confiance et la prévisibilité, ce qui améliorerait les perspectives de croissance. Sur le front de la politique commerciale, l'objectif devrait être de revoir la réglementation des échanges de manière qu'elle tienne compte de la nature évolutive des relations commerciales, en cherchant à intensifier ces dernières lorsque cela est possible.

La politique de finances publiques devrait viser à réduire les facteurs de vulnérabilité budgétaire de manière progressive et crédible. L'amélioration de l'efficacité des dépenses publiques est primordiale et peut contribuer à attirer des investissements privés, comme cela est présenté dans le Moniteur des finances publiques d'octobre 2025. La politique monétaire doit continuer de s'adapter à la situation et rester transparente. La préservation de l'indépendance des institutions chargées de la politique monétaire est

une condition *sine qua non* de la stabilité macroéconomique. Les institutions à vocation technique devraient pouvoir se concentrer sur leur mission fondamentale et être dotées des outils nécessaires pour le faire, notamment sur le plan de la communication des données.

Les efforts déployés pour améliorer les perspectives à long terme doivent être maintenus. La stabilité macroéconomique est certes une condition préalable, mais les pouvoirs publics doivent aussi veiller à ce que les chefs d'entreprises du secteur privé puissent innover, prospérer et générer la croissance de demain. Bien qu'il puisse être tentant de mettre en œuvre des politiques industrielles sectorielles, l'expérience montre qu'elles peuvent avoir une efficacité très limitée et s'accompagner d'importants effets indésirables. Il est plutôt recommandé de privilégier les politiques horizontales : les investissements dans l'éducation, la recherche publique, les infrastructures publiques, la bonne gestion des affaires publiques, la stabilité financière et macroéconomique, et un cadre réglementaire qui concilie le besoin de flexibilité et d'innovation dans le secteur privé avec la nécessité de maîtriser les risques.

Enfin, il faut poursuivre les travaux déployés pour renforcer les cadres multilatéraux et les institutions multilatérales qui ont contribué à réaliser de grandes avancées au cours des dernières décennies. De fait, la résilience mondiale observée jusqu'à présent tient en grande partie au fait que la plupart des pays ont fait preuve de modération dans leur recours aux représailles sur le plan commercial, ont cherché à établir de meilleurs accords commerciaux et continuent de fonctionner dans le respect des normes commerciales bien établies à l'échelle mondiale. Les récentes tensions géopolitiques viennent souligner à quel point un système multilatéral évolutif et pragmatique est plus nécessaire que jamais. Car s'il est aisé de se concentrer sur les coûts et intérêts à court terme, la coopération face aux grands enjeux mondiaux demeure le socle sur lequel se bâtit une économie mondiale plus prospère et plus résiliente.

Pierre-Olivier Gourinchas
Conseiller économique

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 édi-

tions 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 rééquilibrages 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.

Un nouveau paysage économique mondial se dessine peu à peu

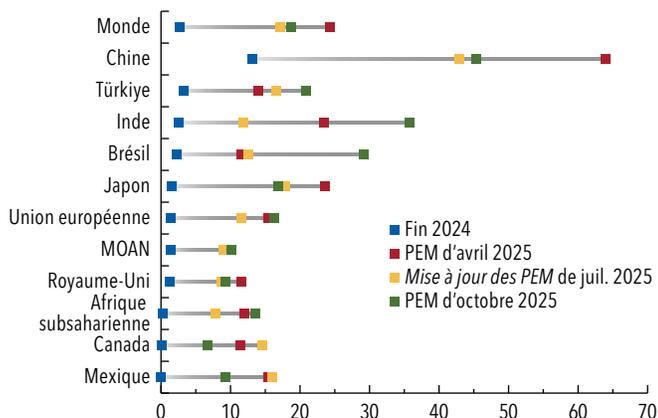
L'année 2025 s'est avérée à la fois fluide et volatile, principalement sous l'effet de la redéfinition des priorités stratégiques des États-Unis et de la réaction des autres pays, qui ont dû adapter leur politique économique à de nouvelles réalités. L'actualité économique fait la part belle aux questions de politique commerciale, qui font fluctuer la perception qu'ont les différents acteurs économiques des perspectives à l'échelle mondiale. Comme nous l'avons relevé dans notre édition d'avril 2025 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM), le nouveau train de mesures tarifaires pris par les États-Unis a porté les droits de douane à des niveaux jamais vus depuis un siècle. Leurs partenaires commerciaux ont pris des contre-mesures de portée limitée, en faisant à peine évoluer les droits de douane effectifs frappant les exportations des États-Unis. Depuis lors, les annonces se sont multipliées, notamment dans le sens de la conclusion d'accords commerciaux entre les États-Unis et leurs partenaires et du relèvement des droits de douane à l'encontre des pays qui n'auraient pas signé d'accord commercial (situation synthétisée par l'outil de l'Organisation mondiale du commerce et du FMI pour le suivi des droits de douane). L'ensemble de ces annonces ont eu pour effet de faire baisser les droits de douane effectifs imposés par les États-Unis, qui avaient atteint des sommets au mois d'avril ; désormais, ils se rapprochent d'une fourchette comprise entre 10 % et 20 % pour la plupart des pays (graphique 1.1). Cependant, les droits de douane sont très loin d'avoir retrouvé leurs niveaux de 2024. En l'absence d'accords clairs, transparents et durables entre partenaires commerciaux, l'incertitude qui entoure la politique commerciale reste élevée, sachant que les acteurs économiques commencent à prêter attention non plus tant au niveau final des droits de douane qu'à leurs effets sur les prix, les investissements et la consommation (graphique 1.2).

On observe également des changements dans d'autres domaines de la politique économique. Sur le plan international, l'aide au développement s'est nettement réduite et les politiques migratoires ont pris un tour plus restrictif. L'aide publique au développement a reculé de 9 % en 2024 et, au vu des baisses annoncées par les principaux

baillleurs de fonds, devrait encore se contracter dans des proportions similaires en 2025 (Organisation de coopération et de développement économiques, 2025). Ce sont les pays en développement à faible revenu qui sont les plus touchés, même s'il convient de noter que les effets varient au sein de cette catégorie de pays. Dans le même temps, on constate une forte contraction des flux migratoires nets vers certains pays avancés, destinations de longue date de populations immigrées. Sur le plan intérieur, plusieurs des principales puissances économiques, au premier rang desquelles les États-Unis, ont adopté une orientation budgétaire plus expansionniste, y compris, dans certains cas, par un accroissement des dépenses de défense ; ce rééquilibrage insuffisant des comptes publics fait craindre pour la viabilité budgétaire et a de nombreuses répercussions au-delà des frontières. Dans le même temps, les réformes structurelles propices à la croissance, qui n'ont que trop tardé, restent au point mort.

Les pays du monde s'adaptent à cette nouvelle donne économique en gestation. L'évolution des projections des PEM laisse entrevoir les effets significatifs (sinon massifs) des changements de politiques sur les perspectives économiques. En raison du choc douanier du mois d'avril et de l'incertitude qui l'a accompagné, l'édition des PEM d'avril 2025 a donné lieu à une nouvelle projection de croissance mondiale de 2,8 % pour 2025, c'est-à-dire à une révision à la baisse de 0,5 point de pourcentage. La *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale* de juillet 2025 a été l'occasion d'une modeste révision à la hausse de 0,2 point de pourcentage, ce qui a porté la projection de croissance mondiale pour 2025 à 3,0 %, compte tenu, pour l'essentiel, de la baisse des taux des droits de douane et de ses conséquences sur le niveau d'incertitude et les conditions financières. Les projections d'inflation mondiale ont subi de légères modifications en avril et en juillet. Or, ces révisions, à la hausse ou à la baisse selon les pays, se compensent les unes les autres. Plus précisément, les projections d'inflation ont été revues à la hausse pour les États-Unis, mais à la baisse pour de nombreux autres pays, ce qui correspond bien à ce que l'on anticipait, à savoir que les mutations du paysage commercial mondial se traduiraient par un choc d'offre dans le pays qui augmente ses droits de douane, et par un choc de demande dans les pays dont les exportations sont frappées par cette augmentation.

Graphique 1.1. Droits de douane effectifs des États-Unis, par pays
(En pourcentage)



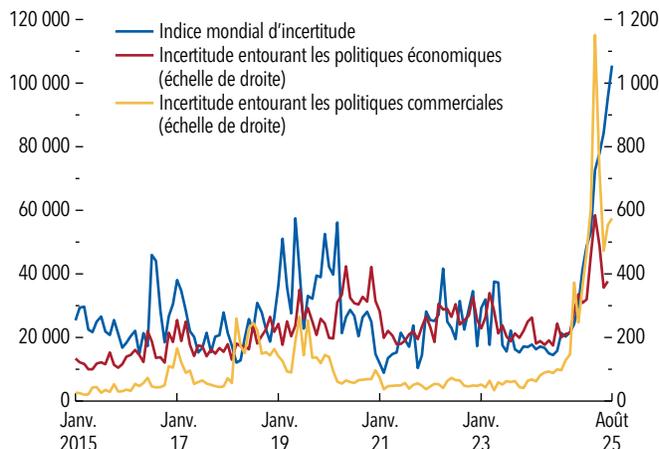
Sources : Commission du commerce international des États-Unis ; Tariff Tracker de l'Organisation mondiale du commerce et du FMI ; calculs des services du FMI.

Note : Les droits de douane effectifs sont la moyenne pondérée des taux officiels annoncés. MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.

À ce jour, ce tournant protectionniste n'a eu qu'un effet limité sur l'activité économique et les prix. La croissance a tenu bon pendant la première moitié de l'année : les taux de croissance trimestriels annualisés se sont maintenus aux environs de 3½ %, en glissement annuel. En matière d'inflation, le tableau est plus contrasté. Au niveau mondial, l'inflation globale et l'inflation hors alimentation et énergie séquentielles ont légèrement augmenté. Au regard des niveaux projetés dans les PEM, l'inflation s'est accélérée de façon inattendue au Mexique et au Royaume-Uni. En revanche, en Inde, en Malaisie, aux Philippines et en Thaïlande, l'inflation s'est avérée plus faible que prévu. L'évolution de l'inflation chinoise a été globalement conforme aux anticipations : l'inflation des prix à la consommation est restée très faible, tandis que l'inflation des prix à la production est demeurée négative. Aux États-Unis, l'inflation globale n'a pas fléchi, sous l'effet d'une modération de la hausse des prix des services essentiels et d'un essoufflement de la dynamique désinflationniste du côté des biens.

Outre le fait que le choc des droits de douane s'est révélé de moindre ampleur qu'initialement annoncé, la résilience inattendue de l'activité et la réaction contenue de l'inflation s'explique par une série de facteurs qui relèvent davantage d'un répit que de la solidité des paramètres économiques de base. Dans la mesure où ils anticipaient une augmentation des droits de douane, les

Graphique 1.2. Incertitude – globale, liée aux politiques économiques, liée aux politiques commerciales
(Indice)



Sources : Ahir, Bloom et Furceri, 2022 ; Caldara *et al.*, 2020 ; Davis, 2016 ; calculs des services du FMI.

Note : L'incertitude est mesurée au moyen d'indices basés sur les publications des agences de presse et autres organes d'information qui quantifient l'attention accordée à l'incertitude globale (indice mondial d'incertitude), à l'incertitude entourant les politiques économiques et à l'incertitude entourant les politiques commerciales dans l'actualité mondiale.

ménages et les entreprises ont concentré consommation et investissement en début de période, ce qui a provisoirement stimulé l'activité mondiale au début de l'année 2025. Les flux commerciaux ont commencé à se réorienter en direction de pays tiers, comme le montrent les données à haute fréquence. Par ailleurs, sachant que les droits de douane nouvellement annoncés ne sont pas entrés en vigueur immédiatement, les entreprises, soucieuses d'y voir plus clair et de savoir quand et dans quelles proportions augmenteraient les droits de douane venant frapper certains biens exportés par certains pays, ont remis à plus tard leurs hausses de prix. La transmission de la hausse des coûts a également ralenti du fait d'autres facteurs, tels que l'accumulation de stocks et la possibilité de les écouler par la suite, les préventes, les suspensions de commandes ou l'entreposage de biens sous douane, ainsi que l'existence de contrats de long terme qui réduisent la fréquence des changements de prix (Bauer, Haltom et Martin, 2025). Grâce aux confortables marges bénéficiaires qu'ils ont engrangées dans le sillage de la flambée inflationniste consécutive à la pandémie de COVID-19, les fournisseurs des pays d'origine et les importateurs des pays de destination ont pu se constituer des réserves qui leur ont permis d'absorber la hausse des droits de douane. Plutôt que de s'apprécier, comme ce fut

le cas lors de précédents épisodes de tensions commerciales, le dollar s'est déprécié, ce qui tient à l'augmentation de la demande de couverture des investisseurs en dehors des États-Unis et à l'éventualité d'une correction de la trajectoire haussière empruntée par le dollar au cours de la décennie écoulée (édition d'octobre 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde). Si la faiblesse du dollar a amplifié le choc tarifaire, elle a également soutenu le commerce mondial, favorisé des conditions financières mondiales avantageuses et éliminé la transmission des pressions inflationnistes par le canal des taux de change, ce qui a permis aux décideurs politiques (en particulier ceux des pays émergents et des pays en développement) de se constituer des marges de manœuvre pour soutenir l'activité économique.

De plus en plus de signes indiquent que les effets négatifs des mesures protectionnistes commencent à se faire sentir. Les tendances observées pour ce qui concerne les exportations nettes et les stocks, qui résultaient d'un comportement d'anticipation, se sont largement inversées. L'inflation hors alimentation et énergie a augmenté aux États-Unis, et le chômage a légèrement progressé. L'inflation se stabilise à des niveaux supérieurs aux objectifs que se sont fixés les banques centrales dans plusieurs autres pays, et les anticipations d'inflation restent fragiles, ce qui complique les choix des autorités monétaires au moment où l'incertitude et les droits de douane commencent à peser sur l'activité.

L'économie mondiale est en voie de morcellement et les risques pesant sur les perspectives s'accroissent. Les manœuvres qui permettent de maintenir une activité apparemment résiliente à court terme, comme la réorientation et le réacheminement des échanges commerciaux, ont un coût élevé. À plus longue échéance, la redistribution inadéquate des ressources productives, le découplage technologique et les limites à la diffusion des connaissances ne manqueront pas de freiner la croissance. Mettre en place des restrictions aux mouvements internationaux de main-d'œuvre revient à exercer une pression supplémentaire sur des pays déjà en butte à des difficultés liées au vieillissement de leurs populations (voir le chapitre 2 de l'édition d'avril 2025 des PEM), et entraînerait à plus long terme des baisses de production à l'échelle mondiale (chapitre 3 de l'édition d'avril 2025 des PEM). La morosité des perspectives de croissance à moyen terme ravive les inquiétudes quant à la viabilité des comptes publics. La contraction de l'aide internationale aggrave ces phénomènes dans les pays les plus vulnérables et dégrade les niveaux de vie, ce qui, de manière paradoxale, incite davantage à l'émigration.

Dernières évolutions : les facteurs de résilience font place aux signaux d'alerte

Ralentissement de l'activité

L'économie mondiale a bien résisté aux chocs de politique commerciale, notamment parce que ces chocs se sont révélés d'une ampleur plus limitée qu'on ne le redoutait initialement, mais les données plus récentes montrent que le poids des nouvelles politiques commence à se faire sentir. Les schémas de croissance de différents pays s'expliquent par plusieurs facteurs communs, mais il ne faut pas négliger l'importance de certains facteurs proprement nationaux.

La dernière salve de droits de douane est intervenue au moment où l'économie des États-Unis commençait à accuser un ralentissement notable. Au cours du deuxième trimestre de 2025, la croissance du PIB a atteint un taux annualisé de 3,8 %, mais cela tient principalement au fait que les importations et les stocks ont complètement inversé les résultats observés au cours du premier trimestre, qui avait enregistré une contraction de 0,6 %. L'investissement a ralenti, sous l'effet d'une baisse des dépenses au titre de la construction de logements et de locaux commerciaux, et d'un fléchissement plus large, masqué par une forte hausse des dépenses en matière d'équipements et de propriété intellectuelle, notamment en lien avec l'intelligence artificielle (IA). Les chiffres de l'emploi déçoivent beaucoup depuis le mois de juillet, car le nombre de nouveaux postes de travail a nettement baissé. Au mois d'août, le taux de chômage s'est hissé à 4,3 %. Dans un contexte de mutation de l'offre de travail, l'activité donne des signes de ralentissement et le marché du travail apparaît plus fragile. Les flux migratoires nets ont très fortement chuté pendant la première moitié de 2025 ; si les tendances actuelles se prolongent, le nombre d'immigrés pourrait baisser de 1,0–1,6 million par rapport à 2024 et de 2,5 millions par rapport à 2023 (Duzhak et New-Schmidt, 2025).

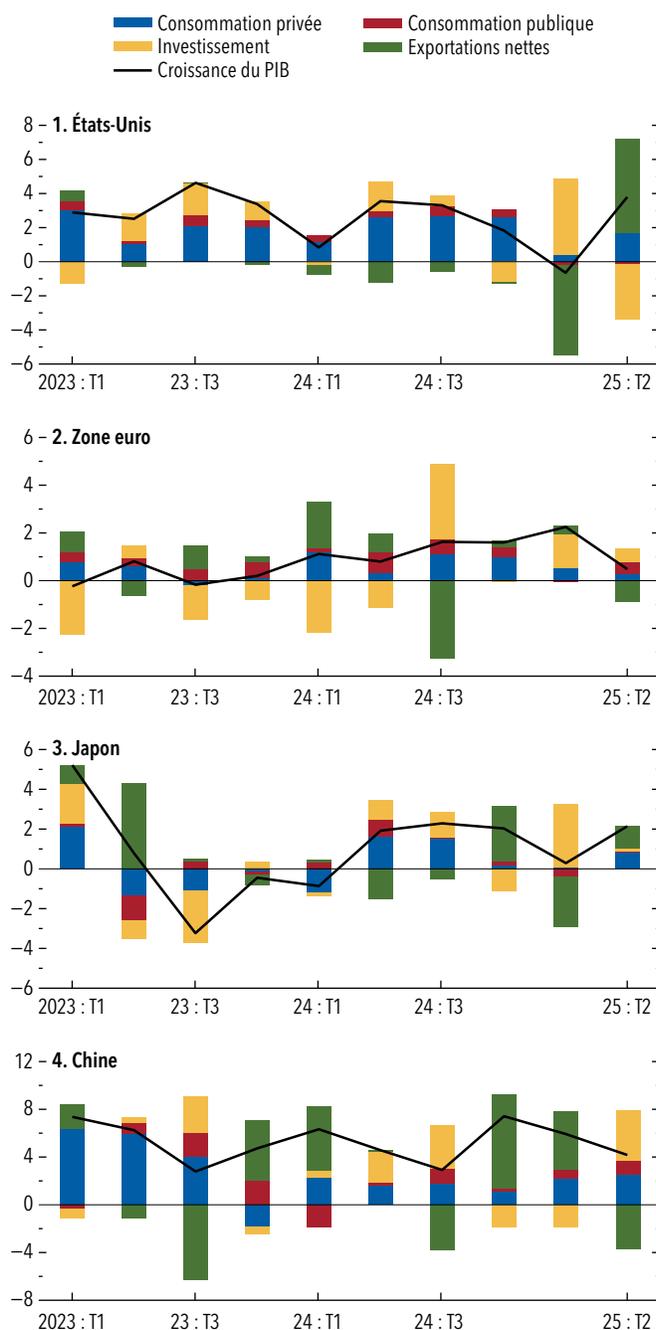
Dans d'autres puissances économiques, on observe un essoufflement des comportements d'anticipation qui ont permis les résultats meilleurs que prévu du premier trimestre de 2025. D'après les estimations corrigées des variations saisonnières établies par les services du FMI, la croissance chinoise a ralenti à 4,2 % au deuxième trimestre, contre 6,1 % au premier trimestre, et la part des exportations nettes dans la croissance s'est réduite. Cette baisse de la part des exportations a partiellement contrebalancé l'accélération de la demande intérieure, qui pourrait s'expliquer par des politiques de relance. Les indicateurs à haute fréquence laissent entrevoir un

ralentissement de l'activité économique en juillet et en août. Dans la zone euro, la croissance du PIB a ralenti à 0,5 % au deuxième trimestre, contre 2,3 % au premier trimestre. L'Allemagne et l'Italie ont enregistré une baisse de leurs taux de croissance ; c'est aussi le cas de l'Irlande, dont les résultats économiques avaient contribué de manière disproportionnée à la croissance de la zone euro au premier trimestre, à la faveur de transactions dans le secteur pharmaceutique qui avaient stimulé les exportations du pays, ce qui s'explique en partie par un comportement d'anticipation. Au deuxième trimestre, l'économie japonaise a crû à un taux annualisé de 2,2 %, soit une accélération de 0,3 % par rapport au premier trimestre. Ces résultats ont été rendus possibles par de solides dépenses en capital, ainsi que par la vigueur des exportations, en particulier du secteur automobile. Cependant, le nombre de nouvelles commandes a baissé en juillet, pour la première fois depuis décembre, et la valeur des exportations s'est contractée, en premier lieu dans les secteurs les plus touchés par les droits de douane.

Dans les principales puissances économiques, la vigueur de la demande est largement absente des différentes contributions à la croissance du PIB. Cette situation illustre clairement les distorsions qui touchent les flux commerciaux ces derniers trimestres (graphique 1.3). Il importe de faire remarquer que la croissance de la consommation est timide dans chacune des principales puissances économiques. L'investissement marque aussi le pas, en dépit de regains d'activité avant les annonces du mois d'avril sur les droits de douane. Ces constats correspondent assez largement au manque d'optimisme des ménages et des entreprises (graphique 1.4).

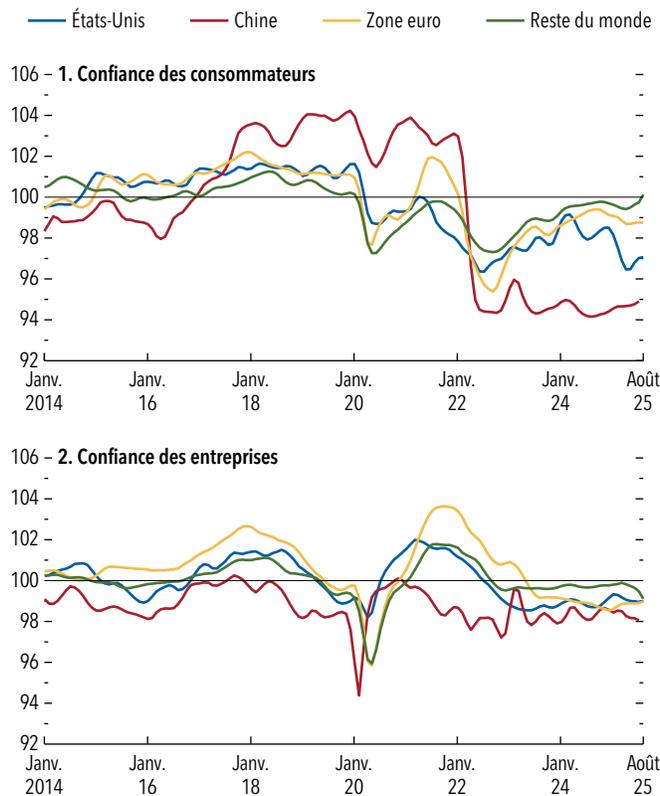
Au-delà de la seule Chine, l'activité économique des pays émergents et des pays en développement se montre solide, parfois pour des raisons proprement nationales ; cependant, des signes récents donnent à penser que ces pays aussi connaissent des perspectives fragiles. Au sein du groupe des pays émergents, à l'exclusion de la Chine, la croissance a été plus élevée que prévu au cours de la première moitié de l'année 2025, notamment à la faveur d'une production agricole record au Brésil, de l'essor remarquable du secteur des services en Inde, et de la résilience de la demande intérieure en Türkiye. Ces résultats économiques, meilleurs qu'escompté, s'inscrivent dans une tendance plus large de résilience des pays émergents, qui trouve sa source dans le perfectionnement des institutions nationales et dans des conditions extérieures propices (voir le chapitre 2). Cependant, l'environnement extérieur devient de plus en plus difficile, et dans certains cas, les dynamiques nationales s'essouffent.

Graphique 1.3. Contributions à la croissance trimestrielle du PIB
(En pourcentage, en glissement trimestriel, valeur annualisée)



Ainsi, au Brésil, l'activité donne des signes de ralentissement, sur fond de durcissement des politiques monétaire et budgétaire. La hausse des droits de douane imposés par les États-Unis vient freiner la demande extérieure, ce

Graphique 1.4. Confiance des consommateurs et des entreprises
(Indice, données harmonisées de l'OCDE)



Sources : OCDE ; calculs des services du FMI.

Note : Un indicateur supérieur à 100 indique un regain de confiance ; inférieur à 100 indique une vision pessimiste. Le « reste du monde » représente la valeur moyenne des données de 22 pays. OCDE = Organisation de coopération et de développement économiques.

qui a de profondes implications pour plusieurs puissances économiques orientées à l'export, tandis que le surcroît d'incertitude en matière de politique commerciale n'incite pas les entreprises à investir. Dans le même temps, en raison du rétrécissement de leurs marges de manœuvre budgétaires, les États sont moins à même de stimuler la demande intérieure lorsque c'est nécessaire. Au sein du groupe des pays à faible revenu, certains des pays les plus pauvres du monde, qui pâtissent d'une pénurie de financements extérieurs et du tarissement des aides internationales, continuent d'enregistrer une croissance atone (inférieure d'environ 2 points de pourcentage à celle des autres pays comparables de ce groupe). D'autres pays fragiles, en proie à des conflits intérieurs ou régionaux, décrochent encore davantage (Chabert et Powell, 2025).

Les inquiétudes quant à la bonne santé de l'économie se sont ravivées, en particulier aux États-Unis, et

ont déclenché une brève période d'aversion au risque sur les marchés financiers (édition d'octobre 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde). Les indices boursiers mondiaux ont reculé début août après la publication du rapport sur la situation de l'emploi aux États-Unis, et les rendements des obligations du Trésor américain ont plongé. Cependant, ces baisses ont été rapidement effacées. Le rétablissement des cours des actions qui s'en est suivi est l'un des plus rapides de l'histoire. Jusqu'à présent au moins, les marchés ont plutôt bien absorbé le choc des changements de politiques commerciale et budgétaire, bien que la courbe des taux des États-Unis se soit accentuée. Les conditions financières mondiales demeurent historiquement accommodantes. Une bonne part des plus-values sur les marchés d'action tient à la période de renchérissement des actions des entreprises du secteur de l'IA. Les valorisations excessives et le calme relatif des marchés financiers face à certaines difficultés accroissent le risque que la volatilité s'empare de ces mêmes marchés et qu'une correction des prix des actifs intervienne, dans le cas où l'incertitude finirait par se faire douloureusement sentir et où les indicateurs économiques commenceraient à décevoir, notamment s'agissant des gains de productivité permis par les investissements dans l'IA générative. L'investissement global pourrait chuter assez fortement, sachant que la croissance des investissements récemment observée s'est largement portée sur les centres de données et l'IA.

Les effets de l'incertitude ne se sont pas pleinement fait sentir

Les effets de la hausse de l'incertitude ont pu être retardés ou atténués par plusieurs facteurs. L'incertitude se traduit par un choc de demande négatif qui pèse généralement sur l'activité presque immédiatement. Ses effets continuent de s'accumuler avec le temps, puis se dissipent quand l'incertitude prend fin. Des estimations empiriques donnent à penser qu'une augmentation d'un écart-type d'un indicateur de l'incertitude entourant la politique économique d'un pays entraîne une baisse des investissements de 2 %, qui atteint son maximum environ deux ans après le choc d'incertitude, avant de prendre fin à l'horizon de trois ans (Londono, Ma et Wilson, 2025). S'agissant de l'incertitude entourant la politique commerciale, les estimations vont de 0,7 % à 2 % ; la plus forte baisse intervient au cours des premiers trimestres, avant de s'effacer au cours de la deuxième année. Pour le moment, le comportement des investisseurs semble se situer du côté de la borne supérieure des intervalles de confiance.

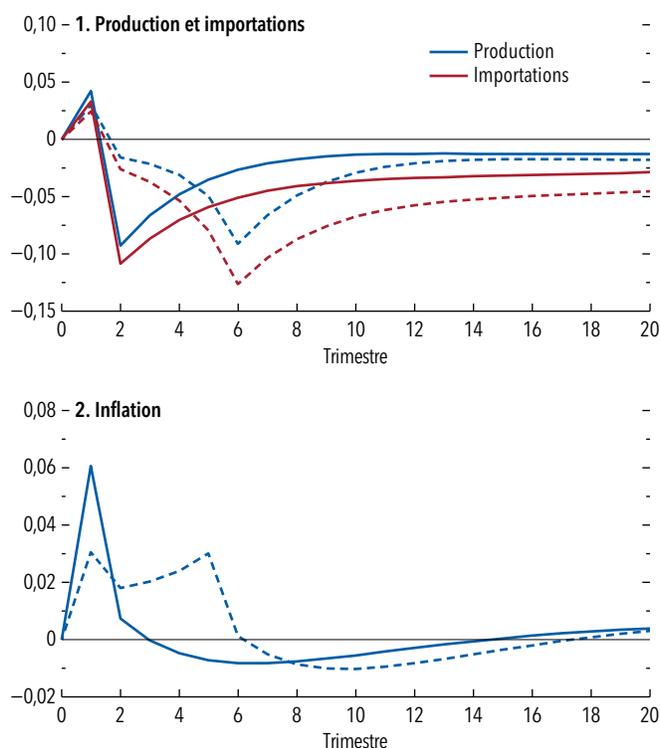
Les effets néfastes de l'incertitude se matérialisent par l'intermédiaire de deux principaux canaux. Premièrement, selon le cadre d'analyse classique des options réelles (Bernanke, 1983), les entreprises reportent leurs projets irréversibles lorsque les perspectives s'obscurcissent, car il est plus économique d'attendre que de s'engager dans ce qui pourrait s'avérer une erreur coûteuse. Les ménages ont tendance à se comporter de manière analogue et remettent à plus tard leurs achats de biens durables, tout en gardant constant le niveau de leurs dépenses essentielles. Le deuxième canal se traduit une attitude prudente. Lorsqu'ils perçoivent plus de risque, les ménages épargnent davantage, ce qui freine la croissance de la consommation (Bansal et Yaron, 2004).

Pour autant, ces effets ne se traduisent pas forcément en baisse de la production à court terme. Il ne fait aucun doute que les dépenses anticipées pour se prémunir contre d'éventuelles hausses de prix engendrées par de futurs droits de douane viennent provisoirement compenser les effets de l'attentisme et d'une attitude précautionneuse. Dans le même temps, les entreprises peuvent choisir de ne pas augmenter leurs prix et prendre sur leurs marges pour absorber la hausse des coûts, afin de conserver leur clientèle en attendant que l'incertitude se dissipe. Les complémentarités stratégiques, c'est-à-dire le fait que les décisions prises par une entreprise en matière de prix incitent d'autres entreprises à en faire autant, peuvent renforcer cette rigidité à court terme des prix.

L'expérience du Brexit en donne un parfait exemple. Les indicateurs d'incertitude ont fortement augmenté avant le référendum de 2016. Les investissements des entreprises ont continué d'augmenter au lendemain de la décision du Royaume-Uni de quitter l'Union européenne, et n'ont entamé leur baisse régulière qu'au début de l'année 2018 (Banque d'Angleterre, 2019).

L'incertitude en matière de droits de douane entraîne principalement un déplacement de l'activité dans le temps : la concentration des dépenses en début de période représente certes un contrepond, mais ce phénomène n'a qu'un temps, et bientôt l'incertitude revient freiner la demande. Pour illustrer les mécanismes à l'œuvre, on a examiné les chocs d'incertitude en matière de droits de douane isolément, c'est-à-dire en les séparant des droits de douane eux-mêmes, à l'aide d'un modèle néokeynésien d'économie ouverte (Ghironi et Ozhan, à paraître). Dans deux exercices, on se penche sur des épisodes d'augmentation temporaire de l'incertitude entourant les droits à l'importation (graphique 1.5). Dans le premier (courbes continues), l'incertitude s'accroît immédiatement. Étant donné que les droits de

Graphique 1.5. Réactions impulsionnelles à un choc lié à l'incertitude autour des droits de douane
(Écarts en pourcentage par rapport à l'état stationnaire stochastique)



Sources : Ghironi et Ozhan, à paraître ; calculs des services du FMI.
Note : Ce graphique illustre les réactions impulsionnelles de certaines variables du pays imposant des droits de douane à un choc lié à l'incertitude autour des droits de douane. Les lignes continues indiquent un choc qui s'est concrétisé au premier trimestre (« incertitude réalisée ») et les lignes en pointillés, un choc lié à une nouvelle annoncée au premier trimestre, qui s'est concrétisé au quatrième trimestre. L'inflation est annualisée.

douane couvrent une large gamme de biens, les agents économiques, qui anticipent des augmentations de prix encore plus importantes à l'avenir, s'efforcent de s'y soustraire en concentrant leurs importations en début de période, ce qui fait provisoirement augmenter la production. L'incertitude entourant les coûts incite les entreprises à augmenter leurs prix pour protéger leurs marges, ce qui entraîne un léger surcroît d'inflation des prix à la consommation pendant une courte période. Une fois que s'estompe l'effet de dépenses par anticipation, l'incertitude agit comme un choc de demande négatif : l'activité fléchit et l'inflation marque le pas à mesure que les entreprises compriment leurs marges.

Dans le second exercice (courbes en pointillés), les agents économiques apprennent un certain jour que l'incertitude sur les droits de douane augmentera à une date ultérieure — ce qui s'apparente à une pause ou un

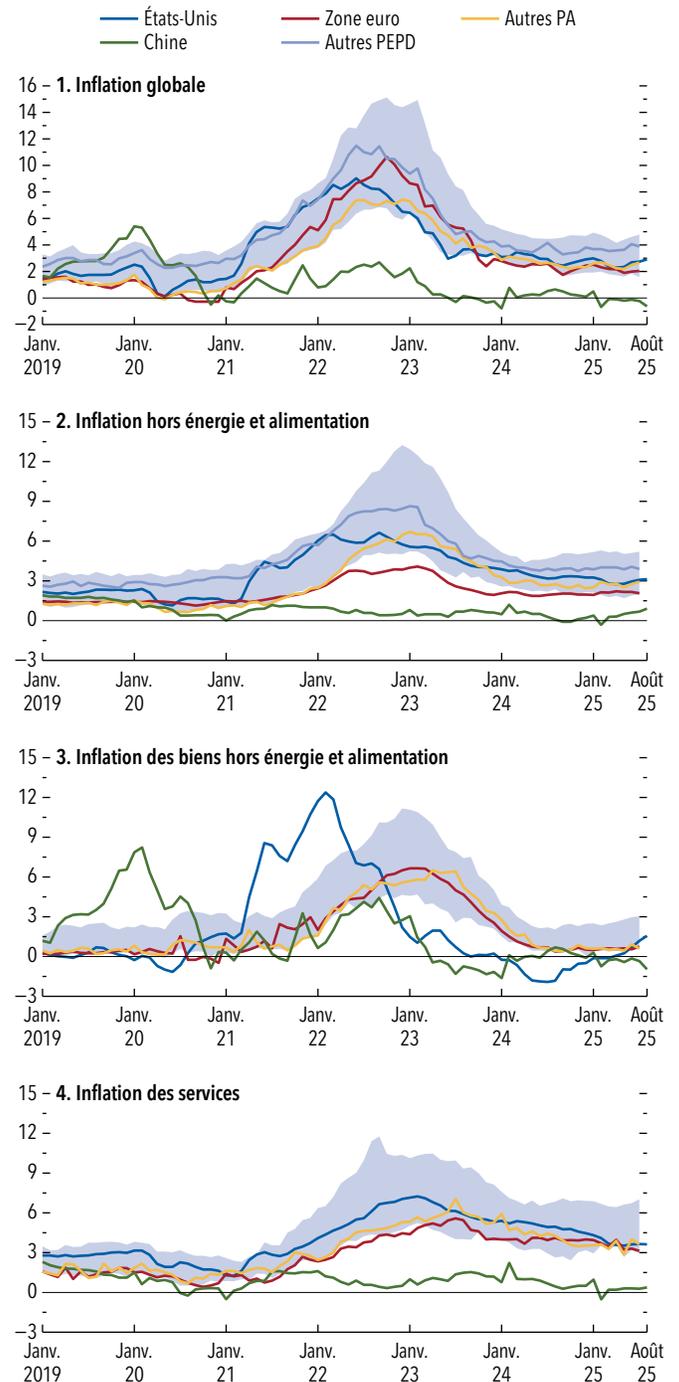
report d'échéance, qui repousse l'incertitude plus loin dans l'avenir. Semblablement au premier exercice, les entreprises concentrent leurs importations en début de période, mais le font cette fois-ci parce qu'elles anticipent des changements de prix plus considérables à l'avenir, plutôt qu'un accroissement immédiat de la variabilité des coûts. Comme le moment auquel interviendra l'incertitude est connu (par exemple la fin d'une pause, la date de négociations bilatérales), les entreprises ont le temps de se préparer. Elles se constituent des stocks et modifient leurs prix lentement. Ainsi, quand les agents savent que l'incertitude va s'accroître à l'avenir, l'inflation augmente par paliers progressifs, et peut paraître plus tenace que lorsque l'incertitude s'accroît immédiatement — bien qu'elle soit en fin de compte d'une moindre ampleur.

Augmentation des prix aux États-Unis ?

À ce jour, l'augmentation des droits de douane et la réorganisation des chaînes d'approvisionnement qui y est associée n'ont que des effets modestes sur les pressions inflationnistes. Dans le pays qui a imposé cette augmentation, les États-Unis, l'inflation globale et l'inflation hors alimentation et énergie n'ont que légèrement accéléré (graphique 1.6). Cependant, un examen plus poussé de l'inflation hors alimentation et énergie fait apparaître une hausse plus visible des prix des biens essentiels aux États-Unis, mais pas dans d'autres pays (courbe bleue, graphique 1.6, page 3). Il convient de noter que cette hausse est intervenue à une période marquée par une inflation persistante du prix des services.

Le contrecoup modeste observé jusqu'à présent en matière d'inflation pourrait également s'expliquer par un décalage dans le temps de la transmission des effets de l'augmentation des droits de douane. En effet, la constitution de stocks et les pauses dans la hausse des droits de douane, entre autres facteurs comme la réorientation et le réacheminement des échanges commerciaux, font que les droits de douane effectifs réels — c'est-à-dire les droits effectivement acquittés sur les importations à la douane en pourcentage de leur valeur — sont inférieurs au taux effectif annoncé, qui correspond à la moyenne pondérée des taux officiels, en retenant les pondérations commerciales avant substitution (graphique 1.7, page 1). L'examen de certaines catégories de biens donne à penser que seule une toute petite partie de la hausse qui devrait se répercuter sur les prix à la consommation l'a fait jusqu'à présent (graphique 1.7, page 2). Ainsi, le surcoût des droits de douane s'est répercuté sur les prix de l'électroménager, mais pas sur de nombreuses autres catégories de

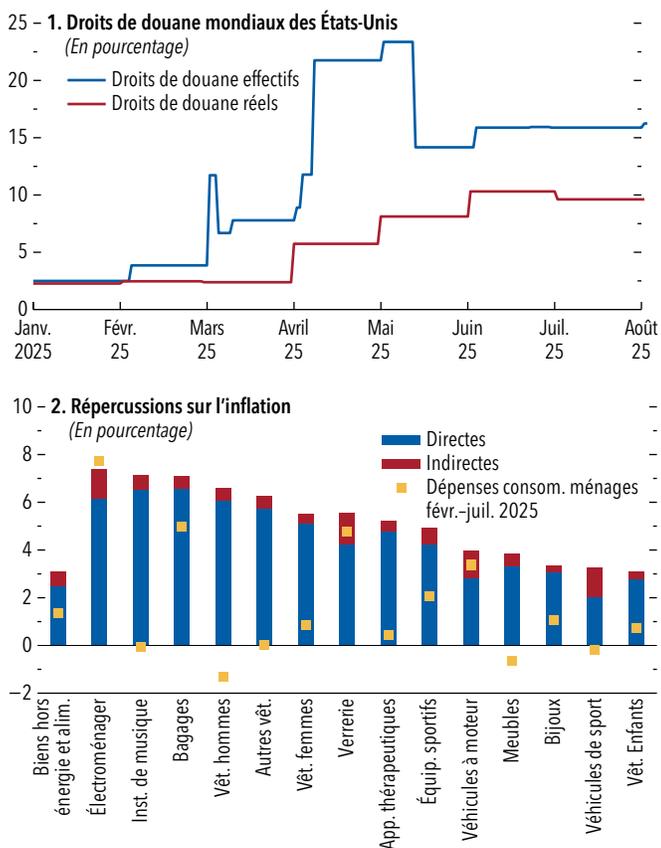
Graphique 1.6. Tendances de l'inflation dans le monde
(En pourcentage, en glissement annuel)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : Les plages 1 et 2 indiquent la médiane d'un échantillon de 57 pays qui représentent 78 % du PIB mondial de 2024, tel qu'il est défini dans les *Perspectives de l'économie mondiale* (pondéré selon les parités de pouvoir d'achat). Les bandes représentent l'intervalle compris entre les 25^e et 75^e centiles de données dans l'ensemble des pays étudiés. L'inflation hors énergie et alimentation correspond à la variation en pourcentage de l'indice des prix à la consommation des biens et services, à l'exception des denrées alimentaires et des produits énergétiques (à défaut, on utilise la mesure la plus proche). PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

Graphique 1.7. Effet des droits de douane sur les prix



Sources : Commission du commerce international des États-Unis ; Haver Analytics ; Tariff Tracker de l'Organisation mondiale du commerce et du FMI ; calculs des services du FMI.

Note : Sur la page 1, les droits de douane réels sont les droits réellement versés sur les importations en douane en part de la valeur des importations, et les droits de douane effectifs sont la moyenne pondérée des taux officiels annoncés en retenant les pondérations des importations avant droits de douane (par conséquent, avant remplacement). Les droits de douane réels peuvent être sous-estimés si un produit est mal classé ou sous-facturé, ou si les droits de douane sont prohibitifs. Sur la page 2, la répercussion intégrale est estimée à l'aide de droits de douane spécifiques à certains pays et certains produits, et l'intensité des importations directe et indirecte, à partir des tableaux entrées-sorties et du tableau de passage des dépenses de consommation des ménages. Les estimations supposent que les marges sont inchangées et qu'il n'y a aucun effet compensatoire de facteurs tels que le taux de change. alim. = alimentation ; app. = appareils ; consom. = consommation ; équip. = équipements ; inst. = instruments ; vêt. = vêtements.

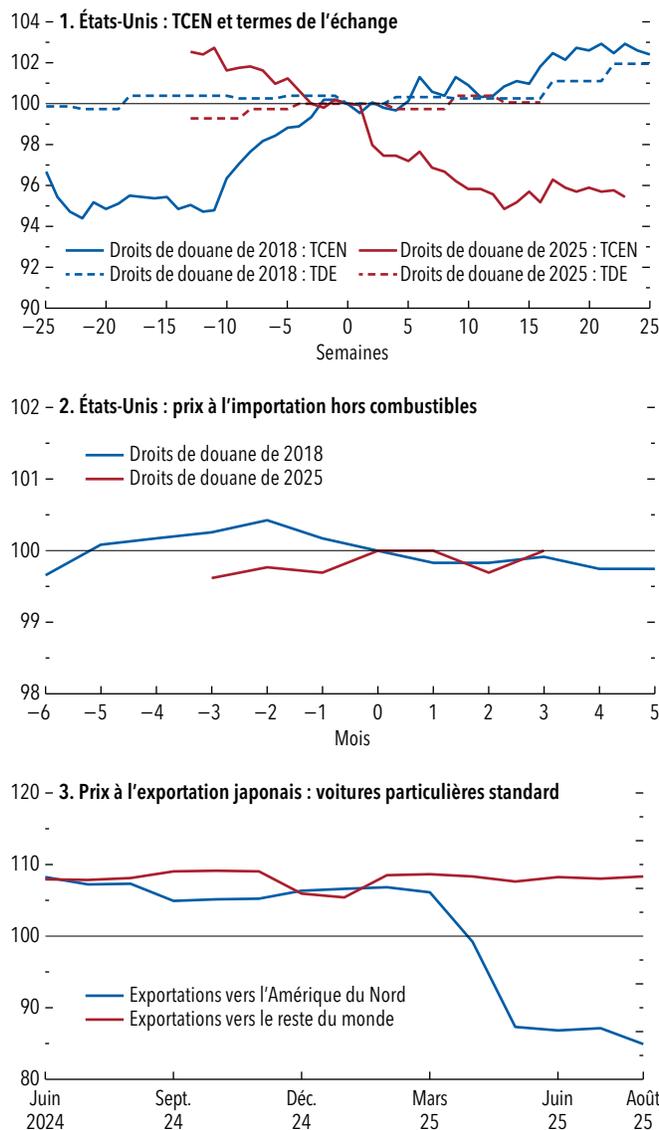
biens, comme le textile ou les denrées alimentaires. Les données à haute fréquence sur les prix de détail indiquent que, dans les catégories assujetties à des droits de douane, les prix des biens importés comme des biens nationaux sont touchés (Cavallo, Llamas et Vazquez, 2025). Ces éléments laissent entrevoir des répercussions plus larges sur les prix et les chaînes d'approvisionnement. Bien que les entreprises américaines aient vu leur rentabilité augmenter après le choc de la pandémie, il se peut qu'elles ne soient pas en mesure d'absorber les augmentations de coûts qui

découlent des hausses de droits de douane et de la réorganisation des chaînes d'approvisionnement, et qu'à un moment ou à un autre elles commencent à répercuter ces hausses de coûts sur les consommateurs (voir aussi l'édition d'octobre 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde, qui étudie les implications de l'augmentation des droits sur les bénéfices des entreprises et leur capacité à rembourser leurs dettes).

Les fluctuations du dollar sont un élément crucial de toute évaluation des récentes évolutions des prix. Il est bien connu que lorsqu'un pays impose des droits de douane, sa monnaie s'apprécie (Mundell, 1960 ; Jeanne et Son, 2024). D'un côté, compte tenu de l'appréciation du taux de change, l'effet direct des droits de douane sur les prix via le renchérissement des importations serait quelque peu atténué. D'un autre côté, une appréciation prolongée du taux de change risque de contrebalancer l'amélioration directe de la balance commerciale permise par l'augmentation des droits de douane — et donc laisser la balance commerciale largement inchangée — et freiner l'activité économique. Cette compensation par le taux de change est relativement absente de l'épisode actuel, dans la mesure où le dollar (la monnaie du pays imposant des droits de douane) s'est nettement déprécié en avril et en mai, pour se stabiliser *grosso modo* à ce niveau affaibli depuis, à la différence de qui s'était produit pendant l'épisode de 2018–19 (graphique 1.8, page 1). Il est intéressant de faire remarquer qu'aux États-Unis, le prix global à l'importation hors droits de douane reste relativement stable depuis le mois d'avril 2025 (graphique 1.8, page 2).

L'absence relative de fluctuation des prix à l'importation aux États-Unis s'inscrit dans le contexte d'une hausse significative des droits de douane effectifs moyens et d'une forte dépréciation du dollar au cours de la période. Dans un cas de figure classique, l'appréciation du dollar vient gonfler la marge des exportateurs, surtout s'ils facturent en dollars, comme c'est très souvent le cas. Par conséquent, ils disposent de marges de manœuvre pour absorber une partie des droits de douane sans perdre en rentabilité. Or, s'ils absorbent la hausse des droits de douane, les prix à l'importation baissent. Cette fois-ci, la dépréciation du dollar complique les choses. Dans la mesure où les factures sont libellées dans la monnaie dominante, l'affaiblissement du dollar réduit directement les marges des exportateurs, indépendamment des droits de douane. En outre, la nature universelle des droits de douane est susceptible de rendre les réductions de marges moins probables, dans la mesure où les exportateurs, conscients que leurs concurrents y sont eux aussi assujettis, ne seront pas enclins à baisser leurs marges.

Graphique 1.8. Droits de douane, dollar et prix
(Indice)



Sources : Banque du Japon ; Bureau of Labor Statistics des États-Unis ; Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve ; calculs des services du FMI.

Note : Dans les plages 1 et 2, la semaine et le mois 0 de l'épisode de hausse des droits de douane de 2018 correspondent à la semaine et au mois du 6 juillet, lorsque les États-Unis ont imposé 25 % de droits de douane sur 34 milliards de dollars de biens chinois et la Chine, 25 % de droits de douane sur 34 milliards de dollars de biens des États-Unis. S'agissant de l'épisode de 2025, la semaine et le mois 0 correspondent au 4 avril, après l'annonce du « jour de la libération » du 2 avril. À la plage 2, les prix à l'importation comprennent la valeur de transaction des biens et la valeur des services réalisés pour livrer les biens depuis la frontière du pays exportateur jusqu'à la frontière du pays importateur. Ils recouvrent donc le coût, l'assurance et le fret, mais pas les droits de douane. À la plage 3, l'année de base est 2020 et les exportations sont comptabilisées à la valeur à la frontière. TCEN = taux de change effectif nominal ; TDE = termes de l'échange.

Cette fois-ci, l'absence de baisse des prix à l'importation — au moins jusqu'à présent — indique que, dans l'ensemble, les exportateurs n'ont pas absorbé les droits de douane en rognant leurs marges ou en corrigeant leurs prix à l'exportation, ce qui signifie que ce sont les entreprises et les ménages des États-Unis qui en supportent la charge. Cependant, les fluctuations globales des prix sont susceptibles de masquer d'importantes variations des prix à l'importation aux États-Unis selon les secteurs, dans la mesure où l'intensité des droits de douane varie d'un bien à l'autre et que d'autres facteurs entrent en jeu, comme l'élasticité de la demande et le pouvoir de fixer les prix. Par exemple, aux États-Unis, le prix à l'importation des biens d'équipement a nettement augmenté, car les exportateurs sont soucieux de reconstituer leurs marges entamées par la dépréciation du dollar, alors que le prix à l'importation des automobiles — l'un des secteurs les plus durement frappés par les nouveaux droits de douane — n'ont que peu augmenté depuis le mois d'avril. Du côté des pays exportateurs, les prix à l'export de certains secteurs semblent plus sensibles aux droits de douane que d'autres. Ainsi, au Japon, le prix à l'export des véhicules de tourisme standard destinés au marché nord-américain s'est affaïssé de plus de 20 %, alors que celui des voitures exportées par le pays dans le reste du monde est resté stable, sachant que les véhicules destinés à ces deux marchés sont facturés en dollars (graphique 1.8, page 3). On observe le même phénomène pour les prix à l'exportation des voitures coréennes. En revanche, les prix à l'exportation des voitures allemandes vendues à des pays à l'extérieur de l'Union européenne sont restés relativement stables jusqu'à présent. Compte tenu des pressions qui s'exercent sur leurs marges, il se peut que les exportateurs n'aient bientôt plus d'autre choix que d'augmenter leurs prix. Lorsque les entreprises décident de leurs prix en fonction de ce qu'elles pensent être le moment où leurs concurrents vont augmenter les leurs, les prix ont tendance à augmenter progressivement, plutôt que de grimper brusquement. Cela dit, une appréciation du dollar — qui fluctue ces derniers temps à l'intérieur de certaines limites — pourrait refaire intervenir le mécanisme de compensation par le taux de change, qui viendrait atténuer les effets des droits de douane sur les prix à la consommation aux États-Unis.

Évolution des soldes extérieurs

Le commerce mondial a affiché des résultats solides au premier trimestre de 2025, à la faveur de la forte croissance des importations des États-Unis et des exportations d'Asie et de la zone euro, en raison de la concentration des tran-

sactions en début de période par anticipation de la hausse des droits de douane imposés par les États-Unis. Ce dynamisme pourrait tenir en partie à l'affaiblissement du dollar (Boz *et al.*, 2020). Des données à haute fréquence ultérieures montrent des signes de ralentissement au deuxième trimestre. Les exportations de biens vers les États-Unis en provenance de grands pays européens — en particulier d'Allemagne, d'Espagne et du Royaume-Uni — ont considérablement reculé. Cependant, les exportations totales en provenance des pays de la zone euro tiennent le choc, grâce à l'augmentation des échanges commerciaux intraeuropéens. En Chine, la décline des exportations vers les États-Unis a été partiellement contrebalancée par une augmentation des ventes à destination des pays de la zone euro et de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN), facilitée en partie par la dépréciation du renminbi par rapport à la majorité des autres devises (à l'exception du dollar). Le découplage des échanges bilatéraux entre la Chine et les États-Unis semble intervenir plus tôt que cela n'avait été le cas lors du choc des droits de douane de 2018–19 (voir l'encadré 1.1).

En parallèle des mutations à l'œuvre dans le paysage commercial mondial et d'autres changements de politique, on observe également des évolutions des soldes courants des plus grandes puissances économiques mondiales. Le déficit courant des États-Unis a atteint 4,6 % du PIB pour la première moitié de l'année 2025, soit un creusement de 1,9 point de pourcentage par rapport à la moyenne de 2013–24, ce qui s'explique principalement par une augmentation des importations de biens. L'excédent courant de la zone euro s'est établi à 1,9 % du PIB au premier semestre de 2025, contre 3 % au premier semestre de 2024 et 2,3 % entre 2013 et 2024, ce qui tient pour une bonne part au creusement du déficit du revenu primaire. En Chine et au Japon, les excédents courants ont atteint 3,2 % et 4,7 % du PIB, respectivement ; ces niveaux sont plus élevés qu'au premier semestre de 2024 et que les moyennes historiques de la période 2013–24.

De manière générale, ces dernières années, malgré une certaine amélioration au premier trimestre de 2025, la position extérieure globale nette (PEGN) des États-Unis s'est caractérisée par une hausse plus importante du côté du passif des acteurs économiques du pays, dans la mesure où son économie continue d'attirer des entrées record d'investissements directs étrangers (édition d'avril 2025 des PEM), ainsi que des entrées de capitaux sous la forme d'achats d'actions de sociétés américaines et de bons du Trésor. En revanche, les PEGN de la zone euro et du Japon continuent d'afficher une augmentation

plus importante du côté des actifs que du côté des passifs. Dans le cas de la Chine, les tendances à basse fréquence font apparaître une relative stabilité de la PEGN.

Dosage macroéconomique : assouplissement budgétaire et divergence monétaire

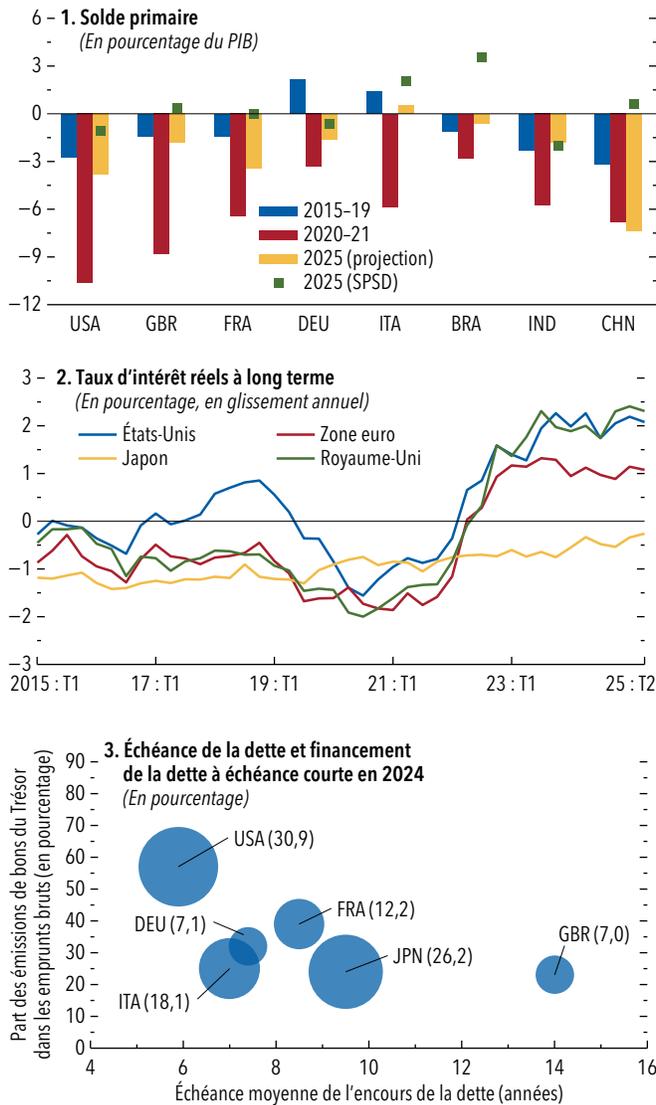
Les marges de manœuvre des décideurs sont limitées et les facteurs de vulnérabilité se multiplient, sur fond de ralentissement de la croissance mondiale et de variabilité des trajectoires d'inflation nationales.

Nombre de grands pays avancés ou en développement continuent de mettre en œuvre une politique budgétaire trop accommodante. Même si, dans la plupart des cas, les projections de déficit primaire sont inférieures aux niveaux record atteints en 2020–21, années où les pouvoirs publics avaient pris d'importants trains de mesures de relance budgétaire pour contrer le choc de la pandémie, elles sont bien supérieures aux niveaux observés avant la pandémie, à l'exception du Brésil et de l'Inde (graphique 1.9, page 1). Compte tenu de la faiblesse de sa demande intérieure, la Chine continue à juste titre d'appliquer une politique budgétaire expansionniste ; cependant, ce choix continue de s'inscrire en rupture avec l'orientation qui permettrait d'éviter une augmentation à moyen terme de l'endettement par rapport au PIB.

Pour ramener leurs ratios dette publique/PIB à leurs niveaux de 2024, la plupart des pays doivent procéder à un rééquilibrage considérable de leurs comptes publics. Dit autrement, compte tenu des projections de soldes primaires pour 2025, les ratios d'endettement devraient augmenter, assez nettement dans certains cas (Brésil, Chine, France et États-Unis). De plus, dans un scénario particulièrement pessimiste, la dette publique mondiale risque d'être encore plus élevée (voir l'évaluation fondée sur le cadre de dette à risque dans l'édition d'octobre 2024 du Moniteur des finances publiques). Les pressions liées au vieillissement de la population, à la défense et à la sécurité énergétique viennent aggraver ces risques, surtout en Europe.

Plusieurs facteurs viennent compliquer le calcul de la viabilité de la dette après la pandémie, comme le niveau élevé des ratios d'endettement, la détérioration des soldes primaires, la hausse des taux d'intérêt et la dégradation des perspectives de croissance. Le relèvement des taux directeurs en réaction à la flambée inflationniste de 2021–22 a fait soudainement augmenter les taux d'intérêt du segment à court terme de la courbe des rendements, ce qui a contribué de manière non négligeable au renchérissement du

Graphique 1.9. Politique budgétaire



Sources : Consensus Economics ; Eurostat ; Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.

Note : À la page 1, le solde primaire stabilisant la dette (SPSD) est le solde primaire nécessaire pour stabiliser la dette compte tenu du taux d'intérêt effectif sur la dette et de la croissance du PIB attendus, ainsi que des ajustements stocks-flux. À la page 2, le taux d'intérêt réel à long terme est le rendement nominal des obligations d'État à 10 ans moins le taux d'inflation anticipé sur un horizon de 10 ans de Consensus Economics. À la page 3, la taille des bulles et les étiquettes représentent les besoins de refinancement des pays en part du PIB. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

service de la dette. Depuis fin 2023, les taux des segments à moyen et long terme de la courbe des rendements augmentent légèrement aussi (graphique 1.9, page 2).

L'augmentation globale des coûts de l'emprunt a de quoi inquiéter, en particulier parce que certaines des plus grandes puissances économiques ont des besoins

de refinancement considérables au regard de leur PIB (graphique 1.9, page 3). De plus, le recours de plus en plus répandu au financement par les bons du Trésor (titres de créance à court terme, d'une échéance inférieure ou égale à un an) a tendance à raccourcir l'échéance moyenne des emprunts au fil du temps, ce qui accroît l'exposition des États au risque de refinancement ou à des fluctuations à court terme des taux d'intérêt. Les pays émergents dont les notes de crédit sont insuffisantes et les pays à faible revenu se heurtent à des conditions défavorables sur les marchés obligataires (chapitre 1 de l'édition d'octobre 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde).

À l'échelle mondiale, les autorités monétaires continuent de faire évoluer leurs politiques, en passant d'une orientation très restrictive à une position plus nuancée, neutre, voire accommodante. Dans certains des pays dont la politique budgétaire prend un tour plus accommodant, les taux directeurs devraient rester stables, mais le haut degré d'incertitude pourrait faire fluctuer les taux d'intérêt. En raison d'inquiétudes quant à l'excès de volatilité sur les marchés, qui pourrait découler de risques de refinancement souverain, les banques centrales peinent à assurer à la fois la stabilité des prix et la stabilité financière (chapitre 2 de l'édition d'octobre 2024 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde).

En parallèle, les orientations de politique monétaire sont nécessairement appelées à diverger. Cette situation, qui tient au fait que les perspectives d'inflation varient et que les banques centrales ne réagissent pas toutes de la même manière aux évolutions économiques qui relèvent de leur mandat, est susceptible d'entraîner de fortes fluctuations des taux de change à mesure que les marchés réévaluent les valeurs relatives des devises.

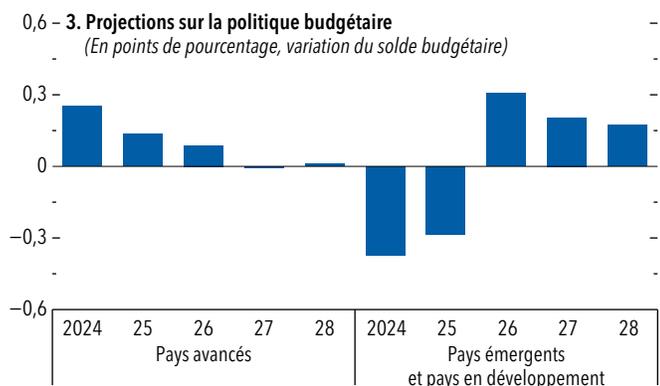
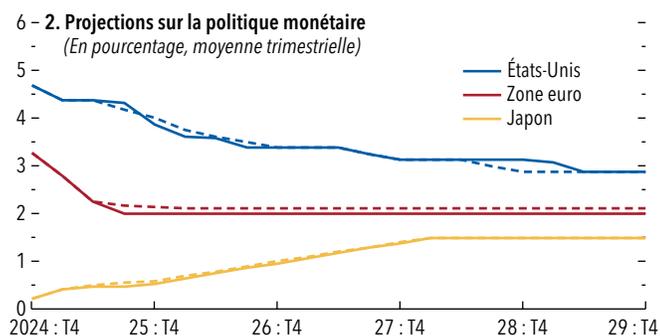
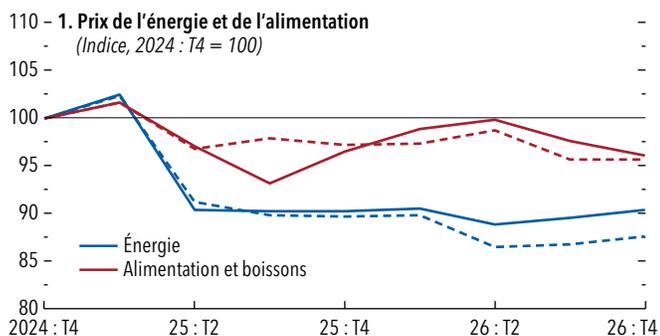
Des perspectives moroses

Au-delà de la résilience apparente résultant des distorsions liées aux échanges commerciaux dans certaines des données disponibles et des prévisions de croissance en dents de scie dues aux revirements brutaux en matière de politique commerciale, les perspectives pour l'économie mondiale restent moroses, à court et à long terme.

Hypothèses sur la situation économique mondiale

Les prévisions de référence s'appuient sur différentes projections des cours des produits de base, des taux d'intérêt, et des politiques budgétaires et commerciales au niveau mondial (graphique 1.10). L'encadré 1.2 évalue

Graphique 1.10. Hypothèses mondiales



Source : calculs des services du FMI.

Note : Dans les pages 1 et 2, les lignes continues représentent les projections des Perspectives de l'économie mondiale (PEM) d'octobre 2025 et les lignes en pointillés, celles de l'édition d'avril 2025 des PEM. Dans la page 3, le solde budgétaire utilisé est le solde primaire structurel des administrations publiques exprimé en pourcentage du PIB potentiel. Le solde primaire structurel est le solde primaire corrigé des variations cycliques excluant les paiements d'intérêts nets, ainsi que d'un ensemble plus vaste de facteurs non cycliques, tels que les variations des prix des actifs et des produits de base.

l'impact sur la croissance et l'inflation d'écart plausible par rapport aux hypothèses de référence.

- **Projections des cours des produits de base** : Les cours des produits énergétiques de base devraient baisser de 7,9 % en 2025 et de 3,7 % en 2026. Cette baisse est due à la chute des prix du pétrole, qui est toute-

fois moins rapide que ce qu'avait prévu l'édition d'avril 2025 des PEM. La courbe des contrats à terme sur le pétrole laisse présager que l'indice des prix au comptant du pétrole devrait s'établir en moyenne à 68,90 dollars le baril en 2025 et baisser à 67,30 dollars d'ici 2030. Abstraction faite de la hausse temporaire liée à la guerre entre Israël et l'Iran à la mi-juin, les prix se sont situés dans une fourchette de 60 à 70 dollars depuis le début du programme d'accélération de la production de l'OPEP+ (Organisation des pays exportateurs de pétrole rejointe par plusieurs pays non membres, dont la Russie) en avril. Quant aux prix des produits de base hors combustibles, ils devraient augmenter de 7,4 % en 2025 et de 4,1 % en 2026. Cela implique une trajectoire légèrement inférieure à celle prévue en avril, en raison de la baisse prévue des prix des denrées alimentaires et des boissons, sachant que les cours du blé, du riz, du café et du cacao reculent plus rapidement que prévu par rapport à leurs sommets historiques.

- **Projections concernant la politique monétaire** : Les principales banques centrales devraient adopter des orientations différentes dans leurs décisions relatives aux taux directeurs, compte tenu du fait que les pressions inflationnistes varient d'un pays à l'autre. Aux États-Unis, le taux des fonds fédéraux devrait être réduit selon une trajectoire légèrement plus rapide que prévu dans l'édition d'avril des PEM, pour s'établir à 3,50–3,75 % à la fin de 2025, puis atteindre sa fourchette finale de 2,75–3,0 % vers la fin de 2028. Dans la zone euro, les taux directeurs devraient rester stables à 2 %, ce qui correspond globalement aux prévisions du mois d'avril. Au Japon, les taux directeurs devraient être relevés selon une trajectoire semblable à celle supposée en avril, qui les porterait progressivement à moyen terme à un niveau neutre d'à peu près 1,5 %, de manière que l'inflation et les anticipations d'inflation demeurent ancrées au niveau de 2 % visé par la Banque du Japon.
- **Projections concernant la politique budgétaire** : Le groupe des pays avancés devrait conserver une politique budgétaire globalement neutre, ce qui marque un changement significatif par rapport à la politique budgétaire plus restrictive envisagée dans l'édition d'avril 2025 des PEM. Aux États-Unis, le ratio du solde budgétaire des administrations publiques rapporté au PIB devrait se détériorer de 0,5 point de pourcentage en 2026, en grande partie en raison de l'adoption de la loi dite « One Big Beautiful Bill Act » (OBBA) et nonobstant un effet de compen-

sation d'environ 0,7 point de pourcentage du PIB provenant des recettes douanières escomptées. Le solde budgétaire de la zone euro devrait se détériorer, avec notamment un creusement du déficit de 0,8 point de pourcentage en Allemagne, dû à l'augmentation des dépenses d'infrastructure et de défense. Dans le cadre des politiques actuelles, la dette publique des États-Unis ne parvient pas à se stabiliser, et devrait passer de 122 % du PIB en 2024 à 143 % du PIB en 2030, soit 15 points de pourcentage de plus que dans les prévisions d'avril. Dans la zone euro, le ratio dette/PIB devrait atteindre 92 % en 2030, contre 87 % en 2024. En revanche, d'après nos projections, les autorités des pays émergents et des pays en développement devraient, en moyenne, resserrer légèrement leur politique budgétaire en 2026, d'environ 0,2 point de pourcentage du PIB, ce qui inverserait la tendance à la hausse prévue en 2025. En Chine, le déficit devrait se réduire légèrement jusqu'en 2030, après s'être creusé de 1,2 point de pourcentage en 2025. La dette publique des pays émergents et des pays en développement continue d'augmenter, pour atteindre 82 % du PIB en 2030, contre un peu moins de 70 % en 2024.

- **Hypothèses relatives aux politiques commerciales :** Les droits de douane annoncés et mis en œuvre à début septembre sont pris en compte dans le scénario de référence. On suppose que ces mesures resteront en vigueur indéfiniment, même lorsqu'une date d'expiration est explicitement mentionnée, ce qui signifie que les suspensions des droits de douane les plus élevés devraient se poursuivre au-delà de leur date d'expiration, et donc que les taux les plus élevés ne devraient pas entrer en vigueur. L'incertitude en matière de politique commerciale devrait rester élevée en 2025 et 2026, notamment en raison d'une nouvelle suspension, qui concerne les droits de douane les plus élevés entre la Chine et les États-Unis et doit s'appliquer tout au long du mois de novembre, et compte tenu de procédures judiciaires en cours aux États-Unis, qui viennent remettre en cause l'utilisation de la loi sur les pouvoirs économiques en cas d'urgence internationale (International Emergency Economic Powers Act) comme base juridique pour l'imposition de droits de douane.

Prévisions de croissance

La croissance mondiale devrait ralentir pour passer de 3,3 % en 2024 à 3,2 % en 2025, et à 3,1 % en 2026 (tableau 1.1). En glissement annuel au quatrième trimestre, la croissance devrait passer de 3,6 % en 2024

à 2,6 % en 2025, avant de remonter à 3,3 % en 2026. Aux taux de change du marché, la production mondiale devrait croître de 2,6 % en 2025 et 2026, soit un ralentissement par rapport aux 2,8 % enregistrés en 2024 (tableau 1.2).

Les prévisions de croissance ont peu changé depuis la *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale* de juillet 2025, ce qui traduit une adaptation progressive des agents économiques aux tensions commerciales, mais ces prévisions restent nettement inférieures à la moyenne de 3,7 % constatée avant la pandémie. L'examen de la croissance séquentielle entre le second semestre de 2025 et l'année 2026 permet de se faire une idée plus précise en éliminant la distorsion liée à l'anticipation des dépenses au premier semestre de 2025 : l'économie mondiale devrait croître à un taux annuel moyen de 3,0 % au cours de ces six trimestres, soit un ralentissement de 0,6 point de pourcentage par rapport à la moyenne de 3,6 % enregistrée en 2024. Les prévisions pour 2025–26 sont moins bonnes elles aussi, à raison d'une baisse cumulée de 0,2 point de pourcentage par rapport à l'édition d'octobre 2024 des PEM, parue avant que les principales puissances économiques n'impriment des inflexions majeures à leur politique économique. Compte tenu de la fluidité des hypothèses en matière de politique commerciale en 2025, la comparaison des prévisions actuelles avec celles de l'édition d'avril 2025 des PEM ou de la *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale* de juillet 2025 est susceptible d'occulter la trajectoire suivie par l'économie mondiale. Par conséquent, les prévisions sont examinées en comparaison avec celles de l'édition d'octobre 2024 des PEM, ce qui permet de se faire une idée plus claire de la situation.

Prévisions de croissance pour les pays avancés

Pour les *pays avancés*, la croissance devrait être de 1,6 % en 2025 et 2026, soit 0,2 point de pourcentage de moins que ce qui a été enregistré en 2024 et prévu dans l'édition d'octobre 2024 des PEM.

- Aux *États-Unis*, la croissance devrait ralentir à 2,0 % en 2025 et rester stable à 2,1 % en 2026, c'est-à-dire à peu près le même niveau que ce qui avait été prévu en juillet et mieux que ce que l'on escomptait au mois d'avril, à la faveur de la baisse des droits de douane effectifs, de la relance budgétaire résultant de l'adoption de la loi OBBBA, et de l'assouplissement des conditions financières. Cette projection marque un ralentissement significatif par rapport à 2024, ainsi qu'une révision à la baisse cumulative de 0,1 point de pourcentage par rapport à l'édition d'octobre 2024 des PEM et de 0,7 point de pourcentage par rapport à la

Tableau 1.1. Perspectives de l'économie mondiale : aperçu des projections

(Variation en pourcentage, sauf indication contraire)

	2024	Projections		Différence par rapport à la Mise à jour des PEM de juillet 2025 ¹		Différence par rapport aux PEM d'avril 2025 ¹	
		2025	2026	2025	2026	2025	2026
Production mondiale	3,3	3,2	3,1	0,2	0,0	0,4	0,1
Pays avancés	1,8	1,6	1,6	0,1	0,0	0,2	0,1
États-Unis	2,8	2,0	2,1	0,1	0,1	0,2	0,4
Zone euro	0,9	1,2	1,1	0,2	-0,1	0,4	-0,1
Allemagne	-0,5	0,2	0,9	0,1	0,0	0,2	0,0
France	1,1	0,7	0,9	0,1	-0,1	0,1	-0,1
Italie	0,7	0,5	0,8	0,0	0,0	0,1	0,0
Espagne	3,5	2,9	2,0	0,4	0,2	0,4	0,2
Japon	0,1	1,1	0,6	0,4	0,1	0,5	0,0
Royaume-Uni	1,1	1,3	1,3	0,1	-0,1	0,2	-0,1
Canada	1,6	1,2	1,5	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1
Autres pays avancés ²	2,3	1,8	2,0	0,2	-0,1	0,0	0,0
Pays émergents et pays en développement	4,3	4,2	4,0	0,1	0,0	0,5	0,1
Pays émergents et pays en développement d'Asie	5,3	5,2	4,7	0,1	0,0	0,7	0,1
Chine	5,0	4,8	4,2	0,0	0,0	0,8	0,2
Inde ³	6,5	6,6	6,2	0,2	-0,2	0,4	-0,1
Pays émergents et pays en développement d'Europe	3,5	1,8	2,2	0,0	0,0	-0,3	0,1
Russie	4,3	0,6	1,0	-0,3	0,0	-0,9	0,1
Amérique latine et Caraïbes	2,4	2,4	2,3	0,2	-0,1	0,4	-0,1
Brésil	3,4	2,4	1,9	0,1	-0,2	0,4	-0,1
Mexique	1,4	1,0	1,5	0,8	0,1	1,3	0,1
Moyen-Orient et Asie centrale	2,6	3,5	3,8	0,1	0,3	0,5	0,3
Arabie saoudite	2,0	4,0	4,0	0,4	0,1	1,0	0,3
Afrique subsaharienne	4,1	4,1	4,4	0,1	0,1	0,3	0,2
Nigéria ⁴	4,1	3,9	4,2	0,5	1,0	0,9	1,5
Afrique du Sud	0,5	1,1	1,2	0,1	-0,1	0,1	-0,1
<i>Pour mémoire</i>							
Croissance mondiale calculée sur la base des taux de change du marché	2,8	2,6	2,6	0,1	0,0	0,3	0,2
Union européenne	1,1	1,4	1,4	0,1	0,0	0,2	-0,1
ASEAN-5 ⁵	4,6	4,2	4,1	0,1	0,0	0,2	0,2
Moyen-Orient et Afrique du Nord	2,1	3,3	3,7	0,1	0,3	0,7	0,3
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	4,3	4,1	3,9	0,1	0,0	0,4	0,1
Pays en développement à faible revenu	4,2	4,4	5,0	0,0	0,0	0,2	-0,2
Volume du commerce mondial (biens et services)	3,5	3,6	2,3	1,0	0,4	1,9	-0,2
Importations							
Pays avancés	2,1	3,1	1,3	0,7	0,3	1,2	-0,7
Pays émergents et pays en développement	5,6	4,3	4,0	1,6	0,0	2,3	0,6
Exportations							
Pays avancés	1,8	2,1	1,7	0,9	0,4	0,9	-0,3
Pays émergents et pays en développement	6,5	5,9	3,3	1,0	1,0	4,3	0,3
Cours des produits de base (en dollars)							
Pétrole ⁶	-1,8	-12,9	-4,5	1,0	1,2	2,6	2,3
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération des importations mondiales de produits de base)	3,7	7,4	4,1	-0,5	2,1	3,0	3,9
Prix à la consommation dans le monde⁷	5,8	4,2	3,7	0,0	0,1	-0,1	0,1
Pays avancés ⁸	2,6	2,5	2,2	0,0	0,1	0,0	0,0
Pays émergents et pays en développement ⁷	7,9	5,3	4,7	-0,1	0,2	-0,2	0,1

Source : estimations des services du FMI.

 Note : Il est supposé que les taux de change effectifs réels restent aux niveaux observés entre le 1^{er} et le 29 août 2025. Les pays sont classés sur la base de la taille de leur économie. Les données trimestrielles agrégées sont corrigées des variations saisonnières. PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.

¹ Écart basé sur les chiffres arrondis pour les prévisions des PEM actuelles, de l'édition de juillet 2025 de la *Mise à jour des PEM* et de l'édition d'avril 2025 des PEM.

² Hors Groupe des Sept (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni) et pays de la zone euro.

³ Pour l'Inde, les données et les prévisions sont présentées sur la base de l'exercice budgétaire, et le PIB, à compter de 2011, est basé sur le PIB aux prix du marché avec l'exercice 2011/12 comme année de référence.

⁴ Les données des comptes nationaux du Nigéria ont fait l'objet d'une révision et d'un rebasage, 2019 ayant été retenue comme nouvelle année de référence. Le rebasage permet de fournir une vue d'ensemble actualisée de l'économie et les révisions ont rehaussé le niveau du PIB de 40,8 % en 2019.

⁵ Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande.

⁶ Moyenne simple des cours du brut U.K. Brent, Dubaï Fateh et West Texas Intermediate. Le cours moyen du pétrole en 2024 était de 79,17 dollars le baril ; les hypothèses retenues, sur la base des marchés à terme, sont les suivantes : 68,92 dollars le baril pour 2025 et 65,84 dollars pour 2026.

⁷ Hors Venezuela. Voir la note sur le Venezuela dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁸ Les hypothèses de taux d'inflation pour 2025 et 2026, respectivement, sont les suivantes : 2,1 % et 1,9 % pour la zone euro, 3,3 % et 2,1 % pour le Japon, et 2,7 % et 2,4 % pour les États-Unis.

Tableau 1.1. Perspectives de l'économie mondiale : aperçu des projections (fin)

(Variation en pourcentage, sauf indication contraire)

	4 ^e trimestre sur 4 ^e trimestre ⁹						
	2024	Projections		Différence par rapport à la Mise à jour des PEM de juillet 2025 ¹		Différence par rapport aux PEM d'avril 2025 ¹	
		2025	2026	2025	2026	2025	2026
Production mondiale	3,6	2,6	3,3	-0,1	0,1	0,2	0,3
Pays avancés	1,9	1,3	1,8	-0,1	0,1	0,1	0,3
États-Unis	2,4	1,9	2,0	0,2	0,0	0,4	0,3
Zone euro	1,3	0,7	1,7	0,0	0,0	0,0	0,3
Allemagne	-0,2	0,3	1,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
France	0,6	0,8	1,0	0,1	-0,1	0,0	0,0
Italie	0,6	1,0	0,1	0,3	-0,9	0,2	-0,8
Espagne	3,7	2,5	1,8	0,2	0,2	0,5	0,1
Japon	1,3	0,2	1,1	0,4	0,3	0,6	-0,2
Royaume-Uni	1,5	1,4	1,4	-0,1	0,2	-0,3	0,5
Canada	2,3	0,5	2,3	-0,6	-0,2	-0,1	0,1
Autres pays avancés ²	2,1	1,2	2,8	-1,0	1,1	-1,0	1,1
Pays émergents et pays en développement	4,9	3,7	4,4	0,1	0,1	0,4	0,4
Pays émergents et pays en développement d'Asie	5,9	4,5	5,3	0,0	0,1	0,5	0,6
Chine	5,4	3,7	5,0	-0,1	0,3	0,5	0,8
Inde ³	7,4	6,0	6,2	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1
Pays émergents et pays en développement d'Europe	3,4	1,3	2,3	-0,2	0,3	-0,5	0,3
Russie	4,5	-0,5	0,5	-0,4	0,0	-0,9	-0,3
Amérique latine et Caraïbes	2,4	2,1	2,6	0,2	-0,2	0,5	-0,2
Brésil	3,3	2,4	2,3	0,0	0,0	0,4	0,1
Mexique	0,4	1,5	1,7	1,2	-0,5	1,7	-0,3
Moyen-Orient et Asie centrale	...	...	...	...	...	...	...
Arabie saoudite	4,4	4,0	4,0	0,4	0,1	1,5	0,3
Afrique subsaharienne	...	...	...	...	...	...	...
Nigéria ⁴	4,0	3,9	4,3	-0,1	0,1	0,2	1,5
Afrique du Sud	0,5	1,5	1,0	0,1	0,1	0,7	-0,6
<i>Pour mémoire</i>							
Croissance mondiale calculée sur la base							
des taux de change du marché	3,0	2,2	2,8	0,0	0,1	0,3	0,3
Union européenne	1,6	1,0	1,7	-0,1	0,0	-0,1	0,0
ASEAN-5 ⁵	4,8	4,9	4,5	0,9	-0,5	1,3	0,2
Moyen-Orient et Afrique du Nord	...	...	...	...	...	...	...
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	4,9	3,7	4,4	0,1	0,1	0,4	0,4
Pays en développement à faible revenu	...	...	...	...	...	...	...
Cours des produits de base (en dollars)							
Pétrole ⁶	-10,1	-8,3	-2,2	3,0	-1,5	5,8	-1,5
Hors combustibles (moyenne fondée sur la pondération							
des importations mondiales de produits de base)	8,3	7,1	1,2	0,5	1,7	5,9	0,8
Prix à la consommation dans le monde⁷	4,9	3,6	3,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Pays avancés ⁸	2,4	2,4	2,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Pays émergents et pays en développement ⁷	6,7	4,4	3,7	0,0	0,2	0,0	0,1

⁹Pour la production mondiale, les estimations et projections trimestrielles représentent environ 90 % de la production mondiale annuelle en parités de pouvoir d'achat. Pour les pays émergents et les pays en développement, les estimations et prévisions trimestrielles représentent environ 85 % de la production annuelle des pays émergents et des pays en développement en parités de pouvoir d'achat.

Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale de janvier 2025. Cette révision à la baisse s'explique principalement par une plus grande incertitude en matière de politique économique, par un accroissement des barrières commerciales et par un ralentissement de la croissance de la population active et de l'emploi.

- Dans la *zone euro*, la croissance devrait se redresser légèrement pour s'établir à 1,2 % en 2025, puis à 1,1 % en 2026. Bien qu'il s'agisse d'une améliora-

tion par rapport aux prévisions d'avril et de juillet, cela représente une révision à la baisse cumulative de 0,4 point de pourcentage par rapport à l'édition d'octobre 2024 des PEM. Le regain d'incertitude dans plusieurs domaines et la hausse des droits de douane en sont les principales causes. La reprise de la consommation privée grâce à la hausse des salaires réels et à l'assouplissement budgétaire en *Allemagne* en 2026 ne vient contrebalancer cette baisse qu'en partie, tandis

Tableau 1.2. Aperçu des projections des Perspectives de l'économie mondiale avec pondération selon les taux de change du marché

(Variation en pourcentage)

	2024	Projections		Différence par rapport à la Mise à jour des PEM de juillet 2025 ¹		Différence par rapport aux PEM d'avril 2025 ¹	
		2025	2026	2025	2026	2025	2026
Production mondiale	2,8	2,6	2,6	0,1	0,0	0,3	0,2
Pays avancés	1,8	1,6	1,7	0,1	0,0	0,2	0,2
Pays émergents et pays en développement	4,2	4,0	3,8	0,0	0,0	0,5	0,1
Pays émergents et pays en développement d'Asie	5,2	5,0	4,5	0,1	0,0	0,7	0,1
Pays émergents et pays en développement d'Europe	3,4	1,9	2,3	0,0	0,1	-0,2	0,0
Amérique latine et Caraïbes	2,2	2,3	2,2	0,2	0,0	0,4	0,0
Moyen-Orient et Asie centrale	2,3	3,6	4,0	0,2	0,3	0,7	0,4
Afrique subsaharienne	3,9	4,0	4,2	0,2	-0,1	0,3	0,0
<i>Pour mémoire</i>							
Union européenne	1,0	1,3	1,3	0,1	-0,1	0,3	-0,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,9	3,4	3,9	0,1	0,3	0,7	0,4
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	4,2	4,0	3,8	0,1	0,1	0,5	0,2
Pays en développement à faible revenu	4,0	4,5	5,0	0,1	-0,1	0,3	-0,3

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les taux de croissance agrégés sont des moyennes pondérées, une moyenne mobile du PIB nominal en dollars pour les trois années précédentes étant utilisée comme pondération. PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

¹Écart basé sur les chiffres arrondis pour les prévisions des PEM actuelles, de la Mise à jour des PEM de juillet 2025 et des PEM d'avril 2025.

que les bons résultats enregistrés en *Irlande* tirent la croissance vers le haut en 2025. En 2026, l'économie de la zone euro devrait réaliser son potentiel de croissance.

- Les prévisions pour les autres pays avancés ont aussi été revues nettement à la baisse par rapport à celles de l'édition d'octobre 2024 des PEM, ce qui tient surtout aux mutations du commerce international. Au *Canada*, la croissance prévue pour 2025 est de 1,2 %, et de 1,5 % pour 2026, soit au total 1,7 point de pourcentage de moins que dans les prévisions d'octobre 2024. La croissance de l'économie du *Japon* devrait accélérer pour passer de 0,1 % en 2024 à 1,1 % en 2025, avant de ralentir à 0,6 % en 2026. Cette dynamique est alimentée par une reprise attendue de la croissance des salaires réels, qui alimente la consommation privée, malgré les difficultés liées à l'incertitude élevée en matière de politique commerciale et au ralentissement de la demande extérieure. Il s'agit d'une révision à la baisse cumulée de 0,2 point de pourcentage par rapport à octobre 2024. Au *Royaume-Uni*, la croissance devrait s'établir à 1,3 % en 2025 et 2026, ce qui constitue une légère révision à la hausse cumulée par rapport au mois d'avril. Si cette révision traduit la forte activité enregistrée au premier semestre de 2025 et l'amélioration de l'environnement extérieur, notamment grâce à l'accord commercial annoncé en mai entre le Royaume-Uni et les

États-Unis, la prévision de croissance pour 2025–26 reste inférieure de 0,4 point de pourcentage, en termes cumulés, à ce qui avait été prévu en octobre 2024.

Projections de croissance pour les pays émergents et les pays en développement

Dans *les pays émergents et les pays en développement*, la croissance devrait s'infléchir et passer de 4,3 % en 2024 à 4,2 % en 2025, puis à 4,0 % en 2026. Ces chiffres sont pratiquement inchangés par rapport à la *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale* du mois de juillet et représentent une révision à la hausse cumulative de 0,6 point de pourcentage par rapport à l'édition d'avril 2025 des PEM. Cela dit, ils sont inférieurs de 0,2 point de pourcentage cumulé aux prévisions d'octobre 2024, étant donné que les pays en développement à faible revenu ont fait l'objet d'une révision à la baisse plus importante que les pays à revenu intermédiaire.

- Dans *les pays émergents et les pays en développement d'Asie*, la croissance économique devrait fléchir pour s'établir à 5,2 % en 2025, puis à 4,7 % en 2026, contre 5,3 % en 2024. Pour bon nombre de pays de la région — en particulier certains pays membres de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN), qui font partie des plus touchés — l'évolution des prévisions de croissance a largement suivi celle des droits de douane effectifs. En *Chine*, les prévisions de croissance du PIB pour 2025 ont été révisées à la baisse de 0,6 point de

- pourcentage dans l'édition d'avril 2025 des PEM, en raison de l'aggravation des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis, puis revues à la hausse de 0,8 point de pourcentage dans la *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale* du mois de juillet, à la suite de la suspension de la hausse des droits de douane au mois de mai. La croissance, qui s'établit à 4,8 %, devrait être supérieure de 0,3 point de pourcentage au niveau projeté dans l'édition d'octobre 2024 des PEM. Le taux de croissance devrait fléchir en 2026 et s'établir à 4,2 %. Les résultats de ces derniers trimestres sont meilleurs que prévu, ce qui tient à la concentration des échanges internationaux en début de période et à une consommation intérieure relativement robuste, soutenue par l'expansion budgétaire en 2025, et ces bons chiffres ont plus que compensé les effets négatifs liés à l'augmentation de l'incertitude et des droits de douane. La croissance de l'économie de l'*Inde* devrait atteindre 6,6 % en 2025 et 6,2 % en 2026. Par rapport à la *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale* du mois de juillet, il s'agit d'une révision à la hausse pour 2025, dans la mesure où les effets différés des solides résultats du premier trimestre compensent largement l'augmentation des droits de douane effectifs dont les États-Unis frappent les importations en provenance d'Inde depuis le mois de juillet, et d'une révision à la baisse pour 2026. La croissance devrait être cumulativement inférieure de 0,2 point de pourcentage au niveau envisagé dans les prévisions d'octobre 2024, antérieures à l'augmentation des droits de douane.
- *En Amérique latine et aux Caraïbes*, la croissance devrait rester stable à 2,4 % en 2025, puis légèrement diminuer à 2,3 % en 2026. Les prévisions pour 2025 sont révisées à la hausse de 0,4 point de pourcentage par rapport à avril, en raison de la baisse des taux de droits de douane pour la plupart des pays de la région et parce que les données récentes sont meilleures que prévu. Cette révision est principalement due au *Mexique*, qui devrait connaître une croissance de 1,0 % en 2025, soit 1,3 point de pourcentage au-dessus de ce que prévoyait l'édition d'avril 2025 des PEM. Pour le *Brsil*, les prévisions pour 2025 sont révisées à la hausse, mais celles pour 2026 sont revues à la baisse, en partie en raison de la hausse des droits de douane sur les exportations du pays vers les États-Unis. Pour l'ensemble de la région, les prévisions pour cette année et l'année prochaine, qui sont cumulativement inférieures de 0,5 point de pourcentage à celles de l'édition d'octobre 2024 des PEM, traduisent les changements de politique commerciale et l'incertitude ambiante.
 - Dans *les pays émergents et les pays en développement d'Europe*, la croissance devrait considérablement s'affaiblir et passer de 3,5 % en 2024 à 1,8 % en 2025, avant de se redresser légèrement pour atteindre 2,2 % en 2026. Cette révision résulte principalement d'une forte baisse des prévisions de croissance en *Russie*, qui passent de 4,3 % en 2024 à 0,6 % en 2025 et à 1,0 % en 2026. La croissance prévue pour 2025 est inférieure de 0,9 point de pourcentage aux prévisions de l'édition d'avril 2025 des PEM. Cette révision à la baisse est en grande partie due aux données récemment publiées, qui font état d'une concentration des dépenses budgétaires au quatrième trimestre de 2024, ce qui a fait passer la croissance estimée du PIB en 2024 de 4,1 % à 4,3 %. Les retombées de ces dépenses sont intégrées dans les projections pour 2025. Les projections de croissance pour la *Turkiye* ont été révisées à la hausse pour 2025 et 2026, en raison de résultats meilleurs que prévu, ce qui vient partiellement contrebalancer la révision à la baisse des prévisions régionales. Néanmoins, pour l'ensemble de la région, les prévisions de croissance accusent une baisse cumulée de 0,7 point de pourcentage par rapport aux chiffres de l'édition d'octobre 2024 des PEM.
 - La croissance devrait accélérer dans la région *Moyen-Orient et Asie centrale*, pour passer de 2,6 % en 2024, à 3,5 % en 2025 et 3,8 % en 2026, à mesure que les effets des perturbations de la production et du transport de pétrole se dissiperont et que l'impact des conflits en cours s'atténuera. Les prévisions pour 2025 ont été révisées à la hausse de 0,5 point de pourcentage par rapport au mois d'avril. Cela tient pour une bonne part à l'évolution observée dans les pays du Conseil de coopération du Golfe, notamment en *Arabie saoudite*, qui a mis fin plus rapidement que prévu à ses baisses de production de pétrole, et en *Égypte*, dont les résultats économiques au cours du premier semestre de 2025 se sont avérés plus solides qu'escompté. Bien que la région soit relativement moins exposée au nouveau régime de droits de douane mis en place par les États-Unis, les prévisions de croissance pour 2025 et 2026 sont cumulativement inférieures de 0,8 point de pourcentage à celles qui figurent dans l'édition d'octobre 2024 des PEM, en raison des effets indirects de la faiblesse de la demande mondiale sur les cours des produits de base.
 - En *Afrique subsaharienne*, l'atonie de la croissance devrait se confirmer : 4,1 % en 2025, comme en 2024, puis 4,4 % en 2026. Il s'agit d'une révision à la hausse de 0,5 point de pourcentage cumulé par rapport aux

prévisions établies à l'occasion de l'édition d'avril 2025 des PEM, mais d'une révision à la baisse de 0,1 point de pourcentage par rapport à celles de l'édition d'octobre 2024. Alors que la croissance au *Nigeria* est révisée à la hausse en raison de facteurs favorables au niveau national (hausse de la production pétrolière, regain de confiance des investisseurs, politique budgétaire accommodante en 2026) et de l'exposition limitée du pays à la hausse des droits de douane imposée par les États-Unis, dans beaucoup d'autres pays les prévisions de croissance font l'objet d'importantes révisions à la baisse, en raison des mutations à l'œuvre dans le commerce international et l'aide publique au développement. De nombreux pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne avaient bénéficié d'un accès préférentiel au marché des États-Unis en vertu de la loi sur la croissance et les perspectives économiques de l'Afrique (African Growth and Opportunity Act), qui a expiré au mois de septembre. La fin de cet accès préférentiel devrait avoir des effets négatifs considérables, en particulier pour le *Lesotho* et *Madagascar*.

Prévision d'inflation

Dans les prévisions de référence, l'inflation globale au niveau mondial devrait refluer à 4,2 % en 2025 et à 3,7 % en 2026. Cette trajectoire est pratiquement identique à celle que dessinent les projections précédentes, mais il existe des variations d'un pays et d'une région à l'autre.

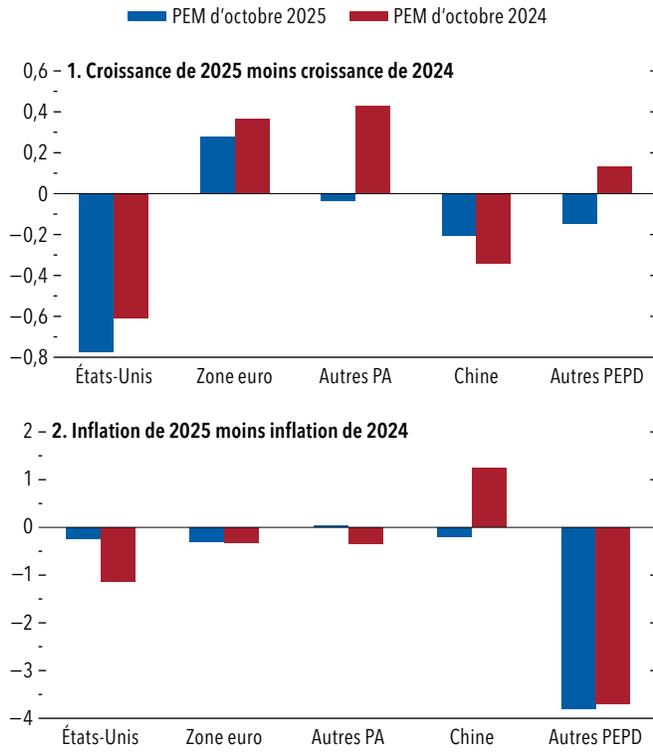
Dans un certain nombre de pays, les prévisions d'inflation sont revues à la hausse par rapport à l'édition d'octobre 2024 des PEM, qui fait office de référence antérieure aux réorientations stratégiques. Parmi les pays avancés, les cas les plus notables sont ceux du Royaume-Uni et des États-Unis. Au Royaume-Uni, l'inflation globale, qui a amorcé une accélération en 2024, devrait continuer à progresser en 2025, en partie en raison des changements apportés aux prix réglementés. Cette situation ne devrait pas durer, car l'assouplissement du marché du travail et le ralentissement de la croissance des salaires devraient finalement permettre à l'inflation de revenir au niveau visé par les autorités monétaires à la fin de 2026. Aux États-Unis, l'inflation devrait s'accélérer à partir du second semestre de 2025, car l'impact des droits de douane ne sera plus absorbé par les chaînes d'approvisionnement et se répercutera sur les consommateurs. Puis, en 2027, l'inflation devrait revenir au niveau de 2 % fixé par la Réserve fédérale. Cette prévision table sur des effets de second tour modérés seulement, ce qui

implique pour les États-Unis, dans le scénario de référence, des risques haussiers pour l'inflation et des risques baissiers pour l'emploi. Parmi les pays émergents et les pays en développement, le Brésil et le Mexique voient leurs prévisions d'inflation revues à la hausse. S'agissant du Brésil, cette révision est plus prononcée et traduit en partie la stabilisation des anticipations d'inflation au-dessus des taux visés par les autorités, ce qui témoigne des problèmes de crédibilité liés aux incertitudes budgétaires de l'année dernière, même si l'appréciation récente de la monnaie devrait apporter un répit fin 2025 et en 2026. Pour ce qui concerne le Mexique, la révision à la hausse s'explique par la volatilité des prix de certaines catégories de biens, dont les denrées alimentaires, et par une inflation des services plus tenace que prévu.

Pour plusieurs autres pays, les prévisions d'inflation ont été révisées à la baisse par rapport à l'édition d'octobre 2024 des PEM. C'est le cas dans la plupart des pays émergents et pays en développement d'Asie. Cela tient en grande partie à des résultats économiques moins solides que prévu ; les prix des denrées alimentaires et de l'énergie et les prix réglementés jouent ici un rôle important (en Chine, en Inde et en Thaïlande, par exemple).

Si l'on tient compte également des prévisions de croissance du PIB, la situation varie d'un pays à l'autre. La croissance aux États-Unis devrait s'établir à 2,0 % en 2025, au-dessous des 2,2 % prévus dans l'édition d'octobre 2024 des PEM. En 2025, l'inflation devrait se situer à 2,7 %, au-dessus des 1,9 % prévus dans l'édition d'octobre 2024 des PEM. Par rapport aux prévisions antérieures aux réorientations stratégiques, l'économie des États-Unis devrait connaître en 2025 un ralentissement plus marqué que ce qui avait été prévu il y a un an (graphique 1.11). Dans le même temps, l'inflation devrait rester globalement inchangée et élevée, alors qu'une baisse notable avait été envisagée en octobre 2024. La situation des États-Unis, caractérisée par un ralentissement plus marqué de la croissance et un reflux plus lent de l'inflation, tranche avec le cas de l'économie chinoise, où la croissance ralentit moins et l'inflation est modérée. Dans le reste des pays, la plupart du temps, on ne s'attend plus à une reprise de la croissance, ou alors celle-ci devrait se révéler beaucoup plus faible ; quant à l'inflation, elle devrait continuer de refluer à peu près au même rythme qu'auparavant. Cette situation correspond *grosso modo* à ce à quoi l'on peut s'attendre après que les États-Unis ont augmenté leurs droits de douane, et l'on peut attribuer les légères variations dans les perspectives d'inflation à des facteurs compensatoires proprement nationaux.

Graphique 1.11. Variations de la croissance du PIB et de l'inflation
(En points de pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

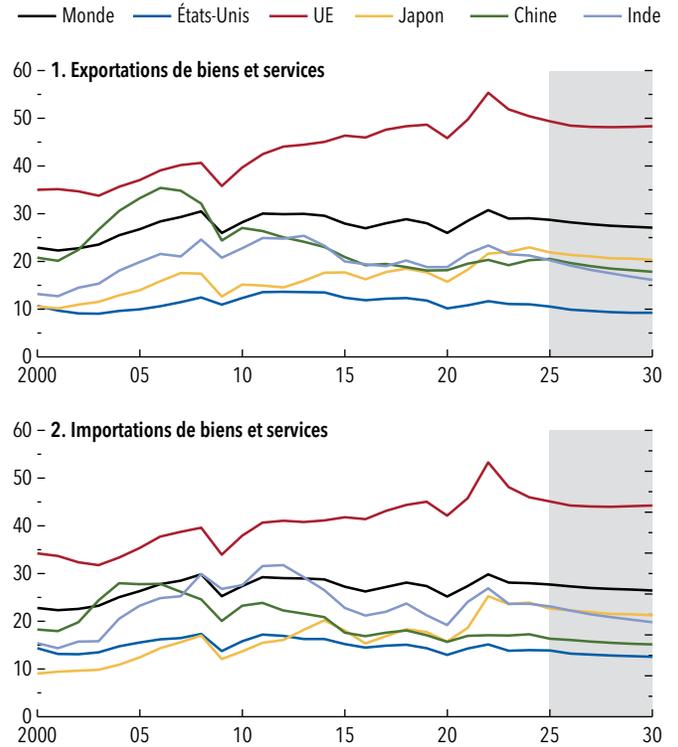
Note : PA = pays avancés ; PEM = Perspectives de l'économie mondiale ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

Perspectives du commerce mondial et déséquilibres mondiaux

Le commerce mondial devrait connaître une légère baisse au cours de la période de prévision de cinq ans (graphique 1.12). Le volume du commerce mondial devrait croître plus rapidement en 2025 — mais plus lentement en 2026 — que ce qui était prévu dans l'édition d'avril 2025 des PEM. Cela témoigne de la tendance à la concentration des transactions en début de période que l'on a pu observer. Même en présence de ce stimulant provisoire en 2025, la croissance moyenne du volume des échanges commerciaux, qui devrait s'établir à 2,9 % en 2025–26, est inférieure à ce qui avait été prévu à l'occasion de l'édition d'octobre 2024 des PEM, qui tablait sur un taux de croissance moyen de 3,3 %.

En 2025, les déséquilibres mondiaux des comptes courants devraient dépasser les niveaux prévus dans l'édition d'octobre 2024 des PEM, puis se réduire par la suite (graphique 1.13). Parmi les trois principaux contributeurs au solde global (Chine, Allemagne, États-Unis), la

Graphique 1.12. Commerce mondial
(En pourcentage du PIB)



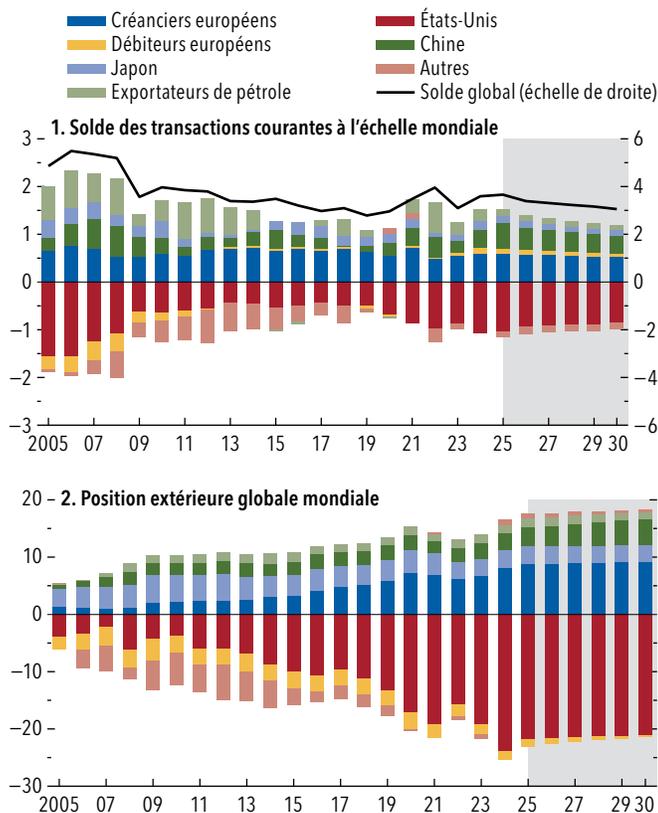
Source : calculs des services du FMI.

Note : Les zones grisées représentent des prévisions. Les données sur l'Union européenne (UE) comprennent à la fois les échanges intracommunautaires et extracommunautaires.

concentration des transactions en début de période par anticipation de futurs droits de douane vient creuser le déficit américain et gonfler l'excédent chinois, avant de se résorber à mesure que s'estompe ce comportement d'anticipation (graphique 1.14).

La réduction des déséquilibres mondiaux emprunte trois principaux canaux. Le premier concerne la réorientation des politiques commerciales. Aux États-Unis, la hausse des coûts d'importation et l'incertitude accrue freinent les investissements, ce qui affaiblit la demande d'importations. Dans le même temps, les droits de douane sur les intrants intermédiaires s'apparentent à une taxe sur les fabricants américains, en augmentant les coûts de production des produits finis destinés à l'exportation et des produits américains qui sont en concurrence avec les produits importés, ce qui rend difficile l'évaluation des effets nets sur le compte courant. De plus, même si l'augmentation des recettes douanières devrait entraîner une hausse de l'épargne publique, il est vraisemblable que la baisse de l'épargne privée compensera cette

Graphique 1.13. Soldes courants et positions extérieures globales
(En pourcentage du PIB mondial)



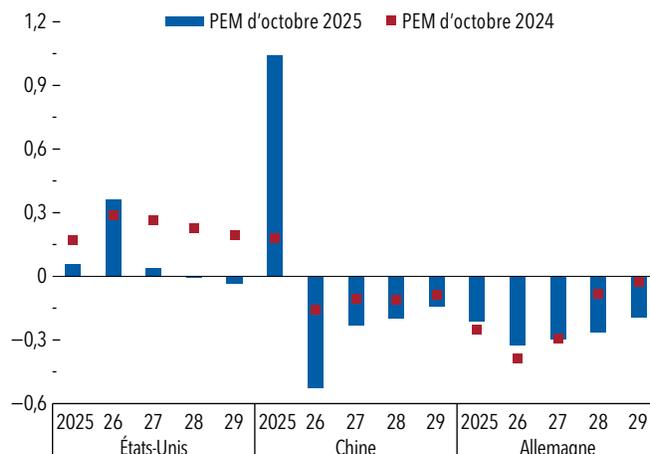
Source : calculs des services du FMI.

Note : Les « créanciers européens » sont l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Danemark, la Finlande, l'Italie, le Luxembourg, la Norvège, les Pays-Bas, la Slovaquie, la Suède et la Suisse. Les « débiteurs européens » sont Chypre, l'Espagne, la Grèce, l'Irlande et le Portugal. Les « exportateurs de pétrole » sont l'Algérie, l'Arabie saoudite, l'Azerbaïdjan, les Émirats arabes unis, l'Iran, le Kazakhstan, le Koweït, le Nigéria, Oman, le Qatar, la Russie et le Venezuela.

augmentation. Dans l'ensemble, l'impact de ce canal sur le compte courant devrait être limité, conformément aux résultats des analyses empiriques et modélisées (édition 2025 du Rapport sur le secteur extérieur).

Le deuxième canal d'ajustement extérieur prend la forme de fluctuations des taux de change. Une hausse unilatérale des droits de douane s'accompagne généralement d'une appréciation de la monnaie du pays qui l'impose, ce qui contribue à amortir le choc des droits de douane. À l'inverse, la récente dépréciation du dollar renforce la compétitivité des prix à l'exportation et freine la consommation à forte composante d'importations, ce qui pourrait contribuer à réduire les déficits extérieurs des États-Unis. La dépréciation du dollar tend également à assouplir les conditions financières mondiales, et donc à

Graphique 1.14. Variation prévue du solde courant
(En points de pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Chaque point de données montre la différence, par rapport à l'année précédente, du solde courant en pourcentage de séries du PIB de chaque édition des PEM. PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

stimuler la demande mondiale à court terme ; cependant, il est probable que cet effet soit neutralisé par une accélération de l'inflation aux États-Unis par rapport au reste du monde, et par l'ajustement du taux de change effectif réel qui lui est associé.

Enfin, troisième canal d'importance, les évolutions commerciales s'accompagnent de changements budgétaires. La Chine et l'Allemagne ont récemment annoncé et mis en œuvre de nouvelles dépenses publiques afin de stimuler la demande intérieure, ce qui aura pour effet de réduire l'épargne nette et les excédents extérieurs. Aux États-Unis, la loi OBBBA devrait creuser le déficit budgétaire à moyen terme par rapport aux projections des précédentes éditions des PEM, malgré des réductions de dépenses concentrées en fin de période et d'importantes recettes douanières. Cela pèse sur l'épargne publique, et tend donc à creuser le déficit des transactions courantes, ou du moins à limiter toute réduction du déficit par d'autres canaux.

Perspectives à moyen terme

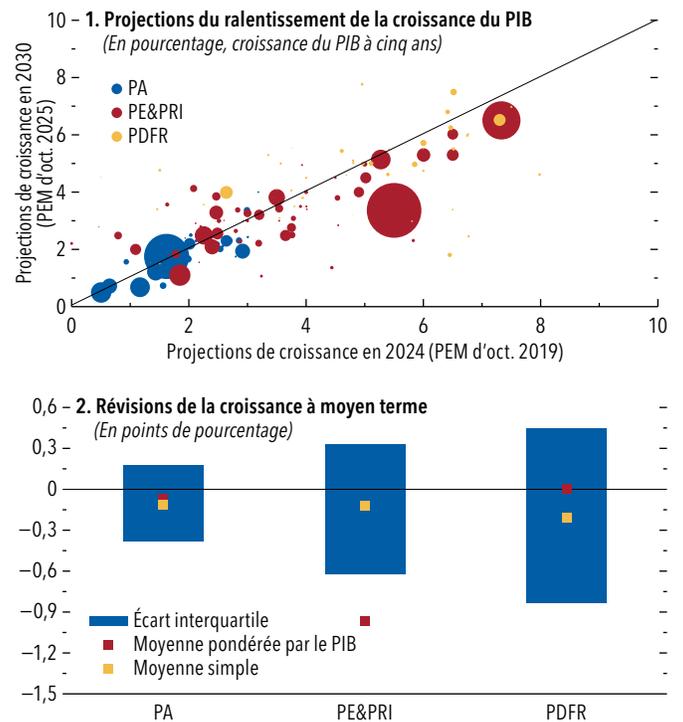
La fragmentation accrue du paysage économique international vient s'ajouter aux difficultés rencontrées par de nombreux pays pour améliorer leurs perspectives de croissance à moyen terme, notamment en raison du vieillissement de leurs populations et de la faible croissance de leur productivité. Faute de réformes structurelles pérennes, les prévisions de croissance pour les

cinq années couvertes par les PEM restent médiocres. La production mondiale devrait progresser à un rythme annuel moyen de 3,2 % entre 2027 et 2030, ce qui reste décevant par rapport à la moyenne historique de 3,7 % enregistrée avant la pandémie (2000–19).

Les perspectives à moyen terme sont nettement moins favorables aujourd’hui qu’en octobre 2019, avant la série de chocs qui se sont abattus sur l’économie mondiale (pandémie, invasion de l’Ukraine par la Russie, flambée de l’inflation et, désormais, les politiques commerciales protectionnistes). Les perspectives de croissance à moyen terme s’assombrissent pour environ deux tiers de l’économie mondiale (mesurée à parités de pouvoir d’achat), et cette détérioration est plus prononcée pour les pays émergents et les pays à revenu intermédiaire (graphique 1.15, page 1).

Malgré l’hétérogénéité des révisions à la baisse des prévisions de croissance à moyen terme (graphique 1.15, page 2), en particulier au sein du groupe des pays en développement à faible revenu, les révisions à la baisse plus marquées pour les pays émergents et les pays en développement laissent présager des difficultés pour la convergence mondiale des revenus (voir également les éditions d’octobre 2023 et d’avril 2024 des PEM). Les pays les plus pauvres du monde, et notamment ceux qui sont en proie à des conflits prolongés, risquent tout particulièrement de voir s’essouffler leur dynamique de croissance et se creuser l’écart qui existe entre leurs revenus par habitant et ceux des pays avancés. Cette situation s’inscrit dans un contexte de baisse significative des flux de financement dont ils bénéficient, notamment en raison de la réduction des dons et des prêts concessionnels (Chabert et Powell, 2025) et de leur dépendance beaucoup plus forte à l’égard des créanciers opérant aux conditions du marché pour leur financement extérieur (FMI, 2025a ; édition d’octobre 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde). L’aide publique au développement représente une part importante du revenu national brut de certains des pays les plus vulnérables du Moyen-Orient et d’Afrique (graphique 1.16, page 1). De nombreux secteurs sont donc touchés par cette baisse, de la santé à l’éducation, en passant par l’énergie. Si l’on en croit les annonces des donateurs, des pays comme l’Afghanistan, la République centrafricaine et la Somalie pourraient être les plus durement touchés par les réductions de l’aide en proportion de leur revenu national brut (Huckstep *et al.*, 2025). L’impact macroéconomique direct à court terme de ces baisses pourrait ne pas être très important, et dépendra en dernière analyse de leurs modalités précises et de la réaction des

Graphique 1.15. Perspectives de croissance à moyen terme



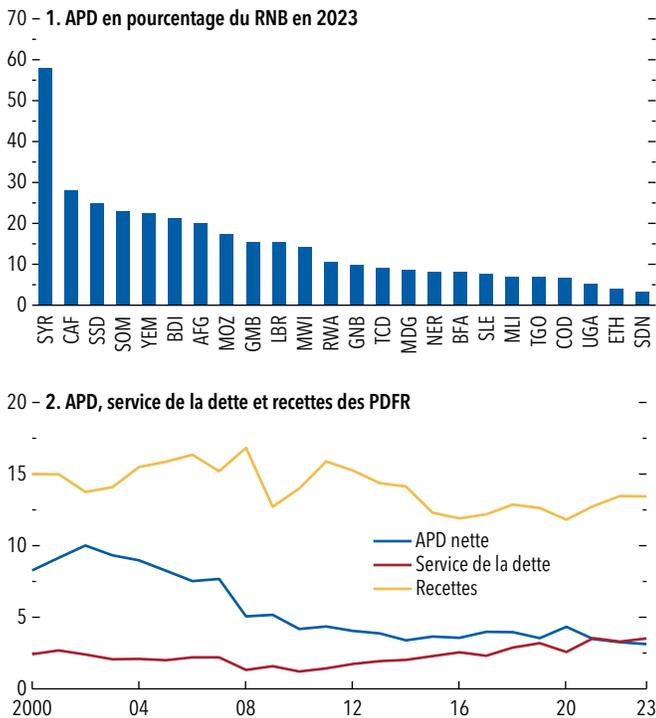
Source : calculs des services du FMI.

Note : Dans la page 1, la taille des bulles correspond au PIB de 2030 sur la base des parités de pouvoir d’achat des PEM d’octobre 2025. Dans la page 2, les révisions de la croissance à moyen terme sont définies comme étant la croissance du PIB réel en 2030 des PEM d’octobre 2025 moins la croissance en 2024 des PEM d’octobre 2019. PA = pays avancés ; PDFR = pays en développement à faible revenu ; PEM = Perspectives de l’économie mondiale ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

gouvernements des pays bénéficiaires. Ces derniers pourraient ne pas disposer de beaucoup de possibilités pour compenser ce manque à gagner, compte tenu de l’alourdissement du service de la dette et de la stagnation des recettes publiques (graphique 1.16, page 2). Les effets se feront sentir au fil du temps, car la détérioration probable de l’accès à l’énergie et du capital humain réduira le potentiel de production, sans compter les coûts humanitaires induits. La baisse de l’aide publique au développement pourrait également aggraver l’instabilité géopolitique, les pressions migratoires et les risques d’insécurité dans les régions fragiles, et les pays bénéficiaires pourraient devenir de plus en plus tributaires d’un ensemble disparate de donateurs plus petits, moins coordonnés, voire moins responsables.

L’immigration est un autre aspect des récentes réorientations stratégiques qui influe sur la croissance à moyen terme, aussi bien dans les pays à faible revenu que dans les pays avancés. Le nombre total de migrants internatio-

Graphique 1.16. Aide publique au développement, recettes et charge des intérêts
(En pourcentage)

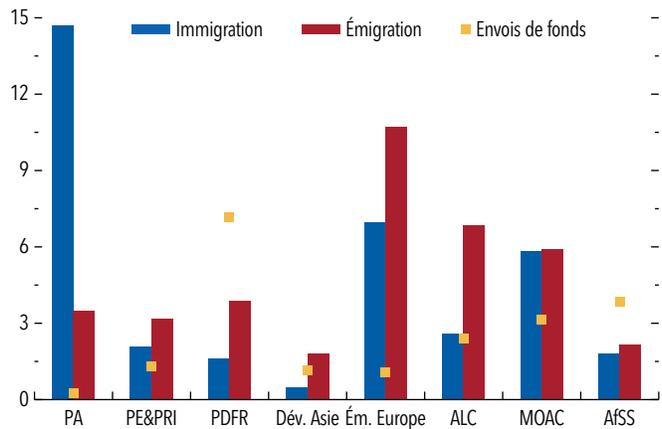


Sources : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde ; Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.

Note : Dans la plage 1, les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). Dans la plage 2, l'APD nette et le service de la dette sont pondérés par le RNB et indiqués en pourcentages du RNB, et les recettes sont pondérées par le PIB et indiquées en pourcentage du PIB. Recettes hors dons. APD = aide publique au développement ; PDFR = pays en développement à faible revenu ; RNB = revenu national brut.

naux dans le monde est estimé à 285 millions en 2022, dont 168 millions dans la population active (Organisation internationale du Travail, 2025). Un quart environ de ces migrants internationaux actifs se trouvent en Amérique du Nord, principalement aux États-Unis, et un autre quart, en Europe occidentale. En moyenne, environ 15 % de la population des pays avancés est composée d'immigrés, tandis que les émigrés constituent une part importante de la population des pays émergents d'Europe, d'Amérique latine et des Caraïbes, du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (graphique 1.17). Il est essentiel de noter que les envois de fonds des diasporas, qui réduisent la pauvreté et, dans certaines circonstances, augmentent modestement mais durablement le PIB (Francois *et al.*, 2022), constituent une ressource importante pour bon nombre de ces

Graphique 1.17. Stock de migrants et envois de fonds
(En pourcentage)



Sources : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde 2025 ; Organisation des Nations Unies, *International Migrant Stock 2024* ; calculs des services du FMI.

Note : Les immigrants sont exprimés en pourcentage de la population de destination, les émigrants, en pourcentage de la population d'origine et les envois de fonds, en pourcentage du PIB en dollars. AFSS = Afrique subsaharienne ; ALC = Amérique latine et Caraïbes ; Dev. Asie = pays en développement d'Asie ; Ém. Europe = pays émergents d'Europe ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; PA = pays avancés ; PDFR = pays en développement à faible revenu ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

pays de départ. Cela dit, l'adoption de politiques plus restrictives pour la circulation de la main-d'œuvre internationale peut entraîner des coûts de production considérables dans les pays de destination. Aux États-Unis, les nouvelles politiques d'immigration pourraient retrancher au PIB entre 0,3 % à 0,7 % par an (Edelberg, Veuger et Watson, 2025 ; Mayda et Peri, 2025). Une baisse de l'offre de travail, en particulier de main-d'œuvre immigrée, qui tend à être associée au dynamisme et à l'innovation des entreprises, réduirait également le potentiel de production. Si l'on ajoute à cela le choc négatif sur l'offre provoqué par les mesures douanières, il en résulte que les ressources inemployées sur le marché du travail pourraient ne pas beaucoup augmenter, et que la dynamique désinflationniste récemment à l'œuvre aux États-Unis pourrait s'avérer de courte durée. Certains secteurs d'activité où les immigrants occupent une part importante de la main-d'œuvre, comme le bâtiment, l'hôtellerie, les services à la personne et les travaux agricoles, pourraient subir des pressions inflationnistes plus fortes que d'autres. Dans ces conditions, toute nouvelle baisse des taux directeurs devrait être menée avec prudence et, point essentiel, se fonder sur les dernières données disponibles.

Les facteurs pesant sur les perspectives demeurent plutôt baissiers

Comme le soulignait déjà la *Mise à jour des Perspectives de l'économie mondiale* de juillet 2025, les facteurs pesant sur les perspectives dessinent une tendance baissière.

Facteurs baissiers

Prolongation de l'incertitude en matière de politique commerciale et renforcement des mesures commerciales protectionnistes. Tout surcroît d'incertitude en matière de politique commerciale pèserait sur les décisions d'investissement des entreprises et assombrirait les perspectives de croissance. Cela entraverait également leur capacité à gérer au mieux leurs stocks, ce qui pourrait entraîner à court terme une volatilité de la production, dans la mesure où une phase de récupération des sommes engagées succéderait à la concentration initiale des importations. De nouvelles hausses des droits de douane pourraient peser sur l'activité dans les pays directement touchés par ces mesures de politique commerciale. Certes, d'autres pays peuvent bénéficier de la réorientation des échanges induite par ces droits de douane, en particulier si leurs exportations intègrent une part croissante de valeur ajoutée créée par l'économie nationale, mais globalement la production mondiale devrait s'en ressentir à moyen terme, compte tenu de la perturbation des chaînes d'approvisionnement (édition d'avril 2025 des PEM). La multiplication des mesures protectionnistes, tant tarifaires que non tarifaires (comme les contrôles à l'exportation des nouvelles technologies), pourrait entraîner une perturbation et une fragmentation accrues des chaînes d'approvisionnement, ce qui reviendrait à annuler une partie des gains d'efficacité permis ces dernières décennies par la libéralisation des échanges. Le recours à des négociations commerciales et à des accords bilatéraux au coup par coup, qui remettent en cause les accords précédents et dont les détails et la pérennité restent incertains, n'est pas de nature à réduire sensiblement l'incertitude qui entoure la politique commerciale. Si de tels accords s'accompagnent de nouvelles mesures discriminatoires à l'égard de pays tiers, ils pourraient générer des retombées négatives supplémentaires et enclencher une mécanique de représailles. À moyen terme, l'adoption de positions plus protectionnistes et une fragmentation accrue pourraient également freiner la diffusion mondiale des technologies, ce qui nuirait davantage aux perspectives de croissance, en particulier dans les pays émergents et les pays en développement. Cette situation pourrait alors favoriser dans ces pays un climat de polarisation et des troubles sociaux.

Chocs sur l'offre de travail. Si l'offre de travail continue de se réduire à cause du durcissement des politiques d'immigration dans les pays avancés, les décisions d'investissement et d'embauche des entreprises risqueraient de s'en ressentir, surtout dans les pays où certaines compétences sont rares et qui ont dernièrement fait appel à des travailleurs immigrés pour pallier des pénuries de main-d'œuvre. Cela constituerait un choc d'offre négatif, dont les effets se feraient directement sentir sur le potentiel de production des pays concernés. Des débuts de pénuries sur le marché du travail, comme au lendemain du choc infligé par la pandémie de COVID-19, pourraient exercer une pression à la hausse sur le prix des services et accroître l'inflation hors alimentation et énergie.

Facteurs de vulnérabilité budgétaire, sources de fragilité financière et leurs interactions. Compte tenu de la récente envolée des rendements des obligations souveraines à long terme dans les grands pays avancés, les réactions brutales des marchés aux facteurs de vulnérabilité budgétaire pourraient voir leur impact amplifié. La montée des inquiétudes quant aux finances publiques pourrait entraîner une nouvelle hausse des coûts d'emprunt ou, de manière équivalente, éroder le « rendement d'opportunité » des obligations souveraines de certains grands pays avancés, compte tenu de la sensibilité des rendements des obligations d'État aux variations de la dette (Furceri, Goncalves et Li, 2025). Dans les pays où une part importante de l'encours de la dette est renouvelée chaque année, la hausse des rendements renchérirait le service de la dette et pourrait faire baisser d'autres dépenses essentielles, telles que les dépenses d'investissement ou le soutien aux ménages vulnérables face aux chocs. En outre, de nombreux pays à faible revenu sont frappés de plein fouet par la réduction des flux d'aide publique, qui accroît leur dépendance à l'égard de créanciers privés pour satisfaire leurs besoins de financement bruts et aggrave la vulnérabilité de leurs finances publiques. La réévaluation des rendements des principales obligations d'État pourrait être amplifiée par les asymétries d'échéances et le recours à l'effet de levier par certains établissements financiers non bancaires, puis se répercuter sur d'autres actifs, ce qui provoquerait des corrections intempestives du prix d'actifs surévalués. Dans la mesure où les corrections sur les marchés pèsent sur les bilans des ménages et des entreprises, elles pourraient freiner la consommation et l'investissement. L'essor rapide des jetons indexés, qui viennent concurrencer les valeurs refuges traditionnelles et les dépôts bancaires, pourrait encourager la substitution monétaire. En outre,

si l'un ou l'autre de ces jetons indexés venait à faire l'objet d'une vente massive sous l'effet de la panique, cela pourrait menacer la stabilité du marché des actifs sur lesquels ils sont adossés — comme les obligations d'État à court terme ou les dépôts à vue —, ce qui représenterait un risque systémique pour l'ensemble système financier (chapitre 1 de l'édition d'octobre 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde).

Correction des valorisations dans le secteur des nouvelles technologies. Les anticipations de croissance excessivement optimistes concernant l'IA pourraient être revues à la baisse à la lumière des données recueillies auprès des premiers utilisateurs et entraîner une correction sur les marchés. L'anticipation de gains de productivité spectaculaires a fait augmenter les valorisations d'actifs dans les secteurs liés aux nouvelles technologies et à l'IA. Si ces gains ne se concrétisaient pas, la déception qui en résulterait pourrait conduire à une réévaluation de la viabilité des valeurs liées à l'IA et à une chute des cours des actions technologiques, ce qui aurait des conséquences systémiques. Le possible éclatement d'une bulle de l'IA pourrait rivaliser en gravité avec l'éclatement de la bulle Internet en 2000–01, surtout sachant qu'un petit nombre d'entreprises technologiques dominent les indices boursiers et que le secteur doit une grande partie de son essor à du crédit privé peu réglementé. Une telle correction pourrait entamer le patrimoine des ménages et freiner la consommation. Dans la mesure où l'engouement pour l'IA a engendré des mouvements de capitaux excessifs vers un petit nombre d'entreprises et de secteurs, tout dénouement de ces positions risque d'entraîner le ralentissement de la reprise économique, du fait de la mauvaise allocation des capitaux. Le manque de marges de manœuvre budgétaires, en limitant la portée de la riposte des pouvoirs publics, risque d'aggraver ces facteurs de vulnérabilité.

Détérioration de la gouvernance et perte d'indépendance des institutions. L'intensification des pressions politiques sur des institutions publiques protégées par la constitution, les lois et la jurisprudence d'un pays — comme les banques centrales, dont l'indépendance est consacrée aussi bien par le sens commun que par les données empiriques — pourrait saper la confiance de la population, si durement gagnée, dans leur capacité à s'acquitter de leur mandat. Dans de telles conditions, les anticipations d'inflation des agents économiques pourraient perdre leur ancrage. Les données montrent qu'exercer des pressions politiques sur les banques centrales tend à accroître l'intensité et la persistance des pressions inflationnistes (Binder, 2021 ; Drechsel, 2025). Les pressions exercées sur les organismes de collecte et de diffusion des données

pourraient également miner la confiance de la population et des marchés dans les statistiques officielles, ce qui compliquerait considérablement la prise de décisions par les banques centrales et les dirigeants, tout en réduisant la transparence et en entravant le processus de détermination des prix sur les marchés financiers. De telles pressions augmentent également le risque d'erreurs stratégiques si cette ingérence politique compromet la qualité, la fiabilité et l'actualité des statistiques.

De nouvelles flambées des cours des produits de base se produisent sous l'effet de chocs climatiques, de conflits régionaux ou de tensions géopolitiques au sens large. Une aggravation des conflits régionaux pourrait entraîner une hausse durable des prix des denrées alimentaires, des carburants et d'autres produits de base ; dans ce contexte, les pays importateurs seraient particulièrement exposés à des pressions inflationnistes accrues, alors même que leurs marges de manœuvre budgétaires sont limitées. En outre, les chaleurs extrêmes, les périodes de sécheresse prolongées et autres catastrophes naturelles, exacerbées par le changement climatique, pourraient nuire aux rendements agricoles et provoquer des chocs sur l'offre de denrées alimentaires, au risque d'aggraver l'insécurité alimentaire. Une telle situation toucherait de manière disproportionnée les pays à faible revenu, où les ménages consacrent une part importante de leurs dépenses à l'achat de produits de première nécessité.

Facteurs haussiers

Percées dans les négociations commerciales conduisant à une baisse des droits de douane et à des politiques plus prévisibles. Les coûts potentiellement élevés liés à la fragmentation du commerce mondial et à la perturbation des chaînes d'approvisionnement pourraient favoriser des percées dans les négociations commerciales visant à réduire les droits de douane de manière globale dans le cadre d'accords élargis de coopération régionale ou multilatérale. En outre, rétablir des cadres non discriminatoires fondés sur des règles pourrait améliorer sensiblement la prévisibilité des politiques commerciales et permettre des gains d'efficacité à grande échelle (voir l'encadré 1.2 pour une analyse des gains de production potentiels résultant d'un retour à moins de droits de douane et plus de certitude en matière de politique commerciale). Renforcer la coopération dans des domaines tels que le commerce des services, rationaliser la réglementation des entreprises et favoriser l'intégration des marchés de capitaux sont autant de manières de débloquer les investissements et de stimuler la croissance de la productivité.

Accélération des réformes structurelles. Dans un environnement mondial de plus en plus difficile, tant les pays avancés que les pays émergents et les pays en développement gagneraient à approfondir leurs réformes structurelles afin d'éviter un nouveau déclin de leur productivité et de leur potentiel de croissance par rapport à des pays comparables. La croissance à moyen terme bénéficierait d'une accélération des réformes structurelles macroéconomiques essentielles, comme celles qui visent à accroître les taux d'activité, à améliorer l'allocation des ressources sur les marchés du travail et des capitaux ou à promouvoir l'innovation des entreprises.

L'intelligence artificielle ravive la croissance de la productivité. Une adoption plus rapide de l'IA pourrait générer de forts gains de productivité, à mesure que les entreprises recourent de plus en plus à divers outils basés sur l'IA, mis au point et déployés à un rythme soutenu. Cette évolution pourrait s'accompagner d'un regain de dynamisme des entreprises, pour peu que des politiques judicieuses soient mises en place afin de permettre aux entreprises hautement productives de poursuivre leur croissance — et aux entreprises improductives de quitter le marché —, ce qui favoriserait l'allocation efficace des ressources et soutiendrait la croissance globale de la productivité. Les avantages que procure l'IA pourraient bien surpasser les éventuels coûts liés à ses effets négatifs sur l'emploi, en particulier si les pouvoirs publics mettent en place des cadres réglementaires adaptés et proposent des dispositifs de soutien au marché de l'emploi visant à revaloriser les compétences et à requalifier les travailleurs dont les postes sont menacés.

Politiques propices à la confiance, à la prévisibilité et à la durabilité

Ancrer les échanges commerciaux dans un cadre réglementaire prévisible

Mettre fin à l'incertitude qui entoure la politique commerciale. Il convient que les pays établissent et suivent des feuilles de route claires et transparentes en matière de politique commerciale afin de réduire la volatilité, de stabiliser les anticipations et de soutenir l'investissement. Dans les périodes de forte incertitude, une coopération pragmatique et des processus prévisibles contribuent à éviter des ajustements préventifs coûteux et à raffermir la confiance dans un système fondé sur des règles.

Moderniser les règles commerciales et coopérer pour abaisser les barrières aux échanges. Les décideurs devraient mettre à jour les règles commerciales pour tenir compte de l'évolution de la structure des échanges (services,

commerce numérique et flux de données, subventions complexes et sécurité des chaînes d'approvisionnement), de manière à améliorer la prévisibilité et les conditions dans lesquelles les entreprises peuvent se livrer à une concurrence loyale. Parmi les pistes envisageables figurent l'interopérabilité des normes en matière de données et de services, et la mise en place de plateformes pour faciliter le commerce et les investissements. Néanmoins, il est essentiel que cette modernisation n'outrepasse pas certaines limites : les règles commerciales doivent s'appliquer à des répercussions transfrontalières clairement identifiées, et faire l'objet d'un calibrage compatible avec des objectifs prudentiels légitimes. Une coopération entre plateformes régionales et multilatérales peut garantir l'interopérabilité des régimes commerciaux. Des mécanismes efficaces et fiables de règlement des différends peuvent renforcer la crédibilité des nouvelles règles et, par conséquent, favoriser leur adoption.

Il convient que les pays mènent des négociations bilatérales, régionales et multilatérales afin d'abaisser les barrières aux échanges (droits de douane, quotas et frictions à l'intérieur des frontières) dans le but de conclure des accords qui restent ouverts à ceux qui sont prêts à accepter des obligations similaires, tout en s'abstenant de créer des obstacles à l'égard de pays tiers. Il est possible d'envisager des clauses d'adhésion ouverte pour favoriser l'inclusivité et réduire au maximum la fragmentation, ainsi que des mesures disciplinaires pour limiter les pratiques discriminatoires en matière de commande publique. Les négociations devraient viser à apaiser les tensions et à éviter les hausses de droits de douane, en privilégiant une ouverture non discriminatoire des marchés. L'objectif devrait être de réduire, et non de multiplier, les obstacles au commerce et à l'investissement, et de limiter les éléments discriminatoires qui risquent d'avoir des répercussions négatives sur les pays tiers et de raviver les tensions. Il faudrait éviter les dispositions relatives au commerce réglementé, comme les promesses d'achat et les restrictions quantitatives, car elles entraînent des distorsions et des réorientations, et sont peu susceptibles de remédier aux déséquilibres extérieurs, qui résultent de la dynamique globale de l'épargne et de l'investissement.

Conjuguer diplomatie commerciale et rééquilibrage macroéconomique. Pour consolider ces acquis, il convient que la diplomatie commerciale reflète les politiques intérieures qui s'attaquent aux causes profondes des grands déséquilibres extérieurs (chapitre 1 de l'édition 2025 du Rapport sur le secteur extérieur). Pour l'Europe, cela pourrait passer par une augmentation des investisse-

ments publics dans les infrastructures, afin de renforcer le potentiel de croissance et de combler l'écart de productivité avec les États-Unis, qui s'est creusé au lendemain de la pandémie de COVID-19. Pour la Chine, un rééquilibrage en faveur de la consommation des ménages — notamment au moyen de mesures budgétaires d'avantage axées sur les dépenses sociales et le secteur immobilier — et une réduction des politiques industrielles permettraient de réduire les excédents extérieurs et d'atténuer les pressions déflationnistes intérieures. Pour les États-Unis, un rééquilibrage budgétaire crédible atténuerait les pressions exercées par la demande et réduirait les répercussions mondiales sur les taux d'intérêt. Mettre la diplomatie commerciale en adéquation avec les mesures macroéconomiques peut désamorcer des sources persistantes de friction.

Reconstituer les marges de manœuvre budgétaire et préserver la viabilité de la dette

Reconstituer les marges de manœuvre. Les marges de manœuvre budgétaires se sont considérablement réduites au cours de la série de chocs sans précédent qu'a subie l'économie mondiale ces dernières années. Le vieillissement de la population et la nécessité d'assurer la sécurité nationale et économique exigent des dépenses supplémentaires. Plus que jamais, les pays devraient mettre en œuvre un rééquilibrage budgétaire crédible à moyen terme, de manière à reconstituer des réserves tout en protégeant les dépenses destinées à soutenir les populations vulnérables. Étant donné que les ratios d'endettement sont déjà élevés et devraient encore augmenter au cours des prochaines décennies si les politiques actuelles sont maintenues, le poids de la dette risque de freiner la croissance, d'évincer les dépenses prioritaires et d'accroître les risques liés au refinancement et aux taux d'intérêt. Par ailleurs, l'action publique ne devrait pas s'appuyer sur des stratégies budgétaires qui reposent sur des hypothèses de référence optimistes ou qui tablent sur une croissance extraordinaire, car de telles stratégies sont en elles-mêmes source de fragilité. Un ajustement durable doit passer par un ensemble équilibré de mesures réalistes — de la rationalisation des dépenses à la mobilisation des recettes — plutôt que de s'appuyer sur la représentation financière, le financement monétaire ou la complaisance des marchés financiers, autant de démarches qui comportent des risques macrofinanciers non négligeables.

Le rééquilibrage des comptes publics doit donner la priorité à des mesures qui améliorent l'efficacité et stimulent l'investissement privé (édition d'octobre 2025

du Moniteur des finances publiques). Il s'agit d'élargir l'assiette fiscale, de mieux administrer les recettes publiques et de réorienter les dépenses vers des postes à fort effet multiplicateur, tels que les infrastructures, le développement des compétences et une protection sociale bien ciblée. Pour favoriser la stabilisation macroéconomique, les stabilisateurs automatiques doivent pouvoir jouer à plein tout au long du cycle. Des cadres solides et des règles crédibles, des institutions budgétaires indépendantes dotées de ressources suffisantes, une meilleure gouvernance budgétaire et une plus grande transparence en matière d'endettement sont autant d'éléments essentiels à la réussite des initiatives d'assainissement budgétaire (Acalin *et al.*, à paraître).

Lorsque de nouvelles mesures de soutien discrétionnaires se justifient, par exemple pour les ménages ou les entreprises gravement touchés par les perturbations du commerce international, elles doivent cibler précisément leurs bénéficiaires, être chiffrées de manière transparente et avoir un caractère explicitement provisoire. Les dispositifs en question doivent comporter des clauses d'extinction claires, assorties d'une date d'expiration prédéfinie et d'un calendrier de retrait annoncé à l'avance. Afin de sauvegarder le rééquilibrage budgétaire, en particulier lorsque les marges de manœuvre budgétaires sont réduites, les pouvoirs publics doivent clairement définir ces mesures compensatoires avant de les appliquer, en précisant de manière explicite les économies que permettront de réaliser la redéfinition des priorités en matière de dépenses ou la création de recettes supplémentaires.

Lorsque la dette est insoutenable, une restructuration peut s'avérer nécessaire, en plus du rééquilibrage des finances publiques. De nouveaux progrès dans la mise en œuvre des mécanismes internationaux de résolution de la dette souveraine — notamment le Cadre commun du Groupe des Vingt (G20) — et une plus grande convergence des pratiques grâce à la Table ronde mondiale sur la dette souveraine peuvent permettre d'engager plus rapidement, de manière plus prévisible et à moindre coût les restructurations qui s'imposent.

Assurer la viabilité de la dette. La crédibilité est essentielle pour mettre la dette publique sur une trajectoire clairement descendante. Il appartient aux pouvoirs publics de publier des cadres budgétaires à moyen terme assortis de points d'ancrage clairs, de trajectoires d'ajustement annoncées à l'avance et de plans d'urgence en cas de chocs (FMI, 2025b). Dans leurs communications, les autorités doivent explicitement mentionner les garde-fous contre le financement monétaire du déficit public, afin d'éviter les risques inflationnistes associés au primat de la politique

budgétaire. Ces éléments réunis sont de nature à inspirer confiance aux marchés, à réduire les primes de risque et à faire que le rééquilibrage des finances publiques se traduise par la viabilité de la dette sur le long terme.

Priorité des autorités monétaires : mettre en œuvre une politique sur mesure, transparente et indépendante

Calibrer la politique monétaire en fonction de la situation de chaque pays. Les banques centrales doivent calibrer leur politique monétaire afin de préserver la stabilité des prix, en tenant pleinement compte de la relation entre le niveau d'activité et le potentiel de production. Les pays qui imposent des droits de douane, y compris à titre de rétorsion, déclenchent l'équivalent d'un choc sur l'offre qui alimente l'inflation, au moins temporairement, tout en pesant sur l'activité. Les baisses de taux d'intérêt ne doivent être envisagées que si les autorités disposent d'éléments clairs indiquant que l'inflation est durablement faible et stable. Les droits de douane visant des secteurs particuliers méritent également d'être examinés de près, car ils s'apparentent à des chocs d'offre sectoriels pour les pays qui les imposent, accentuent la pente de la courbe de Phillips et modifient les termes de l'arbitrage entre inflation et production (chapitre 2 de l'édition d'octobre 2024 des PEM). En revanche, dans les pays qui n'ont pas imposé de droits de douane, il se peut que la principale justification d'une baisse des taux soit une diminution de la demande ; toutefois, toute réduction des taux directeurs doit être envisagée avec prudence, et non par défaut. La résilience de la demande intérieure peut maintenir les pressions inflationnistes à un niveau élevé. Ce n'est que lorsque la désinflation est bien enclenchée et que l'activité économique a clairement ralenti qu'un assouplissement progressif du taux directeur peut se justifier.

Une communication claire des banques centrales. Dans des environnements marqués par une forte incertitude, la transparence permet aux acteurs du marché de disposer de davantage de prévisibilité. Il convient que les banques centrales énoncent clairement leur fonction de réaction (par exemple, dépendances aux données, équilibre des risques) et publient un petit nombre de scénarios concernant l'inflation et l'activité économique, assortis d'explications concises sur le mécanisme de transmission à l'œuvre. Les messages doivent être adaptés à des publics distincts, et il importe de diffuser les informations rapidement et dans des conditions garantissant un accès égal à tous les destinataires visés. Un calendrier prévisible et l'harmonisation du format des déclarations, des

procès-verbaux et des projections facilitent encore davantage la compréhension de la fonction de réaction au fil du temps (Bernanke, 2024).

Indépendance et crédibilité : les piliers de la stabilité.

Sauvegarder l'indépendance des banques centrales est essentiel pour la stabilité macrofinancière. Une fois que la crédibilité est entamée, il faut généralement recourir à une politique monétaire restrictive et à des taux d'intérêt élevés pendant une longue période pour rétablir l'ancrage des anticipations, ce qui coûte plus cher que d'intervenir initialement pour empêcher une perte de crédibilité (Pastén et Reis, 2021). Ces risques s'amplifient lorsque s'exercent des pressions liées au primat de la politique budgétaire, c'est-à-dire lorsque des besoins de financement public élevés prennent le pas sur les décisions de politique monétaire. Chercher à influencer la banque centrale pour qu'elle maintienne des taux directeurs bas ou tolérer une inflation inattendue peut donner l'impression de faciliter les calculs budgétaires à court terme, mais finit par se révéler contre-productif. Les primes d'échéance et de risque augmentent et les rendements nominaux à moyen et long terme progressent en raison d'anticipations d'inflation plus élevées (et, en fin de compte, d'une inflation réellement plus élevée), ce qui annule les économies initiales sur les intérêts et, dans certains cas, perturbe la demande pour les titres de dette souveraine (Leeper, 2023). Dans la logique de cette observation, l'encadré 2.3 du chapitre 2 recense 134 cas de démission de gouverneurs de banques centrales pour des raisons politiques depuis 2000 ; il en ressort que cette ingérence a pour effet d'assouplir la politique monétaire, d'affaiblir les monnaies et de faire augmenter l'inflation et les anticipations d'inflation, avec à la clé des gains d'activité à moyen terme obtenus au détriment de la stabilité des prix.

Plus généralement, les résultats macroéconomiques dépendent de la qualité et de l'indépendance des institutions qui composent l'écosystème de la politique économique : cadres budgétaires, surveillance financière, régimes de concurrence et d'insolvabilité, système judiciaire et, surtout, organismes nationaux de statistique. Des données de bonne qualité, actualisées et établies en toute indépendance professionnelle constituent un bien public : elles réduisent l'incertitude, et permettent aux acteurs privés de mieux planifier leurs activités et aux décideurs publics de mieux concevoir leurs politiques. À l'inverse, une mauvaise gouvernance des données — lacunes, opacité des méthodes employées, publication peu fréquente ou révisions influencées par des considérations politiques — contrevient à l'éthique de responsabilité et réduit l'efficacité des politiques publiques.

Les meilleures pratiques allient les garanties juridiques et opérationnelles offertes aux banques centrales à des institutions solides capables de les appuyer. Les éléments essentiels prévus par la constitution, la législation et la jurisprudence sont l'autonomie budgétaire, la capacité de définir la politique monétaire sans ingérence, et l'interdiction de prêter directement à l'État à court et à long terme.

Remédier à la volatilité excessive du taux de change. L'asymétrie des effets des droits de douane sur les pays qui les imposent et ceux qui en sont la cible peut rendre plus difficiles les arbitrages en matière de politique monétaire, même lorsque les cycles économiques sont initialement synchronisés. Dans la plupart des cas, il est souhaitable que les taux de change évoluent avec souplesse en fonction des conditions du marché afin de faciliter les ajustements macroéconomiques. Lorsque les taux de change évoluent de manière anarchique, le cadre stratégique intégré du FMI fournit des orientations spécifiques à chaque pays ; le cas échéant, et parallèlement à des politiques monétaires et budgétaires judicieuses, des interventions temporaires sur le marché des changes ou des mesures ciblées sur les mouvements de capitaux peuvent se justifier.

Préserver la stabilité macrofinancière. Les politiques financières doivent donner la priorité à la maîtrise des risques de liquidité dans le secteur financier non bancaire et au maintien de la résilience du système bancaire classique. Conformément aux orientations du Conseil de stabilité financière, les fonds de crédit privés doivent limiter la création de titres et la fréquence des remboursements. Les organismes de réglementation doivent imposer des outils de liquidité et des tests de résistance réguliers afin de garantir la résilience en période de ralentissement économique. Dans le secteur bancaire, la mise en œuvre intégrale des normes internationales en matière de fonds propres et de liquidité, et le renforcement du filet de sécurité du secteur financier contribueront à préserver l'intermédiation dans un contexte d'incertitude accrue. Un cadre réglementaire et prudentiel complet et fondé sur les risques pour les cryptoactifs permettra d'atténuer les risques pour la stabilité macrofinancière, notamment grâce à des cadres réglementaires solides adaptés à l'essor rapide des jetons indexés (voir le chapitre 1 de l'édition d'octobre 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde).

Politiques d'atténuation en cas de choc grave

Dans un contexte de forte incertitude, le recours accru à l'analyse de scénarios peut renforcer la préparation et la crédibilité des pouvoirs publics. Les autorités devraient élaborer un scénario de référence et un petit ensemble de

scénarios plus pessimistes mais plausibles, qui tiennent compte à la fois des risques macroéconomiques et financiers. Il convient que chaque scénario soit assorti d'un aperçu des mesures plausibles qui contribueraient à structurer les anticipations du secteur privé. Pour la politique monétaire, il peut s'agir de différentes trajectoires des taux d'intérêt et, le cas échéant, d'options relatives au bilan et de modèles de communication ; pour la politique budgétaire, une utilisation calibrée des stabilisateurs automatiques et des dispositifs de soutien ciblés et limités dans le temps sont envisageables ; pour ce qui concerne la stabilité financière, il peut s'agir de dispositifs de soutien à la liquidité et de seuils d'activation des amortisseurs macroprudentiels existants ; et, lorsque la situation du pays le justifie, des mesures relatives aux mouvements de capitaux peuvent se justifier, en conformité avec le cadre stratégique intégré du FMI.

Mesures donnant des résultats à moyen terme

Compte tenu des difficultés croissantes, il est urgent de déterminer et de mettre en œuvre les mesures susceptibles d'améliorer durablement les perspectives de croissance à moyen terme. Si certains pays se tournent vers des politiques industrielles, celles-ci présentent des coûts d'opportunité, supposent de procéder à des arbitrages — et, surtout, comportent un coût budgétaire élevé — alors même que les finances publiques sont déjà très sollicitées (voir le chapitre 3). Ces politiques dites « verticales » consistent à accorder des aides publiques ciblées à certaines entreprises et certains secteurs, et doivent être utilisées avec prudence, en accordant une attention particulière à leurs coûts d'opportunité et aux arbitrages qu'elles impliquent, et en trouvant un équilibre entre les objectifs d'expansion de la production dans certains secteurs et les coûts budgétaires, la hausse des prix à la consommation et la mauvaise allocation des ressources. Il convient d'accorder davantage d'importance aux réformes « horizontales » qui visent à améliorer l'environnement général des affaires et s'appliquent de manière uniforme à l'ensemble de l'économie.

User de la politique industrielle avec discipline. Pour maximiser l'efficacité de la politique industrielle et en limiter les coûts, les pouvoirs publics doivent diagnostiquer clairement les défaillances du marché, en repérant les domaines précis où une intervention peut être la plus profitable. Toutes les mesures envisagées doivent s'inscrire dans un cadre institutionnel et macroéconomique solide, qui garantisse la coordination interinstitutions et le maintien de la discipline budgétaire, en particulier lorsque la dette est élevée et les marges de manœuvre budgétaires,

réduites. Les autorités doivent assortir leurs interventions dans le domaine industriel d'objectifs explicites et mesurables comme la création d'emplois, le progrès technologique ou l'augmentation de la production nationale, et concevoir des politiques axées sur les domaines qui ont le plus de chances de générer des retombées positives en matière d'innovation et d'avoir des effets transformateurs (voir aussi le chapitre 2 de l'édition d'avril 2024 du *Moniteur des finances publiques*). Une gouvernance solide est la clé d'une mise en œuvre réussie, à savoir des processus de sélection transparents, une surveillance indépendante et des mécanismes de responsabilisation qui réduisent le risque de gaspillage et de corruption. Ces politiques doivent comporter des mécanismes d'évaluation et de réajustement réguliers. Les pouvoirs publics doivent être prêts à réduire ou à abandonner les mesures inefficaces. En outre, les décideurs doivent soigneusement peser les coûts et les avantages potentiels, et être conscients des retombées négatives qui pourraient toucher d'autres secteurs ou d'autres pays.

Dans un contexte international, il faut s'abstenir de recourir à des politiques industrielles pour accroître les exportations afin de compenser la perte de marchés, car ces mesures sont coûteuses et risquent d'aggraver les distorsions commerciales. Si l'on envisage d'apporter un soutien aux entreprises touchées, celui-ci doit être prudent, ciblé et limité dans le temps, et viser des défaillances précises et bien identifiées du marché, c'est-à-dire des cas où les externalités sont clairement identifiées, leur ampleur, connue et les principales élasticités de l'offre et de la demande, bien établies. Lorsque les pays sont soumis à de fortes pressions pour protéger leur économie locale, par exemple en raison de la réorientation des échanges commerciaux ou de la forte augmentation des investissements directs étrangers, ils doivent privilégier les instruments prévus à cet effet dans les accords internationaux, plutôt que de recourir à des politiques industrielles au coup par coup.

Mettre en œuvre des réformes structurelles. Face à des défis multiples et devant des perspectives à moyen terme toujours moroses, les réformes visant à stimuler la croissance sont plus urgentes que jamais.

Le vieillissement de la population, l'évolution rapide des technologies et la modification des schémas d'avantage comparatif en matière de compétences sont en train de remodeler les marchés du travail dans les pays avancés et les pays émergents. Des trains de mesures complets visant à accroître l'utilisation de la main-d'œuvre et le potentiel de croissance sont donc essentiels pour faciliter les arbitrages macroéconomiques et préserver la viabilité budgétaire.

Les institutions du marché du travail doivent faciliter la mobilité de la main-d'œuvre et faire correspondre efficacement les compétences des travailleurs aux besoins des employeurs. La modernisation des services publics de l'emploi, les plateformes numériques de mise en relation entre les offres et les demandes d'emploi, et les aides à la mobilité peuvent accélérer la réaffectation des travailleurs des secteurs en déclin vers les secteurs en expansion. La transférabilité des avantages sociaux d'un emploi et d'un type de contrat à l'autre, ainsi que la mise à disposition de services de garde d'enfants et de congés parentaux à des coûts abordables peuvent accroître la participation au marché du travail, en particulier celle des femmes, et atténuer les risques de perte de revenus pendant les transitions professionnelles. Par ailleurs, des politiques migratoires calibrées de façon à pallier les pénuries de compétences au niveau national peuvent éliminer les goulets d'étranglement tout en protégeant les travailleurs nationaux (voir le chapitre 3 de l'édition d'avril 2025 des PEM).

Les systèmes de retraite doivent favoriser une vie professionnelle plus longue et plus saine en offrant une certaine souplesse et des incitations actuarielles équitables. La retraite progressive, grâce à des pensions partielles et à des horaires de travail échelonnés, permet aux travailleurs âgés de rester actifs tout en allégeant leurs contraintes physiques (voir le chapitre 2 de l'édition d'avril 2025 des PEM). Il apparaît également qu'une fois atteint un certain âge, le travail à temps partiel volontaire peut améliorer le bien-être des travailleurs, et que le fait d'offrir cette possibilité peut favoriser leur participation et leur épanouissement (Nikolova et Graham, 2014).

Les avancées en matière de dématérialisation et d'IA peuvent accroître la productivité et élargir le potentiel de croissance, en particulier lorsqu'elles s'accompagnent d'investissements complémentaires dans les compétences, d'une gestion solide, d'infrastructures interopérables, de marchés concurrentiels, d'une bonne gouvernance des données et de mesures efficaces en matière de cybersécurité (Gopinath, 2023). Pour concrétiser ces gains, il faut mettre en place des politiques de diffusion qui favorisent l'adoption de ces technologies tout en protégeant les travailleurs : le soutien à l'adoption d'outils numériques par les petites entreprises, la modernisation de la gestion et l'interopérabilité des données devraient compléter les incitations traditionnelles en matière de recherche et développement.

Il convient d'engager des réformes visant à renforcer la concurrence et à améliorer le fonctionnement des marchés de produits, afin de favoriser l'entrée de

nouvelles entreprises et de réduire les obstacles à la redistribution des ressources vers les entreprises les plus productives. En cas de chocs commerciaux majeurs, il est préférable de mettre en place des mesures d'aide bien ciblées et limitées dans le temps (formation, aide à la réinstallation, assurance salariale) plutôt que des mesures de protection illimitées. Améliorer le climat général des affaires en menant des réformes dans les domaines des infrastructures, de l'éducation et de la réglementation peut amplifier les effets de la politique industrielle.

Il est essentiel que les pays à faible revenu qui traversent des difficultés du fait de la réduction de l'aide internationale renforcent leur capacité à mobiliser des recettes intérieures. Cela implique non seulement qu'ils rationalisent leurs dépenses publiques, renforcent la transparence et prennent des mesures de lutte contre la corruption, mais aussi qu'ils engagent des réformes administratives pour appuyer la prestation des services de base. Parallèlement, afin d'aider les pays vulnérables, il faut que les bailleurs de fonds étudient les moyens de mobiliser davantage d'aide au développement, en respectant leurs engagements existants et en les concentrant en début de période, et en privilégiant les dons et les financements à des conditions très concessionnelles.

Répondre efficacement à l'enjeu du changement climatique. Un ensemble de politiques bien conçues peut

favoriser une croissance résiliente et à faible intensité de carbone. Investir dans des technologies telles que l'énergie solaire et éolienne, et dans des systèmes à haut rendement énergétique peut réduire les émissions de carbone et créer de nouveaux secteurs d'activité et des emplois. La mise en place de mécanismes de tarification du carbone, tels que les taxes carbone ou les systèmes de plafonnement et d'échange, peut inciter les entreprises à réduire leur empreinte carbone. Ces mesures peuvent être complétées par des incitations fiscales telles que des allègements fiscaux ou des subventions aux technologies vertes. Fournir une assistance technique et un soutien financier aux projets d'adaptation, en particulier dans les pays à faible revenu, peut aider ces derniers à faire face aux effets du changement climatique. Une telle aide passe notamment par le financement d'initiatives visant à améliorer les infrastructures et à renforcer les capacités. L'abandon des énergies fossiles au profit des énergies renouvelables peut renforcer la sécurité énergétique en réduisant la dépendance vis-à-vis des combustibles importés, créer des emplois dans le secteur des énergies vertes et améliorer la balance des paiements en réduisant les coûts d'importation d'énergie. Cette transition peut également renforcer la stabilité économique en réduisant la volatilité associée aux marchés des combustibles fossiles.

Encadré 1.1. Redistribution des flux commerciaux face aux droits de douane : une nouvelle dynamique en 2025 ?

Le virage de la politique commerciale pris par les États-Unis en 2025 diffère sensiblement des changements opérés en 2018–19. Alors que la première vague d’augmentations des droits de douane visait principalement un seul partenaire commercial, à savoir la Chine, la période actuelle se caractérise notamment par des augmentations plus vastes qui touchent davantage de pays, ainsi que par une forte hausse de l’incertitude entourant les politiques commerciales¹. Dans ce contexte, une question importante se pose : la nature particulière du choc tarifaire de 2025 a-t-elle entraîné des modes d’ajustement différents dans les courants d’échanges bilatéraux États-Unis–Chine, tant entre eux qu’avec des pays tiers, par rapport aux hausses de droits de douane intervenues en 2018–19 ? Cet encadré apporte un premier éclairage à cette question sur la base des données relatives aux flux commerciaux bilatéraux mensuels.

De nombreux éléments montrent que le commerce international, l’investissement direct étranger et les chaînes de valeur mondiales ont changé à la suite des relèvements des droits de douane de 2018–19 et de la montée des tensions commerciales (voir, par exemple, Fajgelbaum *et al.*, 2024 ; Freund *et al.*, 2024 ; Gopinath *et al.*, 2025 ; Graziano *et al.*, 2024). Le découplage bilatéral des États-Unis et de la Chine s’est accompagné d’un renforcement des échanges commerciaux et des liens d’investissement avec d’autres pays. Les exportations chinoises vers les États-Unis ont diminué d’environ 6 % sur deux ans (graphique 1.1.1). Cette baisse est allée de pair avec une augmentation régulière des exportations vers les substituts de la Chine (en fonction du degré de substituabilité entre les produits de ces pays et les variétés chinoises) et une hausse plus modérée vers les compléments de la Chine.

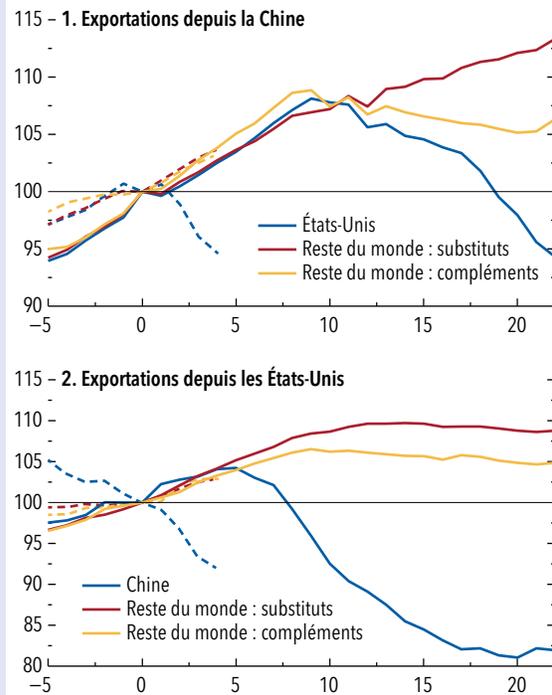
Les données préliminaires sur les échanges commerciaux en 2025 (lignes en pointillés) révèlent les premiers signes d’un nouveau découplage entre les États-Unis et la Chine, comme en 2018–19 (lignes continues). Ce

Cet encadré a été rédigé par Adam Jakubik et Monika Sztajerowska.

¹Ces épisodes de hausse des droits de douane diffèrent aussi notamment par l’ampleur des droits de douane appliqués, le nombre de produits concernés, les niveaux initiaux et la rapidité de leur mise en œuvre.

Graphique 1.1.1. Exportations par catégorie de pays de destination et épisode de hausse des droits de douane

(Indice, févr. 2018 et févr. 2025 = 100 ; lignes continues = hausse des droits de douane de févr. 2018, pointillés = hausse de févr. 2025)



Sources : Fajgelbaum *et al.*, 2024 ; Trade Data Monitor ; calculs des services du FMI.

Note : Sur l’axe des abscisses, la valeur 0 correspond au début des hausses des droits de douane en février 2018 et en février 2025. Chaque série est normalisée à sa date 0 respective, à laquelle la valeur est égale à 100. Les pays sont classés dans la catégorie de substituts ou dans celle de compléments par rapport à la Chine, selon la façon dont leurs exportations réagissent aux droits de douane sur les biens chinois. Les pays substituts (compléments) sont ceux dont les exportations augmentent (diminuent) lorsque les exportations chinoises sont taxées, ce qui représente une élasticité de substitution positive (négative) par rapport à la Chine. Voir Fajgelbaum *et al.* (2024) pour des détails complémentaires. Les variations sont calculées à l’aide de sommes mobiles sur 12 mois afin de lisser les fluctuations saisonnières.

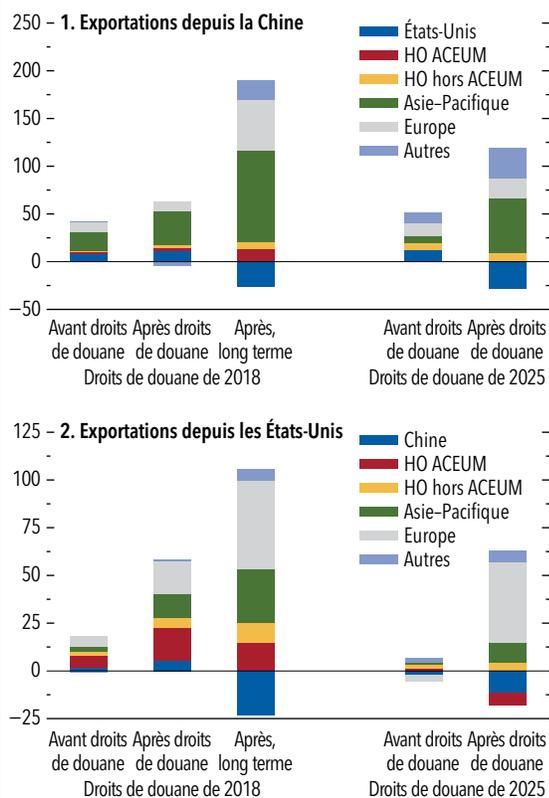
Encadré 1.1 (suite)

découplage semble se produire plus tôt que lors de l'épisode précédent. Parallèlement, on observe une augmentation des exportations chinoises vers d'autres pays. Les différences entre les pays qui peuvent servir de substituts de la Chine et ceux qui sont ses compléments ne sont pas encore évidentes. L'analyse de la configuration des échanges sous un angle géographique, plutôt qu'à travers les similitudes structurelles entre pays, met en évidence certaines différences fondamentales entre les deux épisodes de hausse des droits de douane observés jusqu'à présent. En 2018–19, les pays asiatiques et ceux de l'accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM), dont bon nombre relèvent de la catégorie des substituts de la Chine, ont absorbé la baisse des exportations chinoises vers les États-Unis (graphique 1.1.2, page 1). Parallèlement, la baisse des exportations des États-Unis vers la Chine s'est accompagnée d'une hausse vers d'autres destinations, notamment l'Union européenne, ainsi que d'exportations stables vers le Canada et le Mexique (graphique 1.1.2, page 2). Les dernières données commerciales laissent entrevoir une réorientation des échanges potentiellement plus rapide dans le contexte actuel. Par exemple, les exportations chinoises vers des pays tiers, en particulier d'Asie et d'Europe, ont davantage augmenté entre février et avril 2025 qu'entre février et avril 2018. Dans le même temps, le Canada et le Mexique ont représenté une faible part de la variation des exportations chinoises depuis février 2025 et ont apporté une contribution négative à la croissance des exportations des États-Unis, contrairement à l'épisode de 2018–19. Les droits de douane élevés sur les produits non conformes à l'ACEUM et sur la teneur en acier et en aluminium sur la base de la valeur ajoutée, conjugués à un nouveau durcissement et une application plus stricte des règles d'origine, peuvent être partiellement responsables, aux côtés d'autres facteurs.

Il est encore trop tôt pour évaluer l'ampleur d'une redistribution à plus long terme — en 2018–19, l'accélération ne s'était produite qu'après environ 12 mois. L'ampleur des changements pourrait être différente cette fois-ci. En effet, les menaces d'augmentation des droits de douane sur les exportations vers les États-Unis touchent la plupart des pays depuis janvier 2025, alors qu'en 2018, les changements apportés à la politique commerciale des États-Unis ciblaient la Chine. En outre, l'incertitude générale liée à l'action publique est élevée, ce qui complique les décisions des entreprises en

Graphique 1.1.2. Variation des exportations par région de destination et épisode de hausse des droits de douane

(En milliards de dollars)



Sources : Trade Data Monitor ; calculs des services du FMI.

Note : Les barres indiquent la variation totale des exportations durant chaque période de hausse des droits de douane (2018 et 2025). Les segments indiquent la contribution de chaque marché de destination. Les variations sont calculées à l'aide de sommes mobiles sur 12 mois afin de lisser les fluctuations saisonnières. « Avant droits de douane » désigne la variation de $t - 3$ mois à $t - 1$; « Après droits de douane » désigne la variation de $t = 0$ à $t + 3$ mois ; et « Après, long terme » désigne la variation de $t = 0$ à $t + 22$ mois (disponible uniquement pour 2018). ACEUM = accord Canada–États-Unis–Mexique ; HO = hémisphère occidental.

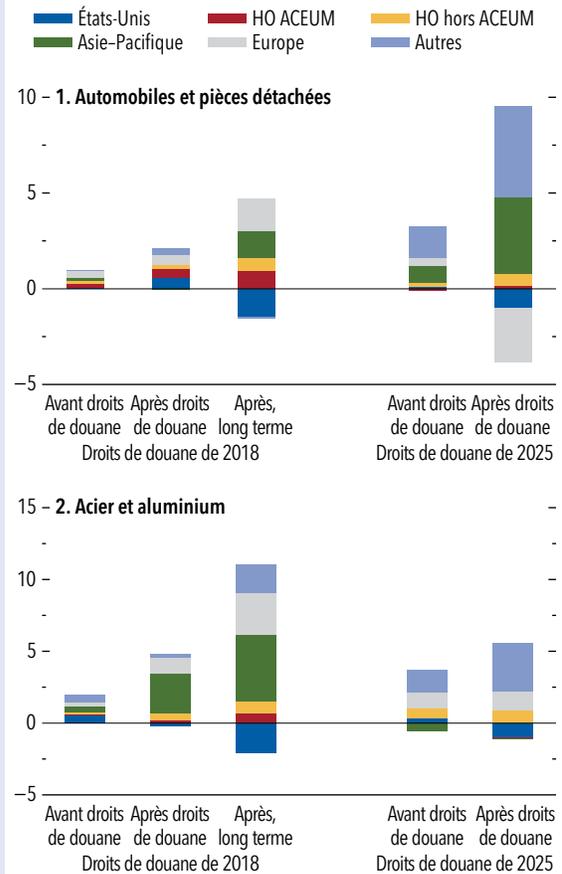
matière de redistribution. Par ailleurs, d'autres mesures sont prises pour réduire les redistributions, notamment un durcissement des règles d'origine, le contrôle douanier des transbordements, l'imposition de droits sur le contenu à valeur ajoutée et des procédures de contrôle renforcées des investissements directs étrangers.

Encadré 1.1 (fin)

De telles variations observées dans les données commerciales brutes peuvent aussi être induites par d'autres facteurs, dont beaucoup sont étrangers à la politique commerciale, notamment des transformations plus profondes liées à la compétitivité des pays. Au niveau global, l'augmentation observée des exportations chinoises vers des pays tiers ne concerne pas nécessairement les produits dont les exportations vers les États-Unis ont chuté. En outre, les fluctuations des taux de change et des prix relatifs peuvent influencer sur l'ampleur de la redistribution en termes réels. Cette analyse préliminaire reste donc indicative et devra être approfondie afin d'isoler le rôle de différents facteurs, une fois que des données suffisantes seront disponibles. Le rythme et la répartition géographique de la redistribution dépendront aussi des frictions, notamment des choix stratégiques opérés par les pays tiers. Des simulations de la redistribution à long terme réalisées à partir de modèles (Rotunno et Ruta, 2025) indiquent qu'une fois l'incertitude levée, les exportations chinoises vers les marchés hors États-Unis pourraient croître de 4 % à 6 % dans le scénario de référence. L'ampleur et la direction de la réorientation dépendraient essentiellement de la répartition des droits de douane et des politiques des pays tiers.

Bien que des réserves similaires s'appliquent aux tendances sectorielles, les premières données indiquent que les flux commerciaux se réorientent déjà vers l'Asie dans plusieurs secteurs importants touchés par les hausses des droits de douane, notamment l'automobile et les pièces détachées, ainsi que vers l'Europe dans les secteurs de l'acier et de l'aluminium (graphique 1.1.3). En outre, certains éléments indiquent que les variations des importations des pays tiers en provenance de Chine dans un secteur donné, y compris vers l'Asie, sont corrélées à la variation de ces exportations dans le même secteur vers d'autres régions, notamment les États-Unis et l'Europe. On pourrait ainsi en conclure que le détournement des échanges vers d'autres marchés est plus important que ce que révèlent les données commerciales brutes, et qu'il pourrait s'aligner sur une redistribution, sur un réacheminement des échanges ou sur une combinaison des deux.

Graphique 1.1.3. Variation des exportations chinoises par région de destination et épisode de hausse des droits de douane dans certains secteurs
(En milliards de dollars)



Sources : Trade Data Monitor ; calculs des services du FMI.

Note : Les barres indiquent la variation totale des exportations durant chaque période de hausse des droits de douane (2018 et 2025). Les segments indiquent la contribution de chaque marché de destination. Les variations sont calculées à l'aide de sommes mobiles sur 12 mois afin de lisser les fluctuations saisonnières. « Avant droits de douane » désigne la variation de $t - 3$ mois à $t - 1$; « Après droits de douane » désigne la variation de $t = 0$ à $t + 3$ mois ; et « Après, long terme » désigne la variation de $t = 0$ à $t + 22$ mois (disponible uniquement pour 2018). ACEUM = accord Canada-États-Unis-Mexique ; HO = hémisphère occidental.

Encadré 1.2. Évaluation des risques qui entourent les prévisions de référence

Le présent encadré s'appuie sur le modèle du Groupe des Vingt (G20) du FMI pour calculer les intervalles de confiance qui entourent les prévisions de référence des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM), ainsi que sur le modèle monétaire et budgétaire mondial intégré (GIMF) du FMI pour analyser les chocs qui pourraient se concrétiser sur un horizon à cinq ans des PEM. Si les scénarios de risques présentés dans l'édition d'avril 2025 des PEM restent valables, deux nouveaux scénarios sont également envisagés. Le scénario A combine des politiques et des chocs qui se traduisent par une baisse de la production mondiale et une réduction des déséquilibres mondiaux par rapport au scénario de référence. Dans le scénario B, les politiques et les chocs entraînent une augmentation de la production mondiale par rapport au scénario de référence, mais n'ont pas d'effet marqué sur les déséquilibres.

Intervalles de confiance

Le modèle du G20 est utilisé pour générer des distributions autour du scénario de référence à l'aide de chocs extraits des données historiques sous-jacentes (Andrle et Hunt, 2020). La distribution a été ajustée pour s'aligner sur l'évaluation de la croissance à risque présentée dans l'édition d'avril 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde. Comme dans l'évaluation précédente, les distributions de la croissance sont orientées à la baisse, les risques baissiers étant plus probables que les chances d'embellie, et les distributions de l'inflation sont orientées à la hausse.

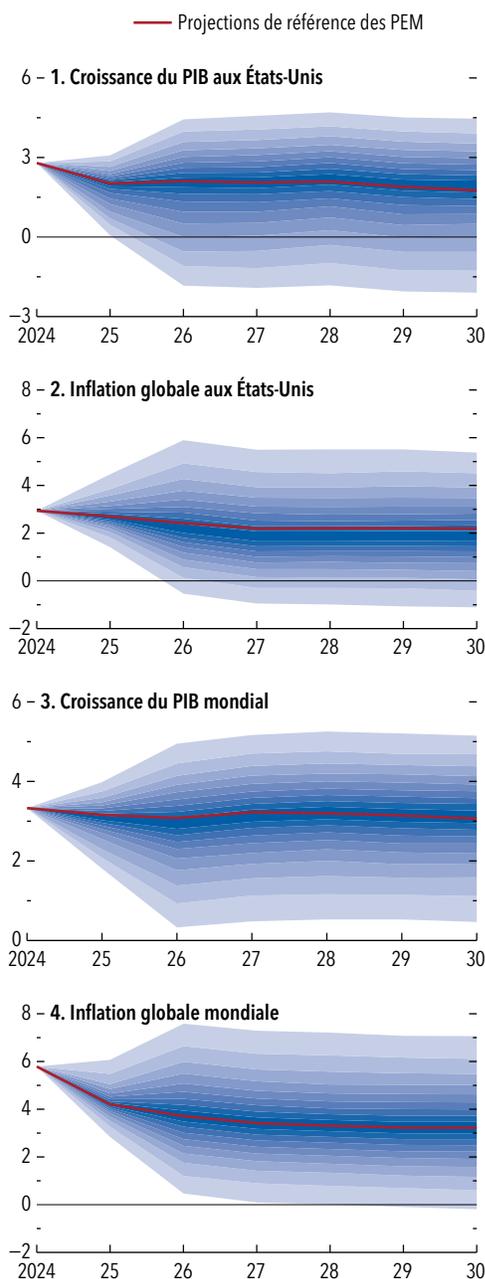
Les pages 1 et 2 du graphique 1.2.1 font respectivement apparaître les distributions de la croissance et de l'inflation globale aux États-Unis (les zones ombrées en bleu matérialisent les intervalles de confiance à 90 %). Il y a moins d'incertitude concernant les résultats de 2025 puisque les données relatives au premier semestre de l'année sont disponibles. La probabilité qu'une récession se produise en 2026 est évaluée à environ 30 %, soit un peu moins que celle estimée dans l'édition d'avril 2025 des PEM. Le risque que l'inflation globale aux États-Unis dépasse 3 % en 2026 est similaire (environ 30 %)¹.

Cela étant, la probabilité d'une récession et d'une inflation supérieure à 3 % est plus grande qu'au moment de l'établissement des PEM d'octobre 2024 (respectivement 25 % et 20 %).

Cet encadré a été rédigé par Jared Bebee, Dirk Muir et Rafael Portillo.

¹Le risque de récession en 2026 est défini comme la probabilité que la croissance annuelle en 2026 soit inférieure à 0,8 %, ce qui correspond à une récession modérée débutant au premier trimestre de 2026. La probabilité d'une récession de courte durée aux États-Unis (en 2025) était estimée à environ 37 % dans l'édition d'avril 2025 des PEM.

Graphique 1.2.1. Incertitude entourant les projections de croissance et d'inflation au niveau mondial (En pourcentage)



Source : estimations des services du FMI.

Note : Chaque nuance de bleu représente un intervalle de probabilité de 5 points de pourcentage. PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.

Encadré 1.2 (suite)

Les pages 3 et 4 du graphique 1.2.1 illustrent les distributions de la croissance et de l'inflation globale à l'échelle mondiale. La probabilité de voir la croissance mondiale tomber en dessous de 2 % en 2026 est évaluée à environ 25 %, en légère baisse par rapport aux prévisions d'avril. La probabilité que l'inflation globale dépasse 5 % en 2026 est globalement similaire, à environ 25 %. En résumé, les risques de révision à la baisse de la croissance se sont légèrement atténués par rapport à avril, mais ils restent élevés, tandis que les risques que l'inflation soit révisée à la hausse restent globalement les mêmes.

Scénarios

Nous utilisons le modèle GIMF pour évaluer les scénarios de risques. Comme en avril, la version du modèle compte 10 régions, dont la Chine, les États-Unis et la zone euro. Dans les deux scénarios, il est supposé que la réaction de la politique monétaire est endogène, les taux de change étant flottants dans la plupart des régions. Dans le scénario A, la Chine gère sa monnaie par des mesures relatives aux flux de capitaux, ainsi qu'un ajustement global limité du taux de change renminbi-dollar. Dans le scénario B, le taux de change renminbi-dollar s'adapte comme dans un régime de change flexible. Les stabilisateurs automatiques jouent leur rôle sur le plan budgétaire. Le modèle a été modifié par rapport à avril pour permettre une répercussion plus élevée des variations des taux de change sur les prix, afin de saisir les risques d'inflation liés aux droits de douane et aux fluctuations des taux de change.

Strates retenues dans le scénario A

Hausse des droits de douane et perturbations des chaînes d'approvisionnement. Le scénario repose sur l'hypothèse qu'à partir de fin 2025, les droits de douane des États-Unis seront durablement plus élevés que dans le scénario de référence. L'augmentation des droits de douane tient compte du montant le plus élevé entre les hausses tarifaires annoncées en avril ou les taux indiqués dans les courriers envoyés en juin et juillet. Les importations en provenance de la Chine enregistrent les hausses de droits de douane les plus importantes par rapport au scénario de référence (près de 30 points de pourcentage), suivies de celles des pays émergents d'Asie, de la zone euro et du Japon (environ 10 points de pourcentage). Les droits de douane effectifs sur les importations des États-Unis augmentent globalement de 10 points de pourcentage et les recettes douanières sont utilisées pour rembourser la dette publique sur la période considérée dans les PEM. Ce scénario fait également l'hypothèse que les pays ne ripostent pas. En outre,

la hausse cumulée des droits de douane, tant dans le scénario de référence que dans ce scénario, perturbe temporairement les chaînes d'approvisionnement mondiales. La productivité totale des facteurs dans les secteurs plus engagés dans les échanges mondiaux (environ 20 % de la valeur ajoutée mondiale) diminue de 1 % à l'échelle mondiale en 2026–27, avant de revenir au niveau de référence en 2028.

Augmentation des anticipations d'inflation. Une conjonction de facteurs (poussée d'inflation consécutive à la COVID-19, droits de douane, préoccupations quant à l'indépendance des banques centrales) accroît les anticipations d'inflation dans de nombreux pays en 2026 et 2027. Les anticipations d'inflation à un an augmentent de 60 points de base dans les pays émergents où l'inflation dépasse actuellement la cible, de 50 points de base aux États-Unis, et d'environ 25 points de base dans les autres pays avancés, hors Japon, et les autres pays émergents, hors Chine.

Hausse des rendements souverains. Une réévaluation de la capacité de l'économie mondiale à absorber l'augmentation historique de la dette publique entraîne une hausse des rendements des titres souverains. Les primes d'échéance sur la dette publique augmentent de 100 points de base dans tous les pays, hormis en Chine, à compter de 2026 pour une période de 10 ans. Le taux réel mondial neutre/sans risque augmente aussi progressivement, mais de manière permanente par rapport au scénario de référence, jusqu'à 50 points de base, touchant tous les pays de la même façon. La politique budgétaire ne s'ajuste pas au cours de la période de prévision des PEM, mais la dette publique se stabilise à terme à des niveaux plus élevés dans la plupart des pays.

Resserrement des conditions financières mondiales. L'effet combiné des chocs et des politiques envisagé dans ce scénario est amplifié par un nouveau resserrement des conditions financières mondiales. Les écarts de taux sur les obligations d'entreprises augmentent en 2026 de 50 points de base dans les pays avancés et en Chine, et de 100 points de base dans les pays émergents, hors Chine. Cette strate comprend aussi une légère baisse des cours des actions aux États-Unis, due en partie à une correction des valorisations des actions dans le domaine de l'IA. Le resserrement des conditions financières dure deux ans.

Baisse de la demande mondiale d'actifs des États-Unis. La diminution de la demande étrangère augmente le rendement escompté des actifs américains (soit une perte partielle du « privilège exorbitant » des États-Unis) de 80 points de base au maximum par rapport au scénario de référence. L'augmentation de la prime de risque extérieur des États-Unis dure 20 ans.

Encadré 1.2 (suite)

Strates retenues dans le scénario B

Un retour à moins de droits de douane. Les droits de douane imposés depuis janvier 2025 sont supprimés de manière permanente, ce qui réduit les taux effectifs sur les importations américaines d'environ 15 points de pourcentage par rapport au scénario de référence actuel. Les importations en provenance de Chine enregistrent la plus forte baisse des droits de douane effectifs (environ 22 points de pourcentage), suivies du Japon, de l'Europe et des pays émergents d'Asie (10 à 20 points de pourcentage). Les partenaires commerciaux suppriment eux aussi les droits de douane sur les exportations américaines, et les exportations des États-Unis vers la Chine voient leurs taux effectifs baisser d'environ 20 points de pourcentage.

Moins d'incertitude autour de la politique commerciale.

Les accords issus des négociations bilatérales et des initiatives multilatérales en cours offrent une meilleure prévisibilité des échanges commerciaux à l'échelle mondiale, ce qui réduit l'incertitude économique par rapport au scénario de référence. Cette baisse équivaut à une diminution de deux écarts-types de la mesure de l'incertitude entourant les politiques économiques dans le monde, telle que définie dans Davis (2016), soit approximativement la valeur absolue du pic observé en 2018–19.

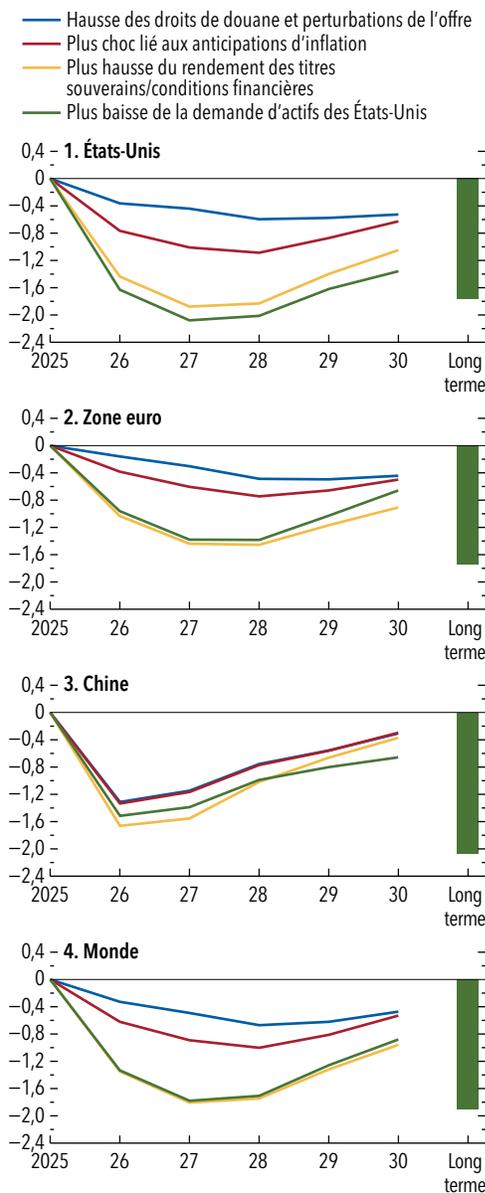
Des avantages liés à l'intelligence artificielle supérieurs aux prévisions. Les bienfaits de l'intelligence artificielle (IA) sur la productivité et l'investissement à l'échelle mondiale sont légèrement plus importants que dans le scénario de référence actuel. La strate comprend deux composantes. Premièrement, plusieurs pays, notamment les États-Unis et la Chine, enregistrent une progression modeste de l'investissement dans de nouveaux actifs propres à l'IA (matériel informatique, propriété intellectuelle des logiciels). Deuxièmement, la productivité mondiale augmente à mesure que l'IA se déploie progressivement dans l'ensemble de l'économie. La productivité totale des facteurs à l'échelle mondiale croît d'environ 0,8 % sur une période de 10 ans, dans la fourchette basse des estimations actuelles, mais d'importantes disparités demeurent entre les pays. Les pays plus exposés aux progrès de l'automatisation et mieux préparés à l'adoption de l'IA enregistrent des gains de productivité plus élevés, d'après l'évaluation de Cerutti *et al.* (2025).

Incidence sur l'économie mondiale

Les graphiques 1.2.2 et 1.2.4 montrent les répercussions respectives des scénarios A et B sur le niveau du PIB en Chine, aux États-Unis, dans la zone euro et dans le monde, sur la période 2025–30 et à long terme. Les effets de la hausse des rendements souve-

Graphique 1.2.2. Impact du scénario A sur le PIB

(Écart en pourcentage par rapport au scénario de référence)



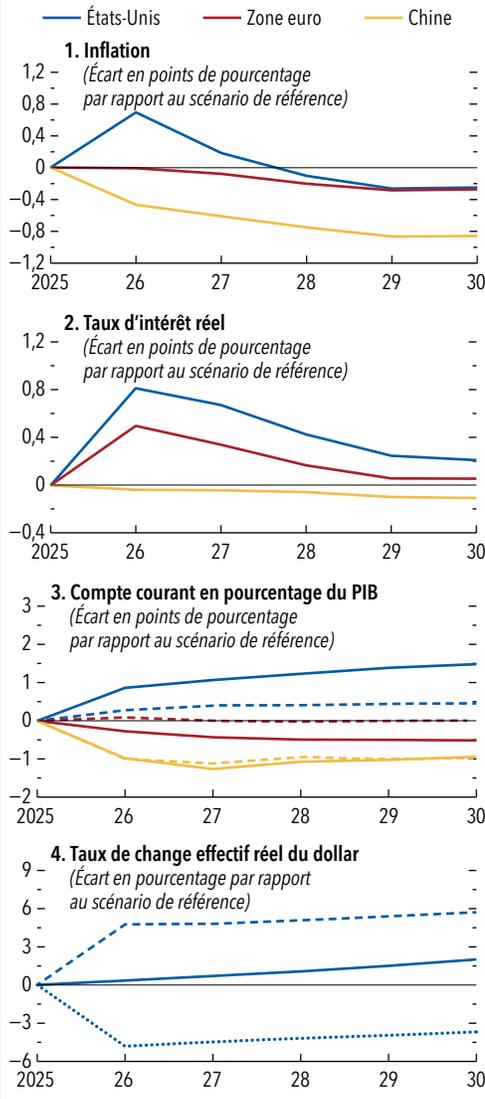
Source : estimations des services du FMI.

Note : « Long terme » signifie à au moins 50 ans.

rains et du resserrement encore plus marqué des conditions financières sont regroupés dans une seule strate. Le graphique 1.2.3 illustre les effets du scénario A sur l'inflation, les taux d'intérêt réels et les soldes courants de ces trois régions, ainsi que son incidence sur le taux de

Encadré 1.2 (suite)

Graphique 1.2.3. Impact du scénario A aux États-Unis, en Chine et dans la zone euro



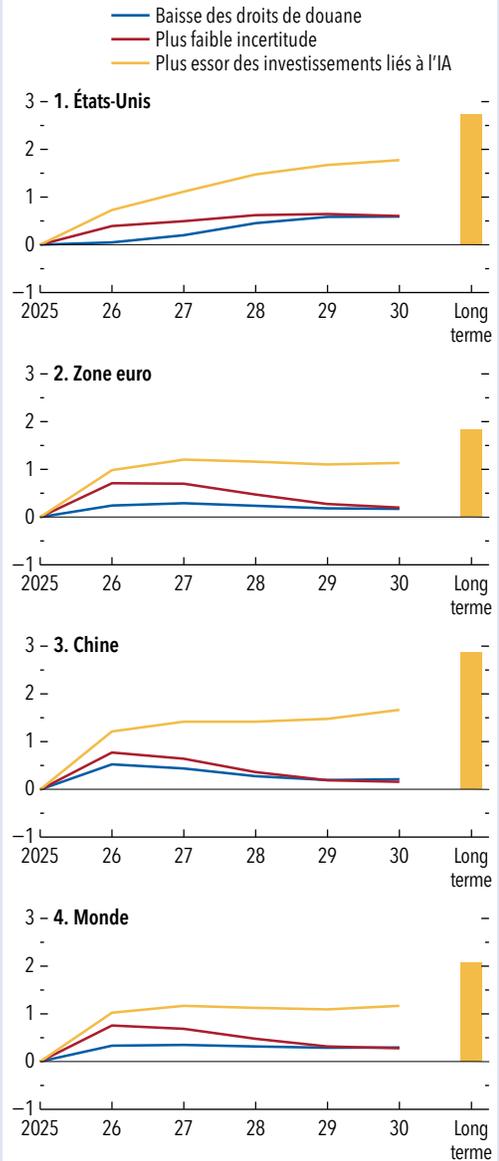
Source : estimations des services du FMI.
 Note : Les lignes en tirets indiquent la strate « droits de douane » du scénario. La ligne en pointillés de la page 4 indique la strate « baisse de la demande d'actifs des États-Unis » du scénario.

change effectif réel du dollar². Les plages relatives aux comptes courants et au dollar montrent également la contribution de la hausse des droits de douane et de la baisse de la demande d'actifs américains.

²Le taux d'intérêt réel présenté dans la page 2 du graphique 1.2.3 est la somme du taux réel sans risque à un an et de la moitié des primes d'échéance.

Graphique 1.2.4. Impact du scénario B sur le PIB

(En pourcentage du PIB)



Source : estimations des services du FMI.
 Note : « Long terme » signifie à au moins 50 ans. IA = intelligence artificielle.

Encadré 1.2 (suite)

Dans le scénario A, *des droits de douane plus élevés* réduisent la demande mondiale de biens et perturbent l'offre. En 2026, l'activité mondiale ralentit de 0,3 % par rapport au scénario de référence, un effet qui se prolonge jusqu'en 2028 et se traduit par une perte permanente du PIB mondial de ½ %. Parmi les régions concernées, la Chine est la plus touchée du fait d'une hausse plus importante des droits de douane et de l'ajustement limité supposé du taux de change renminbi-dollar, ce qui entraîne aussi un excédent du compte courant inférieur à celui prévu dans le scénario de référence. Aux États-Unis, le relèvement des droits de douane nuit à l'efficacité de la production et s'accompagne d'une appréciation du dollar qui fait baisser la demande d'exportations américaines. Le déficit courant des États-Unis se résorbe modérément, en partie parce que le recul de l'investissement est plus important que dans d'autres pays. L'impact sur le solde courant de la zone euro est limité.

Aux États-Unis, l'augmentation des droits de douane entraîne aussi une flambée temporaire de l'inflation de 40 points de base et une hausse des taux directeurs de 20 points de base en 2026. La Chine enregistre une baisse durable de l'inflation de 40 à 50 points de base. D'autres régions, dont la zone euro, connaissent une légère hausse de l'inflation, de 10 à 20 points de base.

Pour les pays confrontés à *des chocs liés aux anticipations d'inflation*, les pressions inflationnistes qui en résultent entraînent une hausse des taux directeurs nominaux et réels. Une réaction plus rapide des prix par rapport aux salaires contribue également à une diminution du pouvoir d'achat, ce qui aggrave les retombées sur la demande globale. Les effets sont particulièrement prononcés dans les pays émergents où l'inflation est supérieure à la cible, ainsi qu'aux États-Unis, qui, rien qu'avec ce choc, enregistrent en 2026 une hausse supplémentaire de l'inflation et des taux directeurs de 30 points de base et une baisse d'activité d'environ 0,4 %. L'impact est moindre dans la zone euro et négligeable en Chine. À l'échelle mondiale, le PIB baisse de 0,3 % en 2026, et l'inflation augmente de 20 points de base. Les effets sur l'activité s'estompent à mesure que l'inflation se stabilise.

En ce qui concerne *les rendements des titres souverains et les conditions financières mondiales*, la hausse combinée des taux d'intérêt réels et des écarts de taux sur les obligations d'entreprises réduit l'investissement mondial de 3 % et le PIB de 0,6 % en 2026 par rapport au scénario de référence. À court terme, le choc est plus marqué dans les pays émergents (hors Chine), où les écarts de taux sur les obligations d'entreprises se creusent davantage ; il est moindre en Chine, car les primes d'échéance n'aug-

mentent pas. Cette strate a aussi des effets désinflationnistes modérés, l'inflation mondiale diminuant d'environ 0,2 point de pourcentage en 2026. L'impact sur les États-Unis et la zone euro est similaire à la moyenne mondiale. À long terme, tous les pays constatent un recul permanent de leur PIB d'environ 1,5 %.

L'incidence de *la baisse de la demande mondiale d'actifs des États-Unis* varie d'une région à l'autre. Aux États-Unis, la hausse des taux d'intérêt réels intérieurs se conjugue à une dépréciation du dollar, ce qui stimule la demande d'exportations américaines, mais comprime l'absorption intérieure, entraîne une légère baisse du PIB et réduit considérablement le déficit courant. À mesure que la demande mondiale d'actifs s'oriente vers d'autres régions, les taux d'intérêt réels en dehors des États-Unis baissent, y compris dans la zone euro. Le PIB de la zone euro croît légèrement, et l'excédent courant de la région diminue à mesure que l'absorption intérieure augmente. La Chine en profite davantage que d'autres régions à court terme. Dans l'hypothèse d'une gestion du taux de change vis-à-vis du dollar, le renminbi se déprécie en termes effectifs réels, ce qui soutient la demande extérieure chinoise et limite les ajustements de son solde courant.

L'effet combiné des chocs envisagés dans ce scénario se traduit par une baisse sensible du PIB mondial en 2026, soit 1,2 % de moins que dans le scénario de référence, suivie d'un repli supplémentaire de l'activité en 2027 par rapport aux prévisions de référence. Les États-Unis sont plus durement touchés que la Chine et la zone euro : la contraction du PIB y est plus marquée, et l'inflation et les taux d'intérêt réels augmentent davantage. Les autres pays, dont les marchés émergents, enregistrent une baisse d'une ampleur globalement comparable à celle de l'économie mondiale. L'impact sur le taux de change effectif réel du dollar est modéré, sous l'effet compensatoire de divers chocs, et les déséquilibres mondiaux se résorbent.

Dans le scénario B, *le retour à moins de droits de douane* contribue à soutenir l'activité à l'échelle mondiale. La hausse concerne les trois régions, mais la plus importante se produit en Chine à court terme. Les États-Unis enregistrent une baisse temporaire de l'inflation d'environ 60 points de base en 2026 et une dépréciation du dollar de 7 % par rapport au scénario de référence, en raison de l'augmentation de la demande américaine d'importations et de l'ajustement du taux de change renminbi-dollar. L'activité mondiale est également soutenue à court terme par *une diminution de l'incertitude entourant les politiques commerciales*, ce qui profite à tous les pays et accroît l'investissement mondial d'environ 2 % en 2026–27. *Les avantages plus importants que prévu de l'intelligence*

Encadré 1.2 (fin)

artificielle font croître le PIB mondial d'environ 0,3 % en 2026, et l'investissement dans le monde augmente de 1,5 % de plus sur la période 2026–27. La hausse de l'activité et de l'investissement à court terme est un peu plus forte aux États-Unis et en Chine que dans la zone euro, et a un effet limité sur l'inflation. Les gains économiques s'accroissent avec le temps, à mesure que la productivité augmente.

L'effet combiné des différentes strates du scénario B est une augmentation du PIB mondial d'environ 1 %

en 2026 et d'environ 2 % à long terme. Cette progression s'explique par le retour à des droits de douane peu élevés, qui contribue pour environ 0,7 point de pourcentage, et par des avantages liés à l'IA plus importants que prévu, à hauteur de 1,4 point de pourcentage. Enfin, on ne constate guère de changement en ce qui concerne les déséquilibres mondiaux dans ce scénario, car les chocs envisagés entraînent des écarts relativement limités entre les pays et les taux de change jouent un rôle plus important dans l'ajustement à l'échelle mondiale.

Dossier spécial sur les produits de base : évolution des marchés et fluctuations macroéconomiques entraînées par les produits de base

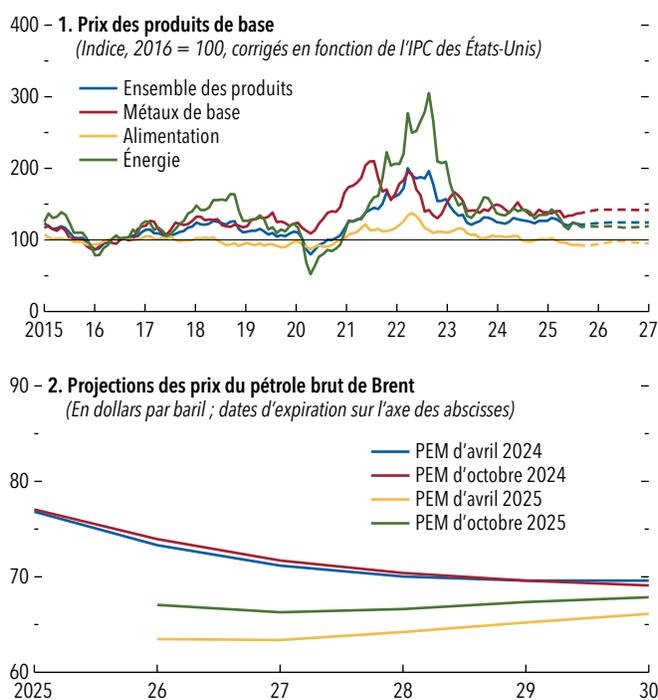
Les cours des produits de base ont baissé de 2,6 % entre mars et août 2025, les importantes hausses des prix des métaux précieux n'ayant qu'en partie compensé une baisse généralisée dans les autres groupes de produits de base, y compris l'énergie, les métaux de base et l'agriculture. Sur les marchés pétroliers, la vigueur de l'offre et la faiblesse de la demande au niveau mondial ont contribué à faire baisser les prix, en dépit de la persistance des remous géopolitiques. Les droits de douane ont entraîné une baisse des prix de certains produits de base, en particulier les métaux de base. Ce dossier spécial examine l'importance des interconnexions entre les secteurs des produits de base et le reste de l'économie dans l'interprétation des fluctuations cycliques faisant suite à des chocs des prix des produits de base.

Évolution des marchés des produits de base

Les cours du pétrole ont baissé de 5,4 % entre mars et août 2025, la faiblesse de la demande mondiale et la vigueur de l'offre de l'OPEP+ (Organisation des pays exportateurs de pétrole plus certains pays non membres, dont la Russie) et hors OPEP+ ayant contribué à entraîner les prix vers le bas. En dehors du bond temporaire provoqué par la guerre entre Israël et l'Iran à la mi-juin, les cours du pétrole ont évolué dans une fourchette comprise entre 60 et 70 dollars le baril depuis la hausse des droits de douane annoncée par les États-Unis début avril. Les annonces sur les tarifs douaniers ont causé une baisse des anticipations de la demande mondiale et ont coïncidé avec le lancement d'un calendrier d'accélération de la production par l'OPEP+. La conjoncture se caractérise principalement par des fondamentaux baissiers. L'Agence internationale de l'énergie prévoit pour 2025 une croissance de la demande mondiale de 0,7 million de barils par jour et une croissance de l'offre hors OPEP+ de 1,4 million de barils par jour. Avec son dernier calendrier, l'OPEP+ a progressivement ramené sa production

Les contributeurs de ce dossier spécial sont Christian Bogmans, Patricia Gomez-Gonzalez, Jorge Miranda Pinto, Jean-Marc Natal (chef d'équipe) et Andrea Paloschi. Ils ont bénéficié du concours de Francis Cuadros Bloch, Ganchimeg Ganpurev, Maximiliano Jerez Osses et Joseph Moussa comme assistants de recherche. Ce dossier spécial s'appuie sur les travaux de Gomez-Gonzalez et al. (2025).

Graphique 1.DS.1. Évolution des marchés des produits de base



Sources : Agence internationale de l'énergie ; Bloomberg Finance L.P. ; FMI, Système de prix des produits de base ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : En page 1, la dernière valeur observée de l'IPC est retenue pour les prévisions, représentées par les parties en pointillés des courbes du graphique. IPC = indice des prix à la consommation ; PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

à 2,5 millions de barils par jour au mois de septembre¹, soit avec un an d'avance, et elle prévoit de l'augmenter encore par la suite. Les pourparlers visant à trouver une solution diplomatique à la guerre en Ukraine sont au point mort, ce qui accroît le risque de sanctions secondaires américaines. L'évolution des marchés à terme américains donne à penser que le prix du baril de pétrole s'établira en moyenne à 68,90 dollars en 2025, en baisse de 12,9 % par rapport à l'année dernière, avant de diminuer à 65,80 dollars en 2026, puis d'augmenter progressivement jusqu'à 67,30 dollars en 2030 (graphique 1. DS.1, page 2). Les aléas pesant sur ces prévisions sont équilibrés. Les cours pourraient augmenter en cas de

¹2,2 millions de barils par jour correspondant à la levée progressive des baisses de production volontaires, auxquels s'ajoute une augmentation de 300 000 barils par jour du quota de production pour les Émirats arabes unis.

perturbations de l’approvisionnement russe, tandis que la possibilité d’une accélération des augmentations de l’offre par l’OPEP+, conjuguée à une conjoncture économique mondiale assombrie par les droits de douane continue d’exercer une pression à la baisse. Parallèlement, les pays aux coûts de production plus élevés créent un prix plancher non contraignant, certains seuils de rentabilité américains se situant entre 60 et 65 dollars.

Les prix du gaz naturel ont chuté sous l’effet des droits de douane et de l’abondance de l’offre. Les prix sur la plateforme de marché européenne TTF (Title Transfer Facility) ont chuté de 16,6 % entre mars et août 2025 pour tomber à 11,0 dollars par million d’unités thermiques britanniques (MMBTU). En dépit d’une envolée temporaire en juin dans un contexte marqué par la guerre entre Israël et l’Iran, les prix TTF ont chuté en raison d’une baisse de la demande d’énergie attribuable à l’incertitude provoquée par les droits de douane sur l’activité des entreprises, à l’affaiblissement de la demande concurrente en provenance d’Asie et à l’approbation d’objectifs de stockage de gaz plus flexibles dans l’Union européenne. Les prix du gaz naturel liquéfié asiatique ont chuté de 12,2 %, suivant la tendance baissière des prix européens. Aux États-Unis, les prix Henry Hub ont chuté de 30 %, à 2,9 dollars par MMBTU en raison de l’incertitude de la demande induite par la politique commerciale et d’une production nationale record. Les marchés à terme semblent indiquer que les prix TTF s’établiront en moyenne à 12,1 dollars par MMBTU en 2025, avant de diminuer régulièrement jusqu’à 8,4 dollars par MMBTU en 2030 en raison de l’abondance de l’offre de gaz naturel liquéfié à moyen terme, sachant que la capacité d’exportation des États-Unis devrait presque doubler d’ici à 2027. Les prix Henry Hub devraient fluctuer autour de 3,5 dollars par MMBTU entre 2025 et 2030.

La demande de valeurs refuges a fait augmenter les prix des métaux précieux, alors que les droits de douane ont fait baisser ceux des métaux de base. L’indice des cours des métaux du FMI a enregistré une hausse de 6,8 % entre mars et août 2025 (graphique 1.DS.1, page 1). Cette hausse a été propulsée par les métaux précieux, notamment l’or, dont le cours a augmenté de 12,8 % pour atteindre le niveau record de 3 400 dollars l’once, les investisseurs ayant recherché des valeurs refuges dans un contexte d’incertitude géopolitique grandissante et les banques centrales, augmenté leurs réserves en or. Les droits de douane américains sur les importations ont eu des effets contrastés sur les métaux de base. Les nouveaux tarifs douaniers américains annoncés début avril ont certes exercé une pression à la baisse sur les prix

mondiaux, mais les taux de 50 % appliqués à l’acier, à l’aluminium et au cuivre ont déclenché des achats anticipés aux États-Unis, qui ont quelque peu soutenu les prix. L’évolution des marchés à terme laisse entrevoir de légères augmentations de 0,3 % en 2025 et 3,0 % en 2026.

Les contrôles appliqués par la Chine à ses exportations de terres rares font grimper les prix. Premier producteur mondial, la Chine a instauré en avril un système de licences d’exportation obligatoires pour sept éléments de terres rares essentiels et les aimants qui s’y rapportent, ce qui a provoqué un considérable ralentissement des exportations en avril et en mai. À la suite de l’accord commercial passé par les États-Unis et la Chine le 11 juin, les exportations chinoises d’aimants ont rebondi au mois de juin, et elles s’étaient complètement rétablies au mois de juillet, s’inscrivant en augmentation de 5 % en glissement annuel. Cependant, les prix de matériaux essentiels dans la production d’aimants ont continué d’être touchés. Les prix des produits intermédiaires à base de carbonates de terres rares ont également bondi de 30,2 %, car la baisse des exportations de matières premières brutes américaines vers la Chine a resserré l’offre mondiale de terres rares transformées sur fond d’intensification de la demande.

Après s’être bien tenus en début d’année, les prix des produits de base agricoles ont baissé en raison de l’abondance de l’offre et des droits de douane. De mars à août 2025, l’indice des prix des denrées alimentaires et des boissons du FMI a perdu 4,8 %, sous l’effet des fortes baisses des prix du café, des céréales et du sucre. Cela a annulé la progression du début d’année, qui a donné lieu à une envolée des prix du café et du cacao en raison des mauvaises conditions météorologiques dans de grands pays exportateurs et d’une offre mondiale tendue. Les prix des céréales ont baissé de 11,1 % en raison de solides perspectives de récoltes dans de grands pays producteurs tels que les États-Unis, la Russie, le Brésil et l’Argentine. Les prix du café ont plongé de 16,7 % et l’indice du café du FMI s’est replié par rapport aux niveaux historiquement élevés de février en raison de l’amélioration des perspectives d’approvisionnement au Brésil, premier producteur mondial, et de la montée de l’incertitude liée aux droits de douane américains. Malgré cette tendance à la baisse, les prix ont brièvement bondi en août sous l’effet des droits de douane imposés par les États-Unis au Brésil, qui ont perturbé les échanges commerciaux. Parallèlement, les cours du maïs ont baissé de 11,9 %, sous la pression de l’importante récolte au Brésil au deuxième trimestre et de l’état prometteur des cultures aux États-Unis. Les perspectives relatives aux prix alimentaires pourraient être révisées à la hausse à la suite de nouvelles restrictions sur les exportations, qui

pourraient faire augmenter les prix mondiaux en resserrant l'offre au niveau international (même si elles exercent une pression à la baisse sur les prix des denrées alimentaires dans certains pays exportateurs), et à cause des mauvaises conditions météorologiques que pourrait provoquer La Niña au quatrième trimestre. Les principaux facteurs de révision à la baisse seraient des récoltes supérieures aux attentes et un relèvement des droits de douane.

Fluctuations macroéconomiques entraînées par les produits de base dans les pays avancés et les pays émergents : une question de taille ?

Les produits de base jouent un rôle central, pourtant souvent sous-estimé, dans l'orientation des fluctuations macroéconomiques dans les pays avancés comme dans les pays émergents et les pays en développement, ces derniers connaissant généralement une plus grande volatilité macroéconomique. Dans le contexte actuel, marqué par des chocs de l'offre liés au changement climatique ainsi que par des tensions géopolitiques et commerciales, il est plus important que jamais de comprendre l'incidence macroéconomique des fluctuations des prix des produits de base. Pour cela, il ne faut pas s'arrêter à la seule taille du secteur des produits de base. Pour comprendre l'effet des chocs des prix des produits de base sur la production et sur l'inflation, il faut absolument prendre en compte le niveau d'*interconnexion* du secteur avec le reste de l'économie et avec le reste du monde (par exemple, Baqaee et Farhi, 2019 ; Bigio et La'O, 2020 ; Silva, 2024 ; Silva *et al.*, 2024 ; Romero, 2025 ; Qiu *et al.*, 2025). Ces interconnexions influent sur la manière dont la main-d'œuvre et le capital sont redistribués entre les secteurs à la suite d'une variation des prix des produits de base et jouent un rôle moteur dans les fluctuations de l'activité réelle et de l'inflation. Le degré d'interconnexion entre le secteur des produits de base et l'économie au sens large détermine l'amplification et la persistance d'un cycle à la suite d'un choc des prix des produits de base ainsi que la réponse que la politique monétaire doit y apporter.

En nous appuyant à la fois sur des analyses empiriques et sur une modélisation d'équilibre général, nous chercherons dans ce dossier spécial sur les produits de base à répondre à ces questions : 1) Quelles différences observe-t-on dans les liens des secteurs des produits de base avec l'économie au sens large entre les pays émergents ou en développement et les pays avancés ? Et entre différents produits de base ? 2) Dans quelle mesure ces liens (en amont ou en aval) influent-ils sur la propagation

des chocs des prix des produits de base au reste de l'économie ? 3) Quelle réponse la politique monétaire doit-elle apporter ?

Taille et interconnexion des secteurs des produits de base dans les pays avancés, et dans les pays émergents et les pays en développement

Il est bien établi qu'en moyenne, les secteurs des produits de base sont beaucoup plus vastes dans les pays émergents et les pays en développement que dans les pays avancés (voir par exemple Kohn, Leibovici et Trevoll, 2021)². La taille moyenne, exprimée par le facteur de pondération de Domar³, des secteurs des produits de base dans les pays émergents et les pays en développement est deux fois plus grande pour les métaux, trois fois plus grande pour l'énergie et près de quatre fois plus grande pour l'agriculture par rapport aux pays avancés (voir annexe en ligne, tableau SF.1.1 de l'annexe en ligne 1.1)⁴. Mais les secteurs des produits de base sont-ils également plus *interconnectés* dans les pays émergents et les pays en développement, et cette plus grande interconnexion pourrait-elle expliquer leur incidence apparemment plus forte sur les fluctuations économiques ?

Pour répondre à cette question, il convient d'examiner leur rôle dans le réseau de production global, à la fois en amont, en tant que fournisseurs pour d'autres secteurs, et en aval, en tant qu'acheteurs d'intrants. Par exemple, une hausse des cours du cuivre encourage l'exploitation minière et les activités d'extraction dans les pays producteurs de cuivre. Cela se traduit généralement par une augmentation de la demande de machines industrielles, de constructions, de transports et de services financiers, qui sont tous des intrants pour le secteur du cuivre. Une hausse des cours du cuivre a aussi une incidence sur un large éventail de secteurs en aval. Cela a son importance dans la mesure où ces secteurs peuvent aussi influencer, par ricochet, sur le coût total associé à l'extraction du cuivre. Par exemple, une hausse des cours du cuivre va faire augmenter les coûts de la construction, ce qui aura pour effet d'élever les coûts de production des machines

²Dans ce dossier spécial sur les produits de base, les secteurs des produits de base sont ventilés entre l'énergie (industries extractives et produits pétroliers), les métaux (industries extractives et produits métalliques fabriqués) et les produits agricoles.

³Le facteur de pondération de Domar est le ratio de la production brute d'un secteur donné sur le PIB national (Domar, 1961).

⁴Toutes les annexes en ligne sont disponibles en anglais à l'adresse suivante : www.imf.org/en/Publications/WEO.

industrielles, qui sont des intrants dans la production du cuivre. Le degré d'interconnexion du secteur des produits de base est mesuré par sa part de valeur ajoutée ajustée en fonction du réseau (*network-adjusted value-added share*, NAVAS) (Silva *et al.*, 2024 ; Qiu *et al.*, 2025) ou par l'exposition totale (directe ou indirecte) du secteur aux facteurs de production de l'économie (se référer à l'annexe en ligne 1.1 pour une définition formelle)⁵.

La NAVAS du secteur des produits de base est supérieure à sa taille (facteur de pondération de Domar) dans les pays avancés comme dans les pays émergents, mais les différences entre les NAVAS des deux groupes ont tendance à être moins grandes que les différences de taille⁶. Il semblerait donc que son importance pour les fluctuations macroéconomiques dans les pays avancés soit plus grande qu'il n'y paraît à première vue (graphique 1.DS.2). On constate par ailleurs un important chevauchement entre la queue droite de la distribution de la NAVAS dans les pays avancés et la queue gauche de celle des pays émergents et pays en développement, ce qui indique que les secteurs des produits de base dans de nombreux pays avancés sont plus interconnectés que dans les pays émergents et les pays en développement, et que les chocs des prix des produits de base dans ces pays avancés pourraient avoir un effet plus fort et plus persistant sur l'activité économique (graphique 1.DS.2, page 2).

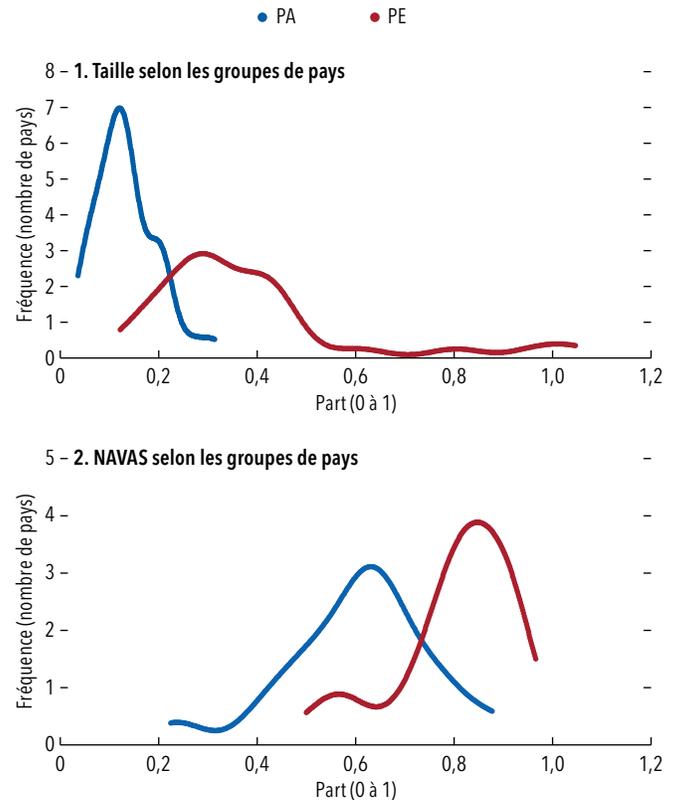
L'interprétation des tendances de la consommation repose sur l'interconnexion du secteur des produits de base, et non sur sa taille

La page 1 du graphique 1.DS.3 expose la relation entre la NAVAS (en abscisse) et la corrélation entre la consommation cyclique des pays et les termes de l'échange des produits de base (indice des prix à l'exportation nets des produits de base). Comme cela était avancé dans la section précédente, les pays dont le secteur des produits de base est plus interconnecté (NAVAS plus élevée) présentent une plus forte corrélation annuelle entre la consommation globale et les termes de l'échange des produits de base. Par ailleurs, certains pays avan-

⁵L'annexe en ligne 1.1 montre que le fait de moduler l'importance du secteur des produits de base en tant que fournisseur d'intrants pour le reste de l'économie n'a aucune incidence sur la NAVAS, à condition que ces secteurs n'aient pas d'effet rétroactif sur les fournisseurs en amont du secteur des produits de base.

⁶En moyenne, le secteur des produits de base est trois fois plus important (facteur de pondération de Domar) dans les pays émergents et les pays en développement que dans les pays avancés, mais sa NAVAS n'est supérieure que de 31 %. C'est dans le secteur de l'énergie que la différence est la plus grande entre les groupes de pays, et dans celui des métaux et des produits agricoles qu'elle est la plus faible.

Graphique 1.DS.2. Taille et part de valeur ajoutée ajustée en fonction du réseau selon les groupes de pays



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques, tableaux entrées-sorties, 2018 ; calculs des services du FMI.

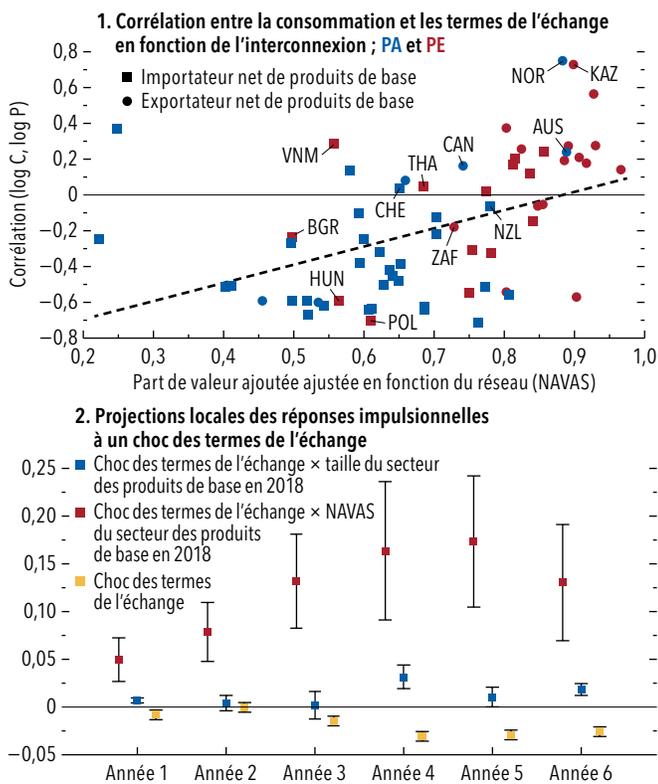
Note : Le facteur de pondération de Domar est le ratio de la valeur nominale de la production brute du secteur des produits de base au PIB. NAVAS est la somme de la part de la valeur ajoutée du secteur des produits de base et des parts de la valeur ajoutée des fournisseurs de produits de base, pondérée par les éléments inverses de Leontief qui prennent en compte les liens en aval et en amont du secteur des produits de base. NAVAS = part de valeur ajoutée ajustée en fonction du réseau ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents.

cé (l'Australie, la Nouvelle-Zélande et le Canada, par exemple) affichent des NAVAS et des mouvements conjoints plus importants que certains pays émergents et pays en développement (la Bulgarie, la Hongrie, la Pologne et l'Afrique du Sud, par exemple).

Il convient de noter, et cela peut paraître contre-intuitif, que la corrélation est parfois négative, même pour des pays exportateurs nets de produits de base (l'Afrique du Sud, par exemple). Ce point sera examiné de façon approfondie dans la prochaine sous-section à l'aide d'un modèle d'équilibre général.

La page 2 du graphique 1.DS.3 confirme que l'interconnexion (NAVAS) a une importance pour l'effet des chocs des prix des produits sur la consommation, même après neutralisation du rôle de la taille (facteurs

Graphique 1.DS.3. Importance de l'interconnexion plutôt que de la taille



Sources : FMI, base de données sur les termes de l'échange des produits de base ; Global Macro Database (Müller *et al.*, 2025) ; calculs des services du FMI.

Note : La page 1 montre la corrélation entre la consommation cyclique des pays et les termes de l'échange cycliques, calculée pour 66 pays sur la période 1990-2023, à une fréquence annuelle. La part de valeur ajoutée ajustée en fonction du réseau (NAVAS) est utilisée à partir de 2018. Les parts sectorielles de la valeur ajoutée sont mesurées à l'aide du ratio entre la production brute moins les intrants intermédiaires utilisés et la production brute. Les termes de l'échange sont mesurés par l'indice des prix à l'exportation nets des produits de base, pondérés par les exportations nettes en part du PIB et déflatés par l'indice des prix à la consommation des États-Unis. Les pays avancés sont indiqués en bleu et les pays émergents, en rouge. En outre, les carrés représentent les importateurs nets de produits de base et les cercles, les exportateurs nets de produits de base. La page 2 présente les estimations des coefficients de consommation à partir de projections locales par panel à des horizons annuels, ainsi que leurs écarts-types respectifs, en réaction à un choc des termes de l'échange d'un écart-type. Le choc des termes de l'échange est construit suivant Schmitt-Grohé et Uribe (2018), en utilisant le résidu d'un processus autorégressif d'ordre un pour le logarithme de l'indice des termes de l'échange de chaque pays, déflaté par l'indice des prix à la consommation des États-Unis. Les estimations sont indiquées pour le choc direct des termes de l'échange, son interaction avec la NAVAS et son interaction avec le facteur de pondération de Domar en jaune, rouge et bleu, respectivement. Voir les parties I et II de l'annexe 1.1 en ligne pour des détails complémentaires. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PA = pays avancés ; PE = pays émergents.

de pondération de Domar). Les estimations des coefficients à différents horizons (sur la base de l'analyse des projections nationales ; Jordà, 2005) montrent que le coefficient d'interaction de la NAVAS (qui mesure l'incidence marginale d'une plus grande interconnexion sur la réponse de la consommation aux variations des termes de l'échange) est largement supérieur au coefficient d'interaction de la taille et qu'il est toujours significatif.

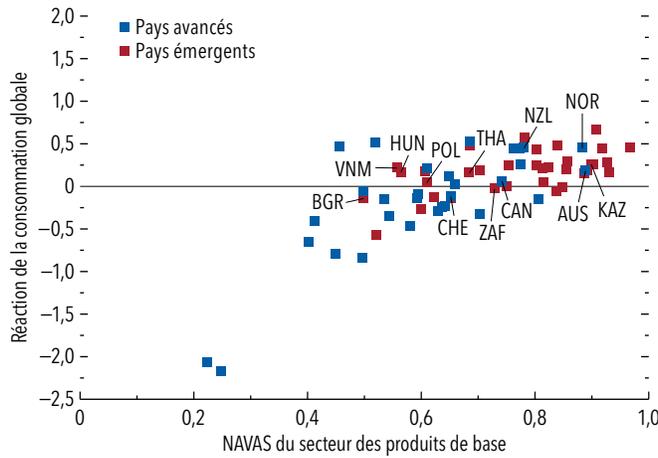
Des exemples spécifiques relevés dans plusieurs pays tendent à confirmer ce résultat. Par exemple, bien que le secteur des produits de base de la Thaïlande soit six fois plus grand que celui de la Suisse, les valeurs NAVAS des deux pays sont presque identiques (0,68 pour la Thaïlande et 0,65 pour la Suisse), si bien que les chocs des termes de l'échange y ont des incidences très similaires (voir graphique 1.DS.3, page 1). De la même manière, le secteur de l'énergie norvégien présente une NAVAS de 0,94, qui est beaucoup plus importante que celle du Viet Nam (0,48), malgré leurs tailles comparables. Et comme attendu, les chocs des prix de l'énergie sont plus corrélés à la consommation en Norvège qu'au Viet Nam (annexe en ligne 1.1, graphique 1.SF.1 de l'annexe en ligne).

Analyse par modélisation

Le modèle dynamique d'équilibre général stochastique d'une petite économie ouverte, mis au point par Silva *et al.* (2024) et Gomez-Gonzalez *et al.* (2025) est employé pour décomposer les canaux par lesquels la structure du réseau de production influe sur la transmission des chocs des prix des produits de base au reste de l'économie. Dans ce modèle, les ménages consomment un bien final produit avec de la main-d'œuvre, des produits de base et des biens intermédiaires issus des importations ou de la production nationale. Les ménages épargnent sous forme d'actifs étrangers, dont l'accumulation correspond aux soldes successifs (excédents ou déficits) du compte courant de la petite économie ouverte. Le taux d'intérêt réel est imposé et ne varie pas dans le temps. La calibration emploie les données de l'Organisation de coopération et de développements économiques utilisées dans le graphique 1.DS.2, qui couvrent 66 pays et 44 secteurs. Elle est fixée pour faire correspondre les parts sectorielles dans la consommation finale, les parts des intrants et des extrants, et les exportations nettes du secteur des produits de base de chaque pays pour l'année 2018⁷. Une fois calibré, le modèle est utilisé pour

⁷Grâce à sa structure en réseau détaillée et sa prise en compte dynamique des décisions de consommation, le modèle est bien adapté pour

Graphique 1.DS.4. Réaction de la consommation fondée sur un modèle à un choc des termes de l'échange de 1 %
(Variation en pourcentage)



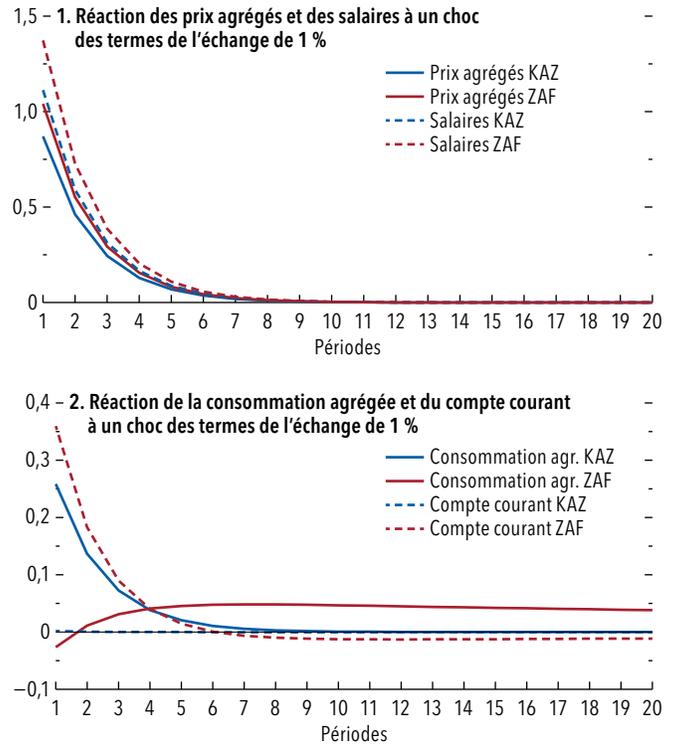
Sources : Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.

Note : La NAVAS est la part de la valeur ajoutée ajustée en fonction du réseau du secteur des produits de base. La réaction de la consommation est la réaction en première période de la consommation réelle à un choc des termes de l'échange de 1 %. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

mener deux expériences. Dans un premier temps, il porte sur la relation entre la NAVAS et le mouvement conjoint entre la consommation et les termes de l'échange des produits de base. Les simulations du modèle (graphique 1.DS.4) font apparaître des résultats très similaires aux données brutes (graphique 1.DS.3, page 1). La pente est positive (les pays émergents et les pays en développement ont tendance à présenter une NAVAS supérieure et une plus forte corrélation entre la consommation cyclique et les chocs des termes de l'échange) et certains pays avancés affichent des NAVAS plus élevées et des mouvements conjoints plus marqués que les pays émergents et les pays en développement. On constate, pour le même niveau d'interconnexion (NAVAS), quelques variations dans la corrélation de la consommation avec les chocs des prix des produits de base, ce qui semble traduire l'existence d'un mécanisme de propagation complexe, que nous analysons en détail ci-dessous.

étudier la transmission des chocs sur les prix des produits de base par l'intermédiaire des prix des facteurs de production et de la valeur de la dette. Il fait certes abstraction de facteurs tels que le chômage et la fluctuation des marges bénéficiaires dans le temps, mais ces simplifications permettent de centrer l'analyse sur les mécanismes de propagation au sein d'un réseau. Étant donné que six secteurs de produits de base ont été regroupés en un seul, le calibrage de référence présente un secteur des produits de base et 38 secteurs hors produits de base.

Graphique 1.DS.5. Réactions impulsionnelles fondées sur un modèle à un choc des termes de l'échange de 1 %
(Variation en pourcentage)



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.

Note : Ce graphique illustre les conséquences d'un choc sur les prix des produits de base sur deux pays exportateurs différents, les deux calibrés de façon à démarrer avec la même balance commerciale. Le calibrage repose sur la structure des entrées-sorties de chaque pays. Agr. = agrégée ; KAZ = Kazakhstan ; ZAF = Afrique du Sud.

Ensuite, le modèle est utilisé pour ouvrir le capot et mieux comprendre le mécanisme de transmission des chocs aux prix des produits de base. Pour mettre l'accent sur l'importance de la NAVAS dans l'orientation des mouvements conjoints entre les chocs sur les termes de l'échange des produits de base et la consommation (graphique 1.DS.3, page 1), le modèle est appliqué à deux pays exportateurs nets de produits de base, le Kazakhstan et l'Afrique du Sud, dont les secteurs des produits de base présentent une taille similaire (39 % du PIB), mais des degrés d'interconnexion différents, le secteur kazakhstanais étant beaucoup plus fortement interconnecté (NAVAS de 0,90, contre 0,73 pour l'Afrique du Sud). Le graphique 1.DS.5, qui représente les fonctions de réaction aux impulsions à un choc de 1 % des termes de l'échange des produits de base, montre qu'un choc des prix des produits de base exerce une incidence *positive* et importante sur

la consommation globale au Kazakhstan, mais une incidence *négative* en Afrique du Sud. L'analyse du mécanisme de transmission, qui emprunte à la fois le canal des prix et celui des salaires, est essentielle pour comprendre ce résultat qui peut sembler contre-intuitif.

Remarquons en premier lieu que les salaires réels augmentent dans les deux pays (les salaires nominaux augmentent davantage que les prix), car à l'équilibre, l'augmentation des recettes dans le secteur des produits de base stimule la demande de main-d'œuvre et les salaires réels. Cependant, l'incidence définitive du choc sur la consommation ne dépend pas uniquement du revenu du travail, mais aussi de l'effet du choc sur la richesse réelle des ménages (avoirs extérieurs nets exprimés en unités de produits de base réels)⁸. En Afrique du Sud, l'indice des prix agrégés augmente davantage que les prix des produits de base lors du choc (de plus de 1 % ; graphique 1.DS.5, page 1), ce qui entraîne une *baisse* de la valeur réelle des avoirs extérieurs nets (un choc négatif sur la richesse, sous l'angle des consommateurs sud-africains) et une diminution de la consommation⁹.

Mais comment s'explique cette augmentation plus forte des prix agrégés en Afrique du Sud ? La réponse à cette question se trouve dans la manière dont les variations de prix des facteurs de production se propagent et se diluent dans le réseau de production. En situation d'équilibre général, toute augmentation exogène des prix des produits de base sera accompagnée d'une augmentation proportionnelle des coûts marginaux dans le secteur des produits de base jusqu'à ce que le bénéfice excédentaire soit ramené à zéro. Dans la mesure où l'augmentation des coûts marginaux s'explique à la fois par les *prix des facteurs de production* (les salaires, dans le modèle) et les *prix des intrants intermédiaires*, une NAVAS plus élevée suppose une plus grande interconnexion du secteur des produits de base, une contribution plus importante des prix des intrants intermédiaires aux fluctuations des coûts marginaux, et donc une augmentation des salaires requise moins importante pour toute hausse donnée des coûts marginaux. Dans les pays présentant une NAVAS faible, comme l'Afrique du Sud, les chocs des prix des produits de base se répercutent plus directement sur les coûts des facteurs de production, au lieu

d'être dilués le long de la chaîne d'approvisionnement par le biais des prix des intrants intermédiaires, ce qui se traduit par de plus fortes augmentations des prix agrégés¹⁰. Les pays à la NAVAS faible auront tendance à enregistrer de plus grandes augmentations des prix agrégés, une baisse des avoirs extérieurs nets *réels*, et donc un effet de *richesse* moins important.

Pour résumer, les différences dans les liens des secteurs des produits de base tels que mesurés par la NAVAS déterminent les différences dans les réactions macroéconomiques aux fluctuations des prix des produits de base¹¹. Au final, l'effet de richesse pourrait même être négatif et pourrait plus que compenser l'effet positif sur les revenus, ce qui entraînerait une chute de la consommation, comme en Afrique du Sud (graphiques 1.DS.3, page 1, et 1.DS.5). Cela se vérifie, quelle que soit la taille du secteur, telle que mesurée par les facteurs de pondération de Domar.

Conséquences pour la politique monétaire dans les petites économies ouvertes

Si l'augmentation des prix des produits de base exerce généralement une pression à la hausse sur l'inflation, son effet sur la consommation varie en fonction de la NAVAS du secteur des produits de base, amplifiant ou atténuant la transmission, selon la structure de l'économie. Cela pose des questions importantes s'agissant de la réponse que la politique monétaire doit apporter à des chocs des prix des produits de base.

D'après la théorie classique, la politique monétaire ne devrait réagir qu'à l'inflation intervenant dans des secteurs aux prix rigides et elle devrait ignorer les fluctuations des prix des produits de base, car ces secteurs se caractérisent par des prix flexibles sur lesquels la poli-

¹⁰Une augmentation des coûts marginaux dans le secteur des produits de base peut être provoquée soit par de légères hausses des prix des intrants intermédiaires (entraînées par des hausses des salaires modérées le long de la chaîne d'approvisionnement) soit par une forte augmentation directe des salaires se produisant simultanément dans l'ensemble des secteurs compte tenu de la mobilité sectorielle parfaite de la main-d'œuvre. Cette deuxième cause exerce un effet plus fort sur les prix agrégés.

¹¹Pour plus d'informations, voir les travaux de Gomez-Gonzalez *et al.* (2025), dans lesquels les auteurs montrent comment ces effets changent lorsque le pays est importateur de produits de base, et non plus exportateur, et que l'on applique des chocs de productivité au secteur des produits de base. Les auteurs examinent également l'hétérogénéité des liens de l'énergie, des métaux et des produits de base agricoles dans différents groupes de pays. Enfin, ils mettent en évidence que la relation entre la NAVAS et la réaction de la consommation à des chocs des termes de l'échange se confirme lorsque l'on exprime les avoirs extérieurs en unités de biens importables, et non plus en unités de biens exportables.

⁸Cela renvoie aux travaux de Drechsel et Tenreyro (2018) et de Di Pace, Juvenal et Petrella (2025), qui montrent que les augmentations des prix à l'exportation ont des effets positifs sur la position d'avoirs extérieurs nets.

⁹Ce mouvement conjoint négatif entre la consommation et les termes de l'échange des produits de base en Afrique du Sud est cohérent avec les éléments empiriques présentés dans le graphique 1.DS.3.

tique monétaire n'a que peu d'influence (Aoki, 2001 ; Woodford, 2003). Cependant, s'il est vrai que les prix *mondiaux* des produits de base sont flexibles et qu'ils réagissent fortement aux chocs, la répercussion sur les secteurs *nationaux* des produits de base est incomplète, et les prix nationaux sont plus rigides¹².

Il s'agit ensuite de déterminer quelle pondération les décideurs doivent attribuer aux fluctuations des prix des produits de base dans la conduite de la politique monétaire. Comme le montre Rubbo (2023), les facteurs de pondération de Domar pourraient fournir de bonnes orientations dans une économie fermée¹³. Mais s'appuyer dessus pour concevoir la politique monétaire dans de petites économies ouvertes au lieu d'utiliser la pondération ajustée au réseau (*network-adjusted weight*, NAW), laquelle dépend de la NAVAS, entraînerait des pertes en bien-être inversement proportionnelles à la NAVAS (Qiu *et al.*, 2025)¹⁴. Pourquoi ? Parce que quand la NAVAS du secteur des produits de base est faible, à savoir quand celui-ci dépend (directement et indirectement) davantage de facteurs de production extérieurs que de facteurs de production intérieurs, il n'est pas nécessaire de réagir aux fluctuations des prix des produits de base, car elles ne font pas varier l'écart de production dans les mêmes proportions.

Un décideur d'une petite économie ouverte suivant la préconisation applicable à une économie fermée (en ajustant la politique monétaire en fonction des facteurs de pondération de Domar) *surestimerait* presque toujours l'importance des fluctuations des prix des produits de base dans la conduite de la politique monétaire, et le degré de réaction excessive serait inversement proportionnel à la NAVAS. À l'aide des données exposées dans le graphique 1.DS.2, le graphique 1.DS.6 reproduit la distribution de « l'erreur de politique monétaire » commise en s'appuyant sur la taille, plutôt que sur

¹²Pour en savoir plus sur la répercussion incomplète, voir par exemple Choi *et al.* (2018) pour le pétrole (entre autres), Miranda-Pinto *et al.* (2024) pour les métaux, et Hyun et Lee (2023) pour les produits agricoles.

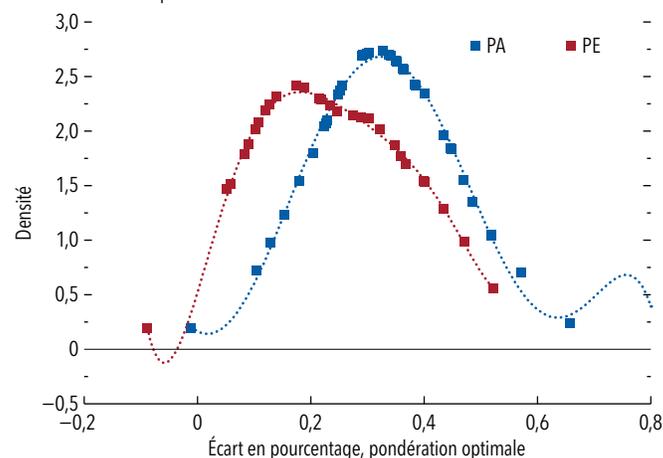
¹³Rubbo (2023) montre qu'un nouvel indice des prix à la consommation (IPC) peut être construit en utilisant les facteurs de pondération sectorielle de Domar (ainsi que des mesures de la rigidité des prix sectoriels) pour ajuster l'IPC. La stabilisation de ce nouvel indice des prix comble également l'écart de production, ce qui est donc optimal du point de vue de la politique monétaire.

¹⁴Les pertes en bien-être enregistrées en suivant les préconisations applicables à une économie fermée dans le contexte d'une petite économie ouverte sont décrites par l'erreur de politique monétaire (PM), exprimée comme suit : $PM = k(1 - NAVAS) + \text{intensité des exportations} - \text{substitution des dépenses}$. Pour plus d'informations, se référer à la partie IV de l'annexe en ligne 1.1.

Graphique 1.DS.6. Distribution de l'erreur de politique monétaire, 2018

(En pourcentage)

Estimation de densité par noyau de l'erreur de politique monétaire dans le secteur des produits de base



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques ; calculs des services du FMI.

Note : Les calculs sous-jacents, qui reposent sur les travaux de Qiu *et al.* (2025), illustrent les erreurs de politique monétaire qui surviennent lorsque l'accent est mis uniquement sur la taille du secteur des produits de base. L'axe des abscisses représente les erreurs de politique monétaire exprimées comme étant la différence entre le facteur de pondération de Domar et la pondération ajustée en fonction du réseau, proportionnelle au facteur de pondération de Domar. PA = pays avancés ; PE = pays émergents.

la pondération ajustée au réseau. Le graphique montre que les deux groupes de pays commettraient des erreurs de politique monétaire en surpondérant le secteur des produits de base d'environ un tiers¹⁵. Plus précisément, les pays avancés tendent à davantage surestimer (de 32 %, en moyenne) l'importance du secteur des produits de base dans la conception de la politique monétaire, par rapport aux pays émergents et pays en développement (de 27 %, en moyenne).

Conclusion

L'incidence macroéconomique des chocs des prix des produits de base dépend moins de la taille du secteur des produits de base que de son interconnexion avec le

¹⁵Par exemple, la taille moyenne du secteur des produits de base dans les pays avancés est de 13 %, mais en raison de l'erreur de politique monétaire moyenne de 34 %, sa pondération effective devrait être de 8,6 %. Pour les pays émergents et les pays en développement, la taille moyenne du secteur des produits de base est de 39 %, mais en tenant compte d'une erreur de politique monétaire moyenne de 24 %, la pondération effective devrait être de 30 %.

reste de l'économie. La part de valeur ajoutée ajustée en fonction du réseau (NAVAS) rend compte de son interconnexion et explique les différences que l'on observe entre les pays dans la réaction de la consommation aux fluctuations des prix des produits de base.

Le principal enseignement à tirer pour les décideurs est que les cadres macroéconomiques doivent être adaptés de manière à prendre en considération la structure des

réseaux de production intérieurs. Les banques centrales doivent en particulier tenir compte des structures des réseaux de production lorsqu'elles calibrent leur réponse à des variations des prix des produits de base. Cela peut réduire le risque de mal doser les politiques et améliorer la stabilité macroéconomique dans les pays avancés comme dans les pays émergents, indépendamment de leur position commerciale nette dans les produits de base.

Tableau de l'annexe 1.1.1. Pays européens : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2024	Projections		2024	Projections		2024	Projections		2024	Projections	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
Europe	1,9	1,5	1,6	7,8	6,2	4,6	2,5	1,9	1,9	...	...	...
Pays avancés	1,1	1,3	1,3	2,3	2,2	2,0	3,1	2,7	2,7	5,8	6,0	5,9
Zone euro ^{4,5}	0,9	1,2	1,1	2,4	2,1	1,9	2,6	2,3	2,2	6,4	6,4	6,3
Allemagne	-0,5	0,2	0,9	2,5	2,1	1,8	5,6	5,4	5,1	3,4	3,7	3,4
France	1,1	0,7	0,9	2,3	1,1	1,5	0,1	-0,1	-0,2	7,4	7,6	7,5
Italie	0,7	0,5	0,8	1,1	1,7	2,0	1,1	1,0	1,0	6,6	6,7	6,7
Espagne	3,5	2,9	2,0	2,9	2,4	2,0	3,2	2,7	2,6	11,3	10,8	10,7
Pays-Bas	1,1	1,4	1,2	3,2	2,9	2,4	9,1	9,5	9,3	3,7	3,8	4,0
Belgique	1,0	1,1	1,0	4,3	2,6	1,3	-0,9	-0,9	-0,9	5,7	6,1	6,2
Irlande	2,6	9,1	1,3	1,3	1,7	1,7	16,2	11,1	11,5	4,3	4,6	4,6
Autriche	-1,0	0,3	0,8	2,9	3,6	2,3	2,4	1,8	2,2	5,2	5,7	5,6
Portugal	1,9	1,9	2,1	2,7	2,2	2,1	2,1	1,8	1,9	6,5	6,4	6,3
Grèce	2,3	2,0	2,0	3,0	3,1	2,5	-7,0	-5,8	-5,3	10,1	9,0	8,4
Finlande	0,4	0,5	1,3	1,0	1,8	1,9	0,0	0,1	-0,1	8,4	9,0	8,7
République slovaque	2,1	0,9	1,7	3,2	4,2	3,3	-2,8	-2,9	-2,5	5,4	5,5	5,6
Croatie	3,9	3,1	2,7	4,0	4,4	2,8	-1,2	-1,6	-2,0	5,3	5,0	5,0
Lituanie	2,7	2,7	2,9	0,9	3,6	3,1	2,5	2,1	2,1	7,1	6,6	6,1
Slovénie	1,7	1,1	2,3	2,0	2,5	2,4	4,5	2,9	2,9	3,7	3,8	4,0
Luxembourg	0,4	1,2	2,1	2,3	2,3	2,2	6,9	12,2	12,4	5,8	6,1	6,2
Lettonie	-0,4	1,0	2,2	1,3	3,8	2,6	-1,6	-2,1	-2,3	6,9	6,7	6,6
Estonie	-0,1	0,5	1,5	3,7	5,1	4,3	-1,2	-0,9	-2,2	7,5	7,9	7,4
Chypre	3,4	2,9	2,8	2,3	0,7	1,3	-8,4	-8,5	-9,1	4,9	4,5	4,7
Malte	6,8	3,9	3,9	2,4	2,4	2,0	5,5	5,1	4,4	3,1	2,5	2,5
Royaume-Uni	1,1	1,3	1,3	2,5	3,4	2,5	-2,7	-3,1	-3,0	4,3	4,7	4,7
Suisse	1,4	0,9	1,3	1,1	0,1	0,6	7,7	7,0	7,0	2,4	2,9	3,1
Suède	0,8	0,7	1,9	2,0	2,3	1,6	5,9	5,8	5,7	8,4	9,0	8,4
République tchèque	1,2	2,3	2,0	2,4	2,5	2,3	1,7	0,6	0,4	2,6	2,5	2,4
Norvège	2,1	1,2	1,6	3,1	2,4	2,4	16,7	16,2	15,9	4,0	4,3	4,2
Danemark	3,5	1,8	2,2	1,3	1,9	2,1	12,2	12,2	11,7	2,9	3,0	3,0
Islande	-1,0	1,4	2,3	5,9	4,2	3,1	-2,6	-3,6	-1,1	3,4	3,9	4,0
Liechtenstein	1,5	1,0	1,5	1,1	0,1	0,6	14,6	13,2	12,9	2,7	2,7	2,7
Andorre	3,4	2,4	1,6	3,1	2,2	1,8	15,0	15,2	15,3	1,5	1,6	1,6
Saint-Marin	0,7	1,0	1,3	1,2	2,0	2,0	18,3	17,5	17,8	4,4	4,4	4,5
Pays émergents et pays en développement d'Europe⁶	3,5	1,8	2,2	16,9	13,5	9,3	-0,1	-1,1	-1,0	...	...	...
Russie	4,3	0,6	1,0	8,4	9,0	5,2	2,9	1,7	1,6	2,5	2,4	3,1
Türkiye	3,3	3,5	3,7	58,5	34,9	24,7	-0,8	-1,4	-1,3	8,7	8,3	8,3
Pologne	2,9	3,2	3,1	3,7	3,8	2,8	0,0	-0,7	-0,8	2,9	2,9	3,1
Roumanie	0,8	1,0	1,4	5,6	7,3	6,7	-8,4	-8,0	-6,6	5,4	5,9	5,8
Ukraine ⁷	2,9	2,0	4,5	6,5	12,6	7,6	-7,2	-16,5	-12,6	13,1	11,6	10,2
Hongrie	0,5	0,6	2,1	3,7	4,5	3,5	2,2	1,2	0,9	4,5	4,3	4,2
Bélarus	4,0	2,1	1,4	5,7	7,0	7,5	-3,2	-1,8	-3,1	3,0	2,9	2,9
Bulgarie	2,8	3,0	3,1	2,6	3,6	3,4	-1,6	-3,8	-3,2	4,2	3,5	3,4
Serbie	3,9	2,4	3,6	4,7	4,6	4,0	-4,7	-5,3	-5,3	8,6	8,6	8,6

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles. Les variations de décembre à décembre sont indiquées dans les tableaux A6 et A7 de l'appendice statistique.

²En pourcentage du PIB.

³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

⁴Solde extérieur courant corrigé des discordances constatées entre les informations communiquées sur les opérations effectuées au sein de la zone.

⁵Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat, sauf pour la Slovénie.

⁶Inclut l'Albanie, la Bosnie-Herzégovine, le Kosovo, la Macédoine du Nord, le Monténégro et la République de Moldova.

⁷Voir la note sur l'Ukraine dans la section des notes de l'appendice statistique.

Tableau de l'annexe 1.1.2. Pays d'Asie et du Pacifique : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage
 (Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2024	Projections		2024	Projections		2024	Projections		2024	Projections	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
Asie	4,6	4,5	4,1	2,1	1,6	2,1	2,6	2,9	2,5	...	...	...
Pays avancés d'Asie	1,6	1,6	1,4	2,6	2,5	2,1	5,3	5,0	4,7	2,9	3,0	3,0
Japon	0,1	1,1	0,6	2,7	3,3	2,1	4,8	3,9	3,6	2,6	2,6	2,6
Corée	2,0	0,9	1,8	2,3	2,0	1,8	5,3	4,8	3,9	2,8	3,0	3,0
Australie	1,0	1,8	2,1	3,2	2,6	3,0	-1,9	-1,8	-1,7	4,0	4,2	4,3
Taiwan (province chinoise de)	4,8	3,7	2,1	2,2	1,7	1,6	14,1	13,8	13,1	3,4	3,4	3,4
Singapour	4,4	2,2	1,8	2,4	0,9	1,3	17,5	17,4	17,3	2,0	2,1	2,1
Hong Kong (RAS)	2,5	2,4	2,1	1,7	1,7	2,1	13,0	12,5	12,2	3,0	3,4	3,3
Nouvelle-Zélande	-0,6	0,8	2,2	2,9	2,7	2,1	-6,1	-4,7	-4,4	4,8	5,2	5,1
Macao (RAS)	8,8	2,6	2,8	0,7	0,5	1,2	35,8	35,5	34,9	1,8	1,7	1,7
Pays émergents et pays en développement d'Asie	5,3	5,2	4,7	1,9	1,3	2,1	1,6	2,2	1,7	...	...	...
Chine	5,0	4,8	4,2	0,2	0,0	0,7	2,3	3,3	2,8	5,1	5,1	5,1
Inde ⁴	6,5	6,6	6,2	4,6	2,8	4,0	-0,6	-1,0	-1,4	4,9	4,9	4,9
Indonésie	5,0	4,9	4,9	2,3	1,8	2,9	-0,6	-1,1	-1,2	4,9	5,0	5,0
Thaïlande	2,5	2,0	1,6	0,4	0,2	0,7	2,5	1,7	1,3	1,0	1,0	1,0
Viet Nam	7,1	6,5	5,6	3,6	3,4	3,2	6,6	4,0	2,4	2,2	2,3	2,5
Malaisie	5,1	4,5	4,0	1,8	1,6	2,2	1,4	1,5	1,8	3,2	3,0	3,0
Philippines	5,7	5,4	5,7	3,2	1,6	2,6	-4,0	-3,8	-3,5	3,8	3,9	3,9
Autres pays émergents et pays en développement d'Asie⁵	3,9	3,3	4,4	9,3	9,6	8,9	-0,2	0,1	-1,0	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
ASEAN-5 ⁶	4,6	4,2	4,1	2,0	1,4	2,3	2,6	2,3	2,2	...	...	...
Pays émergents d'Asie ⁷	5,4	5,2	4,7	1,6	1,0	1,8	1,6	2,2	1,7	...	...	...

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles. Les variations de décembre à décembre sont indiquées dans les tableaux A6 et A7 de l'appendice statistique.

²En pourcentage du PIB.

³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

⁴Voir la note sur l'Inde dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁵Les autres pays émergents et pays en développement d'Asie incluent les pays suivants : Bangladesh, Bhoutan, Brunéi Darussalam, Cambodge, Fidji, Îles Marshall, Îles Salomon, Kiribati, Maldives, Micronésie, Mongolie, Myanmar, Nauru, Népal, Palaos, Papouasie-Nouvelle-Guinée, République démocratique populaire lao, Samoa, Sri Lanka, Timor-Leste, Tonga, Tuvalu et Vanuatu.

⁶Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande.

⁷Les pays émergents d'Asie incluent la Chine, l'Inde, l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines, la Thaïlande et le Viet Nam.

Tableau de l'annexe 1.1.3. Pays de l'Hémisphère occidental : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2024	Projections		2024	Projections		2024	Projections		2024	Projections	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
Amérique du Nord	2,6	1,8	2,0	3,1	2,8	2,5	-3,6	-3,6	-3,3	...	...	...
États-Unis	2,8	2,0	2,1	3,0	2,7	2,4	-4,0	-4,0	-3,6	4,0	4,2	4,1
Mexique	1,4	1,0	1,5	4,7	3,9	3,3	-0,9	-0,2	-0,3	2,7	2,9	3,1
Canada	1,6	1,2	1,5	2,4	2,0	2,0	-0,5	-1,4	-1,3	6,4	6,9	6,6
Porto Rico ⁴	3,2	-0,8	-0,1	2,0	1,4	2,2	...	...	...	5,6	6,4	6,0
Amérique du Sud⁵	2,3	2,7	2,2	23,6	9,8	5,8	-1,1	-1,6	-1,5	...	...	...
Brésil	3,4	2,4	1,9	4,4	5,2	4,0	-2,7	-2,5	-2,3	6,9	7,1	7,3
Argentine	-1,3	4,5	4,0	219,9	41,3	16,4	0,9	-1,2	-0,4	7,2	7,5	6,6
Colombie	1,6	2,5	2,3	6,6	4,9	3,5	-1,7	-2,3	-2,6	10,1	10,0	9,8
Chili	2,6	2,5	2,0	3,9	4,3	3,1	-1,5	-2,5	-2,2	8,5	8,6	8,3
Pérou	3,3	2,9	2,7	2,4	1,7	1,9	2,2	1,8	1,2	6,4	6,5	6,5
Équateur	-2,0	3,2	2,0	1,5	1,1	2,8	5,7	4,9	3,4	3,4	4,0	3,8
Venezuela	5,3	0,5	-3,0	49,0	269,9	682,1	4,9	4,2	2,5	...	...	...
Bolivie	0,7	0,6	...	5,1	20,8	...	-3,0	-3,4	...	5,0	5,1	...
Paraguay	4,2	4,4	3,7	3,8	3,9	3,7	-3,9	-3,5	-3,7	5,8	5,2	5,2
Uruguay	3,1	2,5	2,4	4,8	4,7	4,5	-1,0	-1,4	-1,5	8,2	7,9	8,0
Amérique centrale⁶	3,9	3,4	3,8	2,3	1,9	3,0	-0,4	-0,1	-1,0	...	...	...
Caraïbes⁷	12,1	3,6	8,2	6,2	6,1	6,4	2,6	-0,2	-0,6	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Amérique latine et Caraïbes ⁸	2,4	2,4	2,3	16,6	7,6	5,0	-0,9	-1,1	-1,1	...	...	...
Union monétaire des Caraïbes orientales ⁹	4,0	3,0	2,6	2,2	1,8	1,9	-9,9	-10,4	-9,0	...	...	...

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles. Les variations de décembre à décembre sont indiquées dans les tableaux A6 et A7 de l'appendice statistique. Le Venezuela est exclu des agrégats.

²En pourcentage du PIB.

³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

⁴Porto Rico est un territoire des États-Unis, mais ses données statistiques sont tenues à jour de manière séparée et indépendante.

⁵Voir les notes sur l'Argentine et le Venezuela dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁶Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panama et République dominicaine.

⁷Antigua-et-Barbuda, Aruba, Bahamas, Barbade, Belize, Dominique, Grenade, Guyana, Haïti, Jamaïque, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les Grenadines, Sainte-Lucie, Suriname et Trinité-et-Tobago.

⁸Inclut le Mexique et des pays d'Amérique centrale, d'Amérique du Sud et des Caraïbes. Voir les notes sur l'Argentine et le Venezuela dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁹Antigua-et-Barbuda, Dominique, Grenade, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les Grenadines et Sainte-Lucie, ainsi qu'Anguilla et Montserrat, qui ne sont pas membres du FMI.

Tableau de l'annexe 1.1.4. Pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2024	Projections		2024	Projections		2024	Projections		2024	Projections	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
Moyen-Orient et Asie centrale	2,6	3,5	3,8	14,0	10,9	9,5	2,3	1,1	0,6	...	...	...
Pays exportateurs de pétrole⁴	2,7	3,2	3,5	8,5	10,0	10,0	4,5	2,8	2,2	...	...	...
Arabie saoudite	2,0	4,0	4,0	1,7	2,1	2,0	-0,5	-2,1	-2,5	3,5	...	...
Iran	3,7	0,6	1,1	32,5	42,4	41,6	3,2	1,8	2,0	7,6	9,2	9,2
Émirats arabes unis	4,0	4,8	5,0	1,7	1,6	2,0	14,5	13,2	12,3	...	...	...
Kazakhstan	4,8	5,9	4,8	8,7	11,4	11,2	-1,7	-3,8	-4,0	4,7	4,6	4,6
Algérie	3,7	3,4	2,9	4,0	3,5	3,9	-1,1	-3,7	-3,8	...	...	...
Iraq	-0,2	0,5	3,6	2,6	1,5	2,5	-0,2	0,4	-1,1	...	...	...
Qatar	2,4	2,9	6,1	1,2	0,1	2,6	17,4	10,8	10,2	...	...	...
Koweït	-2,6	2,6	3,9	2,9	2,2	2,2	29,1	26,5	24,4	...	...	...
Azerbaïdjan	4,1	3,0	2,5	2,2	5,7	4,5	6,3	4,3	2,3	5,4	5,3	5,3
Oman	1,7	2,9	4,0	0,6	0,9	1,5	2,9	-1,0	-0,7	...	...	...
Turkménistan	3,0	2,3	2,3	4,6	3,9	5,0	4,4	2,3	0,7	...	...	...
Bahreïn	2,6	2,9	3,3	0,9	0,3	0,8	4,8	3,5	3,8	6,2	...	...
Pays importateurs de pétrole^{5,6}	2,4	4,0	4,4	23,6	12,2	8,8	-3,9	-3,2	-3,7	...	...	...
Égypte	2,4	4,3	4,5	33,3	20,4	11,8	-5,4	-5,1	-4,3	7,4	7,4	7,3
Pakistan ⁷	2,5	2,7	3,6	23,4	4,5	6,0	-0,6	0,5	-0,4	8,3	8,0	7,5
Maroc	3,8	4,4	4,2	0,9	1,2	1,8	-1,2	-2,3	-2,6	13,3	13,1	12,7
Ouzbékistan	6,5	6,8	6,0	9,6	9,1	7,3	-5,0	-2,4	-4,6	5,5	5,0	4,5
Tunisie	1,6	2,5	2,1	7,0	5,9	6,1	-1,7	-3,1	-3,3	...	...	...
Soudan ⁷	-23,4	3,2	9,5	185,7	87,2	54,6	-3,3	-3,1	-7,7	60,8	60,6	58,0
Jordanie	2,5	2,7	2,9	1,6	2,2	2,6	-5,9	-5,5	-5,9	...	...	...
Géorgie	9,4	7,2	5,3	1,1	3,9	3,4	-4,4	-4,5	-4,6	13,9	13,9	13,9
Arménie	5,9	4,8	4,9	0,4	3,3	2,8	-4,6	-4,7	-4,7	13,9	13,5	13,3
Tadjikistan	8,4	7,5	5,5	3,5	3,8	4,5	6,2	3,4	-0,4	...	...	...
République kirghize	9,0	8,0	5,3	5,0	8,0	6,9	-25,3	-8,4	-7,7	4,0	4,0	4,0
Mauritanie	6,3	4,0	4,3	2,5	2,5	3,5	-9,4	-7,2	-7,1	...	...	...
Cisjordanie et bande de Gaza ⁷	-26,6	...	...	53,7	...	...	-21,1	...	...	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Caucase et Asie centrale	5,5	5,6	4,7	6,7	8,6	8,0	-1,4	-2,0	-3,0	...	...	...
Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ⁶	2,1	3,2	3,7	15,2	11,2	9,8	2,9	1,6	1,2	...	...	...
Moyen-Orient et Afrique du Nord	2,1	3,3	3,7	14,2	12,2	10,3	3,2	1,7	1,3	...	...	...
Israël ⁸	1,0	2,5	3,9	3,1	3,2	2,2	2,8	2,8	3,0	3,0	2,9	3,2

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles. Les variations de décembre à décembre sont indiquées dans les tableaux A6 et A7 de l'appendice statistique.

²En pourcentage du PIB.

³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

⁴Ce groupe comprend aussi la Libye et le Yémen. Le Yémen n'exporte actuellement pas de pétrole en raison du conflit interne.

⁵Ce groupe comprend aussi Djibouti, le Liban et la Somalie. Voir la note sur le Liban dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁶L'Afghanistan et la Syrie sont exclus en raison de l'incertitude entourant leur situation politique. Voir les notes sur ces pays dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁷Voir les notes sur la Cisjordanie et la bande de Gaza, le Pakistan et le Soudan dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁸Israël, qui n'est pas membre de la région économique, est inclus pour des raisons de géographie. Les chiffres relatifs à Israël ne sont toutefois pas inclus dans les agrégats de la région.

Tableau de l'annexe 1.1.5. Pays d'Afrique subsaharienne : PIB réel, prix à la consommation, solde extérieur courant et chômage
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2024	Projections		2024	Projections		2024	Projections		2024	Projections	
		2025	2026		2025	2026		2025	2026		2025	2026
Afrique subsaharienne	4,1	4,1	4,4	20,3	13,1	10,9	-1,5	-1,7	-1,8	...	...	...
Pays exportateurs de pétrole⁴	3,9	3,6	3,9	29,1	21,7	19,8	5,3	3,3	1,9	...	...	...
Nigéria ⁵	4,1	3,9	4,2	31,4	23,0	22,0	6,8	5,7	3,6	...	...	...
Angola	4,4	2,1	2,1	28,2	21,6	16,3	5,4	0,9	0,5	...	...	...
Gabon	3,4	1,9	2,6	1,2	1,4	2,5	4,0	1,8	-0,3	...	...	...
Tchad	3,5	3,3	3,6	5,1	4,0	3,6	1,0	-2,3	-2,9	...	...	...
Guinée équatoriale	0,9	-1,6	0,5	3,4	2,9	2,9	-3,3	-3,0	-3,8	...	...	...
Pays à revenu intermédiaire⁶	3,1	3,3	3,5	6,3	5,0	4,5	-2,2	-1,9	-1,9	...	...	...
Afrique du Sud	0,5	1,1	1,2	4,4	3,4	3,7	-0,7	-0,9	-1,2	32,6	32,7	32,7
Kenya	4,7	4,8	4,9	4,5	4,0	5,2	-2,3	-2,8	-3,4	...	...	...
Ghana	5,7	4,0	4,8	22,9	16,6	9,9	1,1	1,8	1,7	...	...	...
Côte d'Ivoire	6,0	6,4	6,4	3,4	1,0	1,5	-4,2	-2,1	-1,7	...	...	...
Cameroun	3,5	3,8	4,1	4,5	3,7	3,3	-3,1	-3,4	-3,9	...	...	...
Sénégal	6,4	6,0	3,0	0,8	2,0	2,0	-12,5	-8,0	-5,4	...	...	...
Zambie	4,0	5,8	6,4	15,0	14,2	9,2	-2,6	1,3	2,7	...	...	...
Pays à faible revenu⁷	6,0	5,9	6,2	28,1	12,1	7,2	-5,3	-5,3	-4,4	...	...	...
Éthiopie	8,1	7,2	7,1	21,0	13,0	9,4	-4,2	-2,9	-2,6	...	...	...
Tanzanie	5,5	6,0	6,3	3,1	3,3	3,5	-2,6	-2,6	-2,7	...	...	...
République démocratique du Congo	6,5	5,3	5,3	17,7	8,8	7,1	-3,9	-3,3	-2,1	...	...	...
Ouganda	6,3	6,4	7,6	3,3	3,8	4,3	-7,5	-5,0	-3,7	...	...	...
Mali	4,7	5,0	5,4	3,2	3,5	2,0	-4,6	-4,6	-2,6	...	...	...
Burkina Faso	4,8	4,0	4,8	4,2	1,3	2,4	-5,7	-1,6	-1,3	...	...	...

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les variations des prix à la consommation sont données en moyennes annuelles. Les variations de décembre à décembre sont indiquées dans les tableaux A6 et A7 de l'appendice statistique.

²En pourcentage du PIB.

³En pourcentage. Les définitions nationales du chômage peuvent varier.

⁴Ce groupe comprend aussi la République du Congo et le Soudan du Sud.

⁵Voir la note sur le Nigéria dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁶Ce groupe comprend aussi les pays suivants : Bénin, Botswana, Cabo Verde, Comores, Eswatini, Lesotho, Maurice, Namibie, Sao Tomé-et-Principe et Seychelles.

⁷Ce groupe comprend aussi les pays suivants : Burundi, Érythrée, Gambie, Guinée, Guinée-Bissau, Libéria, Madagascar, Malawi, Mozambique, Niger, République centrafricaine, Rwanda, Sierra Leone, Togo et Zimbabwe.

Tableau de l'annexe 1.1.6. Production réelle mondiale par habitant : récapitulatif
 (Variations annuelles en pourcentage ; en parités de pouvoir d'achat en dollars internationaux constants de 2021)

	Moyenne									Projections	
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Monde	2,0	2,5	2,5	1,8	-3,9	5,7	2,8	2,4	2,3	2,7	2,2
Pays avancés	0,8	2,2	1,9	1,5	-4,4	5,9	2,4	0,9	1,2	1,2	1,4
États-Unis	0,7	1,8	2,4	2,1	-2,9	5,8	2,0	2,1	1,9	1,5	1,8
Zone euro ¹	0,4	2,5	1,6	1,4	-6,3	6,5	3,3	-0,1	0,6	0,8	0,9
Allemagne	1,2	2,6	1,0	0,9	-4,0	4,1	1,1	-1,8	-0,8	0,0	0,8
France	0,3	2,0	1,3	1,7	-7,9	6,4	2,3	1,3	0,8	0,4	0,6
Italie	-0,9	1,8	1,0	0,6	-8,6	9,7	5,2	0,8	0,8	0,6	0,9
Espagne	0,0	2,6	1,8	1,1	-11,1	6,5	5,0	1,3	2,5	1,6	0,8
Japon	0,5	1,8	0,8	-0,2	-3,9	3,0	1,3	1,7	0,6	1,6	1,2
Royaume-Uni	0,4	2,0	0,8	1,1	-10,7	8,7	4,0	-0,6	-0,3	0,4	0,5
Canada	0,4	1,8	1,3	0,4	-6,1	5,3	2,5	-1,3	-1,3	0,1	1,6
Autres pays avancés ²	1,9	2,5	2,1	1,3	-2,1	5,9	1,9	0,6	1,7	1,3	1,5
Pays émergents et pays en développement	3,6	3,2	3,3	2,5	-3,2	5,9	3,2	3,6	3,2	3,7	3,0
Pays émergents et pays en développement d'Asie	6,5	5,6	5,6	4,5	-1,4	7,1	4,1	5,5	4,7	4,7	4,2
Chine	8,4	6,3	6,4	5,7	2,2	8,5	3,2	5,5	5,1	5,0	4,4
Inde ³	5,3	5,6	5,3	2,8	-6,7	8,8	6,8	8,2	5,6	5,7	5,2
Pays émergents et pays en développement d'Europe	2,1	3,7	3,5	2,4	-1,9	7,6	1,9	3,8	3,8	2,1	2,2
Russie	1,5	1,6	2,7	2,1	-2,5	6,2	-1,1	4,4	4,5	1,0	1,3
Amérique latine et Caraïbes	1,2	0,3	0,2	-0,9	-8,0	6,6	3,6	1,6	1,6	1,7	1,6
Brésil	1,2	0,7	1,1	0,6	-3,9	4,3	2,6	2,8	3,0	2,0	1,6
Mexique	0,2	0,9	1,0	-1,3	-9,1	5,4	2,9	2,4	0,6	0,2	0,8
Moyen-Orient et Asie centrale	1,5	0,0	0,7	0,3	-4,5	2,9	4,1	0,4	0,5	6,0	2,0
Arabie saoudite	0,4	1,1	5,9	2,1	-8,3	9,2	7,2	-4,0	-2,6	2,0	1,9
Afrique subsaharienne	1,8	0,0	0,5	0,4	-5,7	1,2	1,9	1,2	1,5	1,6	1,8
Nigéria	2,7	-1,6	-0,4	0,0	-8,3	-1,0	2,2	1,2	1,9	1,8	2,1
Afrique du Sud	0,6	-0,3	0,0	-1,3	-7,5	3,8	0,9	-0,5	-0,8	-0,3	-0,3
<i>Pour mémoire</i>											
Union européenne	0,7	2,9	2,1	1,8	-5,7	6,7	3,5	0,0	0,8	1,2	1,3
ASEAN-5 ⁴	3,6	4,0	3,8	3,2	-5,5	3,3	4,6	3,1	3,6	3,2	3,2
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,2	-0,6	0,2	-0,1	-4,7	3,0	4,4	0,4	-0,1	1,4	1,9
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	3,9	3,6	3,7	2,7	-2,9	6,6	3,5	4,0	3,6	3,5	3,3
Pays en développement à faible revenu	2,8	1,7	2,0	2,3	-3,9	1,2	2,6	1,8	1,7	3,9	2,7

Source : estimations des services du FMI.

Note : Les données indiquées pour certains pays sont calculées sur la base des exercices budgétaires. Veuillez vous reporter au tableau F de l'appendice statistique pour une liste des pays ayant des périodes de référence exceptionnelles.

¹Les données correspondent à la somme des données des pays de la zone euro.

²Hors Groupe des Sept (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni) et pays de la zone euro.

³Voir la note sur l'Inde dans la section des notes de l'appendice statistique.

⁴Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande.

Bibliographie

- Acalin, Julien, Virginia Alonso, Clara Arroyo, W. Raphael Lam, Leonardo Martinez, Anh Dinh Minh Nguyen, Francisco Roch, Galen Sher, and Alexandra Solovyeva. Forthcoming. “Fiscal Guardrails against High Debt and Looming Spending Pressures.” IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahir, Hites, Nicholas Bloom, and Davide Furceri. 2022. “The World Uncertainty Index.” NBER Working Paper 29763, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Andrle, Michal, and Benjamin L. Hunt. 2020. “Model-Based Globally-Consistent Risk Assessment.” IMF Working Paper 20/064, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aoki, Kosuke. 2001. “Optimal Monetary Policy Responses to Relative-Price Changes.” *Journal of Monetary Economics* 48 (1): 55–80.
- Bank of England (BOE). 2019. *Monetary Policy Report*, Section 4. London.
- Bansal, Ravi and Amir Yaron. 2004. “Risks for the Long Run: A Potential Resolution of Asset Pricing Puzzles.” *Journal of Finance* 59(4): 1481–1509.
- Baqee, David, and Emmanuel Farhi. 2019. “The Macroeconomic Impact of Microeconomic Shocks: Beyond Hulten’s Theorem.” *Econometrica* 87 (4): 1155–203.
- Bauer, R. Andrew, Renee Haltom, and Matthew Martin. 2025. “Why Businesses Say Tariffs Have a Delayed Effect on Inflation.” *Regional Matters* (blog), Federal Reserve Bank of Richmond, August 8.
- Bernanke, Ben. 1983. “Irreversibility, Uncertainty, and Cyclical Investment.” *Quarterly Journal of Economics* 98 (1): 85–106.
- Bernanke, Ben. 2024. “Forecasting for Monetary Policy Making and Communication at the Bank of England: A Review.” Bank of England, London.
- Bigio, Saki, and Jennifer La’O. 2020. “Distortions in Production Networks.” *Quarterly Journal of Economics* 135 (4): 2187–253.
- Binder, Carola Conces. 2021. “Political Pressure on Central Banks.” *Journal of Money, Credit and Banking* 53 (4): 715–44.
- Boz, Emine, Camila Casas, Federico Diez, Gita Gopinath, Pierre-Olivier Gourinchas, and Mikkel Plagborg-Møller. 2020. “Dominant Currency Paradigm.” *American Economic Review* 110 (3): 677–719.
- Caldara, Dario, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino, and Andrea Raffo. 2020. “The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty.” *Journal of Monetary Economics* 109: 38–59.
- Cavallo, Alberto, Paola Llamas, and Franco Vazquez. 2025. “Tracking the Short-Run Price Impact of U.S. Tariffs.” Harvard Business School Working Paper, Cambridge, MA.
- Cerutti, Eugenio M., Antonio Garcia Pascual, Yosuke Kido, Longji Li, Giovanni Melina, Marina Mendes Tavares, and Philippe Wingender. 2025. “The Global Impact of AI: Mind the Gap.” IMF Working Paper 25/76, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chabert, Guillaume, and Robert Powell. 2025. “Poorest Countries and Fragile States Are Increasingly Falling Behind.” *IMF Blog*, June 26.
- Choi, Sangyup, Davide Furceri, Prakash Loungani, Saurabh Mishra, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2018. “Oil Prices and Inflation Dynamics: Evidence from Advanced and Developing Economies.” *Journal of International Money and Finance* 82 (April): 71–96.
- Davis, Steven J. 2016. “An Index of Global Economic Policy Uncertainty.” NBER Working Paper 22740, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Di Pace, Federico, Luciana Juvenal, and Ivan Petrella. 2025. “Terms-of-Trade Shocks Are Not All Alike.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 17 (2): 24–64.
- Domar, Evsey D. 1961. “On the Measurement of Technological Change.” *Economic Journal* 71 (284): 709–29.
- Drechsel, Thomas. 2025. “Political Pressure on the Fed.” University of Maryland, College Park, MD.
- Drechsel, Thomas, and Silvana Tenreyro. 2018. “Commodity Booms and Busts in Emerging Economies.” *Journal of International Economics* 112: 200–18.
- Duzhak, Evgeniya, and Addie New-Schmidt. 2025. “Updated Estimates of Net International Migration.” *SF Fed Blog*, July 17.
- Edelberg, Wendy, Stan Veuger, and Tara Watson. 2025. “Immigration Policy and Its Macroeconomic Effects in the Second Trump Administration.” *AEI Economic Perspectives*, July 2.
- Fajgelbaum, Pablo, Pinelopi Goldberg, Patrick Kennedy, Amit Khandelwal, and Daria Taglioni. 2024. “The US China Trade War and Global Reallocations.” *American Economic Review: Insights* 6 (2): 295–312.
- Francois, John Nana, Nazneen Ahmad, Andrew Keinsley, and Akwasi Nti-Addae. 2022. “Heterogeneity in the Long-Run Remittance-Output Relationship: Theory and New Evidence.” *Economic Modelling* 110: 105793.
- Freund, Caroline, Aaditya Mattoo, Alen Mulabdic, and Michele Ruta. 2024. “Is US Trade Policy Reshaping Global Supply Chains?” *Journal of International Economics*, 152: 104007.
- Furceri, Davide, Carlos Goncalves, and Hongchi Li. 2025. “The Impact of Debt and Deficits on Long-Term Interest Rates in the US.” IMF Working Paper 25/142, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ghironi, Fabio, and Galip Kemal Ozhan. Forthcoming. “Interest Rate Uncertainty as a Policy Tool?” *Journal of International Economics*.
- Gomez-Gonzalez, Patricia, Maximiliano Jerez-Osses, Vida Maver, Jorge Miranda-Pinto, and Jean-Marc Natal. 2025. “Commodity-Driven Macroeconomic Fluctuations: Does Size Matter?” IMF Working Paper 25/208, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gopinath, Gita. 2023. “Harnessing AI for Global Good.” *Finance & Development* 60(4).
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea F. Presbitero, and Petia Topalova. 2025. “Changing Global Linkages: A New Cold War?” *Journal of International Economics* 153(C).

- Graziano, Alejandro G., Monika Sztajerowska, and Christian Volpe Martincus. 2024. "Trading Places: How Trade Policy Is Reshaping Multinational Firms' Location." CESifo Working Paper Series.
- Huckstep, Sam, Laura Granito, Sara Casadevall Bellés, and Lee Crawford. 2025. "Charting the Fallout of Aid Cuts: Which Countries Will Be Hit Hardest, as Multiple Donors Cut Budgets?" Center for Global Development, June 12.
- Hyun, Daniel, and Jacky Lee. 2023. "Variations in Pass-Through from Global Agricultural Commodity Prices to Domestic Food Inflation." Bank of Canada Staff Discussion Paper 2023-24, Ottawa.
- International Labour Organization (ILO). 2025. "Global Estimates on International Migrants in the Labour Force." Geneva.
- International Monetary Fund (IMF). 2025a. "Debt Vulnerabilities and Financing Challenges in Emerging Markets and Developing Economies—An Overview of Key Data." IMF Policy Paper 25/002, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798229002264.007>.
- International Monetary Fund (IMF). 2025b. "The 4th Financing for Development Conference—Contribution of the IMF to the International Financing for Development Agenda." IMF Policy Paper 25/022, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798229013208.007>.
- Jeanne, Olivier, and Jeongwon Son. 2024. "To What Extent Are Tariffs Offset by Exchange Rates?" *Journal of International Money and Finance* 142: 103015.
- Jordà, Oscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Kohn, David, Fernando Leibold, and Hakon Tretvoll. 2021. "Trade in Commodities and Business Cycle Volatility." *American Economic Journal: Macroeconomics* 13 (3): 173–208.
- Leeper, Eric Michael. 2023. "Fiscal Dominance: How Worried Should We Be?" Mercatus Policy Brief Series. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4665190>.
- Londono, Juan M., Sai Ma, and Beth Anne Wilson. 2025. "Costs of Rising Uncertainty." *FEDS Notes*, April 24. <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3779>.
- Mayda, Anna Maria, and Giovanni Peri. 2025. "Immigration and Border Policies." In *The Economic Consequences of the Second Trump Administration: A Preliminary Assessment*, edited by Gary Gensler, Simon Johnson, Ugo Panizza, and Beatrice Weder di Mauro, Chapitre 6. Paris: Centre for Economic Policy Research.
- Miranda-Pinto, Jorge, Andrea Pescatori, Martin Stuermer, and Xueliang Wang. 2024. "Beyond Energy: The Inflationary Effects of Metal Price Shocks in Production Networks." IMF Working Paper 24/215, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Müller, Karsten, Chenxi Xu, Mohamed Lehibb, and Ziliang Chen. 2025. "The Global Macro Database: A New International Macroeconomic Dataset." NBER Working Paper 33714, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Mundell, Robert Alexander, 1960. "The Pure Theory of International Trade." *American Economic Review* 50 (1): 67–110.
- Nikolova, Milena, and Carol Graham. 2014. "Employment, Late-Life Work, Retirement, and Well-Being in Europe and the United States." *IZA Journal of European Labor Studies* 3 (1): 5.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2025. "Cuts in Official Development Assistance: OECD Projections for 2025 and the Near Term." OECD Policy Briefs, Paris. <https://doi.org/10.1787/8c530629-en>.
- Pastén, Ernesto, and Ricardo Reis. 2021. "Independence, Credibility, and Communication of Central Banking." Banco Central de Chile, Santiago.
- Qiu, Zhesheng, Yicheng Wang, Le Xu, and Francesco Zanetti. 2025. "Monetary Policy in Open Economies with Production Networks." CESifo Working Paper, Munich.
- Romero, Damian. 2025. "Domestic Linkages and the Transmission of Commodity Price Shocks." *Journal of International Economics* 153: 104041.
- Rotunno, Lorenzo, and Michele Ruta. 2025. "Trade Partners' Responses to US Tariffs." IMF Working Paper 25/147, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Rubbo, Elisa. 2023. "Networks, Phillips Curves, and Monetary Policy." *Econometrica* 91 (4): 1417–55.
- Schmitt-Grohé, Stephanie, and Martín Uribe. 2018. "How Important Are Terms-of-Trade Shocks?" *International Economic Review* 59 (1): 85–111.
- Silva, Alvaro. 2024. "Inflation in Disaggregated Small Open Economies." Federal Reserve Bank of Boston Research Department Working Paper 24-12, Boston, MA.
- Silva, Alvaro, Petre Caraiani, Jorge Miranda-Pinto, and Juan Olaya-Agudelo. 2024. "Commodity Prices and Production Networks in Small Open Economies." *Journal of Economic Dynamics and Control* 168: 104968.
- Woodford, Michael. 2003. "Optimal Interest-Rate Smoothing." *Review of Economic Studies* 70 (4): 861–86.

Durant ces dernières années, les marchés émergents ont fait preuve d'une remarquable résilience face aux chocs d'aversion au risque. Une conjoncture extérieure favorable — le coup de chance — y a certes contribué, mais l'amélioration des dispositifs de politique économique — les mesures avisées — a été déterminante pour renforcer les capacités de riposte. Il ressort des données que la mise en œuvre et la crédibilité de la politique monétaire se sont améliorées. Les banques centrales sont devenues moins sensibles aux pressions budgétaires et dépendent moins des interventions sur le marché des changes. Elles contrôlent les conditions d'emprunt nationales, encore que la politique monétaire des États-Unis continue d'avoir des retombées sensibles. Sur le plan budgétaire, la contracyclicité et la prise en compte des craintes liées à la viabilité se sont intensifiées, bien que le loyer de l'argent reste élevé dans les pays fortement endettés. À terme, les pays émergents dotés de dispositifs de politique économique solides sont mieux à même de gérer les chocs d'aversion au risque, car leur marge de manœuvre est plus grande et ils sont moins exposés aux risques de revirement de flux de capitaux, et ceux-ci seraient d'une moindre gravité. En revanche, les pays dont les dispositifs sont plus fragiles devraient sans tarder durcir leur politique monétaire face à des tensions persistantes sur les prix, faute de quoi, en règle générale, ils risquent de désancrer les anticipations d'inflation et de provoquer des pertes de production plus lourdes. Les interventions sur le marché des changes offrent un répit, mais se révèlent coûteuses. Avec un solide dispositif d'action en place, les pays dépendent moins — et ont moins besoin — de ce type de mesures. Les progrès étant inégaux d'un pays à l'autre, et les marges de manœuvre budgétaires, limitées dans certains cas, il demeure essentiel de continuer à renforcer les dispositifs de politique économique, de sauvegarder l'indépendance de la banque centrale et de reconstituer les marges de manœuvre budgétaires, d'autant plus que la conjoncture extérieure peut se détériorer rapidement.

Les auteurs du présent chapitre sont Marijn A. Bolhuis, Francesco Grigoli (coauteur principal), Andrea Presbitero (coauteur principal) et Zhao Zhang avec l'appui de Thomas J. Carter, Marcin Kolasa, Jesper Linde, Giulio Lisi, Rui Mano, Roland Meeks et Hedda Thorell. Pedro Henrique de Barros Gagliardi et Weili Lin ont apporté leur appui en matière de recherche. Le chapitre a bénéficié des commentaires d'Anusha Chari, d'Enrique Mendoza, et des réviseurs et participants au séminaire interne.

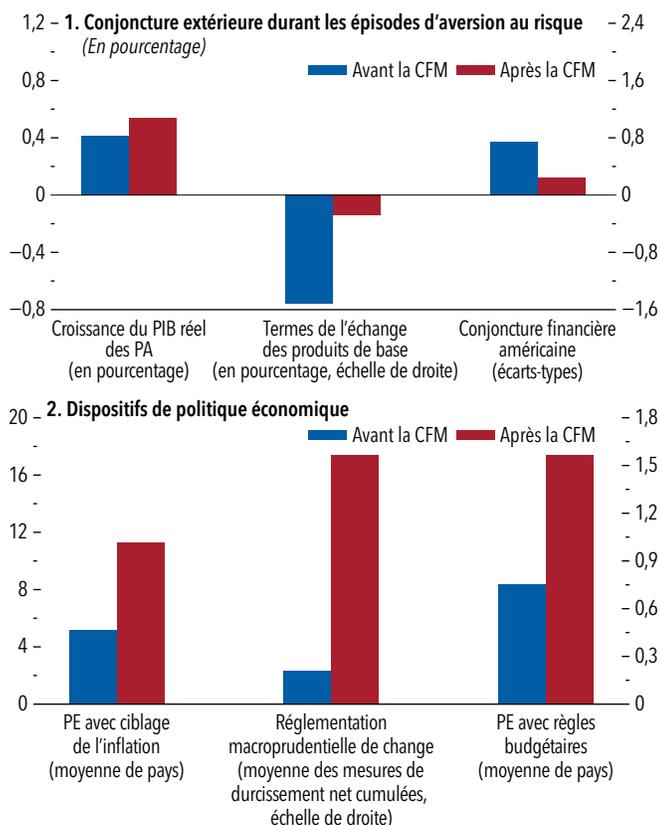
Introduction

Les pays émergents ont toujours été vulnérables aux chocs financiers mondiaux et ont souvent manifesté une grande instabilité économique et financière durant les périodes de forte aversion au risque, ce qu'il convient d'appeler les « épisodes d'aversion au risque » (Caballero et Kamber, 2019 ; Miranda-Agrippino et Rey, 2020a). Ces sautes d'humeur chez les investisseurs internationaux provoquent en général des sorties de capitaux qui entraînent des dépréciations monétaires et, partant, un durcissement des conditions financières, du fait d'asymétries entre monnaies et d'un renchérissement du loyer de l'argent (Chari, Diltz Stedman et Lundblad, 2020 ; Goldberg et Krogstrup, 2023). De ce fait, les chocs d'aversion au risque sont assimilés à des chocs de l'offre, car ils finissent par provoquer des pertes de production et des poussées d'inflation qui compliquent les choix des pouvoirs publics. Cette dynamique définit le dilemme auquel se heurtent les pays émergents, qui en règle générale n'étaient pas en mesure de réagir aux chocs entraînant des sorties de capitaux et, partant, des dépréciations par un assouplissement monétaire, en raison des risques liés aux prix et à la stabilité financière. Durant ces épisodes il était en fait souvent nécessaire d'opérer un durcissement, qui alourdissait les pertes de production et évitait une dépréciation, nourrissant ainsi la « peur du flottement » (Ghosh, Ostry et Qureshi, 2017).

L'expérience récente marque une rupture par rapport à ces mécanismes du passé, nombreux étant les pays émergents qui affichent une remarquable résilience, tant économique que financière, face aux chocs exogènes (Hardy, Igan et Kharroubi, 2024)¹. Deux hypothèses ont été avancées pour expliquer cette embellie. La première est tout simplement celle d'un coup de chance : la croissance soutenue des pays avancés, les termes de l'échange favorables et un assouplissement des conditions financières après la crise financière mondiale ont contribué à

¹Pour une analyse plus générale de la capacité des pays émergents à pérenniser les phases d'expansion et à se redresser à la suite d'une phase descendante, voir entre autres études Kose et Prasad, 2010 ; Cerra, Panizza et Saxena, 2013 ; Abiad *et al.*, 2015 ; et Aizenman *et al.*, 2024. Par rapport à ces études, le présent chapitre se centre sur la riposte des pays émergents aux chocs d'aversion au risque.

Graphique 2.1. Variation de la conjoncture extérieure et des dispositifs de politique économique



Sources : Cobham, 2025 ; Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve ; FMI, base de données intégrée sur les mesures macroprudentielles ; FMI, base de données sur les règles budgétaires ; Gruss et Kebhaj, 2019 ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : Les épisodes d'aversion au risque sont définis à partir d'une version élargie de l'indice RORO (*risk-on risk-off* ou *appétit/aversion pour le risque*, en français) de Chari, Dilts Stedman et Lundblad (2023) (voir l'annexe 2.2 en ligne pour plus de détails). L'indice de réglementation prudentielle liée au marché des changes est calculé à partir de la moyenne dans les différents pays de mesures cumulées de durcissement net liées aux fonds propres obligatoires pour les banques ; aux limites aux prêts en devises et règles ou recommandations relatives aux prêts en devises ; et aux limites aux positions de change ouvertes nettes ou brutes, aux expositions et financements en devises, et aux réglementations en asymétries de change. Les pays sont classés comme ayant adopté le régime de ciblage de l'inflation selon Cobham (2025). La conjoncture extérieure est calculée comme les variations pondérées du PIB réel des pays avancés, l'indice des termes de l'échange basé sur les cours des produits de base pour les pays émergents et la moyenne de l'indice FCI-G américain, mesurés six mois après le déclenchement de l'épisode d'aversion au risque. La période qui vient avant la crise financière mondiale correspond à 1997-2009, et celle qui vient après, à 2010-24. CFM = crise financière mondiale ; indice FCI-G = indice d'impulsion des conditions financières sur la croissance ; indice RORO = indice d'appétit/aversion au risque ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents.

atténuer les tensions extérieures (graphique 2.1, page 1)². Les pays émergents ont également bénéficié des retombées positives de la croissance soutenue de la Chine et

²Le présent chapitre s'appuie sur un échantillon de 26 pays émergents, couvrant environ 88 % du PIB des pays émergents et pays à revenu intermédiaire, et 30 pays avancés (voir l'annexe 2.1 en ligne). Toutes les annexes en ligne sont disponibles en anglais à l'adresse www.imf.org/en/Publications/WEO.

de son intégration grandissante à l'économie mondiale (chapitre 4 de l'édition d'avril 2024 des *Perspectives de l'économie mondiale*). Qui plus est, malgré le durcissement monétaire rapide et considérable qu'ont opéré les principales banques centrales, la conjoncture financière mondiale au sortir de la pandémie est restée globalement accommodante, ce qui a permis à de nombreux émetteurs émergents, aussi bien États qu'entreprises, d'obtenir des financements à long terme à des taux historiquement faibles (chapitre 1 de l'édition d'avril 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde)³. Enfin, la reprise relativement vigoureuse des États-Unis après la pandémie et l'atterrissage en douceur qui a suivi les tours de vis de la Réserve fédérale ont vraisemblablement amorti davantage les retombées sur les pays émergents (Chen et Tillmann, 2025).

La seconde hypothèse, d'ailleurs complémentaire, est celle des « mesures avisées ». Elle attribue la résilience face aux sautes d'humeur des investisseurs aux changements de politiques monétaire, macroprudentielle et budgétaire des pays émergents (graphique 2.1, page 2). Différents dispositifs et régimes de change peuvent certes être appropriés selon les particularités de chaque pays, mais le ciblage de l'inflation et une plus grande souplesse des taux de change ont renforcé la capacité des pays émergents à absorber les chocs exogènes (Obstfeld, Ostry et Qureshi, 2019) et à stabiliser la situation macroéconomique. Avec un dispositif de politique monétaire bien établi, les anticipations d'inflation à long terme se sont mieux ancrées, ce qui a permis de réduire la répercussion de la dépréciation de la monnaie sur les prix intérieurs et la persistance de l'inflation (Campa et Goldberg 2005 ; Bems *et al.*, 2021 ; Carrière-Swallow *et al.*, 2021). Par ailleurs, des politiques macroprudentielles plus rigoureuses ont contribué à réduire les asymétries de change, ce qui a permis aux pays de s'écarter du « péché originel » (asymétrie de change) et d'opérer des ripostes monétaires plus contracycliques aux chocs exogènes (Bergant *et al.*, 2024)⁴. Par ailleurs, une plus grande crédibilité budgé-

³En revanche, avant la crise financière mondiale, les pays émergents étaient plus vulnérables aux crises monétaires ou bancaires et aux crises de défaut souverain (Gourinchas et Obstfeld, 2012).

⁴Les améliorations de gouvernance et de capacité institutionnelle, notamment en ce qui a trait à la gestion de la dette, ont aussi contribué à une plus grande résilience, favorisé les emprunts intérieurs à échéances plus longues et encouragé le développement des circuits des marchés obligataires en monnaie nationale. L'augmentation de la part de la dette libellée en monnaie nationale et de la participation des investisseurs nationaux dans les pays dotés de dispositifs solides a atténué les risques découlant du « péché originel » (asymétrie de change) et du « nouveau péché originel » (sorties des non-résidents) — voir le chapitre 3 de l'édition d'avril 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde. En outre, il ressort des données que les progrès en

taire — grâce, par exemple, à l'application de règles budgétaires — a atténué les craintes liées à la domination budgétaire et favorisé une tendance vers la dédollarisation de la dette, d'où une maîtrise des primes de risque souverain (Gomez-Gonzalez, Valencia et Sánchez, 2022 ; Apeti *et al.*, 2024). Des dispositifs plus solides ont permis de prendre de meilleures mesures tout en offrant un accès aux instruments de précaution du FMI, grâce auxquels certains pays ont pu gérer les chocs récents en contenant les sorties de capitaux et en limitant le renchérissement des coûts d'emprunt (encadré 2.1)⁵.

La gravité du choc de la COVID-19 et la poussée inflationniste postpandémique ont mis les dispositifs stratégiques des pays à rude épreuve. De nombreuses banques centrales des pays émergents — notamment celles dotées de dispositifs mieux établis — ont réagi à l'inflation postpandémique avec un resserrement monétaire plus rapide et plus rigoureux que lors des cycles précédents, et dans bien des cas, elles l'ont fait avant leurs homologues des pays avancés, signe d'une plus grande autonomie de leur politique monétaire. Certains pays ont déployé des outils de politique monétaire non conventionnels (Acosta-Henao *et al.*, 2024 ; chapitre 4 de l'édition d'avril 2021 des *Perspectives de l'économie mondiale*) sans provoquer de mouvements sensibles des taux de change ou des flux de capitaux. Même si les craintes liées aux sorties de capitaux et à la stabilité des changes restaient de mise, les décisions étaient dictées par des considérations d'inflation intérieure plus clairement que par le passé, lorsque le resserrement était souvent motivé par la nécessité de défendre les taux de change⁶. Dans certains cas, les réserves de change ont également servi à contrer les tensions excessives sur la monnaie, mais se sont pourtant maintenues à des niveaux historiquement élevés (Adrian, Natalucci et Wu, 2024). La situation est toutefois plus nuancée sur le plan de la politique budgétaire. L'orientation budgétaire des pays émergents — mesurée à partir du ratio solde primaire/PIB — a été relativement rigoureuse, se démarquant ainsi des crises précédentes où les mesures de rééquilibrage étaient souvent

reportées. Cela étant, l'adoption de règles budgétaires n'a pas été une garantie de meilleure exécution de la politique budgétaire — car les écarts intempestifs par rapport à ces règles sont courants (Alonso *et al.*, à paraître) —, ce qui a entraîné une accumulation de vulnérabilités en matière de dette, notamment en Amérique latine (voir l'édition d'octobre 2024 des *Perspectives économiques régionales pour l'hémisphère occidental*). Par ailleurs, bien que les investisseurs nationaux aient accru leur participation aux marchés obligataires en monnaie nationale, les risques continuent de peser lourdement sur la stabilité financière, notamment dans les pays dont les dispositifs sont plus fragiles (chapitre 3 de l'édition d'octobre 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde).

Le présent chapitre dresse un bilan des résultats enregistrés par les pays émergents au regard de la production et de la stabilisation de l'inflation durant les chocs d'aversion au risque sur près de trois décennies. Il examine l'évolution des politiques monétaire, macroprudentielle et budgétaire sur différents axes et quantifie les gains issus d'une amélioration des choix dans ces politiques. Il s'efforce de déterminer dans quelle mesure la résilience affichée par les pays émergents est structurelle et durable — à savoir fondée sur des dispositifs renforcés — ou résulte d'une conjoncture extérieure favorable, qui est toutefois appelée à évoluer. À l'heure où les pays émergents se préparent à faire face à une situation financière mondiale qui risque d'être plus défavorable (voir le chapitre 1), il importe de mieux appréhender ces facteurs sous-jacents pour définir des stratégies propres à atténuer les risques.

Pour atteindre ces objectifs, le chapitre tente de répondre aux questions suivantes :

- *Comment s'en sont sortis les pays émergents durant les épisodes d'aversion au risque ?* Comment se sont-ils comportés durant les chocs d'aversion au risque ? Ont-ils été plus résilients lors des épisodes récents, tant au regard des indicateurs réels que des indicateurs financiers ?
- *Quelle a été l'évolution des dispositifs de politique économique dans les pays émergents ?* La politique monétaire a-t-elle cessé de se centrer sur les taux de change et l'inflation pour privilégier les déficits de demande intérieure du fait d'un meilleur ancrage des anticipations d'inflation ? La politique monétaire a-t-elle gagné en crédibilité ? Oriente-t-elle les conditions financières nationales ou celles-ci continuent-elles d'être principalement tributaires de la politique monétaire des États-Unis ? L'amélioration des dispositifs a-t-elle rendu moins nécessaires les interventions sur le marché des changes ? La politique budgétaire est-elle devenue

matière d'instruments de couverture de change dans certains pays émergents ont amélioré la composition en monnaies des bilans souverains (Alfaro, Calani et Varela, 2021) et renforcé la transmission de la politique monétaire (Erel *et al.*, 2023 ; Liang, Sampaio et Sarkisyan, 2024).

⁵Das, Gopinath et Kalemli-Özcan (2022) montrent que les mesures préventives de flux de capitaux peuvent aussi réduire les primes de financement extérieur après un choc d'aversion au risque, permettant ainsi aux pays d'avoir un accès continu aux marchés de capitaux internationaux pendant les conjonctures difficiles.

⁶Les craintes liées aux fuites de capitaux durant la période postpandémique ont peut-être été atténuées du fait de la nature synchrone de la poussée d'inflation.

plus contracyclique ? Les dispositifs budgétaires ont-ils gagné en crédibilité et renforcé la viabilité de la dette ?

- *Jusqu'à quel point la récente résilience des pays émergents peut-elle être attribuable à un coup de chance (à savoir une conjoncture extérieure favorable) par opposition à des mesures avisées ?* Dans quelle mesure l'amélioration des dispositifs de politique économique a-t-elle contribué à l'amélioration des résultats de production et d'inflation durant les épisodes d'aversion au risque ? Comment comparer cette contribution à celle des facteurs exogènes ?
- *Comment les pays émergents devraient-ils aborder les prochains chocs d'aversion au risque ?* En quoi l'amélioration des dispositifs de politique économique permet-elle de mieux gérer les choix de politique économique ? Quels sont le dosage et le calendrier appropriés des ripostes aux épisodes de tensions financières mondiales dans le cas des pays dont les dispositifs sont plus fragiles ?

Pour répondre à ces questions, le chapitre recueille d'abord des faits stylisés sur les résultats enregistrés par les pays émergents durant les épisodes d'aversion au risque et les compare à ceux observés avant et après la crise financière mondiale⁷. Il approfondit ensuite les améliorations apportées aux dispositifs de politique économique en allant au-delà des définitions théoriques et en se concentrant sur leur application, leur crédibilité et leurs résultats. Enfin, le chapitre utilise une version quantitative du cadre d'action intégré (IPF) du FMI pour décrire en quoi ces améliorations se traduisent par de meilleurs choix de politiques et analyse des ripostes appropriées à partir des particularités de chaque pays.

Le chapitre tire les grandes conclusions suivantes :

- *Les pays émergents ont toujours été vulnérables aux épisodes mondiaux d'aversion au risque, mais l'expérience récente fait état d'une résilience accrue.* L'ampleur et la durée des chocs d'aversion au risque n'ont pas sensiblement changé — pas plus que les facteurs financiers sous-jacents à l'origine de ces chocs —, mais la plupart des pays émergents ont affiché un remarquable degré de résilience face à ces épisodes depuis la crise finan-

⁷Le choix de la crise financière mondiale pour scinder l'échantillon s'explique par des considérations liées aux données. Pour beaucoup des pays inclus dans l'échantillon la couverture commence au début des années 2000 ; aussi la crise financière mondiale permet-elle d'observer un nombre égal d'épisodes d'aversion au risque durant les deux sous-périodes. Cela ne signifie cependant pas que la crise représente une rupture structurelle dans la performance des pays émergents face aux chocs d'aversion au risque. En effet, il apparaît que les dispositifs de politique économique ont évolué progressivement.

cière mondiale. Ils ont en effet enregistré des pertes de production plus faibles et subi des tensions inflationnistes négligeables.

- *La mise en œuvre et la crédibilité de la politique monétaire se sont progressivement améliorées, et les pays émergents dotés d'un solide dispositif de politique économique dépendent moins des interventions sur le marché des changes.* En règle générale, les banques centrales du monde émergent se sont davantage centrées sur la stabilisation de la production, plutôt que sur la gestion des taux de change, grâce à un meilleur ancrage des anticipations d'inflation. Les attentes des marchés financiers s'alignent, elles aussi, davantage sur les décisions concrètes des autorités, signe d'une plus grande crédibilité. Par ailleurs, les pays émergents dont les anticipations d'inflation sont mieux ancrées interviennent moins sur les marchés des changes pour riposter aux épisodes d'aversion au risque, car l'évolution des taux de change se répercute moins sur les prix et la « peur du flottement » est moindre. Par ailleurs, une réglementation macroprudentielle plus rigoureuse limite la part de la dette libellée en devises, ce qui atténue les risques pour la stabilité financière et rend moins nécessaires les interventions sur le marché des changes⁸.
- *Les banques centrales sont moins sensibles aux tensions budgétaires et continuent de maîtriser les conditions d'emprunt nationales.* Avant la crise financière mondiale, l'augmentation des dépenses publiques se traduisait souvent par une moindre rigueur dans la politique monétaire et une montée des anticipations d'inflation. Après la crise, les pays ont riposté aux chocs de la dépense en relevant les taux, et les anticipations d'inflation à long terme sont restées ancrées grâce à une plus grande indépendance des banques centrales. Les chocs de politique monétaire sur le plan intérieur se répercutent effectivement sur les rendements à court terme, encore que la politique monétaire américaine continue d'agir sur les rendements à long terme et les catégories d'actifs à plus haut risque.
- *Les pays émergents ont accompli des progrès notables dans l'exécution de politiques budgétaires plus efficaces, mais les coûts d'emprunt demeurent sensibles aux niveaux d'endettement élevés.* Par rapport à la période qui a précédé la crise financière mondiale, le renforcement des dispositifs budgétaires a permis de mieux réagir aux capacités sous-employées — et, partant, de contribuer à stabiliser la production en phase descendante — et aux tensions

⁸En concordance avec ces changements, les pays ont eu moins recours à la gestion des flux de capitaux. Pour une analyse plus générale, voir Bergant *et al.* (à paraître).

pesant sur la viabilité de la dette, les pays étant ainsi mieux à même de stabiliser l'endettement, encore que les écarts souverains demeurent tributaires de son niveau.

- *La résilience face aux chocs d'aversion au risque observée durant ces dernières années s'explique non seulement par une conjoncture extérieure favorable, mais aussi par une amélioration des dispositifs de politique économique.* En comparant les épisodes qui ont immédiatement suivi la crise financière mondiale et ceux qui l'ont précédée, l'analyse fait apparaître que l'amélioration de ces dispositifs comptait pour 0,5 point de pourcentage de gain de croissance et 0,6 point de pourcentage de baisse d'inflation. La conjoncture extérieure favorable expliquait, elle aussi, un gain de croissance de 0,5 point de pourcentage, mais ne contribuait pas à l'apaisement des tensions inflationnistes.
- *Dilemme ou trilemme ?* La résilience aux épisodes d'aversion au risque, le moindre recours aux interventions sur le marché des changes grâce à l'existence de dispositifs stratégiques solides, et les signes d'autonomie des politiques monétaires nationales laissent entrevoir une transition progressive vers un monde où il existe certes des inégalités entre les pays, mais qui semble se caractériser davantage par le trilemme du cadre classique de Mundell–Fleming et moins par le dilemme que décrit Rey (2015), et où l'indépendance de la politique monétaire est limitée, sauf en présence de contrôles de capitaux.

Le chapitre offre quelques recommandations pratiques pour gérer les futurs chocs d'aversion au risque :

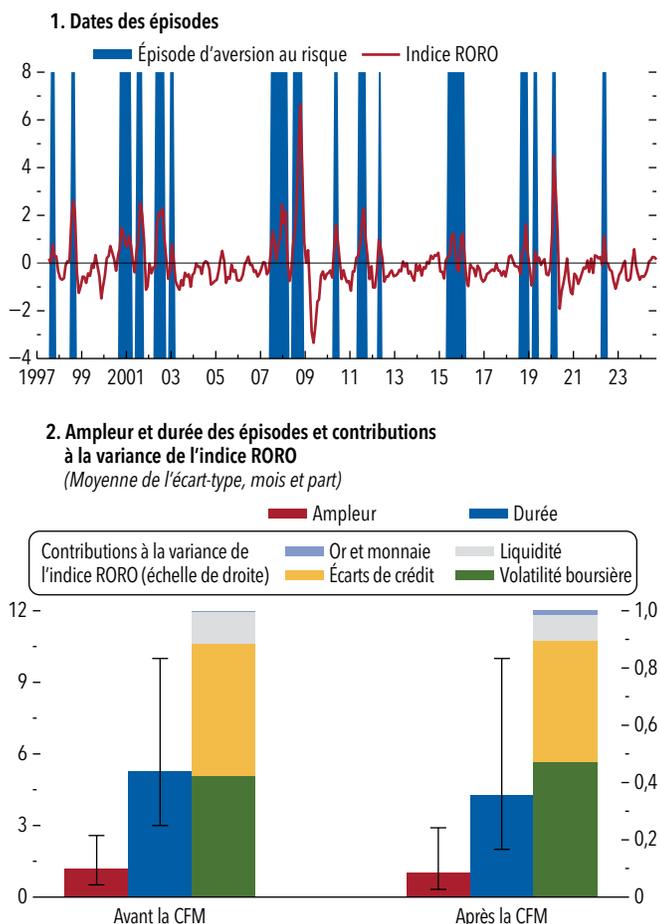
- *À terme, les efforts visant à renforcer les cadres de politique économique devraient être soutenus, car les pays émergents seraient ainsi mieux à même de parer aux chocs d'aversion au risque grâce à une plus grande marge de manœuvre dans les choix de politiques et une moindre probabilité d'arrêts soudains.* Les simulations modélisées font apparaître que l'existence de dispositifs solides permet de réduire l'ampleur du durcissement nécessaire pour maîtriser l'inflation et, partant, de se centrer davantage sur la stabilisation de la production. Face à une dépréciation du taux de change nominal de 10 % provoquée par un choc d'aversion au risque, les pays dont le cadre de politique économique est solide — comme durant la période qui a suivi la crise financière mondiale — ont enregistré, dans l'année qui a suivi, des pertes de production 85 % plus faibles par rapport à ceux dont les cadres étaient plus fragiles, comme durant la période qui a précédé la crise. Par ailleurs, l'amélioration des bilans a réduit de moitié les risques

d'arrêts soudains — à savoir des revirements brutaux des entrées de capitaux — et réduit leur gravité.

- *Les pays émergents dont les dispositifs de politique économique sont fragiles ne devraient pas repousser le durcissement de leur politique monétaire.* En présence de chocs d'aversion au risque et d'un renchérissement des coûts — comme durant la période qui a suivi la pandémie —, toute hésitation à durcir la politique monétaire risque de se révéler plus coûteuse par la suite. Face à une dépréciation du taux de change nominal de 10 % et à une augmentation de 0,5 point de pourcentage de l'inflation, le relèvement nécessaire des taux directeurs peut s'élever jusqu'à 1,4 point de pourcentage de plus par rapport au cas de figure d'un pays émergent suivant une règle de Taylor standard pour finalement ramener l'inflation à son objectif, d'où des pertes de production supérieures de 0,7 point de pourcentage au bout de cinq trimestres après les chocs.
- *Les interventions sur le marché des changes contribuent à maîtriser l'inflation et à limiter les pertes de production issues du durcissement de la politique monétaire dans les pays dont les dispositifs de politique économique sont fragiles, mais elles sont moins nécessaires dans ceux où ils sont solides.* Dans les premiers, les interventions sur les marchés des changes contribuent à contenir les dépréciations provoquées par les chocs d'aversion au risque et rendent moins nécessaire un relèvement des taux, ce qui en dernière instance permet de réduire les pertes de production de 0,9 point de pourcentage au bout de deux ans après le choc, par rapport à un scénario sans intervention. En revanche, les avantages d'une intervention sur le marché des changes sont limités dans les pays dont les dispositifs sont solides, car les anticipations d'inflation y sont déjà bien ancrées et le taux de change favorise les exportations nettes. Ces résultats valident l'idée que les interventions sur le marché des changes sont un instrument utile, mais qu'elles ne sauraient se substituer au renforcement des cadres de politique économique. Dans les pays dotés de dispositifs solides, les interventions sur le marché des changes deviennent moins pertinentes et replacent les autorités devant le trilemme, un monde où elles peuvent opter pour un taux de change flottant et une politique monétaire indépendante.

En dépit de progrès notables, la résilience des pays émergents continuera d'être mise à rude épreuve. Les instruments ont certes été renforcés, mais des risques subsistent : la conjoncture extérieure peut se détériorer rapidement, la marge de manœuvre budgétaire est

Graphique 2.2. Dates et caractéristiques des épisodes d'aversion au risque



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve ; Haver Analytics ; J.P. Morgan ; calculs des services du FMI.

Note : La plage 1 montre les épisodes d'aversion au risque recensés à partir de la version élargie de l'indice d'appétit/aversion pour le risque (RORO) de Chari, Dilts Stedman et Lundblad (2023). Le graphique trace la somme trimestrielle normalisée de l'indice RORO (voir l'annexe 2.2 en ligne pour plus de détails). La plage 2 montre l'ampleur et la durée des épisodes d'aversion au risque et la décomposition de la variance de l'indice RORO en principaux facteurs de contribution. Les deux premières barres correspondent à la moyenne de l'indice RORO (en écarts-types) durant les épisodes d'aversion au risque et la durée des épisodes (en mois) avant la CFM (1997-2009) et après (2010-24). Les moustaches indiquent les fourchettes entre minimum et maximum. CFM = crise financière mondiale ; indice RORO = indice d'appétit/aversion au risque.

limitée par les niveaux d'endettement élevés à la suite des récents chocs mondiaux et le retour en arrière sur certaines mesures peut saper une crédibilité durement acquise. Puisque les améliorations ont été hétérogènes dans les différents pays, entretenir ces gains et en tirer parti exigera un ferme engagement à améliorer les dispositifs, notamment en sauvegardant l'indépendance des banques centrales lorsque l'inflation est faible et que les tensions budgétaires s'accroissent.

Résilience des pays émergents aux épisodes d'aversion au risque

La course mondiale au rendement peut avoir des effets déstabilisateurs sur les pays émergents lorsque l'appétit pour le risque s'amenuise et provoque des fuites de capitaux (Hofmann, Shim et Shin, 2016 ; Chari, Dilts Stedman et Lundblad, 2021, 2022). La complexité des marchés de capitaux internationaux génère une série de facteurs qui peuvent agir sur l'appétit pour le risque. L'indice RORO (*Risk-On Risk-Off* ou appétit/aversion pour le risque, en français) de Chari, Dilts Stedman et Lundblad (2023) est une mesure multidimensionnelle de ces facteurs — couvrant les risques de volatilité des valeurs boursières, les risques de crédit, les risques de liquidité et les risques de change — qui décrit dans quelle mesure les investisseurs sont disposés à acquérir, conserver ou céder des actifs à risque dans les pays avancés.

Le présent chapitre étend l'indice initial de 1997 à la fin de 2024 et suit une démarche algorithmique pour situer les épisodes d'aversion dans le temps⁹. Les 16 épisodes d'aversion au risque recensés par l'algorithme sont équitablement répartis entre les périodes qui ont précédé et suivi la crise financière mondiale. Ils correspondent à des événements bien connus, dont l'effondrement de la Bulle Internet, la crise financière mondiale, la crise de la dette souveraine en Europe, et la pandémie de COVID-19 (graphique 2.2, page 1)¹⁰.

En moyenne, les épisodes qui ont précédé et suivi la crise financière mondiale sont globalement comparables. L'épisode d'aversion au risque moyen a enregistré une augmentation d'environ un écart-type et duré quelque cinq mois dans les deux périodes (graphique 2.2, page 2). Les épisodes de plus grande ampleur étaient la crise financière mondiale elle-même et la pandémie

⁹Voir l'annexe 2.2 en ligne pour plus de détails sur l'algorithme utilisé pour dater les épisodes. L'application de l'algorithme à d'autres indices de variation de l'aversion mondiale au risque (par exemple Bekaert, Engstrom et Xu, 2022) donne des résultats comparables.

¹⁰Comme d'autres épisodes d'aversion au risque, la pandémie de COVID-19 se caractérisait par une forte volatilité et une vente généralisée des actifs à risque. Cependant, les perturbations liées à l'offre et la riposte massive des pouvoirs publics ont rendu cet épisode quelque peu atypique. La panique provoquée en 2013 par l'annonce de la fin de l'assouplissement quantitatif (*taper tantrum*) n'est pas définie comme un épisode d'aversion au risque, car les variables financières des pays avancés qui entrent dans l'indice RORO n'ont connu qu'une modeste augmentation. À la différence de ce qui s'est produit durant les épisodes types d'aversion au risque, les rendements obligataires américains ont fortement augmenté, produit d'un choc à la politique monétaire américaine, plutôt que d'une augmentation de l'aversion au risque dans les pays avancés (Harikrishnan, Silk et Yoldas, 2023). Les résultats sont cependant robustes, à l'exclusion de l'épisode de COVID-19 et à l'exclusion du *taper tantrum* de 2013.

mie ; les plus longs étaient la crise des *subprime*, à partir de juin 2007 et le vent de panique lié à la croissance mondiale, à partir de mai 2015 (tous deux ont duré 10 mois). Par ailleurs, l'analyse de la part de la variation de l'indice RORO relevant de chaque sous-composante révèle que, dans les deux périodes, environ 45 % de la variation durant les épisodes d'aversion au risque s'expliquaient par les écarts de crédit (graphique 2.2, page 2), un peu plus de 40 %, par la volatilité des valeurs boursières, et quelque 10 %, par les risques de liquidité, le reste étant imputable aux risques de change.

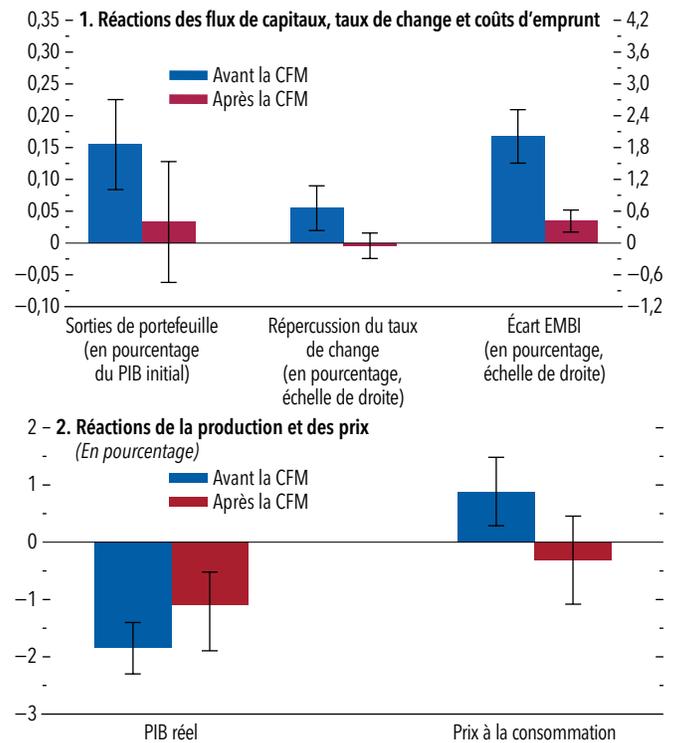
Une comparaison des flux de capitaux, répercussions des taux de change et écarts de crédit des pays émergents durant les épisodes d'aversion au risque met en évidence une résilience accrue face aux poussées d'aversion au risque durant la période post-crise. Depuis la crise financière mondiale, les épisodes d'aversion au risque n'ont pas été accompagnés de sorties massives d'investissement de portefeuille, le phénomène de répercussion du taux de change s'est estompé et l'augmentation des écarts souverains est environ un cinquième de ce qu'elle était avant la crise financière mondiale (graphique 2.3, page 1). Cette plus forte résilience se manifeste dans la plus grande fluidité des choix de politique : six mois après le déclenchement d'un épisode d'aversion au risque, les pertes de production sont plus modestes durant la période post-crise (1 % du PIB) qu'au cours de la période précédant la crise (1,8 % du PIB), tandis que l'augmentation de prix de 0,9 % d'avant la crise a disparu après la crise (graphique 2.3, page 2)¹¹.

Évolution des dispositifs de politique économique des pays émergents

La résilience accrue des pays émergents face aux chocs d'aversion au risque après la crise financière mondiale s'inscrit dans une période où beaucoup plus de pays ont adopté un régime de ciblage de l'inflation et des règles budgétaires, et durci leur réglementation macroprudentielle. Cela dit, attribuer ce regain de résilience aux seuls changements officiels de politiques peut être trompeur, car la réalité de leur mise en œuvre varie considérablement d'un

¹¹En règle générale, les crises économiques dans les pays émergents coûtent énormément en matière de production, car elles représentent souvent un déclin de la croissance tendancielle, plutôt que des fluctuations par rapport à une tendance (Aguilar et Gopinath, 2007 ; Cerra et Saxena, 2008). L'application de la démarche d'Aguilar et Gopinath (2007) à la période 1997–2024 confirme que les cycles économiques des pays émergents de l'échantillon ont commencé à ressembler davantage à ceux des pays avancés après la crise financière mondiale, encore que certaines différences subsistent. Voir l'annexe 2.8 en ligne pour plus de détails.

Graphique 2.3. Effets des chocs d'aversion au risque



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve ; Haver Analytics ; J.P. Morgan ; calculs des services du FMI.

Note : Les barres indiquent l'évolution des variables six mois après le déclenchement des épisodes d'aversion au risque par rapport à des périodes comparables sans épisodes d'aversion au risque. Les spécifications font la part de la croissance du PIB réel passée, de l'inflation des prix à la consommation et des effets fixes pays. Les moustaches correspondent aux intervalles de confiance à 90 %. Les épisodes d'aversion au risque sont définis à partir d'une version élargie de l'indice d'appétit/aversion pour le risque (RORO) de Chari, Dilts Stedman et Lundblad (2023). La période qui vient avant la CFM correspond à 1997–2009, et celle qui vient après, à 2010–24. CFM = crise financière mondiale ; EMBI = indice des marchés obligataires des pays émergents de J.P. Morgan ; indice RORO = indice d'appétit/aversion au risque.

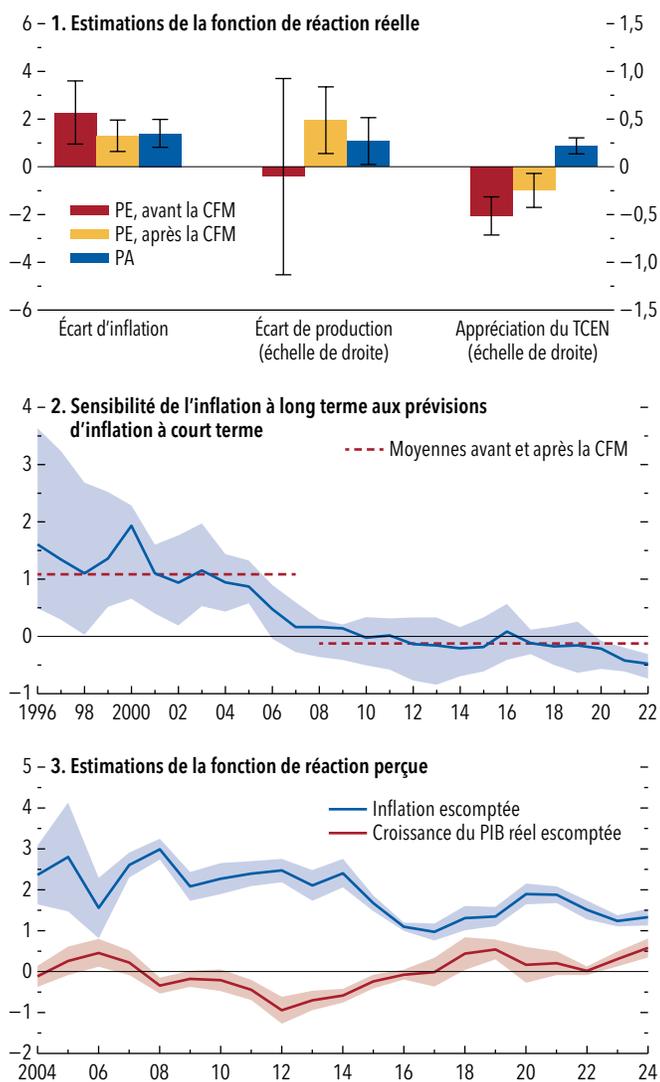
pays à l'autre (Levy-Yeyati et Sturzenegger, 2005 ; Carare et Stone, 2006). La présente section décrit les progrès enregistrés dans la mise en application des dispositifs monétaire, macroprudentiel et budgétaire, en les comparant à ceux des pays avancés, et quantifie la contribution de l'amélioration de ces dispositifs par opposition à celle de l'évolution de la conjoncture extérieure¹².

Politique monétaire

Les améliorations apportées aux dispositifs de politique monétaire peuvent être évaluées sur plusieurs axes (l'encadré 2.2 décrit les principaux jalons de l'amélioration de la mise en œuvre de la politique monétaire par les banques

¹²Voir les annexes 2.3–2.5 en ligne pour plus de détails sur la démarche appliquée aux dispositifs de politique monétaire.

Graphique 2.4. Fonction de réaction de la politique monétaire
(En pourcentage)



Sources : Consensus Economics ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : La page 1 montre les coefficients de la règle de Taylor d'une régression du taux directeur sur ses valeurs retardées, l'écart par rapport à la cible des anticipations d'inflation à un an, l'écart de production en temps réel, l'appréciation du TCEN et les effets fixes pays et temps. La page 2 montre la sensibilité des anticipations d'inflation à long terme aux prévisions d'inflation à court terme, à partir d'une régression des variations des anticipations d'inflation à trois ans sur les variations des prévisions de l'année en cours, en suivant la méthodologie du chapitre 4 de l'édition d'octobre 2018 des *Perspectives de l'économie mondiale* et de Bems *et al.* (2021). La page 3 montre les coefficients de la règle de Taylor d'une régression de la prévision à un an du taux d'épargne trimestriel sur les anticipations d'inflation de l'année suivante, les prévisions de PIB réel de l'année suivante et les effets fixes des prévisionnistes ; le graphique est tracé pour les années comptant au moins 1 000 observations. L'échantillon exclut les pays émergents avec des régimes de change fixe ainsi que l'Argentine, la Türkiye et l'Ukraine. Dans la page 1, les barres correspondent aux estimations ponctuelles et les moustaches représentent les intervalles de confiance à 90%. Dans la page 2, la courbe correspond à la moyenne des pays, et la zone ombrée, à l'écart interquartile. Dans la page 3, la courbe correspond aux estimations ponctuelles, et les zones ombrées, aux intervalles de confiance à 90%. La période qui vient avant la CFM correspond à 1997-2009, et celle qui vient après, à 2010-24. CFM = crise financière mondiale ;

centrales des pays émergents). Le chapitre examine d'abord les variations de la fonction de réaction de la politique monétaire en estimant les coefficients de la règle de Taylor à partir d'une régression mensuelle qui comprend l'écart de l'inflation escomptée à un an par rapport à la cible d'inflation et l'écart de production en temps réel, en ajoutant la dépréciation du taux de change effectif nominal pour tenir compte de la peur du flottement. Il ressort des résultats que, durant les périodes qui font suite aux crises, les dirigeants sont moins préoccupés par les fluctuations de taux de change, du fait d'une moindre répercussion sur les prix, et s'intéressent davantage à l'inflation comme ancrage nominal de l'économie¹³. Par ailleurs, la pondération des écarts des anticipations d'inflation par rapport à la cible a diminué, sans doute du fait de la plus grande crédibilité des banques centrales et d'un ancrage plus ferme des anticipations d'inflation à long terme (à savoir au-delà de l'horizon de la politique monétaire) (graphique 2.4, page 1). Conformément à ces observations, l'ancrage des anticipations d'inflation à long terme s'est renforcé au fur et à mesure, car la sensibilité des prévisions d'inflation à trois ans aux variations des prévisions à un an a fortement diminué après la crise financière mondiale (graphique 2.4, page 2). Grâce à un meilleur ancrage des anticipations d'inflation, les banques centrales des pays émergents peuvent s'employer à maîtriser les fluctuations de la production. Les estimations rendent compte de ce biais contracyclique souhaitable dans la fonction de réaction post-crise, et elles sont proches de celles des pays avancés (graphique 2.4, page 1).

Lorsque la politique monétaire est crédible, les prévisionnistes sont censés aligner leur perception de la fonction de réaction de la banque centrale sur l'exécution même de la politique monétaire. En revanche, les marchés financiers peuvent mettre plus de temps à assimiler ces changements, car la crédibilité se forme progressivement. Les données d'enquêtes qui combinent les prévisions de taux d'intérêt de plusieurs prévisionnistes et les projections macroéconomiques correspondantes permettent d'estimer les coefficients de la règle de Taylor variables dans le temps (Bauer, Pflueger et Sunderam, 2024). Les résultats font apparaître une diminution progressive de l'ampleur du coefficient de la règle de Taylor sur les anticipations d'inflation dans le temps et une augmentation modeste de la taille

¹³Les coefficients de la règle de Taylor proviennent des estimations des moindres carrés ordinaires de la fonction de réaction de la politique monétaire, conformément aux analyses de Carvalho, Nechio et Tristao (2021) ; voir l'annexe 2.3 en ligne. Les estimations doivent cependant être interprétées avec prudence, car les chocs de politique monétaire tendent à être d'une plus grande ampleur dans les pays émergents par rapport aux États-Unis.

du coefficient d'écart de production, signalant ainsi des améliorations de la crédibilité de la politique monétaire (graphique 2.4, page 3).

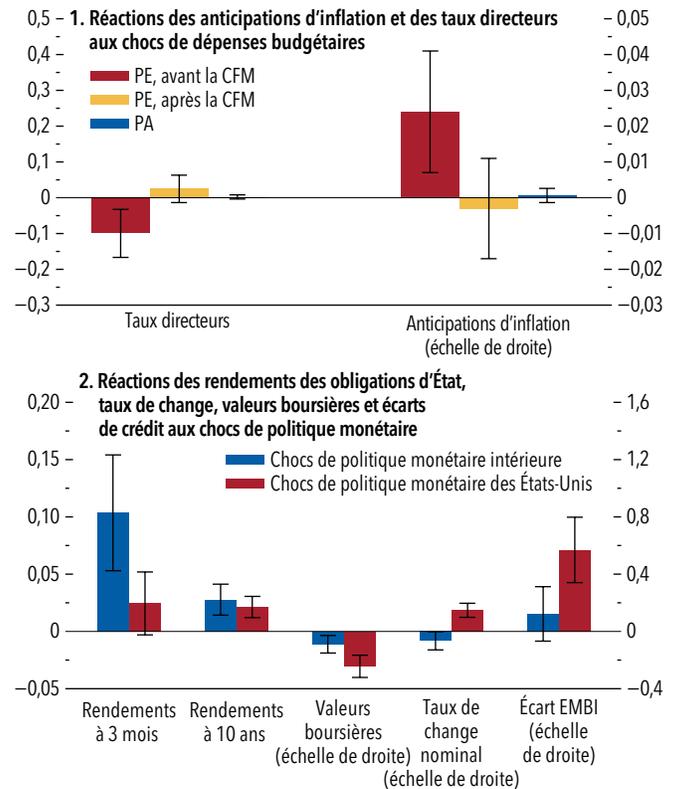
L'une des caractéristiques fondamentales d'un dispositif de politique monétaire est le degré d'indépendance de la banque centrale par rapport aux pressions budgétaires (l'encadré 2.3 montre que la remise en question de cette indépendance en limogeant le gouverneur pour des raisons politiques entraîne une dépréciation de la monnaie et une poussée d'inflation). Les pays émergents ont traditionnellement souffert d'une domination budgétaire. Lorsqu'une banque centrale n'est pas indépendante, le gouvernement a tendance à s'appuyer sur cette dernière pour financer ses dépenses, ce qui à son tour limite la capacité de l'institut d'émission à relever les taux d'intérêt pour combattre l'inflation, affaiblissant ainsi l'ancrage des anticipations d'inflation¹⁴. Pour apprécier dans quelle mesure la domination budgétaire continue de menacer l'indépendance des banques centrales dans les pays émergents, l'analyse se penche sur la réaction des taux directeurs et des anticipations d'inflation à long terme — au-delà de l'horizon de la politique monétaire — un an après une augmentation non programmée des dépenses militaires (graphique 2.5, page 1)¹⁵. Les résultats laissent transparaître une domination budgétaire avant la crise financière mondiale, lorsque l'augmentation de la dépense était suivie d'un assouplissement monétaire et d'une augmentation des anticipations d'inflation. Depuis la crise, les banques centrales ne prennent plus en charge les dépenses budgétaires et, de ce fait, les anticipations d'inflation sont proches des cibles, comme dans les pays avancés.

Le degré d'autonomie par rapport à l'action des autorités monétaires américaines est une autre caractéristique essentielle de l'exécution de la politique monétaire. Nombreux sont les travaux de recherche qui rendent compte des puissantes retombées de la politique monétaire américaine sur le reste du monde (Miranda-Agrippino et Rey, 2020b ; chapitre 4 de l'édition d'avril 2021 des *Perspectives de l'économie mondiale*). Suivant la démarche de Grigoli, Sandri et Schrimpf (à paraître), l'analyse du

¹⁴Le financement monétaire n'est pas le seul levier par lequel les gouvernements peuvent faire pression sur les banques centrales. Ils peuvent par exemple tenter d'assouplir les conditions financières dans la perspective d'une échéance électorale pour dynamiser l'activité économique et améliorer les probabilités de résultats favorables (Dinç, 2005).

¹⁵Au regard de la situation économique, les dépenses militaires tendent à être plus exogènes que les autres catégories de dépenses, mais, dans certains pays émergents, elles tendent à être relativement modestes. Cela étant, les résultats sont globalement conformes à ceux obtenus en utilisant les dépenses primaires dans une autorégression vectorielle structurellement identifiée, comparable à celles de Blanchard et Perotti (2002) et Ilzetzki, Mendoza et Végh (2013).

Graphique 2.5. Indépendance et autonomie de la banque centrale
(En pourcentage)

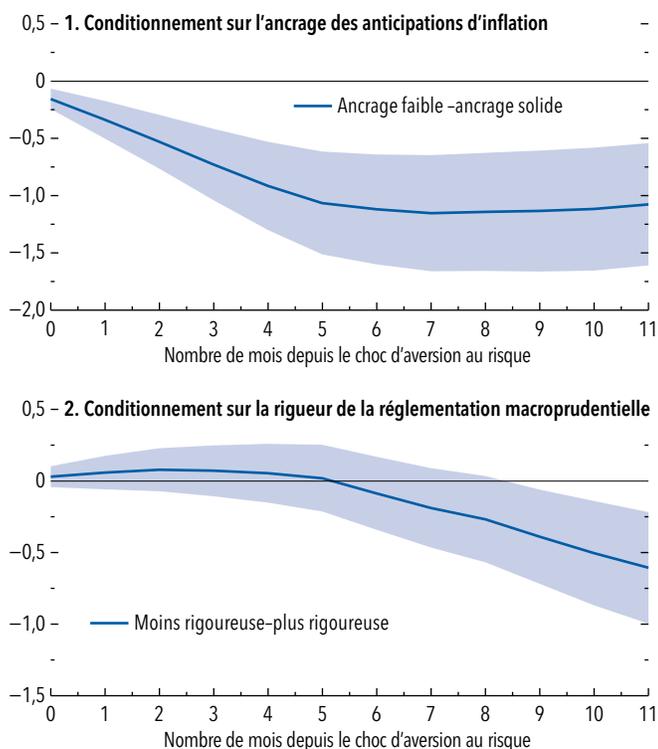


Sources : Bloomberg ; Consensus Economics ; Haver Analytics ; J.P. Morgan, SIPRI Military Expenditure Database ; calculs des services du FMI.

Note : La page 1 montre les coefficients des régressions des anticipations d'inflation à deux ans et des taux directeurs de l'année suivante sur la croissance des dépenses militaires de l'année précédente, en faisant la part des valeurs retardées de l'inflation, du taux de change, de la croissance du PIB, des prévisions d'inflation, du taux directeur, du ratio dette publique/PIB, de la croissance des dépenses publiques, de la croissance des dépenses militaires et des effets fixes pays et année. La période qui vient avant la CFM correspond à 1997-2009, et celle qui vient après, à 2010-24. La page 2 montre les réactions des rendements des obligations d'État, des taux de change nominaux, des valeurs boursières et des écarts EMBI à des chocs de politique monétaire nationale et américaine d'un écart-type un jour après le choc. Les chocs de politique monétaire nationale sont définis comme dans Checo, Grigoli et Sandri (2024), et les chocs de politique monétaire des États-Unis sont définis comme dans Bauer et Swanson (2023). L'échantillon varie d'un pays à l'autre en fonction des disponibilités de données sur les chocs de politique monétaire nationale, lesquelles ne couvrent que la période qui a suivi la CFM pour la plupart des pays. Les barres correspondent aux estimations ponctuelles, et les moustaches, aux intervalles de confiance à 90 %. CFM = crise financière mondiale ; EMBI = indice des marchés obligataires des pays émergents de J.P. Morgan ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents.

présent chapitre examine l'impact des chocs de la politique monétaire américaine et intérieure sur les variables financières de pays émergents le lendemain d'une annonce de politique monétaire (graphique 2.5, page 2). Les chocs intérieurs se transmettent fortement aux rendements des obligations d'État, notamment dans la partie courte de la courbe de taux, signe que la politique monétaire continue d'agir sur les conditions d'emprunt. Un choc de poli-

Graphique 2.6. Recours aux interventions sur le marché des changes en réaction aux écarts de parité de taux d'intérêt non couverte
(En pourcentage du PIB)



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; base de données des interventions sur les marchés des changes (Adler *et al.*, 2024) ; Haver Analytics ; FMI, base de données intégrée de politique macroprudentielle ; J.P. Morgan ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique montre les interventions cumulées sur le marché des changes (mesurées comme acquisitions nettes) en réaction à une augmentation de 1 point de pourcentage de l'écart de la parité de taux d'intérêt non couverte (UIP) instrumenté avec l'indice d'appétit/aversion pour le risque (RORO), subordonné à l'ancrage des anticipations d'inflation ou à la rigueur de la réglementation macroprudentielle. Les centiles 10 et 90 des distributions correspondantes servent à tracer les graphiques. Les régressions font la part des valeurs retardées d'inflation, taux de change, écart UIP, interventions sur le marché des changes, mesures de gestion de flux de capitaux et effets fixes pays et temps. L'indice d'ancrage des anticipations d'inflation est mesuré comme dans Bems *et al.* (2021). La rigueur de la réglementation macroprudentielle est mesurée comme le durcissement cumulatif net des exigences de fonds propres liées au change, des restrictions de prêt et autres restrictions de positions. L'échantillon exclut les pays émergents dotés de régimes de change fixe. La courbe correspond aux estimations ponctuelles, et la zone ombrée, aux intervalles de confiance à 90 %.

tique monétaire intérieure d'un écart-type a pour effet de relever le rendement à trois mois d'environ 10 points de base, tandis qu'un choc de la politique monétaire américaine produit un impact beaucoup plus faible — et non significatif statistiquement — sur les conditions d'emprunt intérieures. Cependant, les effets sur les rendements à 10 ans — où les primes de risque sont plus élevées — sont globalement comparables. Les chocs de la politique monétaire américaine ont quant à eux un effet plus marqué sur les actifs présentant plus de risques, y compris les actions, les taux de change et les écarts de crédit. Un choc de poli-

tique monétaire américaine d'un écart-type provoque une baisse de 24 points de base des valeurs boursières, une dépréciation du taux de change de 15 points de base et un creusement des écarts de crédit de 57 points de base. En revanche, un choc de politique monétaire intérieure d'un écart-type entraîne une appréciation de la monnaie de 7 points de base et un tassement des valeurs boursières de 9 points de base.

Interventions sur le marché des changes

Les marchés émergents ont traditionnellement affiché une peur du flottement pour des motifs liés aux asymétries bilanciales, aux répercussions sur l'inflation et à l'instabilité financière (Calvo et Reinhart, 2002). La résistance au flottement des taux de change a quant à elle bridé le développement d'instruments de couverture et limité la profondeur des marchés financiers nationaux. De ce fait, beaucoup des banques centrales des pays émergents ont continué d'opérer une intense gestion des taux de change, même après l'adoption d'un régime de ciblage de l'inflation.

Si les interventions sur les marchés des changes peuvent être justifiées même dans un régime de ciblage de l'inflation, leurs avantages diminuent à mesure que les dispositifs de politique monétaire se consolident et que les frictions financières s'amenuisent (FMI, 2023a)¹⁶. S'appuyant sur l'observation des variations d'ancrage des anticipations d'inflation d'un pays à l'autre, l'analyse fait apparaître que les pays émergents où ces anticipations sont bien ancrées interviennent moins sur les marchés des changes pour réagir à des écarts de parité de taux d'intérêt non couverte — écarts entre les variations du taux de change et les prévisions fondées sur les différentiels de taux d'intérêt — provoqués par des épisodes d'aversion au risque, car les taux de change tendent à moins se répercuter sur les prix (graphique 2.6, page 1). Dans le même ordre d'idées, lorsque la réglementation macroprudentielle limite de fait la part de la dette en devises, les risques pour la stabilité financière sont réduits au même titre que les besoins d'intervenir sur le marché des changes (graphique 2.6, page 2)¹⁷. Autrement dit, il est

¹⁶Les interventions sur le marché des changes peuvent se justifier en présence d'imperfections sur les marchés financiers — par exemple le manque de profondeur ou l'existence d'asymétries de change —, pour autant qu'elles soient transparentes, qu'elles reposent sur des règles et qu'elles ne remettent pas en question la crédibilité de la politique monétaire. De manière plus précise, ces interventions peuvent servir à contrer les primes déstabilisatrices issues des frictions du marché des changes et les risques pour la stabilité financière issus des asymétries de change, et à prévenir le désancrage des anticipations d'inflation.

¹⁷Des régressions comparables pour analyser le durcissement net des mesures de flux de capitaux adoptées pour riposter aux écarts de parité

plus probable que les pays émergents dotés de solides dispositifs de politique monétaire laissent se résorber les écarts par rapport à la parité de taux non couverte, au lieu d'intervenir en vendant des devises.

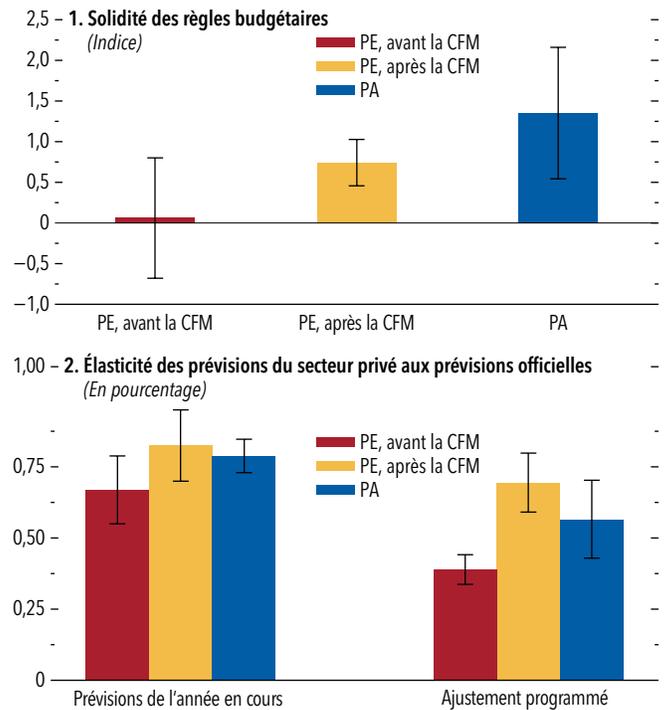
Politique budgétaire

La présente section examine d'abord la conception des règles budgétaires et la prévisibilité des finances publiques. L'indice de solidité des règles budgétaires du FMI fait apparaître une amélioration continue des fondements juridiques, du suivi, de l'exécution et de la souplesse des règles budgétaires dans les pays émergents (graphique 2.7, page 1). Les progrès ont cependant été inégaux, et les pays émergents, en moyenne, continuent d'être à la traîne des pays avancés. Plus précisément, les pays ont souvent du mal à concilier la souplesse et la résilience des règles budgétaires avec la complexité de la conception, tout en veillant à ce que les clauses de sauvegarde soient réservées aux circonstances qui échappent au contrôle des dirigeants (Eyraud *et al.*, 2018). Des cadres d'intervention et des règles budgétaires solides peuvent renforcer la crédibilité des projections officielles, et ainsi aider à ancrer les anticipations du secteur privé à l'égard de la politique budgétaire future (End et Hong, 2022 ; End, 2023). En concordance avec une meilleure prévisibilité de la politique budgétaire dans les pays émergents, les prévisionnistes alignent de plus en plus leurs prévisions des déficits budgétaires sur les projections officielles (graphique 2.7, page 2).

Le degré de contracyclicité est une caractéristique importante par laquelle la politique budgétaire peut contribuer à la stabilisation de la production. Les pays émergents ont traditionnellement mené des politiques budgétaires procycliques (Gavin et Perotti, 1997 ; Ilzetzki et Végh, 2008 ; Frankel, Végh et Vuletin, 2013), en raison de leur accès limité aux marchés internationaux du crédit pendant les conjonctures descendantes et de leurs faiblesses institutionnelles propices à des politiques d'aide budgétaire durant les phases ascendantes (Végh, 2015). Cependant, depuis la crise financière mondiale, quelques pays émergents ont abandonné les politiques procycliques pour mener une action budgétaire contracyclique (quadrant inférieur droit du graphique 2.8). Pour plusieurs autres, le comouvement des dépenses publiques et des capacités oisives est plus négatif qu'il ne l'était avant la crise. En moyenne, le degré de contracyclicité

de taux d'intérêt non couverte provoqués par les chocs d'aversion au risque semblent indiquer que les pays émergents font aussi relativement moins appel aux mesures de flux de capitaux lorsque les anticipations d'inflation sont bien ancrées.

Graphique 2.7. Solidité des dispositifs budgétaires



Sources : Alonso *et al.*, à paraître ; Consensus Economics ; calculs des services du FMI.
 Note : Dans la page 1, les barres décrivent la vigueur des règles budgétaires dans les PE et les PA durant les périodes qui ont précédé et suivi la CFM. L'indice de vigueur des règles budgétaires est construit à partir de quatre critères institutionnels : 1) fondement juridique, 2) présence d'un mécanisme de suivi, 3) mécanismes d'exécution et de correction en place, et 4) souplesse et résilience face aux chocs. Plus les valeurs sont élevées, plus les règles budgétaires sont solides. Dans la page 2, les barres décrivent le poids des prévisions du secteur privé pour les déficits budgétaires dans les prévisions officielles, obtenu à partir de coefficients de régression des prévisions du secteur privé sur les prévisions officielles contenues dans les prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale*, en faisant la part des effets fixes pays. Les « prévisions de l'année en cours » désignent le solde budgétaire de l'année en cours, et les « ajustements projetés » désignent les variations escomptées du solde budgétaire entre l'année en cours et l'année suivante, tous deux présentés en avril. Les moustaches correspondent aux intervalles de confiance à 90 %. La période qui vient avant la CFM correspond à 1997-2009, et celle qui vient après, à 2010-24. CFM = crise financière mondiale ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents.

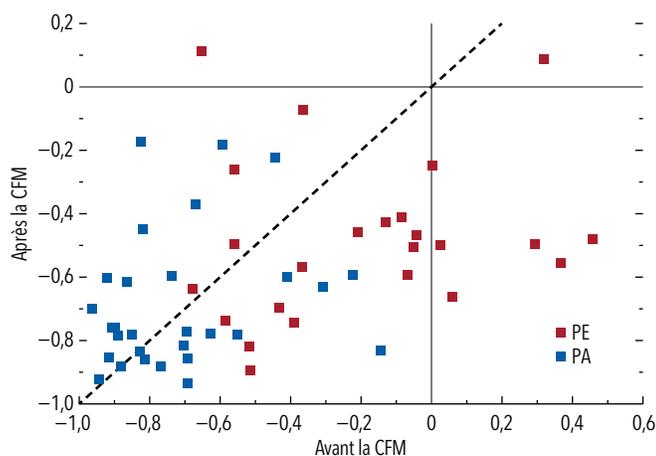
s'est rapproché de celui des pays avancés. Les améliorations de la contracyclicité sont les plus marquées durant les années qui suivent les phases descendantes du cycle économique mondial, ce qui donne à penser que les pays émergents utilisent de plus en plus la politique budgétaire pour se protéger contre les chocs exogènes¹⁸.

Enfin, une politique budgétaire prudente soucieuse des tensions qui pèsent sur la viabilité de la dette est

¹⁸L'annexe 2.5 en ligne confirme que la variation des dépenses primaires est devenue plus négativement corrélée à la variation de l'écart de production, en faisant la part de l'endettement initial et des effets fixes pays. On observe également une politique budgétaire plus contracyclique dans les pays exportateurs de produits de base, encore qu'elle le soit encore moins que dans les pays importateurs de produits de base.

Graphique 2.8. Cyclicité des dépenses publiques

(Coefficients de corrélation)



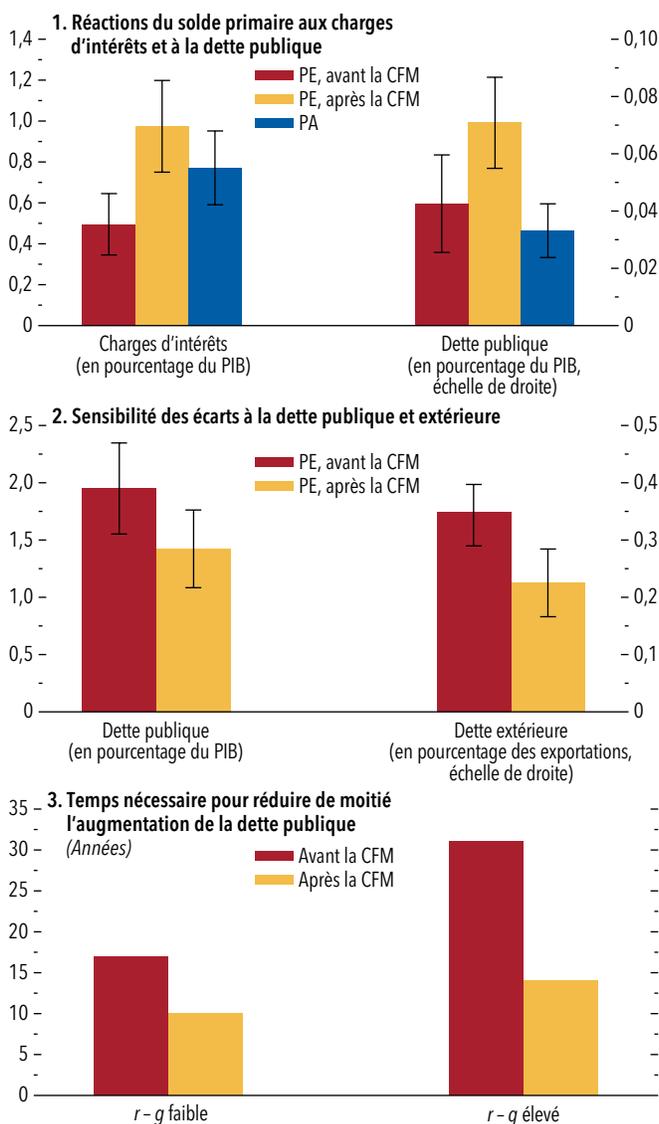
Sources : Banque mondiale, base de données sur l'espace budgétaire dans les différents pays ; FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Les carrés correspondent à la corrélation entre la variation du ratio dépenses primaires/PIB et la variation de l'écart de production pour la période qui a précédé la CFM (1997-2009) et la période qui l'a suivie (2010-24). Les dépenses primaires sont construites comme la différence entre les recettes publiques et le solde primaire. CFM = crise financière mondiale ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents.

essentielle pour maîtriser la charge des intérêts et les écarts de taux souverains, et assurer le refinancement de la dette lorsqu'elle arrive à échéance. Pour évaluer si l'augmentation de la dette et des charges d'intérêts entraîne une augmentation des soldes primaires, la présente section offre une estimation de la fonction de réaction dans le droit fil de Bohn (1998) et Mauro *et al.* (2015), entre autres. La sensibilité du solde primaire aux niveaux d'endettement et aux charges d'intérêts dans les pays émergents a augmenté depuis la crise financière mondiale (graphique 2.9, page 1)¹⁹. La sensibilité aux charges d'intérêts s'approche désormais de 1 et dépasse celle des pays avancés. Cela pourrait s'expliquer par le fait que les pays émergents ont davantage recours à l'assainissement budgétaire pour éviter de perdre l'accès aux marchés ou de subir une augmentation des coûts d'emprunt (Mendoza et Ostry, 2008). En fait, si le renforcement des dispositifs de politique budgétaire s'est traduit par une plus grande capacité à gérer un niveau d'endettement public et extérieur plus élevé à partir des mêmes coûts d'endettement — signe, semblerait-il, d'une moindre intolérance à la dette des marchés émergents (Reinhart, Rogoff et Savastano, 2003) —, les écarts de taux souve-

¹⁹La plus grande sensibilité du solde primaire aux tensions sur la viabilité de la dette est particulièrement marquée dans les pays dotés de règles budgétaires (annexe 2.5 en ligne).

Graphique 2.9. Politique budgétaire et viabilité de la dette



Sources : Banque mondiale, base de données sur l'espace budgétaire dans les différents pays ; FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* ; J.P. Morgan ; calculs des services du FMI.

Note : La page 1 présente les élasticité du solde primaire aux valeurs retardées des charges d'intérêts et de la dette publique, toutes exprimées en pourcentage du PIB. Les élasticité sont obtenues à partir de régressions du solde primaire sur les valeurs retardées des charges d'intérêts et de la dette publique, et des effets fixes pays et année estimés conjointement pour les périodes qui ont précédé (1997-2009) et suivi (2010-24) la CFM en utilisant des variables fictives de période et des interactions avec les variables d'intérêt tout en faisant la part de l'écart de production et du taux de chômage. Les moustaches représentent les intervalles de confiance à 90 %. La page 2 montre les élasticité des écarts EMBI souverains à la dette publique et à la dette extérieure, exprimées en pourcentage du PIB et en pourcentage des exportations. Les élasticité sont obtenues à partir de régressions du logarithme de l'écart souverain sur la dette publique et la dette extérieure et des effets fixes pays, estimés conjointement pour les périodes qui ont précédé et suivi la CFM en utilisant des variables fictives de période et des interactions avec les variables d'intérêt, tout en faisant la part de l'écart de production et du taux de chômage. Les moustaches représentent les intervalles de confiance à 90 %. La page 3 présente les résultats d'une simulation illustrative utilisant des coefficients de la fonction de réaction estimée de la dette publique. Cette simulation suppose un ratio initial dette/PIB stable avec un choc qui pousse la dette à la hausse en une seule année. La simulation suppose un différentiel de taux d'intérêt-croissance ($r - g$) inférieur de 0 et un différentiel de taux d'intérêt-croissance supérieur de 2 %. CFM = crise financière mondiale ; EMBI = indice des marchés obligataires des pays émergents de J.P. Morgan ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents.

rains restent sensibles à l'endettement (graphique 2.9, page 2), notamment durant les périodes de tensions financières (Presbitero et Wiriadinata, 2022). En outre, même avec une riposte plus vigoureuse, les fonctions de réaction estimées laissent supposer que le rythme auquel la dette redescend après un choc défavorable reste relativement lent (graphique 2.9, page 3).

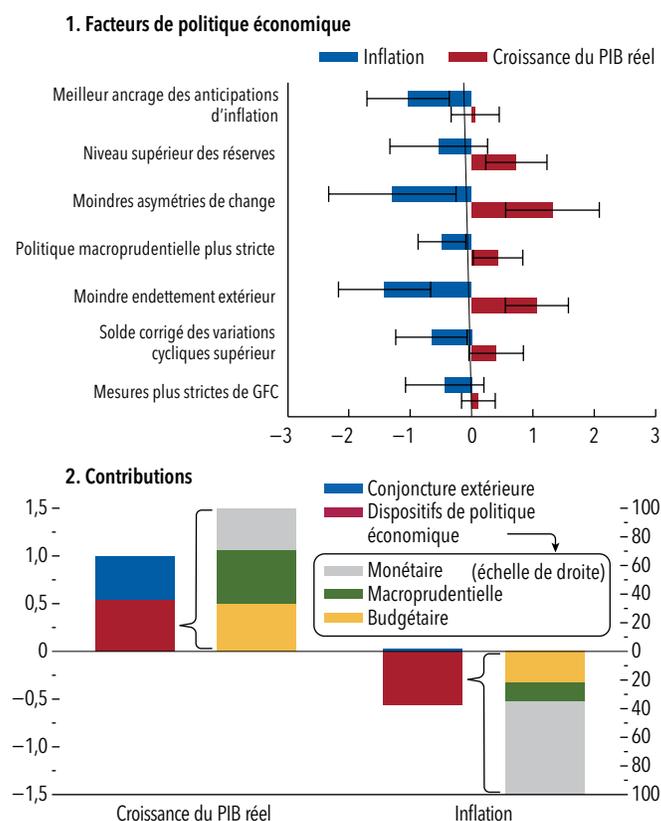
Contribution des dispositifs de politique économique à la stabilisation macroéconomique

Pour répondre à la question en titre du présent chapitre, « coup de chance ou mesures avisées ? » — posée par Easterly *et al.* (1993) dans le contexte des facteurs de croissance économiques —, la présente section quantifie la contribution au regain de résilience face aux chocs d'aversion au risque des dispositifs de politique économique par rapport à celle d'une conjoncture extérieure favorable. L'analyse s'articule en deux étapes.

La première examine dans quelle mesure les variables d'approximation de la qualité des dispositifs permettent de prédire la croissance et l'inflation dans les pays émergents durant les 12 mois qui suivent le déclenchement d'un épisode d'aversion au risque. De manière plus précise, l'analyse porte sur un ensemble prédéterminé de variables de politique économique qui rendent compte des dispositifs monétaire, macroprudentiel et budgétaire et, à partir d'effets fixes propres aux épisodes, compare la résilience des pays émergents selon le niveau de qualité variable des dispositifs tout en maintenant constant l'impact de la conjoncture extérieure²⁰. Il ressort des résultats que des politiques plus vigoureuses permettent de prédire une meilleure performance et que les pays en ont bénéficié dans une mesure conforme à la solidité des dispositifs au début des épisodes d'aversion au risque. Par exemple, un pays qui au déclenchement de l'épisode se situait au 75^e centile des niveaux inférieurs d'asymétries de change est censé enregistrer une croissance supérieure de 1,3 point de pourcentage à celle d'un autre pays émergent se situant au 25^e centile au même moment (graphique 2.10, page 1). Dans le même ordre d'idées,

²⁰Les effets fixes propres à chaque épisode font la part de la possibilité que durant les épisodes récents les pays émergents aient pu bénéficier d'une riposte robuste des pouvoirs publics et de meilleurs dispositifs dans les pays avancés. L'approche empirique s'inspire de précédents travaux qui ont porté sur la pertinence des dispositifs de politique économique durant la crise financière mondiale ou les chutes des cours du brut (Blanchard *et al.*, 2010 ; Lane et Milesi-Ferretti, 2011 ; Berkmen *et al.*, 2012 ; Grigoli, Herman et Swiston, 2019). Voir l'annexe 2.6 en ligne pour plus de détails sur la méthodologie.

Graphique 2.10. Facteurs de résilience des pays émergents durant les épisodes d'aversion au risque
(En pourcentage)



Sources : Allen et Juvenal, 2025 ; Banque mondiale, base de données sur l'espace budgétaire dans les différents pays ; Consensus Economics ; FMI, base de données intégrée sur les mesures macroprudentielles ; FMI, *Perspectives de l'économie mondiale* ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : La page 1 représente la variation prévue de la croissance du PIB réel et de l'inflation durant les épisodes d'aversion au risque pour un pays qui passe du 25^e au 75^e centile de la distribution d'une série de variables de politique économique. Voir l'annexe 2.6 en ligne pour plus de détails. Les moustaches représentent les intervalles de confiance à 90 %. La page 2 montre les contributions des dispositifs de politique économique et de la conjoncture extérieure pour le pays émergent médian durant la période qui a suivi la CFM (2010-24) par rapport à la période qui l'a précédée (1997-2009). Les variables d'approximation de la conjoncture extérieure sont la croissance du PIB réel dans les pays avancés, les chocs des termes de l'échange des produits de base et l'indice FCI-G américain. L'ancrage des anticipations d'inflation et le niveau des réserves rendent compte des contributions monétaires, les asymétries de change et les mesures de politique macroprudentielle rendent compte des contributions macroprudentielles, et l'endettement extérieur et le solde corrigé des variations cycliques rendent compte des contributions budgétaires. CFM = crise financière mondiale ; GFC = gestion des flux de capitaux ; indice FCI-G = indice d'impulsion des conditions financières sur la croissance.

un pays émergent se situant au 75^e centile de l'ancrage des anticipations d'inflation à long terme tend à enregistrer un taux d'inflation inférieur de 1,3 point de pourcentage.

À partir des estimations obtenues à la première étape, la deuxième étape quantifie les contributions globales des

dispositifs de politique économique et de la conjoncture extérieure à la dynamique de la croissance et de l'inflation à la suite de chocs d'aversion au risque, en tenant compte des variations observées de ces facteurs entre les périodes qui ont précédé et suivi la crise financière mondiale²¹. L'amélioration des dispositifs a fortement contribué à la résilience durant les récents épisodes d'aversion au risque : la croissance a gagné 0,5 point de pourcentage et l'inflation a baissé de 0,6 point de pourcentage depuis la crise financière mondiale, par rapport à la période qui l'a précédée (graphique 2.10, page 2). Les cadres monétaire, macroprudentiel et budgétaire améliorés ont eu une contribution à la croissance pratiquement égale durant les années qui ont suivi la crise. En revanche, le repli de l'inflation s'explique principalement par l'amélioration des dispositifs monétaires, et notamment par un meilleur ancrage des anticipations d'inflation. Une conjoncture extérieure plus favorable — la croissance du PIB réel dans les pays avancés, les chocs des termes de l'échange et la conjoncture financière mondiale — a aussi contribué à accélérer la croissance de 0,5 point de pourcentage dans les pays émergents après la crise financière mondiale, mais n'a pas atténué les tensions inflationnistes.

Comment faire face aux chocs d'aversion au risque futurs : résultats des simulations modélisées

Les pays dotés de meilleurs dispositifs de politique économique jouissent d'une plus grande marge de manœuvre dans leurs choix, ce qui leur permet de mener une politique monétaire contracyclique. La présente section met à profit une version quantitative du cadre stratégique intégré du FMI (Q-IPF) (Adrian *et al.*, 2020, 2021 ; Adrian, Gaspar et Vitek, 2022) comme point de départ en quantifiant ces choix, puis se centre sur les ripostes appropriées découlant des dispositifs renforcés²².

²¹Les contributions relatives des cadres monétaire, macroprudentiel et budgétaire à la croissance et à l'inflation doivent être interprétées avec prudence. Tout d'abord, les cadres prédéterminés peuvent rester endogènes à l'égard de la croissance et de l'inflation, même en faisant la part des tendances antérieures. Deuxièmement, il n'y a pas de correspondance rigoureuse entre les variables de politique économique de la page 1 du graphique 2.10 et les trois dispositifs. Telle ou telle variable peut être plus étroitement liée à un dispositif particulier, mais elle peut aussi agir sur les autres. Par exemple, le niveau de dette extérieure s'explique à la fois par des mesures budgétaires et des réglementations macroprudentielles.

²²Le modèle Q-IPF présente deux gros avantages. Premièrement, comme pour les modèles conceptuels IPF (Basu *et al.*, à paraître ; Basu et Gopinath, 2024), il examine conjointement le rôle des politiques monétaire, macroprudentielle et de change dans les petits pays à économie ouverte tout en tenant compte de manière explicite des imperfections

du modèle Q-IPF contient quatre grandes frictions : 1) la capacité d'absorption des risques limitée des agents sur le marché des changes, d'où des fluctuations de la prime de risque de la parité de taux d'intérêt non couverte ; 2) une limite de dette extérieure occasionnellement contraignante qui peut provoquer des arrêts brutaux ; 3) des anticipations d'inflation mal ancrées qui peuvent fortement répercuter les variations de taux de change sur les prix à l'importation et à la consommation ; et 4) des asymétries de change bilancielle qui amplifient l'effet de contraction des variations de taux de change en cas d'arrêt brutal. Le modèle — complété par un mécanisme d'indexation de l'inflation endogène (Erceg, Lindé et Trabandt, 2024) pour rendre compte d'un processus plus réaliste de désancrage des anticipations d'inflation — est étalonné pour deux types de petits pays émergents à économie ouverte dotés de taux de change variables. Le premier est comparable à la moyenne des pays émergents durant la période qui a précédé la crise financière mondiale et soumis aux quatre frictions. Le second représente la moyenne des pays émergents durant la période qui a suivi la crise, et affiche des anticipations d'inflation mieux ancrées et moins d'asymétries bilancielle²³. Le pays étranger est étalonné sur les États-Unis.

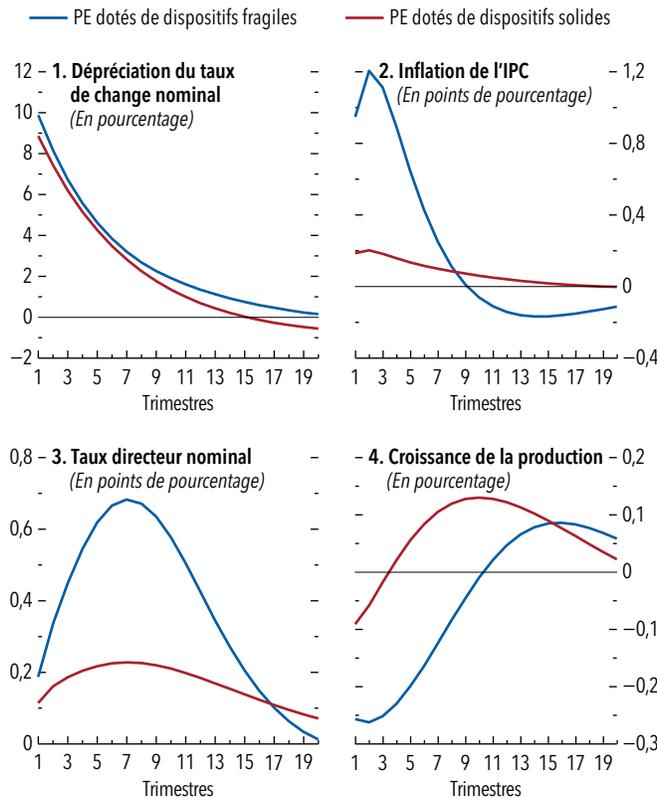
Quantification des choix de politique économique et de la probabilité d'arrêts soudains

Pour illustrer les choix de politique économique dans les pays émergents dotés de dispositifs de différentes qualités, l'analyse considère un choc d'aversion au risque qui provoque des sorties de capitaux et, partant, une dépréciation du taux de change de 10 % (graphique 2.11). Dans le cas des pays émergents dotés de dispositifs solides (à savoir après la crise), la dépréciation des taux de change entraîne une augmentation des prix à l'importation, d'où une poussée d'inflation des prix et des salaires. Si les anticipations d'inflation sont bien ancrées, les autorités monétaires peuvent se permettre de ne pas durcir fortement leur politique et attendre que l'inflation recule après une poussée passagère, en privilé-

du commerce international et des marchés financiers qui provoquent des fluctuations inefficaces des primes de risque. Deuxièmement, il est explicitement quantitatif, peut être résolu de manière non linéaire et peut servir à évaluer l'impact de différentes combinaisons de politiques pour les pays présentant différents ensembles de frictions.

²³L'étalonnage du modèle à partir des conditions moyennes des pays émergents avant et après la crise financière mondiale sert à des fins illustratives et devrait être jugé tout aussi utile pour apprécier les différences actuelles entre pays émergents. Voir l'annexe 2.7 en ligne pour plus de détails sur l'étalonnage du modèle.

Graphique 2.11. Choix de politique économique en réaction aux chocs d'aversion au risque



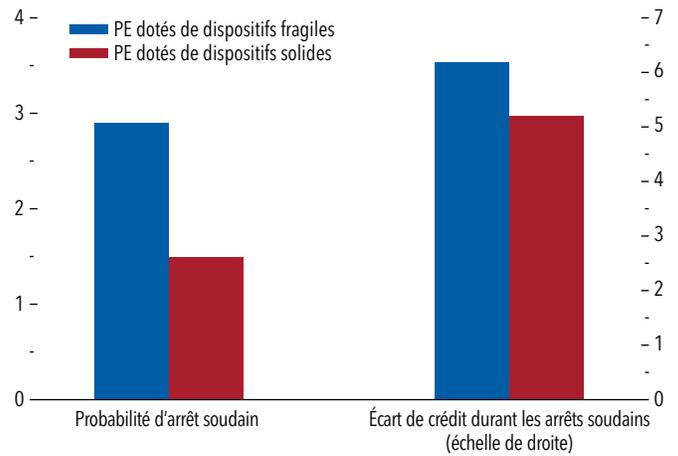
Source : calculs des services du FMI.

Note : Le graphique présente les simulations modélisées de réaction à un choc de flux de capitaux qui provoque une dépréciation de 10 % du taux de change nominal. Les PE dotés de dispositifs de politique économique fragiles sont étalonnés à partir des caractéristiques du PE moyen durant la période qui a précédé la CFM, tandis que les PE dotés de solides dispositifs de politique économique sont étalonnés à partir des caractéristiques du PE moyen durant la période qui a suivi la CFM. CFM = crise financière mondiale ; IPC = indice des prix à la consommation ; PE = pays émergents.

giant par ailleurs la stabilisation de la production, cette dernière bénéficiant d'une augmentation des exportations nettes.

En revanche, les pays émergents dont les dispositifs de politique économique sont fragiles (à savoir ceux d'avant la crise financière internationale) se heurtent à des choix beaucoup plus limités. À niveau de dépréciation égal, les variations de taux de change se répercutent plus fortement sur les prix intérieurs, d'où une forte poussée d'inflation. La banque centrale est alors contrainte de durcir fortement sa politique aux dépens de la demande intérieure. Dans les pays émergents dotés de dispositifs solides, la production ne diminue que de 0,1 point de pourcentage et l'inflation augmente de 0,2 point de pourcentage. En revanche, les pays émergents dotés de dispositifs fragiles souffrent d'une contraction de la

Graphique 2.12. Probabilité et gravité des arrêts soudains (En pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Le graphique rend compte de la probabilité et la gravité des arrêts soudains à partir de simulations stochastiques telles que décrites dans Adrian *et al.* (2020, 2021). La gravité moyenne d'un arrêt soudain est mesurée à partir de l'écart de crédit, calculé comme la différence entre le taux d'emprunt et le taux directeur ; PE = pays émergents.

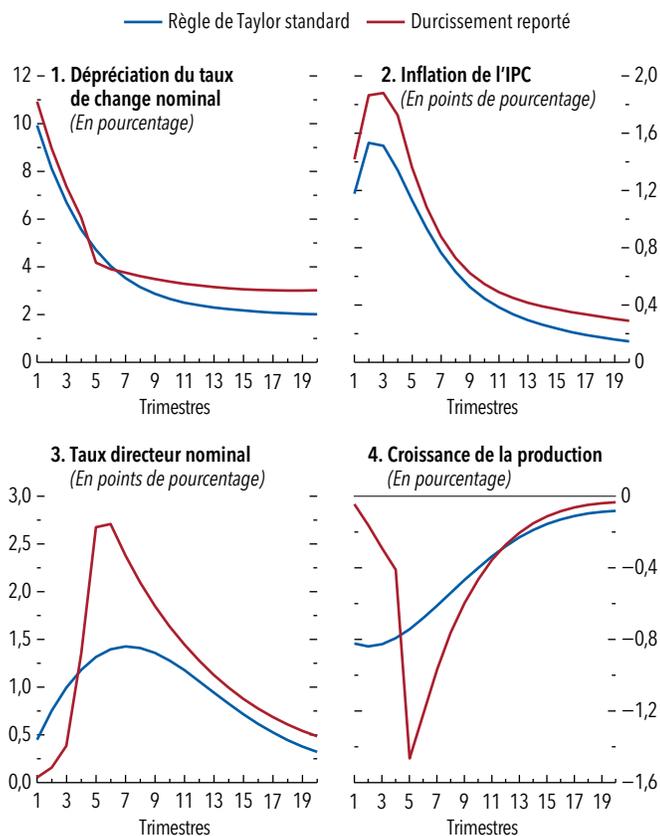
production de 0,3 point de pourcentage et d'une poussée de l'inflation de 1 point de pourcentage.

L'amélioration des dispositifs de politique économique a une autre importante conséquence en ce sens que les arrêts soudains sont moins probables et d'une moindre gravité. Durant la période qui a suivi la crise financière mondiale, nombreux ont été les pays émergents qui ont enregistré d'importantes variations bilanciales. La position moyenne d'avoirs extérieurs nets a progressé de 13 % du PIB par rapport à la période qui a précédé la crise, et la part des engagements extérieurs libellés en monnaie nationale a augmenté de 12,5 points de pourcentage (voir le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde pour les tendances récentes des marchés obligataires en monnaie nationale). Ces améliorations éloignent l'économie des limites d'endettement extérieur et réduisent de moitié la probabilité d'un arrêt soudain, à 1,5 %. Même en cas d'arrêts soudains, leur gravité a aussi fortement diminué. L'écart de crédit moyen en situation d'arrêt soudain est tombé de 6,2 % à 5,2 % (graphique 2.12).

Coûts d'un report du durcissement monétaire

La poussée d'inflation qui a suivi la pandémie a particulièrement mis à rude épreuve les pays émergents aux prises avec des chocs d'aversion au risque. Les perturbations des chaînes mondiales d'approvisionnement ont

Graphique 2.13. Coûts du report du durcissement monétaire dans les pays émergents dotés de fragiles dispositifs de politique monétaire



Source : calculs des services du FMI.

Note : Le graphique présente les simulations modélisées de la réaction à un choc de flux de capitaux qui provoque une dépréciation de 10 % du taux de change nominal, combiné à un choc de poussée des coûts. Le PE doté de dispositifs de politique monétaire fragiles est étalonné à partir des caractéristiques du PE moyen durant la période qui a précédé la CFM. Dans le scénario de « durcissement reporté », la banque centrale s'efforce d'abord de tolérer la poussée d'inflation. CFM = crise financière mondiale ; IPC = indice des prix à la consommation ; PE = pays émergents.

abouti à une augmentation des prix rapide et persistante (chapitre 2 de l'édition d'octobre 2024 des *Perspectives de l'économie mondiale*), qui a amplifié la dynamique défavorable généralement constatée dans les pays émergents dont les dispositifs sont fragiles. Beaucoup d'entre eux ont cependant réagi en durcissant de manière rapide et résolue leur politique monétaire, ce qui s'est révélé déterminant pour prévenir un désancrage des anticipations d'inflation (English, Forbes et Ubide, 2024).

Pour quantifier les coûts liés au report d'un durcissement ou au maintien d'une politique d'aisance monétaire, l'analyse se centre sur les pays émergents dotés de fragiles dispositifs de politique monétaire et compare les résultats des simulations de deux régimes monétaires

différents face à une combinaison d'un choc d'aversion au risque et d'un choc de renchérissement persistant des coûts (graphique 2.13), comme dans l'environnement postpandémique, qui provoque une dépréciation de 10 % du taux de change nominal et une augmentation de 0,5 point de pourcentage du taux d'inflation. Dans le premier régime, la politique monétaire suit une règle de Taylor standard, où la banque centrale riposte sans tarder et de manière résolue aux tensions inflationnistes. Dans le second régime, la riposte est retardée et timide : dans un premier temps la banque centrale tente de tolérer la poussée d'inflation, mais, lorsque celle-ci est déjà élevée, elle finit par relever les taux directeurs plus que dans le premier régime²⁴. Certes, au bout du compte, les deux régimes parviennent à ramener l'inflation à sa cible à la fin de la troisième année après le choc, mais le durcissement reporté a provoqué une poussée nettement plus forte — de 1,4 point de pourcentage — et une contraction plus marquée de la production — de 0,7 % du PIB — cinq trimestres après le choc.

Rôle des interventions sur le marché des changes

Enfin, le modèle sert à examiner le rôle des interventions sur le marché des changes en distinguant les résultats selon les dispositifs de politique monétaire en place dans les pays émergents et en supposant l'existence de réserves suffisantes. Dans une riposte à un choc d'aversion au risque, sans intervention, le taux de change nominal se déprécie de 10 %. Cependant, lorsque la banque centrale intervient — et puise dans les réserves à concurrence de 3 % du PIB —, elle contribue à contrer les sorties de capitaux, limitant l'augmentation de la prime de risque de la parité de taux d'intérêt non couverte et réduisant de moitié l'ampleur de la dépréciation²⁵.

Les résultats montrent que, malgré les interventions sur le marché des changes, la dépréciation résiduelle du taux de change dans les pays émergents dont les dispositifs monétaires sont fragiles continue d'alimenter l'inflation, ce qui s'explique par une répercussion relativement forte du taux de change sur les prix. Cependant, deux

²⁴Dans le modèle, les prix et les salaires tendent à augmenter plus vite lorsque l'inflation est loin de la cible, d'où une persistance de l'inflation. Ce mécanisme réduit davantage la marge de manœuvre dans le cas d'un report du durcissement, car il devient plus difficile de maîtriser l'inflation face à une dérive des anticipations.

²⁵L'efficacité des interventions menées sur le marché des changes pour compenser la dépréciation du taux de change nominal dépend de la profondeur de ce marché. Comme l'on suppose qu'elle est la même dans les pays émergents dont les dispositifs sont solides ou fragiles, la dépréciation observée à la suite de l'intervention de la banque centrale est la même.

années après le choc, l'augmentation cumulée de prix est inférieure de 0,7 point de pourcentage au scénario sans intervention. Cela atténue le besoin d'un durcissement monétaire et réduit la perte de production correspondante de 0,9 point de pourcentage (graphique 2.14, page 1). En revanche, dans les pays émergents dotés de solides dispositifs de politique monétaire, les avantages d'une intervention sur le marché des changes sont plus modestes. Comme les anticipations d'inflation y sont mieux ancrées, l'inflation n'est inférieure que de 0,1 point de pourcentage lorsque la banque centrale intervient, et la production est marginalement supérieure en dépit du durcissement de la politique monétaire, car la dépréciation nominale stimule les exportations nettes (graphique 2.14, page 2)²⁶.

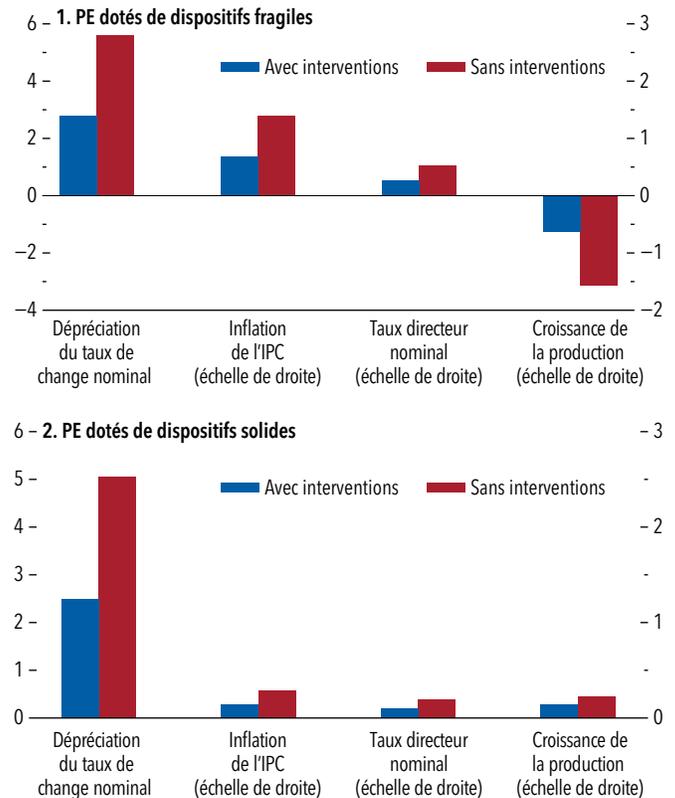
Conclusions et conséquences pour l'action publique

Depuis la crise financière mondiale, la plupart des pays émergents ont démontré une résilience remarquable face aux chocs d'aversion au risque, y compris durant la période postérieure à la pandémie de COVID-19 et à la poussée d'inflation qui a suivi. Une conjoncture extérieure favorable a certes permis à ces pays d'être mieux à même de parer à ces chocs, mais attribuer cette embellie au seul *coup de chance* ne donnerait qu'une image partielle. L'amélioration des dispositifs de politique économique a joué un rôle déterminant dans la stabilité macroéconomique, ce qui a permis aux pays de mettre en œuvre des *mesures avisées*.

L'analyse de l'évolution de ces dispositifs dans les pays émergents révèle, en moyenne, des progrès considérables dans le temps, ce qui a permis de rétrécir l'écart avec les pays avancés. Cependant, ces progrès varient d'un pays à l'autre. Les améliorations concrètes — et non pas la simple adoption officielle du ciblage de l'inflation et des règles budgétaires — ont renforcé l'exécution et la crédibilité des politiques monétaire et budgétaire et, partant, abouti à un emploi plus modéré des interventions sur le marché des changes. Autrement dit, l'investissement consenti par les pays émergents dans le renforcement de leurs outils de politique économique a rapporté de considérables dividendes en améliorant la résilience face aux

²⁶Adrian *et al.* (2021) comparent les effets des mesures de flux de capitaux et des interventions sur le marché des changes à partir d'un modèle comparable. Il ressort des simulations que ces outils offrent des avantages similaires. L'analyse du chapitre se rapporte aux interventions sur les marchés des changes et compare les pays solidement équipés et ceux dont les dispositifs sont fragiles, mais les conclusions pourraient aussi s'appliquer à l'utilisation de mesures de flux de capitaux.

Graphique 2.14. Effets des interventions sur le marché des changes
(En pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Le graphique présente les simulations modélisées de la réaction à un choc de flux de capitaux qui provoque une dépréciation de 10 % du taux de change nominal en l'absence d'interventions sur le marché des changes. Les scénarios d'intervention supposent une réduction des réserves de change de 3 % du PIB. Le PE dont les dispositifs de politique monétaire sont fragiles est étalonné à partir des caractéristiques moyennes durant la période qui a précédé la CFM, tandis que le PE dont les dispositifs de politique monétaire sont solides est étalonné à partir des caractéristiques moyennes durant la période qui a suivi la CFM. Les réserves de change sont exprimées en pourcentage du PIB tendanciel ; la dépréciation du taux de change nominal et la croissance de la production sont exprimées en pourcentage ; l'inflation de l'IPC et le taux directeur nominal sont exprimés en points de pourcentage. Le graphique rend compte des réserves de change lorsque survient le choc, de la variation cumulée sur les deux ans qui suivent le choc pour l'inflation de l'IPC et la production, et de la moyenne sur deux ans pour la dépréciation du taux de change nominal et les variations de taux directeur. CFM = crise financière mondiale ; IPC = indice des prix à la consommation ; PE = pays émergents.

chocs d'aversion au risque. En comparant un épisode type d'aversion au risque survenu après la crise financière mondiale et un autre survenu avant, il apparaît que l'amélioration des dispositifs a contribué à un gain de croissance de 0,5 point de pourcentage et à un repli de l'inflation de 0,6 point de pourcentage. L'existence d'une conjoncture favorable a également contribué à une accélération de la croissance de 0,5 point de pourcentage, mais elle n'a pas dissipé les tensions inflationnistes.

À partir des résultats d'un vaste travail empirique d'évaluation des dispositifs de politique économique et de simulations modélisées destinées à quantifier les choix de politique économique dans les différents dispositifs, le présent chapitre offre d'importants enseignements aux gouvernants pour leur permettre de faire face à une conjoncture mondiale encline aux chocs :

- *Politique monétaire.* Une communication claire des objectifs et la fonction de réaction de la banque centrale peuvent contribuer à ancrer les anticipations d'inflation et renforcer la crédibilité. Cela permet par ailleurs de faciliter les choix de politique monétaire en permettant à la banque centrale de privilégier davantage la stabilisation de la production. En outre, il est essentiel de renforcer et de sauvegarder l'indépendance de la banque centrale pour éloigner la politique monétaire des pressions politiques et atténuer le risque de domination budgétaire. Cet impératif demeure pertinent dans l'environnement actuel où les anticipations d'inflation sont ancrées et les exigences budgétaires s'intensifient, et où les dirigeants sont donc tentés de céder aux pressions politiques.
- *Interventions sur le marché des changes.* Elles peuvent jouer un rôle stabilisateur dans les pays émergents moins résilients, mais leurs avantages diminuent dès lors que les dispositifs de politique économique sont renforcés. Compte tenu des coûts de ces interventions, pour les rendre moins nécessaires, il convient de privilégier l'ancrage des anticipations d'inflation et la réduction des asymétries bilancielle, y compris à la faveur de dispositifs macroprudentiels.
- *Politique budgétaire.* Des garde-fous budgétaires plus solides sont nécessaires pour promouvoir la discipline budgétaire en présence d'une incertitude croissante et de tensions grandissantes sur les dépenses. Il devient primordial d'investir dans un cadre budgétaire à moyen terme crédible qui combine des règles budgétaires plus souples et des institutions solides et indépendantes pour communiquer la détermination des autorités budgétaires tout en offrant la marge nécessaire pour une politique plus contracyclique. Il est possible d'améliorer l'adhésion aux règles budgétaires à partir d'un ancrage budgétaire fondé sur les risques et adapté à la capacité d'endettement du pays et de mécanismes de correction solides (Acalin *et al.*, 2025). Une saine gestion de la dette publique peut aussi atténuer les effets des chocs pernicieux sur les coûts d'emprunt (Pedersoli et Presbitero, 2023). Ces politiques pourraient contribuer à tracer une voie vers la viabilité de la dette et à dégager des marges de manœuvre budgétaires

(voir le chapitre 2 de l'édition d'octobre 2021 du Moniteur des finances publiques). Le développement des circuits des marchés obligataires en monnaie nationale et l'augmentation de la participation des investisseurs résidents peuvent aussi accroître la résilience (voir le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2025 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde).

- *Trilemme, et non dilemme ?* Si l'on considère globalement la résilience aux épisodes d'aversion au risque, les avantages marginaux réduits des interventions sur le marché des changes (et des mesures de flux de capitaux) dans les pays dotés de dispositifs solides, et les données faisant état d'une plus grande autonomie intérieure de la politique monétaire, tous mettent en évidence un basculement progressif — quoique inégal entre pays — du dilemme (Rey, 2015) vers le trilemme classique de Mundell–Fleming.
- *À terme*, les pays émergents dotés de solides dispositifs de politique économique sont mieux à même de faire face aux chocs d'aversion au risque. Ils bénéficient d'une meilleure marge de manœuvre en matière de choix et présentent un moindre risque d'arrêts soudains. En revanche, les pays dont les dispositifs sont plus fragiles doivent résister à la tentation de reporter le durcissement monétaire, au risque de désancrer les anticipations d'inflation et d'accroître les pertes de production. Dans ces pays, les interventions sur le marché des changes peuvent offrir un répit, mais elles sont coûteuses et ne devraient en aucun cas remplacer ou retarder les efforts nécessaires pour ancrer les anticipations d'inflation et réduire les asymétries bilancielle. De manière plus générale, les interventions sur les marchés des changes ne devraient pas faire obstacle aux ajustements souhaitables des politiques macroéconomiques, y compris en ce qui a trait au taux de change.

L'amélioration palpable des dispositifs de politique économique et leur contribution au renforcement de la résilience des pays émergents face aux récents épisodes d'aversion au risque ne doivent cependant pas faire baisser la garde. Trois aspects méritent une attention toute particulière :

- *Premièrement*, il se pourrait que la conjoncture extérieure ne demeure pas favorable. Les conditions financières mondiales ont été relativement bonnes depuis la crise financière mondiale, mais cela peut rapidement changer et provoquer un tassement de la consommation et de l'investissement dans les pays avancés. Par ailleurs, la montée des taux d'intérêt représente un

risque notable pour les pays émergents dont l'endettement est déjà élevé. Enfin, les tensions géopolitiques peuvent entraîner une détérioration des termes de l'échange des pays émergents.

- *Deuxièmement*, les retombées économiques de la pandémie de COVID-19 et le choc énergétique provoqué par la guerre de Russie en Ukraine ont entraîné une augmentation du ratio dette publique/PIB dans beaucoup de pays émergents. L'érosion de la marge de manœuvre budgétaire risque de limiter la capacité de la politique budgétaire à riposter efficacement aux chocs futurs, d'où la nécessité de reconstituer cette marge avant le prochain épisode de tensions sur les marchés. Qui plus est, la poussée d'inflation postpandémique a sans doute mis à mal les anticipations d'inflation. Les banques centrales doivent donc maintenir un engagement ferme et crédible à assurer la stabilité de l'inflation.
- *Troisièmement*, il ne faut pas sous-estimer les risques de retour en arrière. Les récentes avancées en matière

de crédibilité et de solidité institutionnelle ne doivent pas être prises pour acquises. Comme l'illustre l'encadré 2.3, l'indépendance de la banque centrale peut subir des pressions sous forme de nominations motivées par des raisons politiques, d'où un risque de domination budgétaire, de perte de crédibilité et de poussées inflationnistes. De même, les règles budgétaires peuvent être fragilisées ou négligées si les pressions d'économie politique dominent aux dépens de la crédibilité de la politique budgétaire.

Pour ces raisons, les notables progrès enregistrés par les pays émergents durant ces dernières années, et leurs ripostes efficaces aux récents chocs, doivent être considérés comme une base pour renforcer davantage les cadres des politiques monétaire, macroprudentielle et budgétaire, et reconstituer les marges de manœuvre pour mieux se préparer à une conjoncture mondiale de plus en plus incertaine.

Encadré 2.1. Accords appuyés par le FMI et résilience des pays émergents

Les instruments de précaution du FMI — la ligne de crédit modulable (LCM), la ligne de précaution et de liquidité (LPL) et la ligne de liquidité à court terme (LLCT) — font partie intégrante de la panoplie d'instruments de prêt de l'institution. Ils offrent aux pays membres admissibles un accès direct aux ressources du FMI avec une conditionnalité nulle ou limitée et visent à rehausser la confiance des marchés tout en offrant une assurance contre les chocs exogènes. Ces instruments sont à la disposition des pays membres admissibles dont les fondamentaux et dispositifs de politique économique sont très solides (ou foncièrement solides dans le cas de la LPL), et présentent de solides antécédents dans la mise en œuvre de politiques rigoureuses (qu'ils continuent d'appliquer) et un engagement à les maintenir.

Le présent encadré évalue l'efficacité de ces instruments dans l'accompagnement des pays émergents souhaitant accéder aux marchés financiers internationaux et dans le renforcement la confiance des marchés durant les périodes d'intensification des risques mondiaux. Une étude d'événements liés aux approbations de nouveaux accords au titre des LCM et LLCT révèle une réduction notable et de plus en plus marquée des écarts souverains durant les jours qui suivent l'annonce des accords (graphique 2.1.1, page 1)^{1,2}.

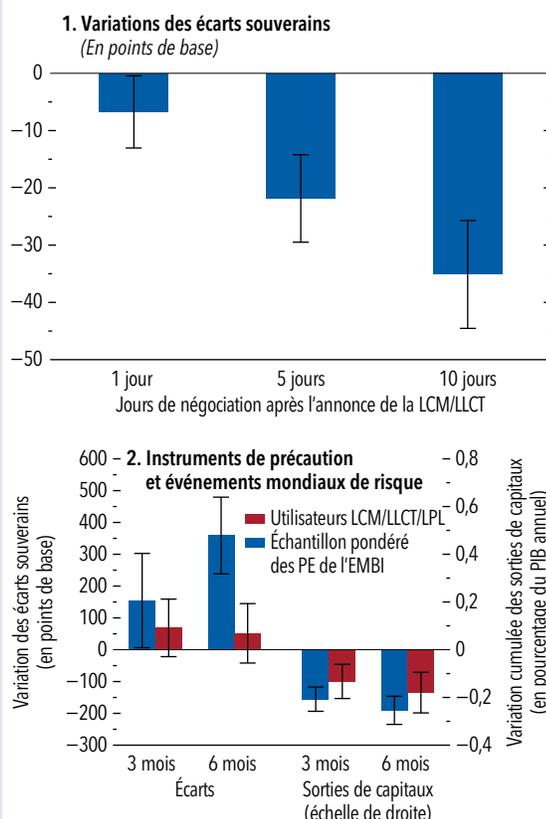
Les instruments de précaution sont également utiles durant les épisodes d'aversion au risque. Les projections locales avec pondération du score de propension inverse (Angrist, Jordà et Kuersteiner, 2018) montrent que les pays émergents ayant conclu des accords de précaution ont affiché des augmentations d'écarts de taux et de sorties de capitaux nettement plus faibles durant les deux épisodes les plus récents par rapport aux pays comparables présentant des fondamentaux analogues (graphique 2.1.1, page 2). Il ressort de ces résultats que la valeur de ces instruments peut s'accroître dans un environnement propice aux chocs, et où la fréquence des épisodes de tensions peut menacer les pays émergents intégrés à la finance et au commerce mondiaux (FMI, 2023b).

L'auteur du présent encadré est Giulio Lisi.

¹Cette analyse porte sur les accords au titre de la LCM approuvés en 2009 pour la Colombie, le Mexique et la Pologne ; les accords au titre de la LCM approuvés pour le Chili et le Pérou en 2020, dans le contexte du choc provoqué par la COVID-19 ; et l'accord au titre de la LCM approuvé pour le Maroc en 2023. Elle porte aussi sur l'accord au titre de la LLCT approuvé pour le Chili en mai 2022.

²Ce résultat est conforme aux travaux antérieurs (Lisi, 2022), et il est robuste lorsque l'on utilise une approche de contrôle synthétique (Abadie, 2021). En moyenne, les écarts restent plus de 20 points de base inférieurs à leurs contreparties synthétiques durant les 60 jours de négociation suivant l'annonce.

Graphique 2.1.1. Accords de précaution du FMI et leur rôle durant les épisodes d'aversion au risque



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; Emerging Portfolio Fund Research ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : La page 1 montre la variation estimée des écarts après l'annonce d'un nouvel accord au titre de la LCM ou de la LLCT, par rapport aux autres pays émergents inclus dans l'EMBI. Les estimations font la part des variables financières mondiales et des valeurs retardées d'écart. La page 2 montre les fonctions de réaction impulsionnelle des projections locales avec effets fixes pays et année. Les chocs sont définis au déclenchement de la pandémie de COVID-19 et de l'invasion russe de l'Ukraine. Les estimations sont calculées à partir d'une pondération par probabilité inverse pour les résultats macroéconomiques de 2017-19 (écarts EMBI, dette/PIB, déficit budgétaire et solde des transactions courantes) sur la probabilité d'observer un accord de précaution dans l'échantillon. Les moustaches correspondent aux intervalles de confiance à 90 %. EMBI = indice des marchés obligataires des pays émergents de J.P. Morgan ; LCM = ligne de crédit modulable du FMI ; LLCT = ligne de liquidité à court terme du FMI ; LPL = ligne de précaution et de liquidité du FMI ; PE = pays émergents.

Encadré 2.2. Principaux jalons de l'élaboration des dispositifs de politique monétaire

La clé de voûte d'un dispositif efficace de politique monétaire est l'existence d'un ancrage nominal clair et un engagement fort et crédible à assurer la stabilité des prix. L'ancrage nominal peut varier d'un pays à l'autre, mais il doit être systématiquement perçu comme clair et crédible, et servir de repère pour les décisions de fixation des prix et des salaires. Durant le dernier quart de siècle, les banques de nombreux pays émergents ont accompli des progrès considérables dans la modernisation de leur dispositif de politique monétaire, parfois à la suite de perturbations sur les marchés ou à la faveur d'une conjoncture favorable. Beaucoup de ces réformes ont placé la stabilité des prix au cœur de leur mission, souvent avec l'appui de l'assistance technique du FMI. Le présent encadré approfondit certains des principaux jalons de ces avancées.

Pour asseoir la crédibilité d'un engagement à assurer la stabilité des prix, il est primordial de limiter les risques d'ingérence politique¹. Dans certains pays émergents, les réformes budgétaires et l'appui des autorités à l'objectif de stabilité des prix de la banque centrale ont joué des rôles complémentaires pour atténuer les craintes de dominance budgétaire. Investir dans les dispositifs de réglementation, supervision et contrôle macroprudentiel s'est également révélé crucial pour permettre aux autorités monétaires d'avancer vers les objectifs de stabilité des prix. La Banque de Thaïlande constitue un bon exemple, car son adoption du ciblage de l'inflation a été accompagnée et complétée par d'ambitieuses réformes de politique du secteur financier.

Selon le dispositif de politique monétaire, la formation de réserves de change suffisante ou la communication claire du rôle approprié des taux de change peuvent constituer d'autres grands jalons. Pour les pays émergents

qui ont adopté le ciblage de l'inflation, notamment ceux qui sortent d'un régime de change fixe, une plus grande souplesse du taux de change et le moindre recours possible aux interventions sur le marché des changes revêtent une importance primordiale, car ils permettent d'écarter l'idée qu'ils ciblent un taux de change particulier et toute confusion à l'égard du « véritable » ancrage nominal. La Banque centrale du Chili et la Banque de réserve d'Afrique du Sud offrent des exemples d'un ferme engagement à assurer la souplesse du taux de change et à limiter les interventions sur le marché des changes.

L'élaboration des dispositifs opérationnels, techniques et décisionnels des banques centrales constitue un autre jalon important. Beaucoup de banques centrales dans les pays émergents ont pu surmonter bon nombre d'obstacles en renforçant leur capacité opérationnelle à gérer les liquidités et à piloter les taux d'intérêt à court terme tout en s'employant à promouvoir le développement de divers marchés — dont boursiers et interbancaires — essentiels à la transmission de la politique monétaire. La Banque nationale de Géorgie, par exemple, a privilégié une série de réformes dans ces domaines pour accompagner l'élaboration de son dispositif de ciblage de l'inflation.

Enfin, la mise en place d'une solide structure de communication des décisions de politique monétaire et de leur raison d'être constitue une autre caractéristique fondamentale. Beaucoup de banques centrales dans les pays émergents, y compris les exemples cités dans le présent encadré, ont mis en place des structures avancées de communication basées sur des conférences de presse, déclarations et rapports de politique monétaire à intervalles réguliers². L'investissement dans ces structures permet de renforcer la responsabilisation et d'améliorer la compréhension du public à l'égard des objectifs et des fonctions de réaction de la banque centrale.

L'auteur du présent encadré est Thomas J. Carter.

¹Voir Brandao-Marques *et al.* (2024) pour des données sur les liens entre la dette publique et les anticipations d'inflation à long terme dans les pays émergents, et les travaux complémentaires de David, Pienknagura et Yépez (2025).

²Voir Unsal, Papageorgiou et Garbers (2022) pour des études sur le renforcement des structures de communication des banques centrales.

Encadré 2.3. Conséquences macroéconomiques de la remise en question de l'indépendance des banques centrales

Une politique monétaire sans ingérences politiques est essentielle à l'indépendance des banques centrales, car elle contribue à ancrer les anticipations d'inflation et à assurer la stabilité des prix (Blinder, 2000 ; Bernanke, 2010 ; Fischer, 2015 ; Ioannidou *et al.*, 2025). Le présent encadré examine les effets macroéconomiques d'une perte d'indépendance de la banque centrale, quand les remplacements de gouverneurs sont motivés par des raisons politiques, ce qui se produit lorsque les nominations ou limogeages ne suivent pas une procédure claire fondée sur des règles, ne privilégient pas les qualifications professionnelles et ne préservent pas l'indépendance opérationnelle de l'institution.

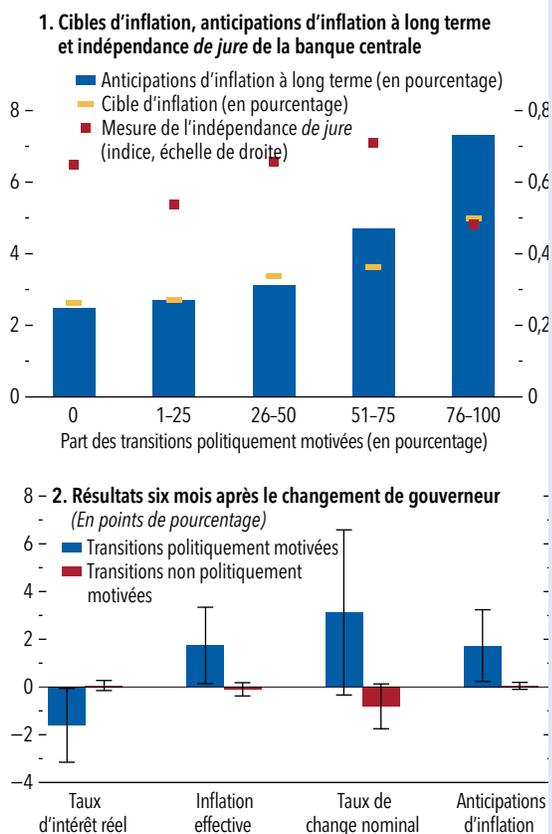
L'étude s'appuie sur 134 remplacements de gouverneurs dans 11 pays avancés et 16 pays émergents depuis 2000. Ceux-ci sont classés selon que la presse, au moment de la transition, a évoqué des ingérences ou des motivations politiques¹. Les transitions motivées par des raisons politiques ont été bien plus courantes dans les pays émergents (50, environ la moitié de toutes les transitions) que dans les pays avancés (5 ou 8 % de toutes les transitions). Les anticipations d'inflation sont moins bien ancrées dans les pays où les transitions fondées sur des raisons politiques sont plus fréquentes (graphique 2.3.1). Elles dépassent en effet les cibles d'environ 1 % là où ces transitions sont majoritaires, et de plus de 2 % là où elles sont la norme. Les anticipations se maintiennent proches de la cible dans les pays où les transitions n'ont aucune motivation politique. Cette corrélation tient dans les pays avancés et dans les pays émergents. On ne constate pas ce type de relation dans le cas des mesures d'indépendance *de jure* de la banque centrale (Romelli, 2024).

Pour appréhender les effets des transitions politiquement motivées sur les variables macroéconomiques, l'analyse s'appuie sur des projections locales en appliquant une méthode des doubles différences (Dube *et al.*, 2023), en faisant la part de l'évolution passée des variables macroéconomiques, et des effets fixes pays et temps. Six mois après les transitions motivées par des raisons politiques, les taux réels chutent de 1,6 point de pourcentage, les taux de change se déprécient de 3,1 %, et l'inflation et les anticipations d'inflation augmentent

Les auteurs du présent encadré sont Marijn A. Bolhuis, Rui Mano et Hedda Thorell.

¹La classification s'appuie sur des évaluations subjectives réalisées à partir des informations publiées sur le site <https://centralbanking.com>, complétées par des articles de *Bloomberg* et du *Financial Times*.

Graphique 2.3.1. Effets des transitions motivées par des raisons politiques



Sources : Consensus Economics ; Haver Analytics ; Organisation de coopération et de développement économiques ; Romelli, 2024 ; calculs des services du FMI.

Note : Dans la page 1, les barres indiquent la moyenne des écarts par rapport à la cible des anticipations d'inflation à cinq ans, les rectangles jaunes, la cible d'inflation, et les carrés rouges, l'indépendance *de jure* de la banque centrale selon Romelli (2024). Toutes les variables sont exprimées par groupe de pays de 2000 à 2024, à partir de la fréquence des transitions motivées par des raisons politiques. À la page 2, les barres indiquent les variations moyennes des résultats six mois après les transitions politiquement motivées (barres bleues) et les transitions non politiquement motivées (barres rouges). Le taux d'intérêt réel est défini comme la différence entre le taux de dépôts à trois mois (ou l'équivalent) et les anticipations d'inflation à 12 mois. Une variation positive dans le taux de change nominal traduit une dépréciation. Les spécifications font la part des prétendances des variables de résultat, d'un ensemble fixe de variables macroéconomiques de contrôle et des effets fixes pays et temps. Les moustaches représentent les intervalles de confiance à 90 %. L'échantillon comprend toutes les transitions qui peuvent servir à en isoler l'effet de causalité.

Encadré 2.3 (fin)

de 1,7 point de pourcentage par rapport aux pays avec des fondamentaux macroéconomiques comparables où les gouverneurs n'ont pas été remplacés. Le taux de change tend aussi à se déprécier, mais les effets ne sont pas statistiquement significatifs. Du fait du nombre limité de transitions motivées par des raisons politiques dans les pays avancés, il est difficile d'obtenir des

données robustes sur les effets différentiels dans les divers groupes de pays. Les résultats relatifs aux pays émergents sont très proches de ceux de l'échantillon global, tandis que ceux obtenus pour les pays avancés présentent une moindre intensité (pour les anticipations d'inflation et la dépréciation du taux de change) ou ne sont pas significatifs.

Bibliographie

- Abadie, A. 2021. “Using Synthetic Controls: Feasibility, Data Requirements, and Methodological Aspects.” *Journal of Economic Literature* 59 (2): 391–425.
- Abiad, A., J. Bluedorn, J. Guajardo, and P. Topalova. 2015. “The Rising Resilience of Emerging Market and Developing Economies.” *World Development* 72: 1–26.
- Acalin, J., V. Alonso, C. Arroyo, R. Lam, L. Martinez, A.D.M. Nguyen, F. Roch, G. Sher, and A. Solovyeva. 2025. “Fiscal Guardrails against High Debt and Looming Spending Pressures.” IMF Staff Discussion Note 25/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Acosta-Henao, M., A. Fernández, P. Gomez-Gonzalez, and S. Kalemli-Özcan. 2024. “Firm Financing during Sudden Stops: Can Governments Substitute Markets?” NBER Working Paper 33283, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Adler, G., K. S. Chang, R. C. Mano, and Y. Shao. 2024. “Foreign Exchange Intervention: A Data Set of Official Data and Estimates.” *Journal of Money, Credit and Banking* 57 (5): 1241–73.
- Adrian, T., C. J. Erceg, M. Kolasa, J. Lindé, and P. Zabczyk. 2021. “A Quantitative Microfounded Model for the Integrated Policy Framework.” IMF Working Paper 21/292, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Adrian, T., C. J. Erceg, J. Lindé, P. Zabczyk, and M. J. Zhou. 2020. “A Quantitative Model for the Integrated Policy Framework.” IMF Working Paper 20/122, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Adrian, T., V. Gaspar, and F. Vitek. 2022. “A Medium-Scale DSGE Model for the Integrated Policy Framework.” IMF Working Paper 22/015, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Adrian, T., F. Natalucci, and J. Wu. 2024. “Emerging Markets Navigate Global Interest Rate Volatility.” IMF Blog, January 31.
- Aguiar, M., and G. Gopinath. 2007. “Emerging Market Business Cycles: The Cycle Is the Trend.” *Journal of Political Economy* 115 (1): 69–102.
- Aizenman, J., D. Park, I. A. Qureshi, J. Saadaoui, and G. Salah Uddin. 2024. “The Performance of Emerging Markets during the Fed’s Easing and Tightening Cycles: A Cross-Country Resilience Analysis.” *Journal of International Money and Finance* 148: 103169.
- Alfaro, L., M. Calani, and L. Varela. 2021. “Granular Corporate Hedging under Dominant Currency.” NBER Working Paper 28910, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Alonso, V., C. Arroyo, O. Aydin, V. Balasundharam, H. R. Davoodi, W. R. Lam, A. Nguyen, N. Salazar Ferro, G. Sher, and A. Solovyeva. Forthcoming. “Fiscal Rules at a Glance: An Update 1985–2024.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- Angrist, J. D., Ö. Jordà, and G. M. Kuersteiner. 2018. “Semiparametric Estimates of Monetary Policy Effects: String Theory Revisited.” *Journal of Business & Economic Statistics* 36 (3): 371–87.
- Apeti, A. E., B. W. W. Bambe, J. L. Combes, and E. D. Edoh. 2024. “Original Sin: Fiscal Rules and Government Debt in Foreign Currency in Developing Countries.” *Journal of Macroeconomics* 80: 103600.
- Basu, S., E. Boz, G. Gopinath, F. Roch, and D. Unsal. Forthcoming. “A Conceptual Model for the Integrated Policy Framework.” *Econometrica*.
- Basu, S., and G. Gopinath. 2024. “An Integrated Policy Framework (IPF) Diagram for International Economics.” IMF Working Paper 2024/038, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bauer, M. D., C. E. Pflueger, and A. Sunderam. 2024. “Perceptions about Monetary Policy.” *Quarterly Journal of Economics* 139 (4): 2227–78.
- Bauer, M. D., and E. T. Swanson. 2023. “A Reassessment of Monetary Policy Surprises and High-Frequency Identification.” *NBER Macroeconomics Annual* 37 (1): 87–155.
- Bekaert, G., E. C. Engstrom, and N. R. Xu. 2022. “The Time Variation in Risk Appetite and Uncertainty.” *Management Science* 68 (6): 3975–4004.
- Bems, R., F. Caselli, F. Grigoli, and B. Gruss. 2021. “Expectations’ Anchoring and Inflation Persistence.” *Journal of International Economics* 132: 103516.
- Bergant, K., A. Fernández, K. Teoh, and M. Uribe. Forthcoming. “Redrawing the Landscape of Cross-Border Flow Restrictions: Modern Tools and Historical Perspectives.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bergant, K., F. Grigoli, N. J. Hansen, and D. Sandri. 2024. “Dampening Global Financial Shocks: Can Macroprudential Regulation Help (More Than Capital Controls)?” *Journal of Money, Credit and Banking* 56 (6): 1405–38.
- Berkmen, S. P., G. Gelos, R. Rennhack, and J. P. Walsh. 2012. “The Global Financial Crisis: Explaining Cross-Country Differences in the Output Impact.” *Journal of International Money and Finance* 31 (1): 42–59.
- Bernanke, B. S. 2010. “Central Bank Independence, Transparency, and Accountability.” In *Speeches at the Institute for Monetary and Economic Studies International Conference, Bank of Japan, Tokyo, Japan*, May, vol. 25.
- Blanchard, O. J., H. Faruquee, M. Das, K. J. Forbes, and L. L. Tesar. 2010. “The Initial Impact of the Crisis on Emerging Market Countries.” *Brookings Papers on Economic Activity* 263–323.
- Blanchard, O., and R. Perotti. 2002. “An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output.” *Quarterly Journal of Economics* 117 (4): 1329–68.
- Blinder, A. S. 2000. “Central-Bank Credibility: Why Do We Care? How Do We Build It?” *American Economic Review* 90 (5): 1421–31.
- Bohn, H. 1998. “The Behavior of US Public Debt and Deficits.” *Quarterly Journal of Economics* 113 (3): 949–63.

- Brandao-Marques, L., M. Casiraghi, G. Gelos, O. Harrison, and G. Kamber. 2024. “Is High Debt Constraining Monetary Policy? Evidence from Inflation Expectations.” *Journal of International Money and Finance* 149: 103206.
- Caballero, R. J., and G. Kamber. 2019. “On the Global Impact of Risk-Off Shocks and Policy-Put Frameworks.” NBER Working Paper 26031, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Calvo, G. A., and C. M. Reinhart. 2002. “Fear of Floating.” *Quarterly Journal of Economics* 117 (2): 379–408.
- Campa, J. M., and L. S. Goldberg. 2005. “Exchange Rate Pass-Through into Import Prices.” *Review of Economics and Statistics* 87 (4): 679–90.
- Carare, A., and M. R. Stone. 2006. “Inflation Targeting Regimes.” *European Economic Review* 50 (5): 1297–315.
- Carrière-Swallow, Y., B. Gruss, N. E. Magud, and F. Valencia. 2021. “Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through.” *International Journal of Central Banking* 17 (3): 61–94.
- Carvalho, C., F. Nechio, and T. Tristao. 2021. “Taylor Rule Estimation by OLS.” *Journal of Monetary Economics* 124: 140–54.
- Cerra, V., U. Panizza, and S. C. Saxena. 2013. “International Evidence on Recovery from Recessions.” *Contemporary Economic Policy* 31 (2): 424–39.
- Cerra, V., and S. C. Saxena. 2008. “Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery.” *American Economic Review* 98 (1): 439–57.
- Chari, A., K. Diltz Stedman, and C. Lundblad. 2020. “Capital Flows in Risky Times: Risk-On/Risk-Off and Emerging Market Tail Risk.” NBER Working Paper 27927, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Chari, A., K. Diltz Stedman, and C. Lundblad. 2021. “Taper Tantrums: Quantitative Easing, Its Aftermath, and Emerging Market Capital Flows.” *Review of Financial Studies* 34 (3): 1445–508.
- Chari, A., K. Diltz Stedman, and C. Lundblad. 2022. “Global Fund Flows and Emerging Market Tail Risk.” NBER Working Paper 30577, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Chari, A., K. Diltz Stedman, and C. Lundblad. 2023. “Risk-On Risk-Off: A Multifaceted Approach to Measuring Global Investor Risk Aversion.” NBER Working Paper 31907, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Checo, A., F. Grigoli, and D. Sandri. 2024. “Monetary Policy Transmission in Emerging Markets: Proverbial Concerns, Novel Evidence.” BIS Working Paper 1170, Bank for International Settlements, Basel.
- Chen, H., and P. Tillmann. 2025. “Monetary Policy Spillovers: Is This Time Different?” *Journal of International Money and Finance* 152: 103278.
- Cobham, D. 2025. “Monetary Policy Frameworks from 1999 to 2023.” SSRN Working Paper 5156869, Social Science Research Network.
- Das, M., G. Gopinath, and Ş. Kalemli-Özcan. 2022. “Preemptive Policies and Risk-Off Shocks in Emerging Markets.” NBER Working Paper 29615, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- David, A. C., S. Pienknagura, and J. F. Yépez. 2025. “Can Fiscal Consolidations Announcements Help Anchor Inflation Expectations?” *Journal of International Money and Finance* 151: 103247.
- Diç, S. I. 2005. “Politicians and Banks: Political Influences on Government-Owned Banks in Emerging Markets.” *Journal of Financial Economics* 77 (2): 453–79.
- Dube, A., D. Girardi, Ö. Jordà, and A. M. Taylor. 2023. “A Local Projections Approach to Difference-in-Differences Event Studies.” NBER Working Paper 31184, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- End, N. 2023. “Big Brother Is Also Being Watched: Measuring Fiscal Credibility.” *Journal of Macroeconomics* 77: 103548.
- End, N., and M. J. H. Hong. 2022. “Trust What You Hear: Policy Communication, Expectations, and Fiscal Credibility.” IMF Working Paper 22/036, International Monetary Fund, Washington, DC.
- English, B., K. Forbes, and A. Ubide, eds. 2024. *Monetary Policy Responses to Post-Pandemic Inflation*. London: CEPR Press.
- Erceg, C. J., J. Lindé, and M. Trabandt. 2024. “Monetary Policy and Inflation Scares.” IMF Working Paper 24/036, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Erel, I., J. Liebersohn, C. Yannelis, and S. Earnest. 2023. “Monetary Policy Transmission through Online Banks.” NBER Working Paper 31380, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Eyraud, L., M. X. Debrun, A. Hodge, V. D. Lledo, and M. C. A. Pattillo. 2018. “Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability.” IMF Staff Discussion Note 18/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Fischer, S. 2015. “Central Bank Independence.” 2015 Herbert Stein Memorial Lecture, National Economists Club, November 4, Washington, DC.
- Frankel, J. A., C. A. Végh, and G. Vuletin. 2013. “On Graduation from Fiscal Procyclicality.” *Journal of Development Economics* 100 (1): 32–47.
- Gavin, M., and R. Perotti. 1997. “Fiscal Policy in Latin America.” In *NBER Macroeconomic Annual*, vol. 12, edited by B. Bernanke and J. Rotemberg, 11–61. Cambridge, MA: MIT Press.
- Ghosh, M. A. R., M. J. D. Ostry, and M. S. Qureshi. 2017. “Managing the Tide: How Do Emerging Markets Respond to Capital Flows?” IMF Working Paper 17/069, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Goldberg, L. S., and S. Krogstrup. 2023. “International Capital Flow Pressures and Global Factors.” *Journal of International Economics* 146: 103749.
- Gomez-Gonzalez, J. E., O. M. Valencia, and G. A. Sánchez. 2022. “How Fiscal Rules Can Reduce Sovereign Debt Default Risk.” *Emerging Markets Review* 50: 100839.

- Gourinchas, P. O., and M. Obstfeld 2012. “Stories of the Twentieth Century for the Twenty-First.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 4 (1): 226–65.
- Grigoli, F., A. Herman, and A. Swiston. 2019. “A Crude Shock: Explaining the Short-Run Impact of the 2014–16 Oil Price Decline across Exporters.” *Energy Economics* 78: 481–93.
- Grigoli, F., D. Sandri, and A. Schrimpf. Forthcoming. “Tug of War: Global Spillovers and Monetary Policy Autonomy in Emerging Markets.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gruss, B., and S. Kebhaj. 2019. “Commodity Terms of Trade: A New Database.” IMF Working Paper 19/021, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hardy, B., D. Igan, and E. Kharroubi. 2024. “Resilience in Emerging Markets: What Makes It, What Could Shake It?” *BIS Bulletin* 88, Bank for International Settlements, Basel.
- Harikrishnan, N., B. Silk, and E. Yoldas. 2023. “US Interest Rates and Emerging Market Currencies: Taking Stock 10 Years after the Taper Tantrum.” *FEDS Notes*, October 4.
- Hofmann, B., I. Shim, and H. S. Shin. 2016. “Sovereign Yields and the Risk-Taking Channel of Currency Appreciation.” BIS Working Paper 538, Bank for International Settlements, Basel.
- Ilzetzki, E., E. G. Mendoza, and C. A. Végh. 2013. “How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?” *Journal of Monetary Economics* 60 (2): 239–54.
- Ilzetzki, E., and C. A. Végh. 2008. “Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries: Truth or Fiction?” NBER Working Paper 14191, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- International Monetary Fund (IMF). 2023a. “Integrated Policy Framework—Principles for the Use of Foreign Exchange Intervention.” IMF Policy Paper 2023/061, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2023b. “Review of the Flexible Credit Line, the Short-Term Liquidity Line and the Precautionary and Liquidity Line, and Proposals for Reform.” IMF Policy Paper 2023/039, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ioannidou, V., S. Kokas, T. Lambert, and A. Michaelides. 2025. “(In)dependent Central Banks.” SSRN Working Paper 4262695, Social Science Research Network.
- Kose, A., and E. Prasad. 2010. *Emerging Markets: Resilience and Growth amid Global Turmoil*. Washington, DC: Brookings Institution.
- Lane, P. R., and G. M. Milesi-Ferretti. 2011. “The Cross-Country Incidence of the Global Crisis.” *IMF Economic Review* 59 (1): 77–110.
- Levy-Yeyati, E., and F. Sturzenegger. 2005. “Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds vs. Words.” *European Economic Review* 49 (6): 1603–35.
- Liang, P., M. Sampaio, and S. Sarkisyan. 2024. “Digital Payments and Monetary Policy Transmission.” Ohio State University Working Paper 2024-14, Charles A. Dice Center for Research in Financial Economics, Columbus, OH.
- Lisi, G. 2022. “IMF’s Precautionary Lending Instruments: Have They Worked?” IMF Working Paper 22/256, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mauro, P., R. Romeu, A. Binder, and A. Zaman. 2015. “A Modern History of Fiscal Prudence and Profligacy.” *Journal of Monetary Economics* 76: 55–70.
- Mendoza, E. G., and J. D. Ostry. 2008. “International Evidence on Fiscal Solvency: Is Fiscal Policy ‘Responsible?’” *Journal of Monetary Economics* 55 (6): 1081–93.
- Miranda-Agrippino, S., and H. Rey. 2020a. “The Global Financial Cycle after Lehman.” *AEA Papers and Proceedings* 110: 523–28.
- Miranda-Agrippino, S., and H. Rey. 2020b. “US Monetary Policy and the Global Financial Cycle.” *Review of Economic Studies* 87 (6): 2754–76.
- Obstfeld, M., J. D. Ostry, and M. S. Qureshi. 2019. “A Tie That Binds: Revisiting the Trilemma in Emerging Market Economies.” *Review of Economics and Statistics* 101 (2): 279–93.
- Pedersoli, S., and A. F. Presbitero. 2023. “Public Debt Management and Private Financial Development.” *Economic Systems* 47 (1): 101010.
- Presbitero, A. F., and U. Wiriadinata. 2022. “Public Debt and r - g at Risk.” SSRN Working Paper 3710776, Social Science Research Network.
- Reinhart, C. M., K. S. Rogoff, and M. A. Savastano. 2003. “Debt Intolerance.” *Brookings Papers on Economic Activity* 34: 1–74.
- Rey, H. 2015. “Dilemma Not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence.” NBER Working Paper 21162, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Romelli, D. 2024. “Trends in Central Bank Independence: A De-Jure Perspective.” BAFI CAREFIN Centre Research Paper 217, Bocconi University, Milan.
- Unsal, D. F., C. Papageorgiou, and H. Garbers. 2022. “Monetary Policy Frameworks: An Index and New Evidence.” IMF Working Paper 22/022, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Végh, C. A. 2015. “Fiscal Policy in Emerging Markets: Procyclicality and Graduation.” *NBER Reporter* 4: 8–12.

Les pays cherchent de plus en plus à remodeler leur économie par un soutien public ciblant spécifiquement certains secteurs et entreprises. Leurs motivations varient considérablement, mais l'on trouve souvent, parmi elles, la volonté de développer des industries stratégiques, dans l'optique d'augmenter la productivité et la croissance, et de réduire la dépendance vis-à-vis des importations, notamment dans des secteurs clés tels que l'énergie. À partir de modèles théoriques, de données empiriques et d'études de cas, le présent chapitre examine quelles sont les conditions pour que de telles politiques industrielles aient des chances de réussir. À l'aide d'un modèle stylisé tiré des études sur les industries naissantes, il montre que les politiques industrielles peuvent favoriser la production nationale et permettre de combler le retard par rapport à la frontière technologique mondiale dans un secteur où, plus les entreprises produisent, plus elles gagnent en efficacité. Ces avantages ont pour contrepartie une hausse des prix à la consommation pendant la phase de rattrapage, et ils dépendent de conditions initiales telles que l'ampleur du retard technologique, la rapidité avec laquelle les entreprises apprennent par la pratique et la taille du marché. De telles politiques peuvent également s'accompagner de dépenses publiques substantielles — un facteur non négligeable alors que, dans de nombreux pays, la dette est élevée, et l'espace budgétaire, étroit. Selon un constat empirique, les politiques industrielles mises en œuvre ces derniers temps, qui, essentiellement, combinent soutien direct et financement subventionné, produisent effectivement une amélioration des résultats dans le secteur ciblé, mais qui est de faible ampleur. De plus, ces interventions sont susceptibles d'avoir des retombées sur d'autres secteurs, ce qui est difficile à saisir de manière empirique. L'utilisation d'un modèle quantitatif d'échanges plurisectoriel pour examiner l'impact global des politiques montre qu'un ciblage imparfait des interventions pourrait réduire la productivité globale, les facteurs de production passant d'un secteur à l'autre. Par exemple, des subventions généralisées au secteur de l'énergie pourraient réduire la

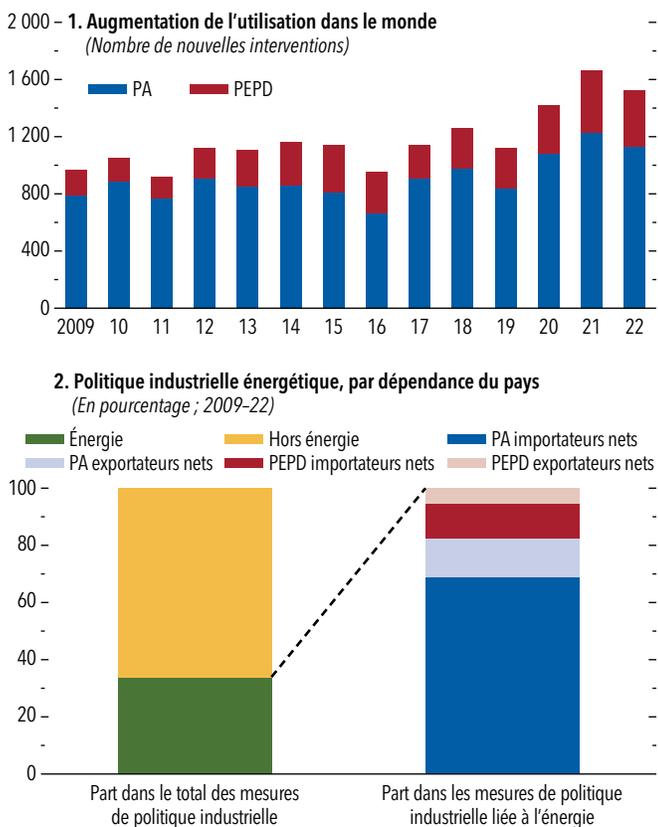
Les auteurs de ce chapitre sont Shekhar Aiyar (coauteur principal), Hippolyte Balima, Mehdi Benatiya Andaloussi (coauteur principal), Thomas Kroen, Rafael Machado Parente, Chiara Maggi, Yu Shi et Sebastian Wende, qui ont bénéficié du concours de Lorenzo Rotunno et Simon Voigts, et été assistés dans leurs recherches par Shrihari Ramachandra et Yarou Xu. Andrés Rodríguez-Clare a fourni un avis externe. Ce chapitre intègre en outre les commentaires de Mary E. Lovely, ainsi que les observations formulées par des participants aux séminaires internes et des relecteurs.

dépendance à l'égard des importations de combustibles fossiles, mais, en même temps, faire baisser la productivité dans les secteurs non énergétiques. L'enseignement que l'on peut tirer, globalement, des conclusions de ce chapitre est que les décideurs devraient être pleinement conscients des coûts d'opportunité et des arbitrages à opérer : si la politique industrielle peut augmenter la production dans le secteur ciblé, cela doit être mis en balance avec d'autres considérations telles que le coût pour les finances publiques, la hausse des prix à la consommation et les éventuelles erreurs d'affectation des ressources. Un ciblage et des garde-fous appropriés, une discipline de marché et des réformes structurelles complémentaires sont des éléments essentiels d'une politique industrielle bien conçue.

Introduction

Le ralentissement mondial de la croissance, conjugué aux craintes en matière de dérèglement des chaînes d'approvisionnement et de sécurité énergétique, a suscité un regain d'intérêt pour les politiques qui renforcent la croissance et la résilience, notamment la politique industrielle. Ces interventions visent à stimuler la transformation structurelle en apportant un soutien public sous forme de subventions et d'autres avantages à certaines industries ou entreprises. La clé est de s'attacher à cibler une entreprise ou un secteur ; si des politiques plus générales telles que les réformes structurelles et les politiques macroéconomiques ont aussi le pouvoir de modeler l'économie, ce ne sont pas pour autant des politiques industrielles. En principe, la politique industrielle peut remédier aux défaillances du marché qui limitent le développement des capacités de production, par exemple lorsque les coûts diminuent avec l'augmentation de la production au niveau sectoriel. Dans la pratique, la politique industrielle prend de multiples formes et sert des objectifs variés, tels que stimuler la croissance de la productivité, protéger les emplois manufacturiers, renforcer la résilience en créant des filières locales, assurer l'autosuffisance dans des secteurs clés comme l'énergie et diversifier l'économie en développant les industries naissantes. L'importance de la politique industrielle en tant qu'outil d'action publique s'est accrue récemment dans un contexte de tensions géopolitiques grandissantes.

Graphique 3.1. Évolution mondiale des politiques industrielles



Sources : Agence d'information sur l'énergie des États-Unis ; Global Trade Alert ; Juhász *et al.*, 2022, 2025 ; calculs des services du FMI.

Note : La politique industrielle est définie comme une action de l'État visant à modifier la structure de l'économie nationale, selon l'approche textuelle de Juhász *et al.* (2022, 2025). Dans la plage 1, les barres indiquent le nombre de nouvelles interventions de politique industrielle mises en place par les pays avancés et les pays émergents et pays en développement. Dans la plage 2, la première barre montre la part des interventions de politique industrielle ciblant les produits liés à l'énergie, définis comme ceux comprenant au moins un produit énergétique au niveau du code à six chiffres du système harmonisé (SH). La deuxième barre ventile ces interventions par dépendance énergétique et tranche de revenu des pays. Les pays sont considérés comme importateurs (exportateurs) nets d'énergie si leur consommation d'énergie est supérieure (inférieure) à leur production d'énergie. PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

Depuis 2009, le nombre de nouvelles interventions de politique industrielle a considérablement augmenté, avec une accélération notable après le début de la pandémie de COVID-19 (graphique 3.1, page 1). Aucun secteur n'illustre mieux ce phénomène que celui de l'énergie. Un tiers de toutes les politiques industrielles mises en œuvre entre 2009 et 2022 visaient au moins un produit du secteur de l'énergie et, parmi celles-ci, environ 80 % ont été déployées dans des pays dépendants de l'énergie (graphique 3.1, page 2). Plusieurs pays se tournent vers la politique industrielle pour renforcer leur sécurité énergétique en se rendant moins tributaires des importations de combustibles fossiles et en accélérant l'électrification de leur économie.

Devant ce regain d'intérêt mondial pour la politique industrielle, ce chapitre se propose d'étudier, à l'aide d'un cadre analytique, les avantages macroéconomiques, les risques et les arbitrages associés à une telle stratégie au niveau national. L'analyse se concentre sur les résultats à la fois sectoriels et globaux, notamment la valeur ajoutée, la productivité et l'affectation des ressources, tout en illustrant les arbitrages et les risques économiques. Tout au long de cet exposé, le centrage sur le secteur de l'énergie sert à la fois à illustrer les principes généraux et à mettre en évidence un cas particulier, notable, de politique industrielle. De nombreux pays s'efforcent de réduire leur dépendance vis-à-vis des importations de combustibles fossiles en encourageant la production nationale de technologies propres. Par ailleurs, du fait des liens abondants entre le secteur de l'énergie et d'autres secteurs, la façon dont il se comporte a des conséquences pour l'économie dans son ensemble. Afin que l'analyse reste ciblée et maniable, le chapitre s'intéresse spécifiquement aux effets des mesures de politique industrielle sur les résultats nationaux, ces effets pouvant être d'une importance capitale pour les décideurs¹.

Le chapitre aborde quatre grandes questions :

- *L'évolution récente des politiques industrielles* : quels types d'instruments, quels grands objectifs affichés ?
- *Les principales justifications économiques de l'utilisation des politiques industrielles* : quel type de lacunes du marché visent-elles à corriger ? Quel genre d'arbitrages impliquent-elles, en théorie et en pratique ? Quels sont leurs coûts d'opportunité (s'agissant des ressources budgétaires qui pourraient être utilisées à d'autres fins) ?
- *Les effets empiriques des politiques industrielles sur les secteurs ciblés* : en quoi diffèrent-ils selon les caractéristiques clés des secteurs et des entreprises ? Les effets des

¹Bien que ce ne soit pas le sujet de ce chapitre, les politiques industrielles à grande échelle peuvent également produire des effets dans d'autres pays et donner lieu à des représailles de la part des partenaires commerciaux. Des travaux récents du FMI révèlent que les effets nationaux des politiques industrielles sont sensibles aux mesures de rétorsion (subventions, obstacles aux échanges) des partenaires commerciaux (Hodge *et al.*, 2024 ; Rotunno et Ruta, 2025) et que les politiques industrielles récentes donnent déjà lieu à de telles mesures de représailles (Evenett *et al.*, 2024). Les cadres théoriques montrent que la coordination mondiale des politiques industrielles a le potentiel d'améliorer les résultats au niveau mondial, tandis que les cycles de mesures de rétorsion pourraient déclencher une inutile course aux subventions entre les pays (Ju *et al.*, 2024 ; Lashkaripour et Lugovskyy, 2023). L'encadré 3.2 atteste que, dans l'Union européenne, les subventions nationales destinées aux entreprises locales peuvent avoir un effet négatif sur les entreprises concurrentes d'autres pays européens. Au-delà des retombées commerciales, Gopinath *et al.* (2025), Graziano *et al.* (2024) et Ruta et Sztajerowska (2025) expliquent que les politiques industrielles peuvent influencer les flux transfrontaliers d'investissement direct étranger.

politiques ciblant le secteur de l'énergie diffèrent-ils de ceux des politiques déployées dans d'autres secteurs ?

- *Les effets d'équilibre général de la politique industrielle* : l'incidence dans un secteur donné se répercute-t-elle sur d'autres secteurs à mesure de la réaffectation des ressources ? La politique industrielle peut-elle distordre l'efficacité allocative ou aggraver les erreurs d'affectation entre les secteurs ? Les politiques spécifiques au secteur de l'énergie donnent-elles de meilleurs résultats macroéconomiques que les politiques ciblant d'autres secteurs ?

Pour répondre à ces questions, le chapitre s'appuie sur une série d'analyses empiriques, de simulations fondées sur des modèles et d'études de cas. Ses principaux constats sont les suivants :

- *Les politiques industrielles font un retour en force*. Elles sont utilisées pour poursuivre toute une série d'objectifs nationaux. Elles prennent couramment la forme de subventions substantielles et visent à atteindre de multiples objectifs nationaux, allant des gains de productivité et du rattrapage technologique à la protection de l'emploi et à l'autosuffisance dans des secteurs clés, notamment l'énergie.
- *L'efficacité des politiques industrielles n'est pas garantie et dépend de leur conception, de leur mise en œuvre et de la situation macroéconomique générale*. Les simulations de modèles et les données empiriques montrent que les politiques industrielles peuvent contribuer à relancer les industries nationales, en particulier lorsque la productivité augmente concomitamment à la production. Mais leur efficacité dépend de caractéristiques sectorielles difficiles à anticiper, telles que le taux d'apprentissage par la pratique et la taille potentielle du marché. Comme le montrent les études de cas de la *Corée* et du *Brésil*, un ciblage approprié, une mise en œuvre minutieuse, des politiques complémentaires et la stabilité macroéconomique sont autant de facteurs clés de réussite.
- *Les politiques industrielles impliquent généralement des arbitrages entre des objectifs concurrents*. La relocalisation de la production d'un secteur stratégique peut conduire à une hausse prolongée des prix à la consommation, et la réalisation de certains objectifs de la politique industrielle peut nécessiter des dépenses budgétaires importantes, qui représentent un coût d'opportunité élevé. Ces ressources budgétaires pourraient, par exemple, être affectées à des réformes structurelles à haut rendement dont la mise en œuvre ne nécessite pas d'informations sectorielles détaillées.
- *Si les politiques industrielles peuvent générer des gains au niveau sectoriel, ceux-ci peuvent rester difficiles à traduire*

en bénéfiques économiques plus larges. Même avec des résultats sectoriels favorables, des retombées négatives peuvent affecter d'autres secteurs, puisque des ressources se trouvent détournées des secteurs non ciblés. Si ces secteurs sont très productifs ou présentent des économies d'échelle, il s'ensuivrait une baisse de la productivité globale.

Le chapitre commence par décrire le grand retour effectué par les politiques industrielles depuis peu. Il propose ensuite un modèle stylisé de la protection des industries naissantes, qui sert à illustrer les arbitrages entre le court terme et le long terme, et les risques qui s'attachent à la politique industrielle. Un modèle macroéconomique dynamique avec un secteur de l'énergie granulaire complète l'analyse en examinant les arbitrages associés à une politique industrielle qui cible ce secteur. Des études de cas illustrent les mécanismes décrits dans le modèle et étoffent le contexte en matière de cadres de soutien et de problèmes de mise en œuvre. Le chapitre apporte ensuite des éléments empiriques montrant que les politiques industrielles donnent lieu à des améliorations modestes dans les secteurs ciblés et que leurs effets varient d'un pays et d'un secteur à l'autre. Un modèle quantitatif d'échanges montre que les politiques industrielles ont des retombées sur les secteurs non ciblés et explique comment cela peut entraîner des erreurs d'affectation des ressources et amoindrir les effets globaux. Le chapitre se termine sur les conséquences pour la politique publique².

Le retour de la politique industrielle

La remise au goût du jour de la politique industrielle se caractérise par une prédominance des mesures fondées sur les subventions (graphique 3.2, page 1)³, à savoir : le financement subventionné — des subventions destinées à alléger les contraintes financières des entreprises et des secteurs ciblés, telles que les garanties de prêt et les aides au paiement des intérêts — et le soutien direct — des transferts tels que les subventions financières et les aides

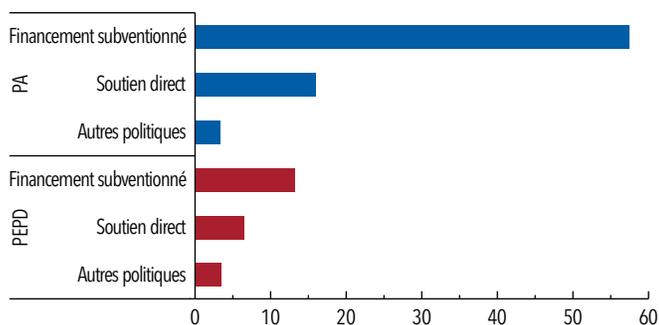
²Les analyses présentées dans ce chapitre renforcent les orientations proposées dans les récentes publications du FMI sur la politique industrielle (voir, par exemple, le chapitre 2 de l'édition d'avril 2024 du *Moniteur des finances publiques* et FMI, 2024).

³L'annexe 3.1 en ligne fournit des références aux sources de données utilisées tout au long du chapitre. Les faits stylisés présentés dans cette section sont globalement cohérents avec l'utilisation d'autres algorithmes qui classent les politiques industrielles à l'aide du nouvel outil de suivi « New Industrial Policy Observatory (NIPO) » du référentiel Global Trade Alert (GTA) (Evenett *et al.*, à paraître). Toutes les annexes en ligne sont disponibles en anglais à l'adresse suivante : www.IMF.org/en/Publications/WEO.

Graphique 3.2. Interventions de politique industrielle par instrument et coût budgétaire estimé

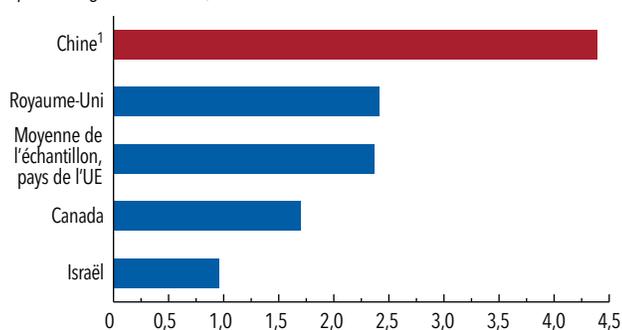
1. Interventions par instrument

(Pourcentage mis en œuvre à l'échelle mondiale, 2009-22)



2. Coût budgétaire estimé

(En pourcentage du PIB, 2021)



Sources : Garcia-Macia, Kothari et Tao, 2025 ; Juhász *et al.*, 2022, 2025 ; Organisation de coopération et de développement économiques, 2025 ; calculs des services du FMI.

Note : La plage 1 présente la répartition des politiques industrielles mises en œuvre entre 2009 et 2022 par instrument utilisé, pour les PA et les PEPD. Les expressions « financement subventionné » et « soutien direct » font référence à des mesures fondées sur des subventions. Les « autres politiques » englobent à la fois les obstacles tarifaires et non tarifaires aux échanges. Voir l'annexe 3.2 en ligne pour une ventilation détaillée de ces catégories de politiques. La plage 2 montre le coût budgétaire estimé des mesures de politique industrielle en pourcentage du PIB pour plusieurs pays dont les données sont disponibles. Ce coût recouvre les aides accordées sous forme de dons, de dépenses fiscales et d'instruments de nature financière. Les États-Unis ne sont pas inclus dans la plage 2 en raison de l'absence d'estimations du coût budgétaire pouvant être comparées. Toutefois, les données disponibles de l'OCDE indiquent que les dépenses budgétaires américaines consacrées aux politiques industrielles vertes adoptées dans le cadre des plans de relance post-pandémie ont représenté environ 3,2 % du PIB annuel. Les pays de l'UE indiquent la moyenne de l'échantillon comprenant le Danemark, la France, l'Irlande, l'Italie, les Pays-Bas et la Suède. PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; UE = Union européenne.

¹Les données pour la Chine concernent l'année 2023 et comprennent les subventions foncières.

de l'État⁴. Dans les pays émergents et les pays en développement comme dans les pays avancés, le financement subventionné et le soutien direct représentaient plus de

⁴Pour une ventilation plus détaillée des types d'interventions classés dans chacune des trois catégories de politiques, voir l'annexe 3.2 en ligne. Il n'existe pas de données exhaustives sur les coûts budgétaires liés à chaque type d'intervention. En principe, et bien que cela dépasse le cadre du présent chapitre, à des instruments différents devraient s'attacher des risques distincts, notamment ceux relatifs au niveau d'endettement des secteurs public et privé, à la disponibilité du crédit, à la stabilité financière et à la gouvernance, y compris la corruption.

80 % des interventions, les autres formes de politique industrielle, notamment les mesures tarifaires et non tarifaires, ne jouant qu'un rôle marginal⁵.

Il est intrinsèquement difficile d'agrèger le coût budgétaire total de ces subventions, car elles impliquent un large éventail d'instruments politiques, qui diffèrent d'un pays à l'autre et peuvent être mis en œuvre par l'administration centrale, par l'intermédiaire d'entreprises publiques, ou au niveau local. Malgré ces réserves, les estimations disponibles, y compris les nouvelles estimations pour la Chine (encadré 3.1), indiquent que le coût budgétaire de la politique industrielle est considérable, puisqu'il peut représenter plusieurs points de pourcentage du PIB par an (graphique 3.2, page 2).

Justification économique et motivations

La justification économique de la politique industrielle repose généralement sur la correction des défaillances du marché, qui empêchent une affectation efficiente des ressources. Les analyses présentées dans ce chapitre se concentrent sur les industries naissantes, qui en sont à un stade précoce de développement au niveau national et sont en retard par rapport à la frontière technologique mondiale. Si ces industries voient leurs coûts de production baisser à mesure que leur production augmente, un soutien public ciblé destiné à faciliter leur expansion peut se justifier⁶. Si ces justifications étaient autrefois courantes dans les pays émergents ou en développement (cas du Brésil et de la Corée dans les années 70), elles sont de plus en plus répandues dans les pays avancés pour soutenir les industries nationales stratégiques qui sont en retard par rapport à la frontière mondiale, telles que les technologies propres et les semi-conducteurs.

Dans la pratique, les motivations en matière de politique industrielle varient considérablement et peuvent parfois se recouper. Le renforcement de la compétitivité dans les secteurs stratégiques apparaît comme le principal ressort des interventions, dans les pays émergents et pays en développement comme dans les pays avancés

⁵À noter que, d'après les données disponibles à fin 2022, ces dernières années, dans les pays avancés, le recours à ces autres mesures de politique industrielle a augmenté plus rapidement que le financement subventionné et le soutien direct.

⁶La politique industrielle peut cibler d'autres défaillances du marché (notamment celles résultant d'asymétries de l'information, d'actions collectives et d'échecs de coordination), aider à relancer des secteurs confrontés à des coûts fixes élevés (Baquie *et al.*, 2025) ou atténuer les frictions financières (Itskhoki et Moll, 2019). Elle est également utilisée pour combler les lacunes en matière d'infrastructures, stimuler la diversification (Juhász, Lane et Rodrik, 2023) et cibler les industries ayant d'importantes retombées positives au niveau national (Garcia-Macia et Sollaci, 2025).

(graphique 3.3, page 1)⁷. Dans les pays avancés, l'atténuation des effets du changement climatique et la résilience des chaînes de valeur mondiales figurent également en bonne place parmi les objectifs de politique publique. Il semble que les préoccupations non économiques telles que la sécurité nationale et le contexte géopolitique soient moins importantes, mais il est probable qu'elles motivent, au moins en partie, les objectifs immédiats tels que la compétitivité stratégique et la résilience des chaînes de valeur mondiales (Aiyar *et al.*, 2023).

La ventilation sectorielle des interventions de politique industrielle montre que, dans les pays avancés, elles ciblent principalement l'industrie manufacturière de haute technologie et le secteur de l'énergie (graphique 3.3, page 2). Dans les pays émergents et les pays en développement, en revanche, l'approche est plus large et les interventions sont réparties de manière plus uniforme entre l'industrie manufacturière de haute et de basse technologie, l'énergie et les services.

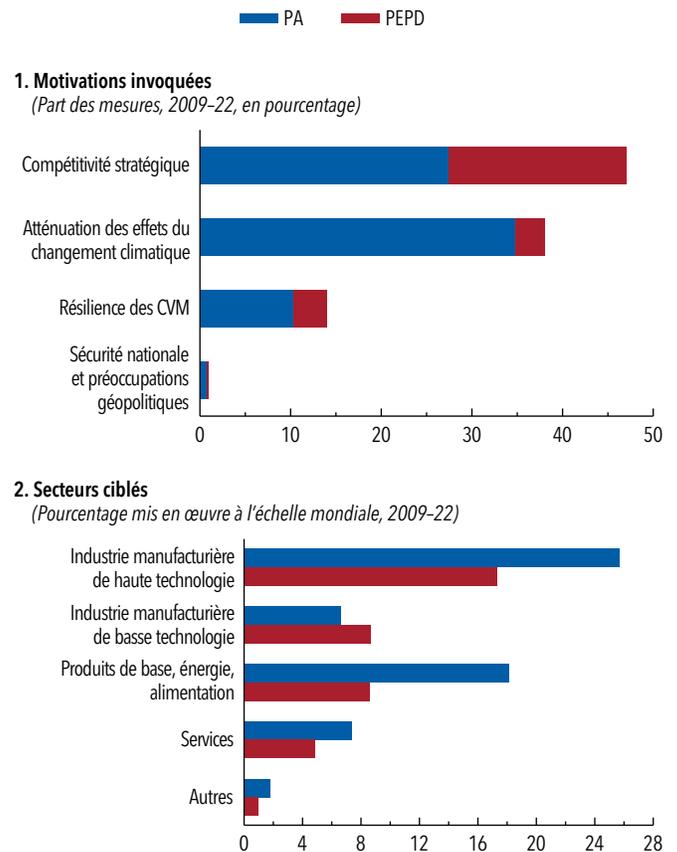
Indépendance énergétique et demande croissante d'électricité

Depuis une quinzaine d'années, les politiques industrielles ciblent les produits énergétiques afin de stimuler la transformation structurelle du secteur de l'énergie, de contribuer à réduire les émissions mondiales de gaz à effet de serre (dans certains pays), de stimuler ou de diversifier la production énergétique (dans les pays exportateurs nets) et de promouvoir l'indépendance énergétique. En effet, de nombreux pays importateurs nets d'énergie dépendent fortement des importations de combustibles fossiles pour satisfaire leurs besoins énergétiques. Par exemple, les importations de combustibles fossiles couvrent plus de 80 % des besoins en énergie du Japon, près de 50 % de ceux de l'Union européenne (UE) et environ 20 % de ceux de la Chine (graphique 3.4, page 1). Bien que l'importation d'énergie puisse être une solution rentable dans de nombreux pays, elle est souvent considérée comme augmentant la vulnérabilité face aux chocs extérieurs, ce qui engendre des risques pour la sécurité nationale et la résilience.

Pour réduire la dépendance de leur pays aux combustibles fossiles importés, les pouvoirs publics encouragent

⁷Comme l'expliquent Evenett *et al.* (2024), une politique est considérée comme relevant de la « compétitivité stratégique » si elle vise à promouvoir la compétitivité nationale ou l'innovation dans un produit ou un secteur stratégiques. Les secteurs stratégiques comprennent le matériel médical, les semi-conducteurs, les minerais essentiels, les technologies à double usage militaire et civil, les technologies à faible émission de carbone et les autres technologies de pointe.

Graphique 3.3. Politiques industrielles : motivations invoquées et secteurs ciblés

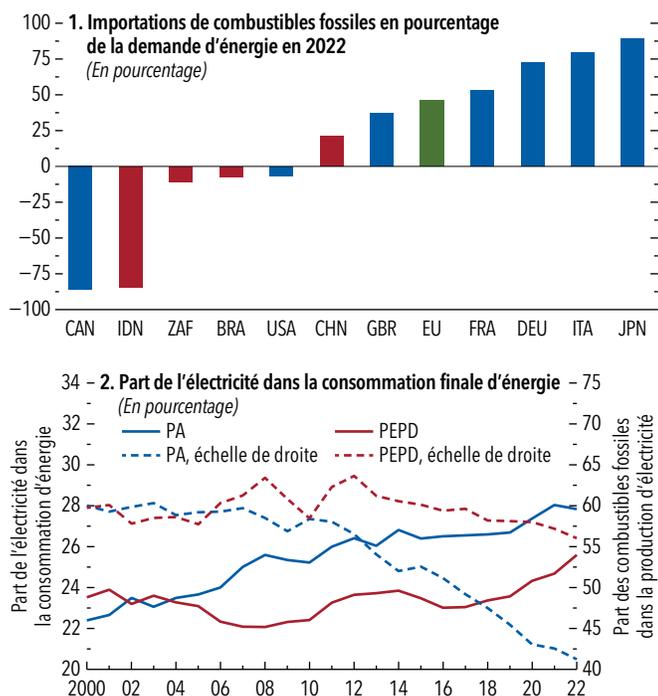


Sources : Evenett *et al.*, 2024 ; Evenett *et al.*, à paraître ; Global Trade Alert ; Juhász *et al.*, 2022, 2025 ; calculs des services du FMI.

Note : La politique industrielle est définie comme une action de l'État visant à modifier la structure de l'économie nationale, selon l'approche textuelle de Juhász *et al.* (2022, 2025). La page 1 présente les motivations invoquées par les États qui ont mis en place de nouvelles politiques industrielles entre 2009 et 2022, sur la base du sous-ensemble de mesures pour lesquelles des données sont disponibles. La page 2 montre la répartition des interventions de politique industrielle par secteur ciblé dans les PA et les PEPD entre 2009 et 2022. Les secteurs sont classés selon la NACE Rév. 2 (niveau à deux chiffres). L'industrie manufacturière de haute technologie comprend les produits informatiques, électroniques et optiques ; le matériel électrique ; les produits chimiques ; les produits pharmaceutiques ; les métaux de base et fabriqués ; les machines et équipements ; et les véhicules à moteur et autres moyens de transport. L'industrie manufacturière de basse technologie comprend le bois ; le papier ; l'imprimerie ; le textile ; l'habillement ; le cuir ; le caoutchouc, le plastique et les minéraux non métalliques ; le mobilier ; les autres industries manufacturières ; et la réparation. CVM = chaînes de valeur mondiales ; PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

le remplacement de ces combustibles par l'électricité, ce qui contribue à faire augmenter la part de l'électricité dans la consommation finale d'énergie (voir le graphique 3.4, page 2). Parallèlement, la production d'électricité elle-même s'affranchit de plus en plus des combustibles fossiles, en particulier dans les pays avancés (courbe bleue en tirets), grâce à l'adoption rapide de nouvelles technologies telles que les énergies renouvelables. Dans bien

Graphique 3.4. Politique industrielle pour la sécurité énergétique et besoins croissants en électricité



Sources : Agence d'information sur l'énergie des États-Unis ; Agence internationale de l'énergie ; Eurostat ; calculs des services du FMI.

Note : La plage 1 représente les importations d'énergie par rapport à la demande d'énergie. Demande d'énergie = production + importations - exportations - routes maritimes internationales - routes aériennes internationales +/- variations des stocks. Les combustibles fossiles comprennent le charbon, la tourbe et le pétrole ; le pétrole brut, les liquides de gaz naturel et les matières premières ; le gaz naturel ; et les produits pétroliers. Les importations de combustibles fossiles sont mesurées en importations nettes, les valeurs positives indiquant les importateurs nets, et les valeurs négatives, les exportateurs nets. Dans la plage 2, l'échantillon comprend 34 PA et 27 PEPD. Les courbes représentent la moyenne simple entre les pays de chaque groupe. Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; UE = Union européenne.

des cas, la politique industrielle est mise en œuvre pour appuyer le développement de la fabrication nationale de technologies propres, qui se trouve souvent à un stade embryonnaire — un aspect qui sera analysé plus loin. Mettre l'accent sur le secteur de l'électricité répond aussi à une autre préoccupation : la demande croissante en électricité suscitée par l'essor de technologies nouvelles telles que les véhicules électriques et les centres de données. D'ici 2030, la demande mondiale en électricité occasionnée par les centres de données et les véhicules électriques dépassera la consommation actuelle d'électricité de la plupart des pays (Bogmans *et al.*, 2025 ; graphique 3.2.2 de l'annexe en ligne).

Dans ce contexte d'intérêt croissant pour la relocalisation de la production des industries stratégiques, la

section qui suit examine les fondements théoriques du soutien à un secteur qui accuse actuellement un retard par rapport à la frontière technologique mondiale. Elle s'appuie sur les travaux consacrés aux industries naissantes, qui s'intéressent particulièrement au potentiel de gains d'efficacité présent dans le soutien à un secteur à un stade précoce de son développement national.

Politique industrielle pour protéger les industries naissantes

Un modèle stylisé simple, comprenant deux pays et une dynamique d'apprentissage par la pratique au niveau sectoriel, permet d'illustrer les avantages que les pays peuvent chercher à tirer de la politique industrielle dans un secteur, les arbitrages connexes et la manière dont ceux-ci dépendent des conditions de départ des pays. Ce modèle s'appuie sur les recherches consacrées à la protection des industries naissantes (Harrison et Rodríguez-Clare, 2010 ; Melitz, 2005 ; Redding, 1999) et retient deux éléments clés :

- *L'apprentissage par la pratique au niveau sectoriel pour une industrie naissante* : afin de saisir le potentiel de rattrapage par rapport à la frontière mondiale, le modèle met en scène un jeune secteur des hautes technologies — l'industrie naissante — où se fait un apprentissage par la pratique⁸. Dans l'industrie naissante, les coûts marginaux diminuent au fil du temps parallèlement à l'accumulation d'expérience de la production. Cela justifie les interventions des pouvoirs publics par le biais de mesures de politique industrielle, sur la base de considérations purement économiques. L'autre secteur ne présente aucun apprentissage par la pratique et regroupe des industries plus matures⁹.
- *Pays d'origine en retard par rapport à la frontière mondiale* : le modèle met en scène deux pays, dont

⁸Dans le modèle, le paramètre « apprentissage par la pratique » résume la manière dont l'expérience accumulée peut réduire les coûts de production au fil du temps, par exemple grâce à l'amélioration des processus de production ou à l'acquisition de savoir-faire par les ouvriers des usines. Ces améliorations sont particulièrement marquées aux premiers stades de développement d'une industrie.

⁹Le taux d'apprentissage sectoriel dans le secteur des hautes technologies est fixé à 19 % dans les simulations, ce qui signifie qu'un doublement de la production sectorielle entraîne une baisse de 19 % des coûts marginaux. Cela correspond globalement aux courbes de coûts empiriques observées et aux estimations figurant dans les travaux universitaires (Barwick *et al.*, 2025 pour les véhicules électriques) ainsi qu'aux estimations du secteur lui-même (Bloomberg New Energy Finance, 2024). Cooper et Johri (2002) citent 20 % comme taux d'apprentissage type dans leur étude documentaire, tandis que Barwick *et al.* (2025) retiennent une fourchette de 8 % à 30 %.

l'un est le « chef de file technologique » et présente un plus grand cumul d'expérience de la production, et donc des coûts initiaux moins élevés. Les simulations adoptent le point de vue du second pays, le « suiveur technologique », qui est supposé partir avec un handicap de 30 % en matière de coûts par rapport au chef de file. Cela correspond globalement à la moyenne des écarts de coûts entre les chefs de file et les suiveurs technologiques dans les études sur la protection des industries naissantes et l'apprentissage par la pratique¹⁰. En outre, on suppose que le chef de file étranger a accumulé cinq fois plus d'expérience dans l'industrie naissante que le pays d'origine¹¹.

La politique industrielle, qui combine subventions et mesures de protection commerciale, peut inciter à la relocalisation de la production de hautes technologies dans le pays d'origine, mais avec d'autres effets dynamiques connexes. Le graphique 3.5 compare les résultats pour un pays qui démarre avec un retard sur la frontière mondiale dans le secteur de l'industrie naissante, selon deux scénarios : l'un dans lequel le pays d'origine met en place une politique industrielle sectorielle (courbe pleine bleue) et l'autre — le scénario de référence — où il ne le fait pas (courbe en tirets)¹².

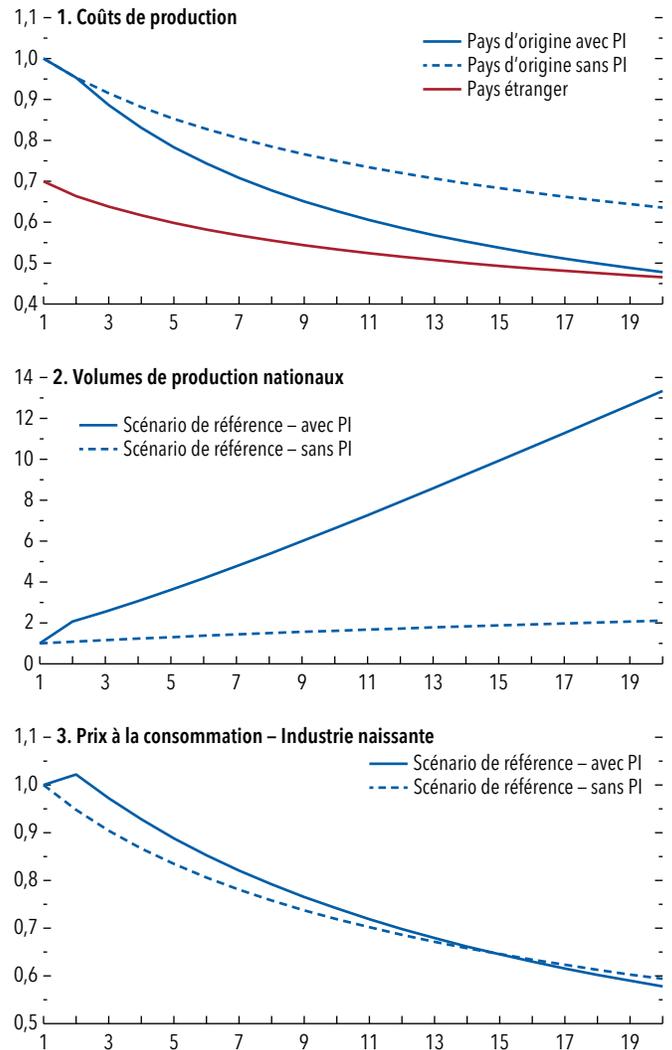
Grâce à la politique industrielle, la production nationale est multipliée par plus de 10 du fait des subventions à la production et des mesures de protection commerciale. À partir du moment où les producteurs nationaux commencent à acquérir de l'expérience, leurs coûts de production baissent rapidement (graphique 3.5, pages 1 et 2). Des coûts sont en jeu à deux niveaux. Premièrement, même si la politique industrielle entraîne une baisse sensible des coûts de production nationaux

¹⁰Par exemple, Bloomberg New Energy Finance (2024) fait état d'un écart de coûts de 30 % entre la Chine et l'Europe ou les États-Unis pour les batteries des véhicules électriques. En ce qui concerne les exemples passés de protection des industries naissantes, Luzzo et Greenstein (1995) font état d'un écart de coûts de 45 % entre le Brésil et les États-Unis dans le domaine des micro-ordinateurs dans les années 80 ; Head (1994) parle d'un écart de coûts de 25 % entre les États-Unis et le Royaume-Uni à la fin des années 1880 dans l'industrie du fer-blanc.

¹¹L'analyse utilise un avantage quintuple comme point médian, ce qui est comparable aux principaux exemples. Ainsi, dans la production de panneaux solaires, l'expérience cumulée de la Chine est environ huit à douze fois supérieure à celle de l'UE et des États-Unis, tandis que, pour les équipements d'énergie éolienne, l'expérience cumulée de la Chine est deux à trois fois supérieure (voir le graphique 3.2.3 de l'annexe en ligne).

¹²Les simulations sont présentées pour une politique industrielle consistant en un droit de douane de 10 % et une subvention à la production de 12 %, mis en place par le pays d'origine. La politique industrielle est financée par un impôt forfaitaire.

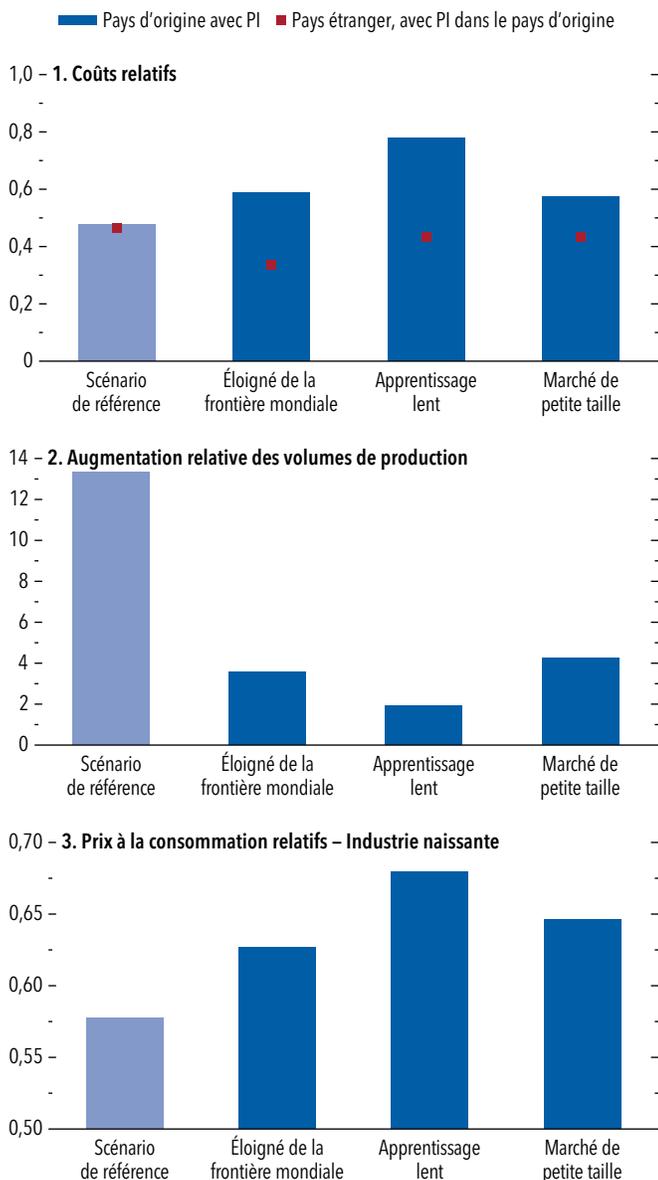
Graphique 3.5. Les arbitrages entre le court terme et le long terme dépendent du taux d'apprentissage
(Scénario de référence dans la période 1 = 1 ; temps en abscisse)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Ce graphique est une illustration stylisée du modèle. La période 1 simule les résultats du modèle pour une durée en supposant l'absence de politique industrielle. Les résultats de la période 1 sont donc identiques dans les deux scénarios. Le scénario « avec PI » suppose que l'économie nationale impose des mesures de protection des échanges et des subventions à la production (12 % de subventions à la production et 10 % de droits de douane) à partir de la période 2. Le scénario « sans PI » suppose qu'aucune politique industrielle n'est en place à partir de la période 1. Le taux d'apprentissage est de 19 %. Les normalisations pour la période 1 sont les suivantes : les coûts de production, les volumes de production et les prix à la consommation sont tous normalisés à 1. PI = politique industrielle.

Graphique 3.6. Les caractéristiques clés du secteur déterminent les effets à long terme de la politique industrielle
(Variation relative, scénario de référence en période 1 normalisé à 1)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les graphiques à barres montrent la variation relative des coûts, des volumes de production et des prix à la consommation au cours de la période 20 par rapport à la période 1. Chaque scénario prévoit une subvention à la production de 12 % et un droit de douane de 10 %. Le taux d'apprentissage (scénario de référence) est de 19 % et l'avantage en matière de coûts (scénario de référence) du pays étranger est de 30 %. Dans le scénario « éloigné de la frontière », le pays étranger bénéficie d'un avantage de coûts de 40 %. Dans le scénario « apprentissage lent », le taux d'apprentissage national est supposé deux fois moins élevé, et dans le scénario « marché de petite taille », le pays d'origine est supposé n'avoir aucun accès aux exportations. Dans la page 1, les carrés rouges indiquent la baisse relative des coûts dans le pays étranger au cours de la période 20 par rapport à la période 1 si le pays d'origine impose une politique industrielle. PI = politique industrielle.

sur la durée, les prix à la consommation augmentent temporairement et restent élevés pendant longtemps (graphique 3.5, page 3). Cela s'explique par le fait que les mesures de protection commerciale font augmenter le prix des biens importés pour les consommateurs et que, pendant la phase de rattrapage, les coûts de production nationaux restent supérieurs à ceux pratiqués dans le ou les pays à la frontière. Deuxièmement, la subvention impose un coût budgétaire — aspect qui sera examiné plus en détail dans la suite de ce chapitre.

La situation dans laquelle la politique industrielle peut stimuler la production et permettre un apprentissage rapide par la pratique à l'échelle nationale dépend toutefois de paramètres clés ainsi que des circonstances initiales. Le graphique 3.6 montre la comparaison en fin de période des coûts de production, volumes de production et prix à la consommation nationaux dans le cadre d'un même ensemble de mesures de politique industrielle, en fonction des caractéristiques sectorielles clés du pays d'origine. Les résultats de l'expérience précédente, en bleu clair, sont comparés aux résultats obtenus si le pays d'origine 1) part de plus loin par rapport à la frontière mondiale, 2) connaît un rythme d'apprentissage plus lent ou 3) est face à un marché plus petit — par exemple parce qu'il n'a pas accès aux marchés d'exportation¹³.

Lorsque la politique industrielle est mise en œuvre plus loin derrière la frontière¹⁴, les coûts de production nationaux diminuent plus lentement, les quantités produites n'étant multipliées que par 3,5 à long terme. De ce fait, il y a moins d'apprentissage par la pratique à l'échelle nationale et le pays d'origine continue, en réalité, de dépendre principalement des importations, même si celles-ci sont plus chères en raison des mesures

¹³Le graphique 3.6 présente les résultats après 20 ans. Les trajectoires dynamiques complètes sont présentées dans les graphiques 3.3.1 à 3.3.4 de l'annexe en ligne.

¹⁴Les travaux examinent la possibilité qu'un pays très en retard par rapport à la frontière mondiale puisse dépasser le chef de file technologique du moment (Brezis *et al.*, 1991 ; Lee et Lim, 2001 ; Aghion, Akcigit et Howitt, 2015 ; Stiglitz, 2017). Par exemple, un pays peut passer outre une technologie particulière en déployant largement la téléphonie mobile sans avoir, avant cela, investi dans les infrastructures de téléphonie fixe. Le modèle stylisé présenté dans cette section se concentre sur une seule technologie et ne tient pas compte d'une telle éventualité. Cependant, le graphique 3.3.1 de l'annexe en ligne examine comment les pays pourraient dès le départ se rapprocher de la frontière technologique dans un domaine donné, par exemple en attirant des investissements directs étrangers ou des transferts de technologie venant du chef de file technologique. Dans ce cas, en démarrant plus près de la frontière, le pays d'origine pourrait non seulement rattraper son retard par rapport à la frontière mondiale, mais aussi, à terme, dépasser le chef de file technologique en place.

de protection commerciale. Comme les coûts de production nationaux diminuent plus lentement, les prix à la consommation baissent moins sur la durée.

Le soutien public peut ne pas produire les effets escomptés si l'apprentissage des producteurs nationaux ne se fait pas aussi vite que prévu. Par exemple, l'apprentissage pourrait être plus lent si la pénurie de main-d'œuvre qualifiée limite l'amélioration des processus de production ou que les obstacles à la diffusion des connaissances étrangères ralentissent l'adoption des technologies (Eugster *et al.*, 2022). Si l'apprentissage dans le pays d'origine est deux fois moins rapide que dans le pays étranger, les coûts nationaux diminuent plus lentement que dans le pays étranger à mesure que les volumes de production augmentent. Par conséquent, au lieu de rattraper les coûts de production constatés à la frontière technologique, les coûts nationaux s'éloignent davantage et, à long terme, sont encore 80 % plus élevés. Les volumes de production nationaux n'augmentent pas avec le temps et les prix à la consommation restent plus élevés pendant beaucoup plus longtemps. La consommation nationale reste donc, elle aussi, plus modérée que dans le scénario de référence.

La taille du marché est cruciale pour que la politique industrielle permette de réduire les coûts de production grâce à l'apprentissage par la pratique. Dans le dernier scénario contrefactuel, on suppose que le pays d'origine n'a pas accès aux marchés d'exportation. La taille effectivement limitée du marché freine désormais l'expansion des volumes de production nationaux. L'apprentissage par la pratique est moindre, la production n'augmentant que d'environ un tiers par rapport au scénario de référence et les coûts de production diminuant plus lentement.

Enfin, il convient de noter que cet exercice fait abstraction du rôle complémentaire, mais vital, que peuvent jouer les politiques structurelles non ciblées dans l'amélioration de la productivité. L'encadré 3.3 fournit une analyse plus approfondie.

Enseignements tirés des principales politiques industrielles passées et présentes

Le modèle stylisé présenté dans la section précédente a permis d'illustrer le rôle dynamique de la politique industrielle au niveau sectoriel et a montré comment son efficacité dépend de nombreux facteurs. La présente section vise à enrichir cette analyse en lui apportant davantage de réalisme, grâce à l'étude de deux applications clés.

Tout d'abord, une analyse de scénario plus détaillée de la politique industrielle liée à la sécurité énergétique en Europe, visant à relocaliser la production de technologies propres, est utilisée pour illustrer les arbitrages potentiels. Ensuite, deux cas historiques marquants, ceux du Brésil et de la Corée dans les années 70, sont réexaminés afin de produire des informations plus détaillées sur la bonne conception et la bonne mise en œuvre de la politique industrielle et d'autres politiques complémentaires.

Politique industrielle, secteur de l'électricité et sécurité énergétique

De nombreux pays cherchent à renforcer leur sécurité énergétique en se tournant vers les énergies renouvelables et en faisant passer à l'électrique des secteurs clés tels que les transports. Une telle mutation implique l'adoption généralisée d'équipements de technologies propres, lesquels, à l'heure actuelle, sont pour la plupart produits en Chine, pays chef de file pour ce qui est des coûts¹⁵. La politique industrielle est proposée comme un moyen de relocaliser la production de véhicules électriques et d'équipements d'énergie renouvelable dans l'UE et d'autres pays avancés, car ces industries en sont encore au stade d'industrie naissante. La fabrication de ces technologies au niveau national permettrait d'accroître l'autonomie dans un secteur critique tout en créant des possibilités d'emploi. Quels arbitrages s'imposent alors ?

Afin de quantifier les arbitrages possibles dans le cas de l'UE, une version étendue du modèle de l'industrie naissante présenté dans la section précédente a été calibrée à partir des données relatives aux technologies propres. Elle a ensuite été complétée par le modèle macroéconomique mondial pour la transition énergétique (GMMET), un modèle global dynamique associé à une représentation détaillée du secteur de l'énergie, afin de simuler la trajectoire de l'adoption des technologies propres et les résultats sectoriels entre 2024 et 2035¹⁶.

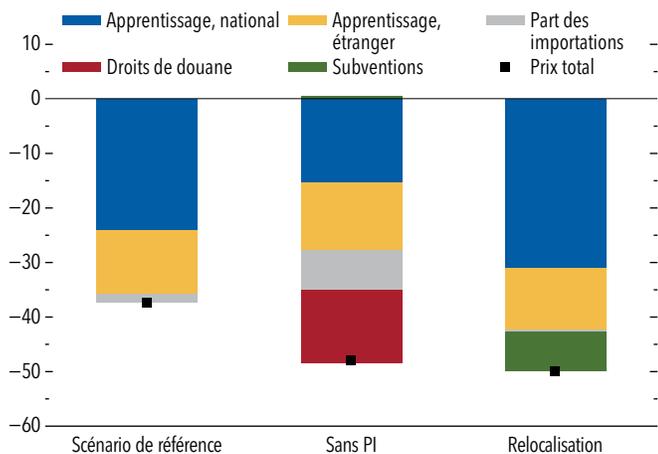
Le modèle est appliqué à trois scénarios de politique :

- Un *scénario de référence*, dans lequel les paramètres de la politique industrielle observés en 2024 sont maintenus.
- Un *scénario sans politique industrielle*, dans lequel tous les droits de douane et subventions existant dans le secteur des technologies propres sont supprimés.

¹⁵Les recherches soulignent le rôle de la dynamique d'apprentissage par la pratique dans ces industries des technologies propres (voir, par exemple, Bai *et al.*, 2020, et Barwick *et al.*, 2025).

¹⁶Voir l'annexe 3.4 en ligne pour plus de détails sur la version étendue du modèle et son calibrage.

Graphique 3.7. Décomposition de la baisse des prix des véhicules électriques dans l'UE
(Variation en pourcentage entre 2024 et 2035)



Sources : Agence internationale pour les énergies renouvelables ; Bloomberg New Energy Finance ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique montre l'évolution illustrative des prix des véhicules électriques dans l'UE dans un scénario de statu quo et deux scénarios hypothétiques, établis à partir d'une version à quatre pays du modèle des industries naissantes, elle-même calibrée en fonction des politiques, de la production et des modèles commerciaux des technologies propres existant actuellement. Dans le scénario de référence, l'UE maintient le statu quo en matière de politiques industrielles. Dans le scénario sans politique industrielle, toutes les politiques industrielles sont supprimées à partir de 2025. Dans le scénario de relocalisation, une subvention à la production de 15 % vient s'ajouter aux mesures de protection commerciale existantes. PI = politique industrielle ; UE = Union européenne.

- Un *scénario de relocalisation*, dans lequel les grands pays avancés augmentent les subventions à la production pour encourager la fabrication sur le territoire national.

Prix, adoption et relocalisation. L'apprentissage par la pratique entraîne une baisse substantielle du prix des technologies propres au cours des 10 prochaines années dans l'UE, baisse dont l'amplitude varie toutefois dans les trois scénarios de politique (graphique 3.7). Le scénario sans politique industrielle et le scénario de relocalisation entraînent tous deux des baisses de prix plus marquées que le scénario de référence. Les baisses de prix supplémentaires dans le scénario sans politique industrielle sont dues à la suppression des droits de douane existants, qui entraîne une augmentation des importations bon marché. En revanche, si les politiques observées au début de la période de simulation sont maintenues (scénario de référence), le principal facteur de baisse des prix est la réduction des coûts de production des entreprises nationales, qui augmentent leurs volumes de production et

bénéficient de l'apprentissage par la pratique. Ces effets sont encore amplifiés au niveau national dans le scénario de relocalisation, car des subventions plus importantes entraînent une plus grande augmentation des volumes de production au niveau national. Cependant, même si les coûts de production nationaux diminuent considérablement, ils restent supérieurs à ceux du chef de file technologique, qui continuent de s'améliorer au fil du temps¹⁷.

Dans tous les scénarios de politique, la baisse du prix des technologies propres stimule l'adoption de ces technologies (graphique 3.8, pages 1 et 2), en particulier dans les scénarios « sans politique industrielle » et « relocalisation », qui concentrent les baisses de prix les plus marquées.

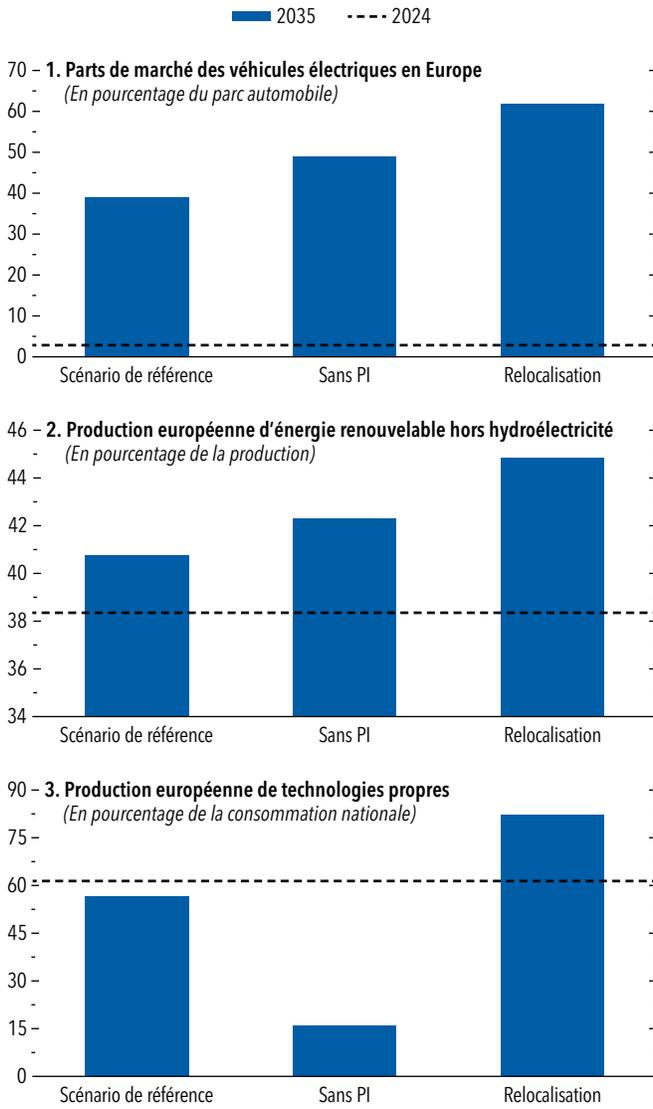
Une distinction essentielle entre les scénarios réside dans le degré de relocalisation de la fabrication d'équipements de technologies propres (graphique 3.8, page 3). Dans le scénario de référence, l'Europe perd des parts de marché internes, car la taille relativement modeste de son marché limite les possibilités d'apprentissage de rattrapage. Dans le scénario sans politique industrielle, la suppression des droits de douane conduit à une éviction de la production nationale par des importations moins chères. Dans le scénario de relocalisation, l'Europe atteint une autonomie substantielle grâce à une combinaison de subventions et d'effets d'apprentissage cumulatifs.

Sécurité énergétique et effets macroéconomiques. La pénétration accrue des technologies propres entraîne une réduction sensible de l'utilisation des combustibles fossiles dans la production d'électricité et les transports par rapport au scénario de référence, tant dans le scénario de relocalisation que dans celui sans politique industrielle¹⁸. Les deux orientations de politique renforcent la sécurité énergétique et réduisent la dépendance vis-à-vis des combustibles fossiles dans l'UE (graphique 3.9, page 1).

¹⁷Le modèle rend compte des effets de l'apprentissage par la pratique sur le coût de production des technologies propres. Dans la pratique, d'autres facteurs pourraient amener ces coûts à différer d'une région à l'autre, notamment l'accès à des facteurs de production — comme les minerais essentiels — bon marché. Des publications récentes ont démontré qu'une fragmentation des marchés mondiaux des produits de base pourrait entraîner une augmentation substantielle du prix des minerais essentiels dans l'UE (chapitre 3 de l'édition d'octobre 2023 des *Perspectives de l'économie mondiale* ; Alvarez et al., 2025).

¹⁸D'ici 2035, la consommation de pétrole dans le transport de personnes va diminuer (dans une fourchette de 20 % à 30 %) par rapport au scénario de référence ; il en ira de même pour la consommation de charbon dans la production d'électricité. En revanche, la consommation de gaz augmentera du fait de la hausse de la demande d'électricité et de la nécessité de renforcer les capacités pour soutenir les énergies renouvelables.

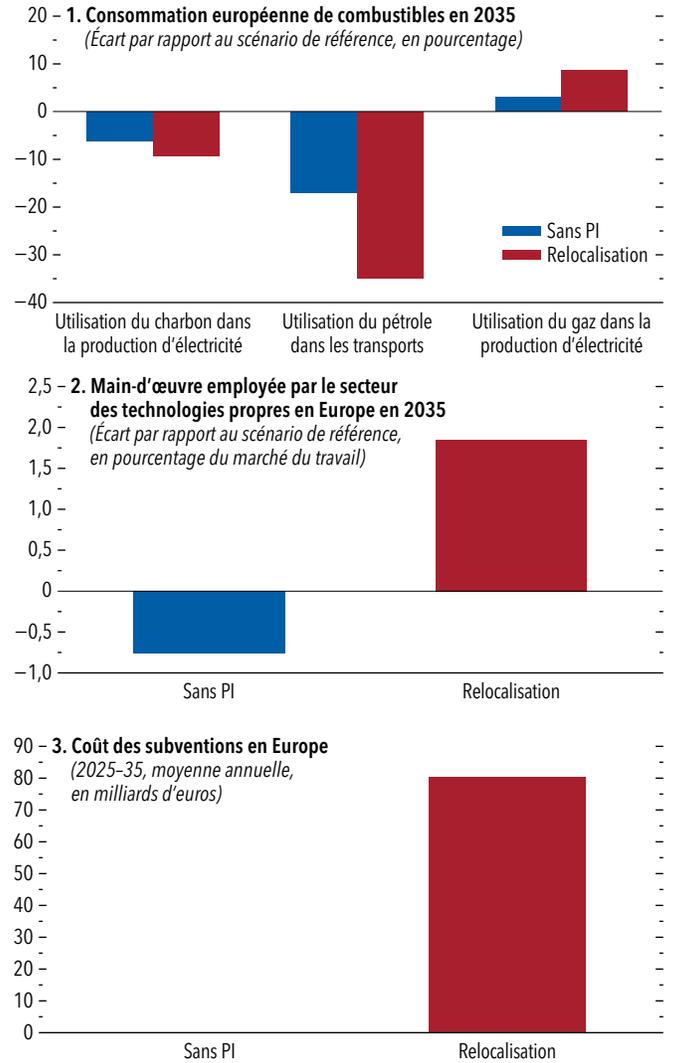
Graphique 3.8. L'absence de politique industrielle et la relocalisation accélèrent l'adoption, mais les incidences sur la production nationale diffèrent



Sources : modèle macroéconomique mondial pour la transition énergétique (GMMET) ; calculs des services du FMI.

Note : Dans le scénario de référence, l'UE continue d'imposer des politiques industrielles inchangées. Dans le scénario sans politique industrielle, toutes les politiques industrielles sont supprimées à partir de 2025. Dans le scénario de relocalisation, des subventions de 15 % pour les véhicules électriques et de 30 % pour la production d'énergie renouvelable sont mises en place à partir de 2025. Voir l'annexe 3.4 en ligne pour plus de précisions. PI = politique industrielle ; UE = Union européenne.

Graphique 3.9. Les choix de mesures visant à réduire l'utilisation des combustibles fossiles grâce à la baisse des prix des technologies propres impliquent des arbitrages



Sources : modèle macroéconomique mondial pour la transition énergétique (GMMET) ; calculs des services du FMI.

Note : Dans le scénario de référence, l'Union européenne continue d'imposer des politiques industrielles inchangées. Dans le scénario sans politique industrielle, toutes les politiques industrielles sont supprimées à partir de 2025. Dans le scénario de relocalisation, des subventions de 15 % pour les véhicules électriques et de 30 % pour la production d'énergie renouvelable sont mises en place à partir de 2025. Dans la plage 3, le coût des subventions en Europe dans le scénario sans politique industrielle est nul. Voir l'annexe 3.4 en ligne pour plus de précisions. PI = politique industrielle.

D'importants arbitrages se font toutefois jour, car les deux scénarios ont des effets très différents tant sur le marché du travail que sur les dépenses budgétaires (graphique 3.9, pages 2 et 3). Le scénario sans politique industrielle élimine les subventions qui sont présentes dans le scénario de référence, mais entraîne une réduction de l'emploi dans la fabrication de technologies propres supérieure à 0,5 % de la main-d'œuvre, puisque les importations dominent. À l'inverse, le scénario de relocalisation entraîne une réaffectation de la main-d'œuvre vers la fabrication de technologies propres qui équivaut à plus de 1 % de la main-d'œuvre. Cependant, ces gains sont contrebalancés par des baisses dans d'autres secteurs manufacturiers, dues en partie aux fluctuations des taux de change.

En outre, la relocalisation entraîne des coûts budgétaires importants, estimés à 0,4 % du PIB annuel de l'UE, soit environ 80 milliards d'euros de subventions annuelles en moyenne entre 2025 et 2035 et l'équivalent d'environ 30 000 euros par emploi créé dans le secteur — ce qui représenterait près de la moitié du budget actuel de l'UE et dépasserait les subventions agricoles actuelles¹⁹.

Dans l'ensemble, la politique industrielle pourrait permettre à l'Europe d'atteindre l'autosuffisance dans la fabrication de technologies propres et protéger les emplois dans ce secteur, mais elle aurait un coût budgétaire élevé. Cependant, les résultats de ces modèles sont sensibles à certaines hypothèses clés. Ainsi, les simulations partent du principe que l'Europe atteindra des taux d'apprentissage comparables à ceux observés en Chine ces 10 dernières années. Or, cela n'est pas garanti, et tout écart par rapport à cette hypothèse, tel qu'un rythme d'apprentissage plus lent, aggraverait les arbitrages recensés, comme cela est décrit dans la section précédente. En effet, l'histoire montre que la politique industrielle ne donne pas toujours les résultats escomptés, comme nous l'exposons ci-après.

Études de cas historiques

Le modèle stylisé de la dynamique sectorielle donne à penser que des paramètres clés tels que les taux d'apprentissage nationaux et la taille du marché sont des facteurs

¹⁹En principe, ces mesures pourraient être financées par les recettes provenant des mécanismes de tarification du carbone dans l'UE au cours des prochaines années (Carton *et al.*, à paraître), qui ne sont pas prises en compte dans le modèle. Si elles sont financées par une augmentation du ratio dette/PIB, ces subventions pourraient entraîner une légère augmentation initiale du PIB, qui serait ensuite compensée par un ralentissement de l'activité lorsque les ratios dette/PIB devaient être ramenés à la normale (voir l'annexe 3.4.5 en ligne).

importants à prendre en compte en matière de politique industrielle. Or, comment ces paramètres influencent-ils les résultats de la politique industrielle dans la pratique ? Et quel rôle jouent la conception et la mise en œuvre de la politique, ainsi que les politiques complémentaires, dans la réussite d'une politique industrielle ?

Pour répondre à ces questions, cette section examine deux cas historiques proéminents et bien documentés qui concernent des pays émergents : le *Brésil* et la *Corée*²⁰. Au cours des années 70, les deux pays ont adopté des politiques industrielles à grande échelle utilisant des instruments analogues à ceux documentés pour les stratégies industrielles d'aujourd'hui, dans le but de promouvoir la transformation structurelle de certains secteurs stratégiques (annexe 3.5 en ligne). Cependant, leurs approches respectives différaient considérablement. Le *Brésil* a principalement mis l'accent sur l'industrialisation par substitution aux importations et s'est appuyé sur les entreprises publiques comme principal vecteur de mise en œuvre, tandis que la *Corée* a poursuivi un modèle axé sur les exportations, fondé sur une mise en œuvre par les grands conglomerats privés (*chaebols*)²¹. L'expérience de la *Corée* est généralement considérée comme plus réussie — voir Ocampo et Porcile (2020) pour une perspective comparative —, comme en témoignent les taux de croissance plus élevés de la valeur ajoutée manufacturière et du PIB réel au cours de cette période (graphique 3.5.1 de l'annexe en ligne). Des études empiriques récentes sur l'expérience de la Corée démontrent un lien de cause à effet entre l'existence d'une politique industrielle, d'une part, et le développement des industries ciblées, le renforcement de leur compétitivité internationale et la génération de retombées positives pour d'autres secteurs, d'autre part (Choi et Shim, 2024a ; Lane, 2025). Des analyses plus approfondies montrent que les entreprises subventionnées ont continué à croître plus rapidement que celles qui n'ont jamais été subventionnées, et ce, pendant une période pouvant aller jusqu'à 30 ans après la fin des

²⁰Tout enseignement tiré d'études de cas historiques doit bien sûr être extrapolé avec prudence ; l'époque actuelle présente de nombreuses différences avec les années 70, notamment pour ce qui est du contexte géopolitique, des relations commerciales ou encore de la technologie mondiale.

²¹À l'époque aussi, les motivations derrière les politiques industrielles de la Corée et du Brésil divergeaient (Ayres *et al.*, 2019 ; de Bolle, Cohen-Setton et Sarsenbayev, 2025 ; Lane, 2025). En Corée, la politique industrielle était considérée comme cruciale pour moderniser la défense et l'industrie, mais aussi pour assurer le développement à long terme, alors qu'au Brésil, l'un des principaux objectifs après la crise pétrolière de 1973 était de réduire la dépendance vis-à-vis des importations de pétrole en investissant dans la production nationale d'hydrocarbures et dans d'autres sources d'énergie.

subventions (Choi et Levchenko, 2024). Cependant, les études contiennent également des opinions divergentes²².

Conception des politiques. Une comparaison des expériences des deux pays révèle le rôle crucial d'une bonne conception des politiques, laquelle comprend la promotion de l'apprentissage par la pratique au niveau national, le ciblage d'un marché suffisamment vaste pour permettre aux entreprises d'atteindre une échelle de production utile et l'orientation du soutien vers les domaines présentant un potentiel de rendement élevé ou des externalités positives. En *Corée*, des politiques délibérées ont mis l'accent sur l'apprentissage par l'expérience dans les usines. Pour absorber les technologies étrangères et créer des capacités nationales, les *chaebols* devaient s'en remettre aux ingénieurs plutôt qu'aux administrateurs des usines. Au *Brésil*, en revanche, les programmes d'investissement ont été mis en œuvre par des entreprises publiques et n'ont pas fait appel au soutien du secteur privé, lequel était au cœur du modèle d'apprentissage par la pratique en *Corée* (Peres et Primi, 2019). La stratégie tournée vers l'extérieur de la *Corée* a également permis aux *chaebols* d'accéder aux marchés mondiaux et de bénéficier d'économies d'échelle, tandis qu'au *Brésil*, l'industrialisation par substitution aux importations a confiné les entreprises publiques à un marché intérieur limité, restreignant leurs possibilités d'augmenter les volumes de production. En *Corée*, le soutien a été orienté vers des secteurs à la fois considérés comme essentiels pour la modernisation de la défense et de l'industrie et technologiquement à portée de main, et il s'est inspiré de l'expérience de développement du Japon entre 1958 et 1968.

Mise en œuvre. Les deux cas soulignent l'importance d'une mise en œuvre minutieuse qui prévoit de favoriser la concurrence, de recourir à des organismes de mise en œuvre compétents et à des critères de référence objectifs pour évaluer la réussite ou l'échec, et d'intégrer des

²²Kim, Lee et Shin (2021), par exemple, affirment que la politique industrielle a aggravé la mauvaise affectation des ressources en Corée. Les commentaires sont plus positifs quant à l'expérience de la politique industrielle au Brésil. Dans des articles récents, on estime qu'elle a profité à certains secteurs qui ont pu accéder à de grands marchés d'exportation ; ainsi, le soutien public, notamment la mise en place d'un écosystème d'établissements d'enseignement et de recherche, a contribué à la réussite d'Embraer dans le secteur aéronautique, ainsi qu'à l'innovation et aux gains de productivité dans l'agriculture (Sabel *et al.*, 2012 ; Veiga et Rios, 2019). Rodrik (1993) montre que certaines mesures d'incitation aux exportations prévues par le programme *Benefícios Fiscais e Programas Especiais de Exportação* (BEFIEIX) de 1972 ont effectivement stimulé les exportations des entreprises multinationales implantées au Brésil, même si celles-ci ont parfois dû ajuster leur stratégie mondiale en réduisant leurs exportations vers des pays tiers. Plus récemment, Akerman *et al.* (2025) ont montré que les investissements publics en recherche-développement avaient considérablement augmenté la production agricole du Brésil, grâce à une hausse de la productivité et à une plus grande utilisation d'intrants.

garde-fous — tels que des clauses de caducité — pour limiter le coût des échecs de la politique. Contrairement à la concurrence limitée à laquelle devaient se mesurer les entreprises publiques au *Brésil*, la concurrence intérieure et extérieure était au cœur de l'approche de la *Corée* et contribuait à assurer la discipline du marché. Ainsi, l'État soutenait plusieurs entreprises au sein d'un secteur donné et laissait les forces du marché déterminer laquelle l'emporterait. Cette approche est évidente dans les débuts de l'industrie automobile, lorsque de nombreux nouveaux entrants se sont initialement fait concurrence et ont bénéficié du soutien de l'État, avant que Hyundai ne s'impose comme l'entreprise dominante²³. La gouvernance de la politique industrielle a également été institutionnalisée en *Corée*. Des réunions mensuelles de promotion des exportations, présidées par de hauts fonctionnaires et réunissant des représentants du monde universitaire, de la finance et de l'industrie, fournissaient un forum structuré pour la supervision et l'évaluation des résultats. Les objectifs d'exportation servaient non seulement de référence pour l'affectation des ressources publiques, mais aussi de clauses de caducité de facto : les entreprises qui ne parvenaient pas à atteindre leurs objectifs risquaient de perdre le soutien de l'État, et ce, quelle que soit leur taille ou leur influence politique. Le *Brésil*, en revanche, ne disposait pas d'un cadre de gouvernance de la politique industrielle et de garde-fous comparables à ceux de la *Corée*.

Politiques complémentaires. Enfin, ces exemples démontrent le rôle essentiel des réformes structurelles (voir également l'encadré 3.3) et de la stabilité macroéconomique. En *Corée*, une campagne anticorruption lancée avant la mise en œuvre de la politique industrielle a permis de faire savoir que tous les *chaebols* étaient soumis à l'état de droit. Au cours de son offensive industrielle, l'État a investi dans des parcs industriels et facilité les importations de matières premières et de biens d'équipement essentiels pour soutenir la production intérieure. De même, le système éducatif a été renforcé pour répondre à la demande croissante d'ingénieurs et d'ouvriers qualifiés. En *Corée*, les réformes agraires ont précédé la politique industrielle — à l'inverse du *Brésil* (de Bolle, Cohen-Setton et Sarsenbayev, 2025). Au *Brésil*, en outre, un processus de budgétisation fragmenté, une grande dépendance envers les emprunts extérieurs et une instabilité macroéconomique persistante — notamment des périodes de surévaluation des taux de change et d'accélération de l'inflation —

²³Dans le contexte d'une économie avancée, le cas d'Airbus offre un autre exemple d'une politique industrielle favorisant la concurrence qui a réussi à faire baisser les coûts de fabrication (en l'occurrence, des avions commerciaux), à stimuler la recherche-développement et à mettre en place une chaîne d'approvisionnement paneuropéenne (Hodge *et al.*, 2024).

ont finalement abouti à la crise de la dette extérieure des années 80 et ont érodé l'efficacité de la stratégie du pays.

Politique industrielle et résultats du secteur

Cette section évalue le lien entre les politiques industrielles et les résultats économiques, tant dans le secteur ciblé que dans les retombées intersectorielles via les liens intrants-extrants²⁴.

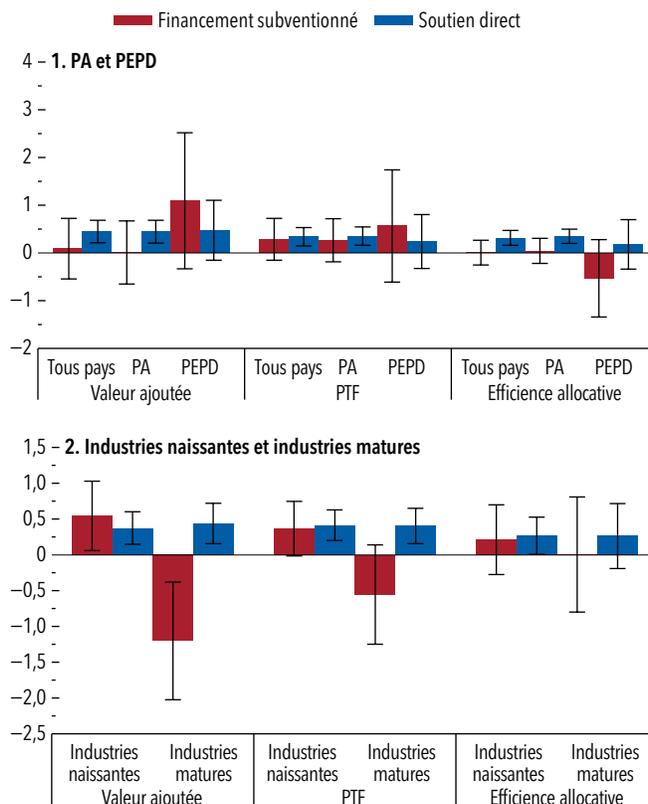
Politiques industrielles et résultats des secteurs ciblés. Les politiques industrielles produisent effectivement une amélioration des résultats dans les secteurs ciblés, mais l'ampleur de cette amélioration est généralement faible²⁵. Comme l'illustre le graphique 3.10, page 1, les politiques industrielles de soutien direct améliorent la valeur ajoutée, la productivité et l'affectation des ressources entre les entreprises au sein des secteurs (« efficacité allocative »), ce qui concorde avec de précédents constats (Baquie *et al.*, 2025). Pour le financement subventionné, les estimations ponctuelles vont dans le même sens, mais les résultats ne sont pas significatifs. Pour ce qui est de l'ampleur, une mesure supplémentaire de soutien direct est associée à une augmentation d'environ 0,5 % de la valeur ajoutée et de 0,3 % de la productivité totale des facteurs (PTF) dans le secteur ciblé trois ans après sa mise en œuvre²⁶.

²⁴L'analyse repose sur une méthode de projection locale suivant Baquie *et al.* (2025). Elle couvre 58 pays (dont 31 pays avancés) et 732 secteurs de la NACE Rév. 2 (4 chiffres) de 2009 à 2021. Le principal régresseur est la variation du stock de mesures de financement subventionné et de soutien direct dans un secteur, un pays et une année donnés, que l'on obtient en appliquant l'algorithme de Juhász *et al.* (2022, 2025) à la base de données Global Trade Alert (GTA). Les résultats sont globalement cohérents avec l'utilisation d'autres algorithmes qui classent les politiques industrielles à l'aide du nouvel outil de suivi NIPO du référentiel GTA.

²⁵L'annexe 3.6 en ligne présente les coefficients de projection locaux pour tous les horizons temporels avant et après la mise en œuvre des politiques industrielles, précisant ainsi la trajectoire dynamique complète. Le chapitre se concentre sur les deux instruments de politique industrielle les plus courants, tout en reconnaissant que d'autres mesures absentes de la base de données pourraient, elles aussi, avoir des effets économiques sensibles. Les principales variables de résultat, construites à partir des données d'Orbis, sont la valeur ajoutée sectorielle, la productivité sectorielle et l'efficacité allocative au sein du secteur, selon Hsieh et Klenow (2009). En dépit de l'inclusion d'un large éventail d'effets fixes et de contrôles, la mise en œuvre endogène des politiques industrielles fait obstacle à l'analyse causale. C'est pourquoi les résultats de cette section sont présentés sous forme d'associations. On trouvera dans l'annexe 3.6 en ligne des informations sur le nombre d'observations effectuées pour chaque pays, une description complète de la méthodologie et un tableau récapitulatif des principales conclusions de cette section.

²⁶Une nouvelle mesure de financement subventionné (de soutien direct) est constatée pour environ 12 % (6 %) des observations par pays-secteur. Les pays qui mettent en œuvre de nouvelles politiques industrielles mettent en œuvre, en moyenne, 1,8 (2,0) nouvelle(s) mesure(s) de financement subventionné (de soutien direct) à la fois.

Graphique 3.10. Politiques industrielles et résultats à moyen terme des secteurs ciblés
(En pourcentage)



Sources : Global Trade Alert ; Juhász *et al.*, 2022, 2025 ; Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique estime l'incidence des politiques industrielles à l'aide de la méthode de projection locale. Les variables dépendantes sont la différence logarithmique de la valeur ajoutée sectorielle, la PTF ou l'efficacité allocative trois ans après la mise en œuvre de la politique. Les principales variables de l'échelle de droite sont la variation du nombre de subventions financières et les politiques industrielles de soutien direct ciblant le secteur. On obtient l'estimation des coefficients régionaux en faisant interagir les politiques industrielles avec une variable indicatrice pour les PA ou les PEPD. On obtient l'estimation des coefficients des industries naissantes et matures en faisant interagir les politiques industrielles avec une variable indicatrice pour chaque industrie naissante ou mature. Dans chaque pays, les industries naissantes sont celles qui comptent une proportion supérieure à la moyenne d'entreprises jeunes et endettées, et qui sont moins éloignées que la moyenne de la frontière mondiale de la productivité. Toutes les spécifications contrôlent un décalage des variables dépendantes et indépendantes, et incluent les effets fixes pays-secteur, pays-année et secteur-année. Les boîtes à moustaches représentent les intervalles de confiance à 90 %. Voir le tableau 3.6.2 de l'annexe en ligne pour plus de précisions sur les données sous-jacentes à chaque barre. PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; PTF = productivité totale des facteurs.

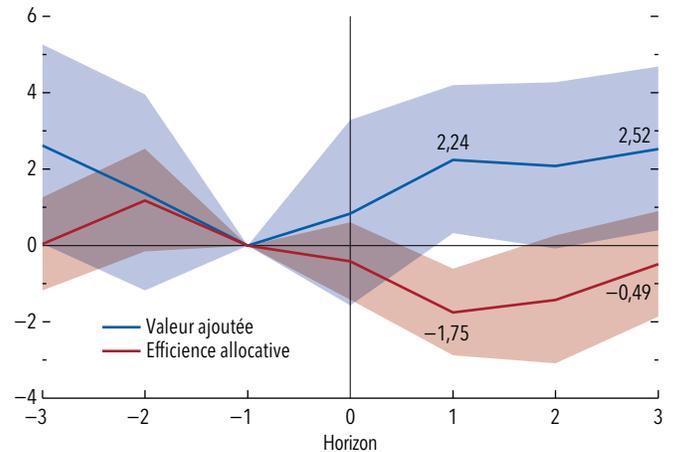
Ces ampleurs sont relativement faibles, car la valeur ajoutée industrielle augmente en moyenne de 6,5 %, et la PTF, d'environ 4 % par an dans l'échantillon. Ces résultats reflètent une accumulation de capital et un emploi plus élevés en conséquence des politiques industrielles de subventionnement (voir l'annexe 3.6 en ligne).

Deux conclusions se dégagent lorsque l'on examine si la relation entre les politiques industrielles et les résultats économiques diffère selon le niveau de revenu des pays (graphique 3.10, page 1). Premièrement, le soutien

direct est associé à des améliorations à moyen terme de la valeur ajoutée, de la productivité et de l'efficacité allocative dans les pays avancés, mais pas dans les pays émergents ni les pays en développement. Deuxièmement, le financement subventionné est associé à une moindre efficacité allocative dans les pays émergents — même si cette différence n'est pas très grande. Une mesure supplémentaire de soutien direct est associée à une *augmentation* de 0,3 % de l'efficacité allocative dans les pays avancés, tandis qu'une mesure supplémentaire de financement subventionné est associée à une *diminution* de 0,5 % de l'efficacité allocative dans les pays émergents et les pays en développement (comme décrit plus en détail pour la Chine dans l'encadré 3.1). Ces résultats peuvent refléter le rôle de certaines politiques horizontales — réformes visant à améliorer la qualité de la gouvernance et les capacités institutionnelles (encadré 3.3), par exemple — ou de changements dans l'enseignement, qui sont des compléments essentiels aux politiques industrielles (Deléchat *et al.*, 2024). Ils peuvent également traduire une augmentation temporaire des erreurs d'affectation alors que l'État incite des entreprises initialement petites et peu productives à augmenter leur production et à apprendre par la pratique (Kim, Lee et Shin, 2021 ; Choi et Levchenko, 2024). Ensuite, l'échantillon est divisé en industries naissantes et industries matures (graphique 3.10, page 2)²⁷. Ce modèle définit les industries naissantes comme des secteurs comptant une forte proportion d'entreprises jeunes et financièrement limitées qui sont relativement proches de la frontière mondiale de la productivité. Le soutien direct semble avoir une incidence similaire dans tous les secteurs, mais le financement subventionné semble ne profiter qu'aux industries naissantes : les estimations donnent à penser qu'à une subvention financière supplémentaire sont associées une augmentation de 0,5 % de la valeur ajoutée dans les industries naissantes et une diminution de 1,2 % dans les industries matures trois ans après le choc. Ces résultats traduisent probablement l'importance des frictions financières pour l'accumulation de capital des entreprises et des industries jeunes et productives (Machado Parente *et al.*, 2025).

²⁷Ces constats reprennent les recherches menées par Baquie *et al.* (2025) sur la relation entre la politique industrielle et les résultats sectoriels ciblés selon plusieurs dimensions spécifiques aux secteurs et aux entreprises. Ils mettent en lumière, individuellement, une association plus forte entre la politique industrielle et les résultats économiques dans les jeunes entreprises, ainsi que dans les entreprises soumises à des contraintes financières plus importantes. En outre, ils concluent à une association plus étroite entre la politique industrielle et la valeur ajoutée sectorielle dans les secteurs à forte marge et à forte dépendance extérieure (tels que la construction navale et les produits pharmaceutiques) par rapport aux secteurs à faible marge et à faible dépendance extérieure (par exemple la fabrication d'appareils ménagers non électriques).

Graphique 3.11. Incidence en aval de la politique industrielle dans le secteur de l'énergie
(En pourcentage)



Sources : Global Trade Alert ; Juhász *et al.*, 2022, 2025 ; Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique estime l'incidence des politiques industrielles à l'aide de la méthode de projection locale. Les variables dépendantes sont la différence logarithmique de la valeur ajoutée et l'efficacité allocative sur l'horizon spécifié. 0 = horizon à court terme correspondant à la mise en place des politiques industrielles ; voir l'annexe 3.6 en ligne pour plus de précisions. La variable indépendante clé est la variation du nombre de politiques industrielles de soutien direct dans les secteurs de l'énergie en amont. Toutes les spécifications contrôlent un décalage des variables dépendantes et indépendantes, pour les politiques industrielles mises en œuvre dans les secteurs en aval, et incluent les effets fixes pays-secteur, pays-année et secteur-année. Les zones colorées représentent des intervalles de confiance à 90 %, et les chiffres indiquent des estimations ponctuelles.

Politiques industrielles dans le secteur de l'énergie et résultats des secteurs en aval. Une grande partie des politiques industrielles ciblent les secteurs de l'énergie et peuvent éventuellement avoir des retombées sur le reste de l'économie, car l'énergie est un facteur clé de la production. Selon les estimations, une mesure de soutien direct supplémentaire donne lieu à une augmentation de 0,7 % de la PTF dans le secteur énergétique ciblé au cours des 12 mois suivant la mise en œuvre de la politique (annexe en ligne, graphique 3.6.5, page 1). Ces gains de productivité se répercutent, au fil du temps, sur les secteurs en aval, les producteurs s'approvisionnant en énergie auprès de fournisseurs plus productifs. Une mesure supplémentaire de soutien direct aux secteurs de l'énergie est associée à une augmentation de 2,5 % de la valeur ajoutée des secteurs en aval un à trois ans après le choc (graphique 3.11)²⁸. Mais cette mesure s'accom-

²⁸Cette analyse se concentre sur les retombées des politiques industrielles ciblant les secteurs énergétiques, tout en maintenant constants les obstacles aux échanges commerciaux et les autres politiques dans ce secteur. Avant la mise en œuvre, il n'y a pas de différence statistique dans les résultats respectifs des industries qui bénéficient d'une politique industrielle et de celles qui n'en bénéficient pas.

pagne aussi d'une baisse temporaire de 1,7 % de l'efficacité allocative dans les secteurs en aval. Ces résultats pourraient s'expliquer par des différences dans les parts respectives des entreprises en matière de coûts d'énergie, les entreprises qui bénéficient le plus de la baisse des prix de l'énergie n'étant alors pas nécessairement les plus productives (Aterido, Iooty et Melecky, 2025 ; Fontagné, Martin et Orefice, 2024).

Au-delà de l'effet de la politique industrielle sur les secteurs ciblés, se pose la question plus large de son incidence sur l'économie dans son ensemble. Les liens intersectoriels et les retombées peuvent avoir pour résultat que les effets d'équilibre général de la politique industrielle diffèrent considérablement de ses effets sectoriels. Cette question est examinée dans la section suivante.

Retombées intersectorielles et effets globaux

Pour étudier les retombées intersectorielles et les effets globaux des politiques industrielles, on utilise un modèle quantitatif d'échanges (comme dans Hodge *et al.*, 2024 ; Ju *et al.*, 2024 ; Lashkaripour et Lugovskyy, 2023 ; Rotunno et Ruta, 2025). Le modèle considère la main-d'œuvre comme le seul facteur de production et il comprend 20 secteurs détaillés avec des liens d'intrants entre les secteurs et les pays. Les économies d'échelle externes au niveau sectoriel qui ne sont pas internalisées par les entreprises lorsqu'elles prennent des décisions en matière de production et d'embauche justifient la politique industrielle. Dans les scénarios envisagés, tous les pays avancés mènent une politique industrielle, et l'accent est mis sur les résultats nationaux dans ce bloc de pays.

Une politique industrielle dans un secteur : l'énergie. Le premier scénario se concentre sur les effets intersectoriels de la politique industrielle dans le secteur de l'énergie²⁹. La mise en place de subventions corrigeant les externalités dans le secteur de l'énergie entraîne une augmentation de plus de 50 % de la production dans ce secteur, parallèlement à une hausse de l'emploi³⁰. Étant donné que

²⁹Alors que les graphiques 3.7 et 3.8 se concentraient sur la politique industrielle dans le secteur des technologies propres au sein de l'UE, le périmètre est ici beaucoup plus large et inclut l'extraction de matières premières énergétiques (divisions CITI B05-06), la cokéfaction et le raffinage (division CITI C19), et les équipements électriques (division CITI C27). Il couvre ainsi à la fois l'extraction et la transformation des matières premières énergétiques et les biens d'équipement utilisés par le secteur de l'énergie. Voir l'annexe 3.7 en ligne pour les détails d'un exercice qui limite la portée de la politique industrielle aux technologies propres.

³⁰Les paramètres d'élasticité d'échelle spécifiques à chaque secteur sont calibrés à partir des estimations de Bartelme *et al.* (2025). Les taux de subvention sectoriels sont choisis de manière à corriger les distor-

les industries de ce secteur se caractérisent par des rendements d'échelle croissants, la PTF sectorielle augmente de près de 3 % (graphique 3.12, page 1). Cependant, cette croissance de l'emploi se fait en partie par « siphonnage » de la main-d'œuvre des secteurs non énergétiques. Cette réaffectation de la main-d'œuvre réduit la PTF pour ceux des secteurs non ciblés qui ont des rendements d'échelle croissants³¹.

Dans l'ensemble, la hausse de la PTF dans le secteur de l'énergie et sa baisse dans les secteurs non énergétiques font légèrement diminuer la PTF dans l'économie au sens large. Cela s'explique par le fait que le secteur de l'énergie (dans son ensemble) n'a pas les rendements d'échelle les plus élevés dans le calibrage. De plus, le coût budgétaire de la politique industrielle est élevé, puisqu'il représente une dépense annuelle de 1,8 % du PIB dans le nouvel état stable à long terme. Dans le même temps, les importations d'énergie en pourcentage de la consommation d'énergie diminuent de 5,1 points de pourcentage (graphique 3.12, page 2). Un arbitrage se fait donc entre, d'une part, une plus grande autonomie énergétique et, d'autre part, une baisse de l'efficacité globale et une augmentation des dépenses publiques.

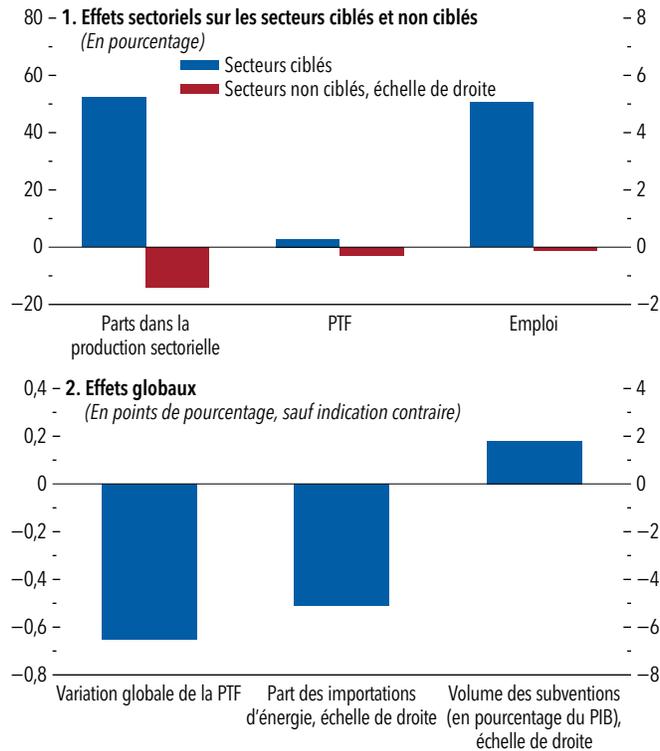
Une politique industrielle bien ciblée dans tous les secteurs. Le scénario précédent se caractérisait par une baisse de la productivité globale, parce que des ressources étaient retirées de plusieurs secteurs non énergétiques présentant des rendements d'échelle croissants. Le scénario suivant simule une stratégie de politique industrielle plus large, où des subventions sont accordées à tous les secteurs de l'économie qui présentent des rendements d'échelle croissants. Les grands pays avancés mettent en œuvre une politique industrielle « optimale », avec des subventions qui augmentent en fonction des rendements d'échelle dans un secteur³². Avec ce scénario, la production et l'emploi augmentent considérablement dans les secteurs ciblés (graphique 3.13, page 1). Il en résulte des gains de PTF globaux, grâce à l'expansion des secteurs à rendements d'échelle croissants. Toutefois, pour obtenir ces résultats, il faut disposer de ressources budgétaires représentant près de 5,5 % du PIB par an, ciblées

sions liées aux économies d'échelle externes dans le secteur de l'énergie (Ju *et al.*, 2024 ; Lashkaripour et Lugovskyy, 2023).

³¹Parmi les secteurs non énergétiques, ceux pour lesquels la part de l'énergie dans les intrants est élevée tirent généralement parti de la politique industrielle énergétique. À l'inverse, ceux qui ont une faible part d'énergie — notamment les services — sont essentiellement ceux qui subissent une contraction de leur production.

³²Il convient de noter que ce modèle n'intègre pas la concurrence stratégique entre les pays ni les cycles de mesures de rétorsion, qui pourraient en principe entraîner un « nivellement par le bas » et éroder les bénéfices mondiaux des rendements d'échelle.

Graphique 3.12. Effets sectoriels et globaux de la politique industrielle dans le secteur de l'énergie



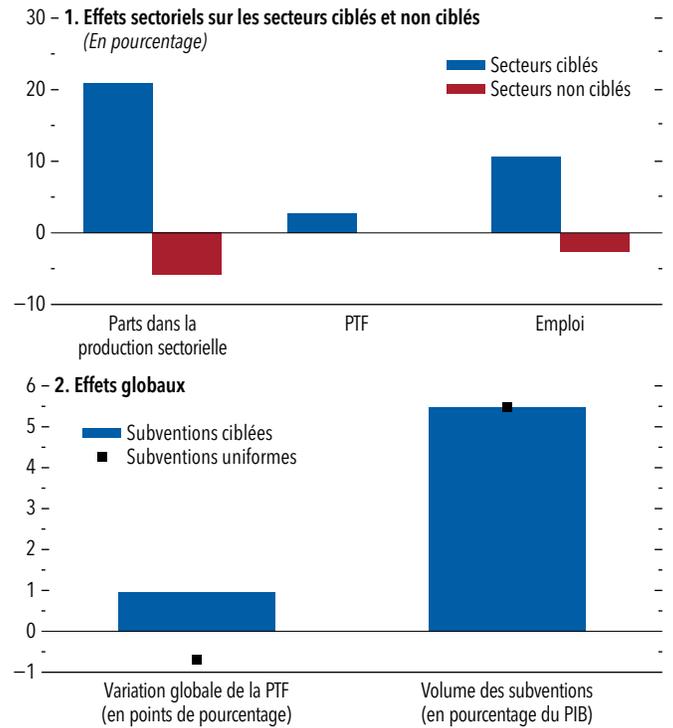
Sources : Global Trade Alert ; Market Access Map ; Organisation de coopération et de développement économiques, tableaux internationaux des entrées-sorties (TIES) et indicateurs des échanges en valeur ajoutée (TiVA) ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique montre les changements dans les résultats du scénario avec politique industrielle dans le secteur de l'énergie par rapport au scénario de référence (statu quo), à partir d'estimations issues d'un modèle quantitatif d'échanges. Le scénario avec politique industrielle simule la mise en place de subventions optimales dans le secteur de l'énergie. Les politiques industrielles sont mises en place dans les pays avancés de l'échantillon (Australie, Canada, Corée, États-Unis, Islande, Israël, Japon, Norvège, Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni, Suisse) et dans l'Union européenne, et les résultats sont présentés sous forme d'effet moyen pondéré pour l'ensemble des pays avancés, sauf indication contraire. Les pondérations correspondent aux parts de la production totale des pays avancés. Les secteurs énergétiques ciblés sont les suivants : extraction de matières premières énergétiques, cokéfaction et raffinage, et équipements électriques. Les politiques industrielles dans tous les autres secteurs (secteurs non ciblés) restent inchangées. La plage 1 présente les variations en pourcentage de la production, de la PTF et de l'emploi du secteur, calculées comme la somme pondérée dans les secteurs ciblés et non ciblés. La plage 2 présente les variations en pourcentage de la PTF globale. Le coût des subventions est présenté sous forme de variation par rapport au scénario de référence. PTF = productivité totale des facteurs.

avec une grande précision afin de corriger les externalités d'échelle dans tous les secteurs, ce qui constitue un objectif ambitieux³³. De plus, même avec un ciblage précis, les

³³Malgré les coûts budgétaires élevés, les multiplicateurs budgétaires sont supérieurs à 1 dans les simulations. Il convient également de noter que, dans ce scénario, tous les secteurs bénéficiant de rendements d'échelle croissants reçoivent des subventions qui corrigent entièrement l'externalité, ce qui nécessiterait une subvention proportionnelle aux paramètres de rendements d'échelle pour chaque secteur. Ainsi, dans de tels modèles, le volume des subventions nécessaires dépend du calibrage du

Graphique 3.13. Effets sectoriels et globaux d'une politique industrielle optimale et uniforme



Sources : Global Trade Alert ; Market Access Map ; Organisation de coopération et de développement économiques, tableaux internationaux des entrées-sorties (TIES) et indicateurs des échanges en valeur ajoutée (TiVA) ; calculs des services du FMI.

Note : Le graphique montre les variations dans le scénario de politique industrielle hétérogène par rapport au scénario de référence (statu quo) à partir d'estimations du modèle quantitatif d'échanges. Le scénario de politique industrielle hétérogène simule la mise en place de subventions optimales dans tous les secteurs à rendements d'échelle croissants, c'est-à-dire les secteurs manufacturiers. Les politiques industrielles sont mises en place dans les pays avancés de l'échantillon (Australie, Canada, Corée, États-Unis, Islande, Israël, Japon, Norvège, Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni, Suisse) et dans l'Union européenne, et les résultats sont présentés sous forme d'effet moyen pondéré pour l'ensemble des pays avancés, sauf indication contraire. Les pondérations correspondent aux parts de la production totale des pays avancés. La plage 1 présente les variations en pourcentage de la production, de la PTF et de l'emploi du secteur, calculées comme la somme pondérée dans les secteurs ciblés et non ciblés. La plage 2 présente les variations en pourcentage de la PTF globale. Le coût des subventions est présenté sous forme de variation par rapport au scénario de référence. PTF = productivité totale des facteurs.

effets peuvent être moindres dans la pratique en raison des difficultés de mise en œuvre, d'une part, et du climat des affaires et de l'environnement macroéconomique globaux, d'autre part, comme le montrent les études de cas présentées dans ce chapitre.

paramètre des rendements d'échelle (comme examiné dans Lashkaripour et Lugovskyy, 2023 ; Bartelme *et al.*, 2025 ; et Ju *et al.*, 2024). Enfin, le modèle quantitatif d'échanges présente un secteur budgétaire simplifié dans lequel les recettes tarifaires font l'objet de remboursements forfaitaires aux ménages et les subventions sont financées par un impôt forfaitaire. Cela fait abstraction de la fiscalité distorsive, des autres types de dépenses publiques et des effets budgétaires dynamiques.

Une politique industrielle mal ciblée. Dans la pratique, les États peuvent manquer d'informations précises sur les rendements d'échelle ou être susceptibles de subir l'influence d'intérêts particuliers. Un dernier scénario évalue les effets de la politique industrielle lorsque les subventions ne sont pas ciblées de manière optimale. Plus précisément, les subventions sont augmentées de manière uniforme dans tous les secteurs, qu'ils présentent ou non des rendements d'échelle croissants. Avec un ciblage optimal, l'enveloppe budgétaire globale reste constante par rapport au scénario précédent. Dans ce scénario, la productivité globale diminue légèrement malgré le coût budgétaire élevé — de 5,5 % du PIB (graphique 3.13, page 2). Alors que la productivité s'améliore dans certains secteurs présentant des rendements d'échelle croissants, elle diminue dans d'autres, ce qui entraîne une légère baisse de la productivité globale. Il en ressort que, pour que la politique industrielle permette d'obtenir des gains globaux, il faut que les secteurs présentant des rendements d'échelle croissants soient précisément désignés et ciblés.

Conclusions et conséquences pour l'action publique

La politique industrielle est de nouveau au cœur du débat de politique publique. Bien conçue et ciblée pour remédier aux défaillances du marché du côté de la production, la politique industrielle peut améliorer les résultats économiques — sectoriels et globaux. L'expérience de pays tels que la Corée montre que des subventions soigneusement élaborées, coïncidant avec des objectifs clairs et déployées dans un cadre institutionnel solide, peuvent déclencher une transformation structurelle.

Cependant, il se peut que la politique industrielle ne génère pas de gains économiques — un risque non négligeable. Son efficacité est très sensible à des facteurs qu'il est difficile d'estimer *a priori*, tels que l'ampleur de l'apprentissage par la pratique, la proximité de la frontière technologique et la taille du marché. Même lorsqu'elles sont bien ciblées, les interventions peuvent être coûteuses pour les finances publiques. Par exemple, une subvention en faveur des technologies propres dans l'UE qui soit suffisante pour rapatrier une part importante de la production pourrait coûter environ 0,4 % du PIB annuel, soit près de la moitié du budget de l'UE. Des politiques mal ciblées risquent de gaspiller des ressources budgétaires limitées sans générer de rendements signifi-

catifs. Les circonstances propres à chaque pays ont leur importance, et la mise en œuvre réussie d'une politique industrielle repose sur une forte capacité institutionnelle et sur une bonne gouvernance — des contraintes qui revêtent une importance particulière dans le cas des pays émergents et des pays en développement. Le rôle des réformes structurelles complémentaires qui ne ciblent pas d'entreprises ou de secteurs particuliers, mais visent à améliorer le climat général des affaires, est crucial.

Par ailleurs, même lorsqu'elle apporte des améliorations sectorielles, la politique industrielle implique des arbitrages importants. Les retombées intersectorielles peuvent être négatives et nuire à la productivité globale, quand bien même il y a un réel essor dans les secteurs ciblés. Et, quoique ce ne soit le sujet central de ce chapitre, les retombées défavorables dans d'autres pays et l'engrenage des mesures de rétorsion sont probablement deux facteurs de plus qui réduisent encore les avantages nets d'une politique industrielle nationale. Les politiques qui renforcent la résilience, telles que la relocalisation, peuvent se faire au détriment de l'efficacité, notamment en entraînant une hausse des prix à la consommation pendant la transition. Et les retombées peuvent avoir des effets contrastés à plusieurs niveaux : par exemple, la politique industrielle dans le secteur de l'énergie peut renforcer la sécurité énergétique et augmenter la valeur ajoutée dans les industries en aval, tout en détournant des ressources de secteurs plus productifs, ce qui réduit l'efficacité allocative.

Ces conclusions soulignent l'importance d'une conception et d'une mise en œuvre minutieuses des politiques. Les États doivent être conscients des risques de dépenses inutiles, en particulier lorsque la dette est élevée et que l'espace budgétaire est limité. Ils doivent évaluer le coût d'opportunité de la politique industrielle par rapport à des politiques horizontales éventuellement plus efficaces. Il leur faut aussi reconnaître et gérer explicitement les arbitrages. Si l'on opte pour une politique industrielle, celle-ci doit s'appuyer sur un diagnostic clair des défaillances du marché, inclure des mécanismes d'évaluation et de recalibrage réguliers, et s'inscrire dans un cadre institutionnel et macroéconomique solide. La discipline de marché devrait être encouragée par une concurrence nationale et internationale vigoureuse. Ce faisant, on augmentera les chances que la politique industrielle tienne ses promesses et ne compromette ni la viabilité des finances publiques, ni l'efficacité économique.

Encadré 3.1. Politique industrielle en Chine : quantification et incidences sur les erreurs d'affectation

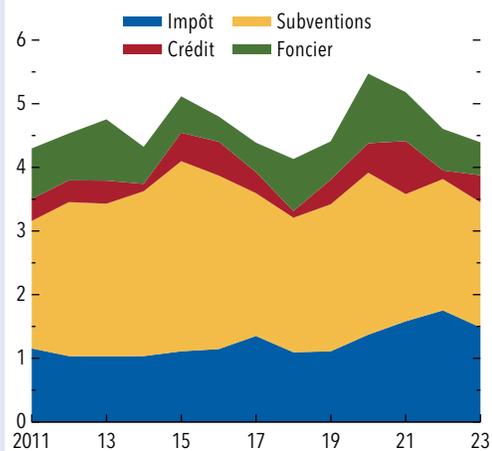
La Chine recourt depuis longtemps à divers outils de politique industrielle pour soutenir les secteurs économiques prioritaires, notamment (mais sans s'y limiter) des subventions en numéraire, des avantages fiscaux, des crédits subventionnés, des terrains subventionnés ainsi que des restrictions aux échanges commerciaux et des obstacles réglementaires qui profitent aux entreprises en place (Conseil d'État, 2005). Cela a eu une incidence sensible sur l'économie et contribué à l'essor de certaines industries et technologies. Cependant, cela a également généré des coûts budgétaires et peut-être une mauvaise affectation des facteurs.

Sur la base des rapports financiers des entreprises cotées en bourse et du registre des transactions foncières, Garcia-Macia, Kothari et Tao (2025) estiment à environ 4 % du PIB l'équivalent-coût budgétaire de la politique industrielle en Chine entre 2011 et 2023 (graphique 3.1.1). Les subventions en numéraire ont été l'instrument le plus coûteux, suivies par les avantages fiscaux (qui ont augmenté depuis la pandémie), les subventions foncières et les crédits subventionnés. L'essentiel de ce soutien est allé au secteur manufacturier, et des industries telles que les semi-conducteurs, l'industrie manufacturière de haute technologie et l'automobile ont tout particulièrement bénéficié des subventions en numéraire et des avantages fiscaux.

Si l'orientation stratégique de la politique industrielle en Chine est définie par l'administration centrale dans le cadre de plans quinquennaux (Conseil d'État, 2021, par exemple), sa mise en œuvre est fortement décentralisée et confiée aux collectivités locales (Fang, Li et Lu, 2025). Cela peut entraîner des doubles emplois inutiles et des investissements surnuméraires suivis de réductions de capacités, comme en ont connu des secteurs tels que le charbon et l'acier dans les années 2010 (FMI, 2018, 2019), mais cela peut également favoriser l'expérimentation de politique publique. Le secteur des véhicules électriques en est un bon exemple. La Chine a pris la décision stratégique de donner la priorité aux véhicules électriques dès 2009, alors que le marché était pratiquement inexistant. Après avoir commencé par accorder des subventions aux producteurs, tirer profit des marchés publics et exiger des constructeurs automobiles qu'ils se concentrent sur les véhicules électriques, l'État, se rendant compte que trop d'entreprises entraînent sur le

Les auteurs de cet encadré sont Daniel Garcia-Macia et Siddharth Kothari.

Graphique 3.1.1. Chine : soutien au moyen de la politique industrielle
(En pourcentage du PIB)



Sources : Baidu Maps ; Garcia-Macia, Kothari et Tao, 2025 ; ministère des Ressources naturelles de la République populaire de Chine ; Wind Information Co., Ltd. ; calculs des services du FMI.

Note : La politique industrielle est définie comme des subventions spécifiques à un secteur. Les résultats pour les entreprises cotées en bourse sont extrapolés aux entreprises non cotées. Pour plus de détails, voir Garcia-Macia, Kothari et Tao (2025).

marché, a ensuite réorienté son soutien vers des subventions aux consommateurs (Branstetter et Li, 2023 ; chapitre 2 de l'édition d'avril 2024 du Moniteur des finances publiques).

Malgré des succès dans certaines technologies, la politique industrielle semble avoir réduit la productivité globale en faussant la répartition des facteurs de production entre les entreprises et entre les secteurs. En combinant une mesure de l'importance de la politique industrielle au niveau du secteur (Juhász *et al.*, 2022) et les résultats en matière de productivité des recettes d'un large échantillon d'entreprises, Garcia-Macia, Kothari et Tao (2025) montrent que les subventions ont conduit à une production inefficace dans les secteurs ciblés, tandis que les restrictions aux échanges commerciaux et les obstacles réglementaires ont limité la production à des niveaux médiocres, peut-être en renforçant le pouvoir de marché des entreprises en place. En évaluant ces résultats à l'aide d'un modèle structurel, on constate que la mauvaise affectation des facteurs induite par les politiques industrielles a réduit la productivité totale des facteurs en Chine de 1,2 % et le PIB chinois de près de 2 %.

Encadré 3.2. Soutien ou distorsion : évaluation de l'aide publique nationale en Europe

Depuis la crise financière mondiale, les États de l'Union européenne (UE) ont accru le soutien aux entreprises par le biais d'aides publiques dont le montant a atteint près de 1,5 % du PIB en 2022. Les aides publiques sont accordées par les États, et risquent donc de fausser la concurrence en favorisant les entreprises nationales et de nuire à l'équité du cadre de concurrence sur le marché unique de l'UE. Cet encadré examine comment les aides d'État affectent l'emploi et les recettes des entreprises, qui en bénéficient ou non, dans les industries concurrentes dans les différents pays en Europe (Brandão-Marques et Toprak, 2024).

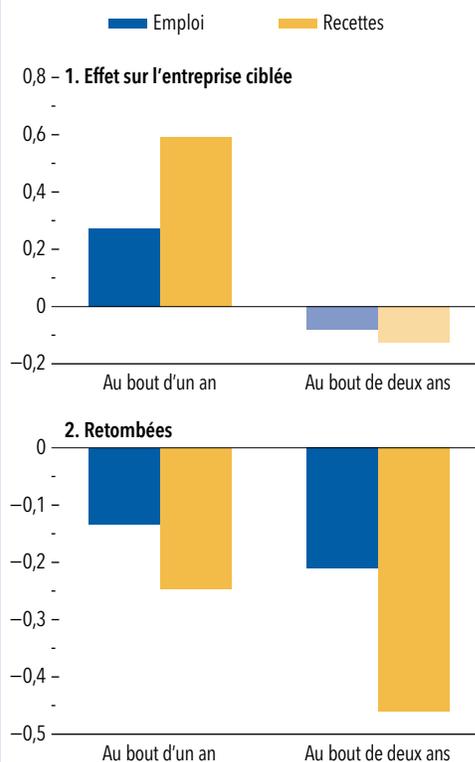
Sur la base des données recueillies au niveau des entreprises provenant de six grands pays de l'UE, les régressions montrent que les aides publiques donnent un coup de pouce aux entreprises bénéficiaires, dont elles font augmenter les recettes et l'emploi, mais seulement de manière temporaire, comme le montre le graphique 3.2.1. Afin que cette relation soit bien causale, les chocs liés aux aides de l'État sont définis comme le surplus imprévu de rendement des fonds propres (en pourcentage), observé le jour où l'aide publique à une entreprise est annoncée. Un choc de l'aide publique de 1 % est suivi, au bout d'un an, d'une augmentation de 0,3 % de l'emploi et de 0,6 % des recettes pour l'entreprise bénéficiaire. Ces gains s'estompent toutefois en grande partie dès la deuxième année, ce qui correspond au fait que les aides de l'État ne soulagent que temporairement les contraintes financières. Les effets sont les plus marqués pour les entreprises plus petites et plus jeunes, qui sont fortement endettées et disposent de faibles réserves de trésorerie.

Les entreprises ayant leur siège dans d'autres pays de l'UE qui opèrent dans le même secteur, mais ne reçoivent pas d'aide de l'État subissent des pertes importantes en matière d'emploi et de recettes en raison des retombées transfrontalières. Après un choc imprévu de l'aide publique de 1 % touchant une entreprise similaire, l'emploi dans les entreprises concurrentes non bénéficiaires diminue d'environ 0,13 %, et les recettes, d'environ 0,24 % l'année suivante. Ces effets négatifs s'accroissent avec le temps, l'emploi diminuant de 0,21 %, et les recettes, de 0,46 % la deuxième année. De plus, les effets sont plus prononcés dans les secteurs plus concentrés. Cela laisse penser que les aides de l'État faussent la concurrence, car les bénéficiaires ont tendance à évincer les entreprises non bénéficiaires actives dans le même secteur.

Ces conclusions mettent en évidence un arbitrage évident : si les aides publiques nationales accordées par les membres de l'UE peuvent aider les bénéficiaires à court terme, elles entraînent également des répercussions négatives sur les entreprises du même secteur qui ne reçoivent

Les auteurs de cet encadré sont Luis Brandão-Marques et Hasan Toprak.

Graphique 3.2.1. Effets des aides de l'État sur les entreprises bénéficiaires et non bénéficiaires



Sources : Brandão-Marques et Toprak, 2024 ; calculs des services du FMI.

Note : Les barres montrent l'incidence d'un surplus de rendement de 1 % (choc de l'aide publique) sur les entreprises bénéficiant de la mesure et sur leurs concurrentes n'en bénéficiant pas. Les barres pleines indiquent les effets statistiquement significatifs à un niveau de 10 % ou plus, tandis que les barres ombrées indiquent les effets qui ne sont pas statistiquement significatifs.

pas d'aides. Cela pourrait risquer de fragmenter le marché unique européen en désavantageant les entreprises au-delà des frontières et en créant des distorsions capables de compromettre l'affectation efficace des ressources et les avantages de la concurrence à l'échelle de l'UE. Par conséquent, s'il est justifié d'accorder des aides publiques à des entreprises de l'UE pour remédier à certaines défaillances du marché, cela devrait être fait au niveau de l'Union plutôt qu'à celui des États membres, afin d'atténuer les retombées néfastes et de préserver des conditions équitables pour les entreprises sur l'ensemble du marché unique. En outre, en réduisant les retombées, la mise en commun des ressources au niveau de l'UE pourrait également assurer une utilisation plus efficace des fonds et limiter le gaspillage.

Encadré 3.3. Comparaison entre politique industrielle et politique structurelle

Une réforme structurelle peut donner de meilleurs résultats qu'une politique industrielle. Comme les politiques industrielles, les réformes structurelles visent à neutraliser les principaux freins à la croissance et à la productivité. Mais, contrairement à elles, elles ciblent les frictions à l'échelle de l'économie ; leur efficacité ne repose généralement pas sur des informations concernant les caractéristiques sectorielles, y compris les distorsions ; et elles s'accompagnent souvent d'une amélioration des résultats macroéconomiques (chapitre 3 de l'édition d'octobre 2019 des *Perspectives de l'économie mondiale* ; Budina *et al.*, 2023). Cependant, les réformes structurelles peuvent également donner, au niveau sectoriel, de meilleurs résultats que les politiques industrielles. Par exemple, et bien qu'il soit impossible de l'estimer précisément, une amélioration sensible de la gouvernance peut augmenter la valeur ajoutée industrielle dans les secteurs à forte distorsion (caractérisés par des marges élevées), de 2,1 % par rapport aux secteurs à faible marge, alors que les politiques industrielles ciblant les secteurs qui présentent ces distorsions ne produisent pas plus qu'une augmentation de 0,2 % (graphique 3.3.1). De même, les améliorations en matière de développement financier et d'accès du secteur privé au crédit sont plus efficaces que les programmes d'investissement pour stimuler l'activité économique dans les secteurs fortement dépendants du financement extérieur (Baquie *et al.*, 2025).

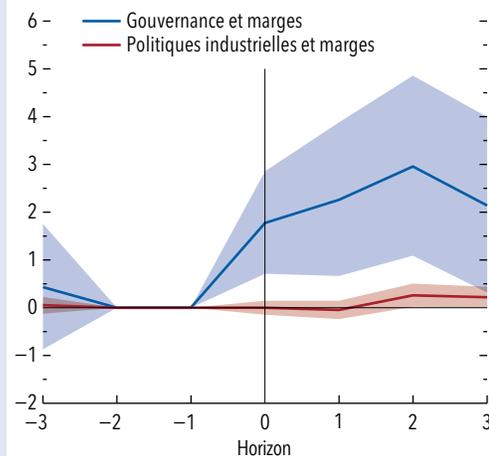
En outre, alors que le coût budgétaire des politiques industrielles peut être élevé — étant donné qu'elles peuvent prendre la forme d'importantes subventions —, les réformes structurelles se traduisent souvent par un moindre coût budgétaire ; certaines peuvent même conduire à une augmentation des recettes budgétaires, par exemple si elles améliorent le recouvrement des impôts. Le coût pour les finances publiques est un facteur important à prendre en compte lorsque l'espace budgétaire est restreint (Aligishiev *et al.*, 2023 ; chapitre 2 de l'édition d'avril 2024 du *Moniteur des finances publiques*). Les réformes structurelles semblent donc donner de meilleurs résultats, avec des coûts budgétaires moindres et des risques de distorsion réduits. Compte tenu de ces arbitrages, les pays devraient évaluer soigneusement la viabilité budgétaire des politiques industrielles et donner la priorité aux réformes structurelles qui offrent des trajectoires plus économiques vers une croissance inclusive et durable.

Même lorsque les politiques industrielles sont souhaitables, elles doivent, pour réussir, s'accompagner de réformes structurelles. Des fondamentaux structurels tels que la qualité de la gouvernance ou un climat des affaires favorable pourraient renforcer le lien entre les politiques industrielles et les résultats économiques en réduisant le risque de comportements de recherche de rente et en améliorant le ciblage (BID, 2014 ; Cherif et Hasanov, 2019 ; Cherif et

L'auteur de cet encadré est Rafael Machado Parente.

Graphique 3.3.1. Politiques industrielles et réformes de la gouvernance

(Valeur ajoutée industrielle, en pourcentage)



Sources : Baquie *et al.*, 2025 ; Budina *et al.*, 2023 ; Global Trade Alert ; Juhász *et al.*, 2022, 2025 ; Orbis ; calculs des services du FMI.

Note : La variable dépendante est la différence logarithmique de la valeur ajoutée sectorielle à l'horizon considéré. 0 = horizon à court terme correspondant à la mise en place des politiques industrielles. Les variables intéressantes sont l'interaction entre l'évolution des politiques industrielles protectionnistes et les marges sectorielles, ainsi que l'interaction entre les marges sectorielles et l'indice de qualité de la gouvernance tiré de Budina *et al.* (2023). Contrairement à Baquie *et al.* (2025), le graphique présente les variations entre le 25^e centile et la médiane des distributions des marges, de la gouvernance et des politiques industrielles. Les zones ombrées correspondent à l'intervalle de confiance à 90 %. Pour plus de précisions, voir Baquie *et al.* (2025).

Hasanov, 2020 ; Criscuolo, Lalanne et Díaz, 2022 ; Criscuolo *et al.*, 2022 ; Garcia-Macia et Sollaci, 2025). D'autres conditions structurelles, telles qu'une main-d'œuvre plus qualifiée, peuvent favoriser la réalisation des objectifs d'une politique industrielle bien conçue que sont l'apprentissage par la pratique et l'innovation. En effet, les entreprises des pays où le climat des affaires est plus favorable connaissent une accumulation de capital plus importante à court terme en conséquence de la politique industrielle (Baquie *et al.*, 2025). De plus, les entreprises des pays émergents et des pays en développement qui bénéficient d'une meilleure gouvernance et d'un capital humain plus qualifié connaissent une croissance à plus forte valeur ajoutée après la mise en œuvre de la politique industrielle. La complémentarité entre la politique industrielle et les facteurs structurels dans les pays émergents et les pays en développement laisse penser que les politiques visant à améliorer les fondamentaux peuvent être une condition préalable importante à la réussite de la politique industrielle (Deléchat *et al.*, 2024). Dans l'ensemble, ces conclusions pointent vers une approche par étapes : d'abord, renforcer les facteurs structurels, puis traiter les problèmes sectoriels par des interventions ciblées.

Bibliographie

- Aghion, Philippe, Ufuk Akcigit, and Peter Howitt. 2015. “The Schumpeterian Growth Paradigm.” *Annual Review of Economics* 7 (1): 557–75.
- Aiyar, S., J. Chen, C. Ebeke, G. Garcia-Saltos, T. Gudmundsson, A. Ilyina, A. Kangur, S. Rodriguez, M. Ruta, T. Schulze, G. Soderberg and J. Trevino. 2023. “Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism.” IMF Staff Discussion Note 23/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Akerman, Ariel, Jacob Moscona, Heitor Pellegrina, and Karthik Sastry. 2025. *Public R&D Meets Economic Development: Embrapa and Brazil’s Agricultural Revolution*. NBER Working Paper 34213.
- Aligishiev, Zamid, Gabriela Cugat, Romain A. Duval, Davide Furceri, João Tovar Jalles, Margaux MacDonald, Giovanni Melina, and others. 2023. “Market Reforms and Public Debt Dynamics in Emerging Market and Developing Economies.” IMF Staff Discussion Note 23/005, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Alvarez, J., M. Benatiya Andaloussi, C. Maggi, A. Sollaci, M. Stuermer, and P. Topalova. 2025. “Geoeconomic Fragmentation and Commodity Markets.” CEPR Discussion Paper 20451, Centre for Economic Policy Research, Paris. <https://cepr.org/publications/dp20451>.
- Aterido, Reyes, Mariana Iooty, and Martin Melecky. 2025. “Energy Prices, Energy Intensity, and Firm Performance.” Policy Research Working Paper 11069, World Bank Group, Washington, DC.
- Ayres, Joao, Garcia Marcio, Guillén Diogo, and Kehoe Patrick. 2019. “The Monetary and Fiscal History of Brazil, 1960–2016.” NBER Working Paper 25421, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bai, Jie, Panle Jia Barwick, Shengmao Cao, and Shanjun Li. 2020. “Quid Pro Quo, Knowledge Spillover, and Industrial Quality Upgrading: Evidence from the Chinese Auto Industry.” NBER Working Paper 27644, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Baquie, Sandra, Yueling Huang, Florence Jaumotte, Jaden Kim, Rafael Machado Parente, and Samuel Pienknagura. 2025. “Industrial Policies: Handle with Care.” IMF Staff Discussion Note 25/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bartelme, Dominick, Arnaud Costinot, Dave Donaldson, and Andres Rodriguez-Clare. 2025. “The Textbook Case for Industrial Policy: Theory Meets Data.” *Journal of Political Economy* 133 (5): 1527–73.
- Barwick, Panle Jia, Hyuk-Soo Kwon, Shanjun Li, and Nahim B. Zahur. 2025. “Drive Down the Cost: Learning by Doing and Government Policies in the Global EV Battery Industry.” NBER Working Paper 33378, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bloomberg New Energy Finance (BNEF). 2024. Lithium-Ion Battery Price Survey. Retrieved on 10/12/2024. <https://www.bnef.com/login?r=%2Finsights%2F35513>.
- Bogmans, Christian, Patricia Gomez-Gonzalez, Ganchimeg Ganpurev, Giovanni Melina, Andrea Pescatori, and Sneha D. Thube. 2025. “Power Hungry: How AI Will Drive Energy Demand.” IMF Working Paper 25/081, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://doi.org/10.5089/9798229007207.001>.
- Brandão-Marques, Luis, and Hasan H. Toprak. “A Bitter Aftertaste: How State Aid Affects Recipient Firms and Their Competitors in Europe”, *IMF Working Papers* 2024, 250 (2024), <https://doi.org/10.5089/9798400295706.001>.
- Branstetter, Lee G., and Guangwei Li. 2023. “The Challenges of Chinese Industrial Policy.” In *Entrepreneurship and Innovation Policy and the Economy*, vol. 3, edited by Benjamin Jones and Josh Lerner. Chicago: University of Chicago Press.
- Brezis, Elise S., Paul R. Krugman, and Daniel Tsiddon. 1991. “Leapfrogging: A Theory of Cycles in National Technological Leadership.” NBER Working Paper 3886, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Budina, Nina, Christian H. Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Pantan, Marina M. Tavares, Bella Yao, and others. 2023. “Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies.” IMF Staff Discussion Note 23/007, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Carton, Benjamin, Geoffroy Dolphin, Romain Duval, Andrew Hodge, Amit Kara, Simon Voigts, and Sebastian Wende. Forthcoming. “The Investment Impacts of Europe’s Green Transition.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cherif, Reda, and Fuad Hasanov. 2019. “The Return of the Policy That Shall Not Be Named: Principles of Industrial Policy.” IMF Working Paper 19/074, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cherif, Reda, and Fuad Hasanov. 2020. “Principles of True Industrial Policy.” *Journal of Globalization and Development* 2019003.
- Choi, Jaedo, and Andrei Levchenko. 2024. “Superstars or Super-villains? Large Firms in the South Korean Growth Miracle.” NBER Working Paper 32648, National Bureau of Economic Research.
- Choi, Jaedo, and Younghun Shim. 2024a. “Industrialization and the Big Push: Theory and Evidence from South Korea.” IMF Working Paper 24/259, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cooper, Russell, and Alok Johri. 2002. “Learning-by-Doing and Aggregate Fluctuations.” *Journal of Monetary Economics* 49 (8): 1539–66.
- Crisuolo, C., N. Gonne, K. Kitazawa, and G. Lalanne. 2022. “An Industrial Policy Framework for OECD Countries: Old Debates, New Perspectives.” OECD Science, Technology and Industry Policy Paper 127, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.

- Crisuolo, C., G. Lalanne, and L. Díaz. 2022. “Quantifying Industrial Strategies (QuIS): Measuring Industrial Policy Expenditures.” OECD Science, Technology and Industry Working Paper 2022/05, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- De Bolle, Monica, Jérémie Cohen-Setton, and Madi Sarsenbayev. 2025. *The New Economic Nationalism*. New York: Columbia University Press.
- Deléchat, C., G. Melina, M. Newiak, C. Papageorgiou, and N. Spatafora. 2024. “Economic Diversification in Developing Countries: Lessons from Country Experiences with Broad-based and Industrial Policies.” IMF Departmental Paper 24/006, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Eugster, Johannes L., Giang Ho, Florence Jaumotte, and Roberto Piazza. 2022. “International Knowledge Spillovers.” *Journal of Economic Geography* 22 (6): 1191–224.
- Evenett, Simon, Adam Jakubik, Jaden Kim, Fernando Martín, Samuel Pienknagura, Michele Ruta, Sandra Baquie, Yueling Huang, and Rafael Machado Parente. Forthcoming. “Industrial Policy since the Great Financial Crisis.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Evenett, Simon, Adam Jakubik, Fernando Martín, and Michele Ruta. 2024. “The Return of Industrial Policy in Data.” *The World Economy* 47 (7): 2762–88.
- Fang, Hanming, Ming Li, and Guangli Lu. 2025. “Decoding China’s Industrial Policies.” NBER Working Paper 33814, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Fontagné, Lionel, Philippe Martin, Gianluca Orefice. 2024. “The Many Channels of Firm’s Adjustment to Energy Shocks: Evidence from France.” *Economic Policy* 39 (117): 5–43.
- Garcia-Macia, Daniel, Siddharth Kothari, and Yifan Tao. 2025. “Industrial Policy in China: Quantification and Impact on Misallocation.” IMF Working Paper 25/155, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Garcia-Macia, D., and A. Sollaci. 2025. “Industrial Policies for Innovation: A Cost-Benefit Framework.” *IMF Economic Review*, July.
- Gopinath, Gita, Pierre-Olivier Gourinchas, Andrea F. Presbitero, and Petia Topalova. 2025. “Changing Global Linkages: A New Cold War?” *Journal of International Economics* 153: 104042.
- Graziano, Alejandro G., Monika Sztajerowska, and Christian Volpe Martincus. 2024. “Trading Places: How Trade Policy Is Reshaping Multinational Firms’ Location.” CESifo Working Paper 11514, Munich.
- Harrison, Ann, and Andrés Rodríguez-Clare. 2010. “Trade, Foreign Investment, and Industrial Policy for Developing Countries.” In *Handbook of Development Economics*, edited by Dani Rodrik and Mark Rosenzweig, ed. 1, vol. 5, chapter 0, 4039–214. Amsterdam: Elsevier.
- Head, Keith. 1994. “Infant Industry Protection in the Steel Rail Industry.” *Journal of International Economics* 37 (3–4): 141–65.
- Hodge, Andrew, Roberto Piazza, Fuad Hasanov, Xun Li, Maryam Vaziri, Atticus Weller, and Yu Ching Wong. 2024. “Industrial Policy in Europe: A Single Market Perspective.” IMF Working Paper 24/249, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hsieh, Chang-Tai, and Peter J. Klenow. 2009. “Misallocation and Manufacturing TFP in China and India.” *The Quarterly Journal of Economics* 124 (4): 1403–48.
- Inter-American Development Bank (IDB). 2014. “Rethinking Productive Development: Sound Policies and Institutions for Economic Transformation.” Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2018. “China 2018 Article IV Consultation Staff Report.” IMF Country Report 18/240, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2019. “China 2019 Article IV Consultation Staff Report.” IMF Country Report 19/266, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2024. “Industrial Policy Coverage in IMF Surveillance—Broad Considerations.” IMF Policy Paper 24/008, Washington, DC.
- Itskhoki, Oleg, and Benjamin Moll. 2019. “Optimal Development Policies with Financial Frictions.” *Econometrica* 87 (1): 139–73.
- Ju, Jiandong, Hong Ma, Zi Wang, and Xiaodong Zhu. 2024. “Trade Wars and Industrial Policy Competitions: Understanding the US-China Economic Conflicts.” *Journal of Monetary Economics* 141: 42–58.
- Juhász, Réka, Nathan Lane, Emily Oehlsen, and Verónica C. Pérez. 2022. “The Who, What, When, and How of Industrial Policy: A Text-Based Approach.” Working Paper. <https://ssrn.com/abstract=4198209>.
- Juhász, Réka, Nathan Lane, Emily Oehlsen, and Veronica C. Perez. 2025. “Measuring Industrial Policy: A Text-Based Approach.” NBER Working Paper 33895, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Juhász, Réka, Nathan Lane, and Dani Rodrik. 2023. “The New Economics of Industrial Policy.” NBER Working Paper 31538, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Kim, Minho, Munseob Lee, and Yongseok Shin. 2021. “The Korean Heavy Industry Drive of 1973.” NBER Working Paper 29252, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Lane, Nathan. 2025. “Manufacturing Revolutions: Industrial Policy and Industrialization in South Korea.” *Quarterly Journal of Economics* 140 (3).
- Lashkaripour, Ahmad, and Volodymyr Lugovskyy. 2023. “Profits, Scale Economies, and the Gains from Trade and Industrial Policy.” *American Economic Review* 113 (10): 2759–808.
- Lee, Keun, and Chaisung Lim. 2001. “Technological Regimes, Catching-Up and Leapfrogging: Findings from the Korean Industries.” *Research Policy* 30 (3): 459–83.
- Luzio, Eduardo, and Shane Greenstein. 1995. “Measuring the Performance of a Protected Infant Industry: The Case of Brazilian Microcomputers.” *Review of Economics and Statistics* 77 (4): 622–33.

- Machado Parente, Rafael, Samuel Pienknagura, Sandra Baquie, Yueling Huang, Florence Jaumotte, and Jaden Kim. 2025. “Industrial Policies and Firm Performance: A Nuanced Relationship.” IMF Working Paper 25/143, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Melitz, Marc J. 2005. “When and How Should Infant Industries Be Protected?” *Journal of International Economics* 66 (1): 177–96.
- Ocampo, José Antonio, and Gabriel Porcile. 2020. “Latin American Industrial Policies: A Comparative Perspective.” In *The Oxford Handbook of Industrial Policy*, edited by Arkebe Oqubay and others. Oxford, UK: Oxford University Press.
- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). 2025. “Quantifying Industrial Strategies 2019–22: Trends and Priorities across 11 OECD countries.” *OECD Science, Technology and Industry Policy Paper* 179. Paris. <https://doi.org/10.1787/91e20a26-en>.
- Peres, Wilson, and Annalisa Primi. 2019. Industrial Policy and Learning. Lessons from Latin America. In: *How Nations Learn: Technological Learning, Industrial Policy, and Catch-up*. Oxford University Press.
- Redding, Stephen. 1999. “Dynamic Comparative Advantage and the Welfare Effects of Trade.” *Oxford Economic Papers* 51 (1): 15–39.
- Rodrik, Dani. 1993. “Taking Trade Policy Seriously: Export Subsidization as a Case Study in Policy Effectiveness.” NBER Working Paper 4567, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Rotunno, Lorenzo, and Michele Ruta. 2025. “Trade Partners’ Responses to US Tariffs.” IMF Working Paper 25/147, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ruta, Michele, and Monika Sztajerowska. 2025. “Shifting Advantages: Do Subsidies Shape Cross-Border Investment?” IMF Working Paper 25/080, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sabel, Charles, Eduardo Fernández-Arias, Ricardo Hausmann, Andrés Rodríguez-Clare, and Ernesto Stein. 2012. *Export Pioneers in Latin America*. Inter-American Development Bank.
- State Council of China (State Council). 2005. Decision of the State Council on Promulgating and Implementing the “Temporary Provisions on Promoting Industrial Structure Adjustment.” Decision No. 40, Beijing.
- State Council of China (State Council). 2021. Outline of the People’s Republic of China 14th Five-Year Plan for National Economic and Social Development and Long-Range Objectives for 2035. Beijing.
- Stiglitz, Joseph E. 2017. “Industrial Policy, Learning and Development.” In *The Practice of Industrial Policy: Government—Business Coordination in Africa and East Asia*, edited by John Page and Finn Tarp, 23–39. Oxford, UK: Oxford Academic.
- Veiga, Pedro da Motta, and Sandra Polónia Rios. 2019. *EMBRAER and the Trajectory of Brazil’s Aeronautics Industry Ecosystem*. Policy Center for the New South, Policy Paper 19/18.

APPENDICE STATISTIQUE

L'appendice statistique présente des données rétrospectives et des projections. Il comprend les huit sections suivantes : hypothèses ; modifications récentes ; données et conventions ; notes sur les pays ; classification des pays ; caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays dans la classification des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) ; principaux documents relatifs aux données ; tableaux statistiques.

La première section résume les hypothèses sur lesquelles reposent les estimations et projections pour 2025–26. La deuxième rappelle brièvement les modifications apportées à la base de données et aux tableaux de l'appendice statistique depuis l'édition d'avril 2025 des PEM. La troisième donne une description générale des données et des conventions utilisées pour calculer les chiffres composites pour chaque groupe de pays. La quatrième présente certaines informations importantes pour chaque pays. La cinquième résume la classification des pays par groupes types, et la sixième explique cette classification de façon plus approfondie. La septième donne des informations sur les méthodes d'établissement et les normes de déclaration des indicateurs de comptabilité nationale et de finances publiques des pays membres qui sont inclus dans le rapport.

La dernière et principale section regroupe les tableaux statistiques. L'appendice statistique A est inclus dans la version papier ; l'appendice statistique B est disponible en ligne à l'adresse www.imf.org/fr/Publications/WEO.

Les données de ces tableaux sont établies sur la base des informations disponibles au 30 septembre 2025, mais peuvent ne pas systématiquement refléter les dernières données publiées. Pour connaître la date de la dernière mise à jour des données pour chaque pays, veuillez vous reporter aux notes fournies en ligne dans la base de données des PEM. Par souci de commodité uniquement, les chiffres portant sur 2025–26 sont présentés avec le même degré de précision que les chiffres rétrospectifs, mais, en tant que projections, ils n'ont pas nécessairement le même degré d'exactitude.

Hypothèses

Les *taux de change effectifs* réels des pays avancés demeureront constants à leur niveau moyen mesuré durant la période allant du 1^{er} au 29 août 2025. Pour 2025 et 2026,

ces hypothèses se traduisent par les taux moyens de conversion suivants : 1,351 et 1,373 pour le taux dollar/DTS ; 1,130 et 1,167 pour le taux dollar/euro¹ ; enfin 147,7 et 145,3 pour le taux yen/dollar.

Le *prix du baril de pétrole* sera en moyenne de 68,92 dollars en 2025 et de 65,84 dollars en 2026.

Les *politiques* nationales menées à l'heure actuelle ne changeront pas. Les hypothèses plus spécifiques sur lesquelles sont fondées les projections relatives à un échantillon de pays sont décrites dans l'encadré A1.

S'agissant des *taux d'intérêt*, le *rendement des obligations d'État à trois mois* s'établira en moyenne à 4,3 % en 2025 et à 3,7 % en 2026 pour les États-Unis, à 2,0 % en 2025 et à 2,1 % en 2026 pour la zone euro, et à 0,4 % en 2025 et à 0,8 % en 2026 pour le Japon. En outre, le *rendement des obligations d'État à 10 ans* s'établira en moyenne à 4,3 % en 2025 et à 4,1 % en 2026 pour les États-Unis, à 2,5 % en 2025 et à 2,6 % en 2026 pour la zone euro, enfin à 1,5 % en 2025 et à 1,7 % en 2026 pour le Japon.

Modifications récentes

- Les données relatives au *Liechtenstein* ont été ajoutées à la base de données et prises en compte dans les valeurs composites du groupe des pays avancés.

Données et conventions

La base de données des PEM repose sur des *données et projections* portant sur 197 pays. Les données sont établies conjointement par le département des études et les départements géographiques du FMI, ces derniers préparant régulièrement des projections par pays actualisées à partir d'un ensemble cohérent d'hypothèses mondiales.

Les services nationaux des statistiques sont la source essentielle des données rétrospectives et des définitions, mais les institutions internationales participent également aux travaux statistiques afin d'harmoniser les méthodes

¹Les taux de conversion irrévocablement fixés entre l'euro et les monnaies des pays membres de l'union monétaire, entrés en vigueur le 1^{er} janvier 1999 en vertu d'une décision du Conseil de l'Union européenne du 31 décembre 1998, figurent à l'encadré 5.4 de l'édition d'octobre 1998 des PEM. Cet encadré donne également des précisions sur la méthode d'établissement des taux de conversion. Pour consulter le tableau le plus récent qui présente ces taux de conversion, veuillez vous reporter à l'appendice statistique de l'édition d'avril 2023 des PEM.

d'établissement des statistiques nationales, notamment les cadres d'analyse, concepts, définitions, classifications et méthodes d'évaluation. La base de données des PEM incorpore des renseignements communiqués aussi bien par les organismes nationaux que par les institutions internationales.

Pour la plupart des pays, les données macroéconomiques présentées dans les PEM sont, dans l'ensemble, conformes à la version 2008 du *Système de comptabilité nationale* (SCN 2008). Les normes des statistiques sectorielles du FMI (la sixième édition du *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (MBP6), le *Manuel et guide d'établissement des statistiques monétaires et financières* et le *Manuel de statistiques de finances publiques 2014* (MSFP 2014) ont toutes été alignées sur le SCN 2008. Elles reflètent l'intérêt particulier porté par l'institution aux positions extérieures et aux évolutions monétaires des pays, à la stabilité de leur secteur financier et à la position budgétaire de leur secteur public. L'adaptation des statistiques nationales aux nouvelles normes commence véritablement avec la publication des versions révisées des manuels. Il faut toutefois noter que l'ensemble des statistiques ne peut être pleinement conforme aux versions les plus récentes des manuels que si les statisticiens nationaux communiquent des données révisées. En conséquence, les estimations des PEM ne sont adaptées qu'en partie aux versions les plus récentes des manuels. Dans de nombreux pays, toutefois, la conversion aux normes actualisées n'aura qu'une faible incidence sur les principaux soldes et agrégats. Beaucoup d'autres pays ont partiellement adopté les normes les plus récentes et poursuivront leur mise en application au fil des années².

Les données relatives à la dette budgétaire brute et nette présentées dans les PEM sont tirées de sources de données officielles et d'estimations des services du FMI. Il a été essayé d'établir les données de la dette brute et de la dette nette à partir des définitions du MSFP 2014, mais, en raison d'une insuffisance de données ou de la situation particulière de certains pays, ces données peuvent parfois ne pas correspondre aux définitions officielles. Malgré tous les efforts déployés pour garantir la pertinence et la comparabilité internationale des données des PEM, les données ne sont pas universellement

²Beaucoup de pays mettent en œuvre le SCN 2008 ou le Système européen des comptes nationaux et régionaux 2010. Un petit nombre de pays utilise des versions du SCN antérieures à celle de 1993. On s'attend à une tendance similaire pour ce qui est de l'adoption du MBP 6 et du MSFP 2014. Veuillez vous référer au tableau G, qui indique les normes statistiques observées par chaque pays.

comparables du fait des différences concernant la portée des secteurs et des instruments. Au fur et à mesure que de nouvelles informations deviennent disponibles, les modifications apportées aux sources de données ou au champ d'application des instruments peuvent donner lieu à des révisions de données, parfois sensibles. Pour plus de précisions sur les différences concernant la portée des secteurs ou des instruments, veuillez consulter en ligne les métadonnées de la base de données des PEM.

Les chiffres composites pour les groupes de pays qui figurent dans les PEM correspondent soit à la somme, soit à la moyenne pondérée des chiffres des différents pays. Sauf indication contraire, les moyennes des taux de croissance sur plusieurs années sont les taux de variation annuelle composés³. Les moyennes sont des moyennes arithmétiques pondérées dans le groupe des pays émergents et pays en développement, sauf en ce qui concerne l'inflation et la croissance monétaire, pour lesquelles il s'agit d'une moyenne géométrique. Les conventions suivantes s'appliquent :

Les chiffres composites relatifs aux taux de change, aux taux d'intérêt et à l'expansion des agrégats monétaires sont pondérés par le PIB converti en dollars sur la base des cours de change du marché (moyenne des trois années précédentes) en pourcentage du PIB du groupe de pays considéré.

Les chiffres composites portant sur d'autres données de l'économie intérieure, qu'il s'agisse de taux de croissance ou de ratios, sont pondérés par le PIB calculé selon les parités de pouvoir d'achat en pourcentage du PIB mondial ou de celui du groupe considéré⁴. Concernant les données agrégées d'inflation parmi les pays avancés (et leurs sous-catégories), les taux annuels sont de simples variations en pourcentage par rapport aux années précédentes ; pour ce qui concerne les données agrégées d'inflation au niveau mondial et d'inflation dans les pays émergents et les pays en développement (et de leurs

³Les moyennes du PIB réel, de l'inflation, du PIB par habitant et des cours des produits de base sont calculées sur la base des taux de variation annuelle composés, sauf pour le taux de chômage, qui repose sur une moyenne arithmétique simple.

⁴Voir l'encadré A2 de l'appendice statistique de l'édition d'octobre 2024 des PEM pour une récapitulation des coefficients de pondération en parités de pouvoir d'achat révisés, ainsi que l'encadré 1.1 de l'édition d'octobre 2020 des PEM, la « Révision des pondérations de parité de pouvoir d'achat » dans la *Mise à jour des PEM* de juillet 2014, l'appendice 1.1 de l'édition d'avril 2008 des PEM, l'encadré A2 de l'édition d'avril 2004 des PEM, l'encadré A1 de l'édition de mai 2000 des PEM et l'annexe IV de l'édition de mai 1993 des PEM ; voir aussi Anne-Marie Gulde et Marianne Schulze-Ghattas, « Purchasing Power Parity Based Weights for the *World Economic Outlook* », dans *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington, Fonds monétaire international, décembre 1993), pages 106–23.

sous-catégories), les taux annuels reposent sur des différences logarithmiques.

Les chiffres composites pour le PIB réel par habitant calculé selon les *parités de pouvoir d'achat* sont des sommes des données de chaque pays après conversion en dollar international pour les années indiquées.

Sauf indication contraire, les chiffres composites pour tous les secteurs de la zone euro sont corrigés de manière à tenir compte des divergences dans la déclaration des transactions qui s'effectuent à l'intérieur de la zone. Pour les données annuelles sur le PIB, des données non ajustées sont utilisées pour la zone euro et la majorité des pays, à l'exception de Chypre, de l'Espagne, de l'Irlande et du Portugal, qui déclarent des données corrigées des effets de calendrier. Pour les données antérieures à 1999, les agrégations des données se rapportent aux taux de change de l'écu de 1995.

Les chiffres composites pour les données budgétaires sont les sommes des données nationales après conversion en dollars aux taux de change moyens du marché pour les années indiquées.

Les taux composites du chômage et de l'emploi sont pondérés par la population active des pays, exprimée en pourcentage de la population active du groupe considéré.

Pour ce qui est des statistiques du secteur extérieur, les chiffres composites représentent la somme des données pour chaque pays, après conversion en dollars aux cours de change moyens des années indiquées pour la balance des paiements et aux cours en fin d'année pour la dette libellée dans des monnaies autres que le dollar.

En ce qui concerne toutefois les volumes et les prix du commerce extérieur, les chiffres composites représentent la moyenne arithmétique des pourcentages de variation enregistrés par les différents pays, pondérée par la valeur en dollars de leurs exportations ou importations respectives exprimées en pourcentage des exportations ou des importations au niveau mondial ou pour le groupe considéré (enregistrées l'année précédente).

Sauf indication contraire, les chiffres composites sont calculés pour les groupes de pays s'ils représentent au moins 90 % des pondérations du groupe.

Les données se rapportent aux années civiles, sauf pour un petit nombre de pays qui utilisent les exercices budgétaires. Le tableau F indique les pays dont la période de déclaration est différente pour les données relatives aux comptes nationaux et aux finances publiques.

Pour certains pays, les chiffres de 2024 et des années antérieures reposent sur des estimations, et non sur des données effectives. Le tableau G donne pour chaque pays la date correspondant aux dernières données effec-

tives pour les comptes nationaux, les prix, les finances publiques et la balance des paiements.

Notes sur les pays

Afghanistan : Les données pour 2021–24 sont fournies pour certains indicateurs, et les données budgétaires relèvent d'estimations. La croissance du PIB pour 2024 est une estimation. Les projections pour 2025–30 sont omises en raison d'un degré d'incertitude inhabituellement élevé, étant donné que le FMI a suspendu ses activités auprès du pays en raison d'un manque de clarté au sein de la communauté internationale s'agissant de la reconnaissance du gouvernement afghan. Les données figurant dans les PEM présentent une rupture structurelle pour l'année 2021, en raison du passage de l'année calendaire à l'année solaire pour la déclaration ; le taux de croissance réel effectif du PIB pour l'année solaire 2021 est de $-20,7$ %.

Algérie : Le total des dépenses publiques et la capacité nette/le besoin net de financement englobent les prêts nets consentis par l'État, ce qui s'explique principalement par l'appui apporté au régime de retraite et à d'autres entités du secteur public.

Argentine : L'indice des prix à la consommation (IPC) officiel est établi à partir de décembre 2016. Pour les périodes précédentes, les données relatives à l'IPC pour l'Argentine correspondent à celles de l'IPC pour le Grand Buenos Aires (avant décembre 2013), à l'IPC national (IPCNU, de décembre 2013 à octobre 2015), à l'IPC de la ville de Buenos Aires (de novembre 2015 à avril 2016) et à l'IPC du Grand Buenos Aires (de mai à décembre 2016). Comme ces séries n'ont pas la même couverture géographique et n'emploient ni les mêmes pondérations, ni les mêmes méthodes d'échantillonnage, ni la même méthodologie, l'inflation moyenne pour 2014–16 et l'inflation en fin de période pour 2015–16 n'apparaissent pas dans les PEM. En outre, l'Argentine a mis fin à la publication des données sur le marché du travail à partir du quatrième trimestre de 2015, et de nouvelles séries ont été publiées à compter du deuxième trimestre de 2016.

Bolivie : Les projections pour 2026–30 ont été omises en raison d'une grande incertitude concernant les perspectives économiques.

Cisjordanie et bande de Gaza : Les estimations et projections pour 2025–30 ne seront pas publiées, en raison d'un degré d'incertitude extrêmement élevé. Les données annuelles sur le taux de chômage sont disponibles jusqu'en 2022.

Costa Rica : La définition de l'administration centrale a été élargie à compter du 1^{er} janvier 2021, pour englober 51 entités publiques conformément à la loi n° 9524. Les données jusqu'en 2019 sont ajustées pour des raisons de comparabilité.

Équateur : Les projections budgétaires pour 2025–30 n'apparaissent pas dans la publication puisque des discussions relatives au programme sont en cours.

Érythrée : Les données et projections pour 2020–30 ne figurent pas dans la base de données en raison de contraintes sur la communication des données.

Inde : Les taux de croissance du PIB réel sont tirés des comptes nationaux, avec 2011/12 comme année de référence.

Iran : Le calcul des valeurs passées du PIB nominal en dollars se fonde sur le taux de change officiel jusqu'à 2017. À partir de 2018, c'est le taux de change NIMA (nom du système national intégré de gestion des changes), plutôt que le taux de change officiel, qui sert à convertir en dollars les chiffres du PIB nominal en rials. Les services du FMI sont arrivés à la conclusion que le taux NIMA traduisait plus fidèlement le taux de change pondéré de la valeur des transactions au cours de cette période.

Israël : Les projections sont très incertaines en raison du conflit dans la région, et sont donc susceptibles d'être révisées.

Liban : Les données des comptes budgétaire et national pour 2022–24 ainsi que les données sur la dette pour 2023–24 sont des estimations des services du FMI et ne proviennent pas des autorités libanaises. Les estimations et projections pour 2025–30 sont omises en raison d'un degré d'incertitude inhabituellement élevé.

Lybie : Les données et projections effectives présentent une grande incertitude, car elles font souvent l'objet de révisions par les autorités. Les données budgétaires et de la dette pour 2024 relèvent des estimations effectuées par les services du FMI à partir des informations obtenues auprès de la Banque centrale de Libye. Les données relatives aux comptes nationaux pour 2020–24 sont des estimations des services du FMI.

Nigéria : Les données relatives aux comptes nationaux ont fait l'objet d'une révision et d'un rebasage, avec 2019 pour nouvelle année de base. Celle-ci remplace 2010 comme année de référence et aligne les statistiques des comptes nationaux sur les normes internationales actualisées, notamment le SCN 2008, le MBP 6 et le MSFP 2014. Davantage de secteurs et de données ont ainsi été pris en considération, ce qui a permis de tenir compte d'activités jusqu'alors ignorées, telles que l'économie numérique, certains segments de l'économie

informelle (en particulier dans le secteur agricole), les régimes de retraite et d'assurance maladie, les fonds fiduciaires de sécurité sociale, les entreprises familiales, l'exploitation de carrières et d'autres minéraux, et le raffinage modulaire du pétrole. Ce changement d'année de base s'est non seulement appuyé sur des études sectorielles spécialisées, mais aussi sur un ensemble plus exhaustif de données relatives aux activités des ménages et du secteur informel, notamment celles issues du recensement national par échantillonnage des entreprises, de l'enquête sur les établissements, de l'enquête et du recensement nationaux par échantillonnage sur l'agriculture, et des enquêtes sur le niveau de vie au Nigéria de 2019 et 2023. Ce rebasage a entraîné une révision à la hausse du PIB nominal de 40,8 % en 2019.

Pakistan : Les projections ne prennent pas en compte l'incidence des inondations de l'été 2025, qu'il reste encore à évaluer.

République dominicaine : Le périmètre des séries de finances publiques est le suivant : la dette publique, le service de la dette ainsi que les soldes corrigés des variations cycliques et soldes structurels se rapportent au secteur public consolidé (à savoir l'administration centrale, le reste du secteur public non financier et la banque centrale) ; les autres séries de finances publiques portent sur l'administration centrale.

Sierra Leone : Bien que le pays ait changé son unité monétaire le 1^{er} juillet 2022, les données en monnaie nationale sont exprimées en ancien leone dans l'édition d'octobre 2024 des PEM.

Soudan : Les projections traduisent les analyses des services du FMI, fondées sur l'hypothèse selon laquelle la résolution du conflit interviendra d'ici la fin de 2024 et que la reprise de la collaboration et la reconstruction débiteront peu de temps après. Les données pour 2011 ne couvrent plus le Soudan du Sud après le 9 juillet ; les données pour 2012 et les années suivantes se rapportent à l'actuel Soudan.

Sri Lanka : Les données et projections correspondant à la période 2023–29 ne sont pas publiées en raison d'entretiens en cours au sujet de la restructuration de la dette souveraine.

Syrie : Les données sont exclues depuis 2011 en raison de la situation politique incertaine.

Timor-Leste : Les données publiées relatives au PIB réel se réfèrent au PIB réel non pétrolier, tandis que les données publiées relatives au PIB nominal se réfèrent au PIB nominal total.

Turkménistan : Les données sur le PIB réel correspondent à des estimations des services du FMI établies

conformément aux méthodes internationales (SCN), à partir d'estimations et de sources officielles ainsi que des bases de données de l'Organisation des Nations Unies et de la Banque mondiale. Les estimations et les projections du solde budgétaire ont été établies sans tenir compte des recettes provenant d'émissions d'obligations intérieures et d'opérations de privatisation, conformément au MSFP 2014. Dans les estimations officielles des comptes budgétaires, établies par les autorités à partir de méthodes statistiques nationales, les émissions d'obligations et les recettes des privatisations sont comprises dans les recettes publiques.

Ukraine : Les données révisées des comptes nationaux sont disponibles pour 2000 et après, mais n'incluent plus la Crimée et Sébastopol à partir de 2010.

Uruguay : En décembre 2020, les autorités ont commencé à communiquer les données de leurs comptes nationaux selon le SCN 2008, avec 2016 comme année de base. Les nouvelles séries commencent en 2016. Les données antérieures à 2016 témoignent du souci des services du FMI de préserver les données précédemment communiquées et d'éviter toute rupture structurelle.

À partir du mois d'octobre 2018, le système public de retraite de l'*Uruguay* a reçu des transferts en vertu de la loi n° 19.590 de 2017, qui indemnise les personnes touchées par la création du système mixte de retraite. Ces fonds sont enregistrés comme recettes, conformément à la méthodologie du FMI. Ces transferts influent donc sur les données pour 2018–22. Ils représentaient 1,2 % du PIB en 2018, 1,0 % du PIB en 2019, 0,6 % du PIB en 2020, 0,3 % du PIB en 2021, 0,1 % du PIB en 2022 et 0 % du PIB par la suite. Pour de plus amples informations, veuillez consulter le rapport du FMI n° 19/64⁵. Cette note à propos du système public de retraite ne s'applique qu'aux séries relatives aux recettes et à la capacité/au besoin de financement.

Le périmètre des données budgétaires pour l'*Uruguay* est passé du secteur public consolidé au secteur public non financier à partir de l'édition d'octobre 2019 des PEM. En Uruguay, le secteur public non financier comprend l'administration centrale, les administrations locales, les caisses de sécurité sociale, les entreprises publiques non financières et la Banco de Seguros del Estado. Les données rétrospectives ont également été révisées en conséquence. Dans ce périmètre budgétaire réduit, qui exclut la banque centrale, les actifs et passifs détenus par le secteur public non financier avec la banque centrale comme contrepartie ne sont pas retrans-

chés des chiffres de l'endettement. Dans ce contexte, les obligations de capitalisation émises auparavant par l'État en faveur de la banque centrale font désormais partie de la dette du secteur public non financier.

Venezuela : L'établissement des perspectives économiques, y compris l'évaluation de l'évolution économique passée et actuelle comme base des projections, est rendu difficile par i) l'absence d'entretiens avec les autorités (la plus récente des consultations au titre de l'article IV a eu lieu en 2004), ii) les métadonnées incomplètes des statistiques limitées communiquées et iii) les difficultés à mettre en rapport les indicateurs communiqués avec l'évolution économique. Les comptes budgétaires incluent l'administration centrale, la sécurité sociale, l'organisme national de garantie des dépôts (FOGADE) et un ensemble réduit d'entreprises publiques, dont Pétróleos de Venezuela, S.A. À la suite d'améliorations méthodologiques destinées à obtenir un PIB nominal plus fiable, les données rétrospectives et les indicateurs exprimés en pourcentage du PIB ont été révisés à partir de 2012. Pour la plupart des indicateurs, les données pour 2018–24 sont des estimations des services du FMI. Compte tenu des effets de l'hyperinflation et du manque de données communiquées, les indicateurs macroéconomiques projetés par les services du FMI doivent être interprétés avec prudence. Les prix à la consommation du Venezuela sont exclus de toutes les données de groupe des PEM.

Zimbabwe : Les autorités ont récemment modifié la monnaie de libellé des statistiques de leurs comptes nationaux, à la suite de l'introduction, le 5 avril 2024, d'une nouvelle monnaie nationale, « l'or du Zimbabwe », qui remplace le dollar du Zimbabwe. Le dollar du Zimbabwe a cessé de circuler le 30 avril 2024.

Classification des pays

Résumé

Les pays sont répartis en deux groupes principaux : pays avancés, et pays émergents et pays en développement⁶. Loin d'être fixée en fonction de critères immuables, économiques ou autres, cette classification évolue au fil des années. Elle a pour but de faciliter l'analyse en permettant d'organiser les données de manière aussi significative que possible. Le tableau A donne une vue d'ensemble de la classification des pays, avec le nombre de pays appartenant

⁵Uruguay : rapport des services du FMI pour les consultations de 2018 au titre de l'article IV, rapport n° 19/64 (Washington, Fonds monétaire international, février 2019).

⁶Dans la présente étude, les termes « pays » et « économie » ne se rapportent pas nécessairement à une entité territoriale constituant un État au sens où l'entendent le droit et les usages internationaux. Ils s'appliquent aussi à certaines entités territoriales qui ne sont pas des États, mais qui établissent indépendamment des statistiques distinctes.

à chaque groupe présenté par région ainsi que des indicateurs de la taille de leur économie (PIB calculé sur la base des parités de pouvoir d'achat, total des exportations de biens et de services, et population).

Un certain nombre de pays ne figurent pas actuellement dans cette classification et ne sont donc pas inclus dans l'analyse. Cuba et la République populaire démocratique de Corée ne sont pas membres du FMI, qui, en conséquence, n'assure aucun suivi de leur économie.

Caractéristiques générales et composition des différents groupes de pays dans la classification des Perspectives de l'économie mondiale

Pays avancés

Le tableau B donne la composition du groupe des pays avancés (42 pays). Les sept pays de ce groupe dont les PIB calculés sur la base des taux de change du marché sont les plus élevés (États-Unis, Japon, Allemagne, France, Italie, Royaume-Uni et Canada) forment le sous-groupe dit des principaux pays avancés, souvent appelé le Groupe des Sept. Les pays membres de la zone euro constituent un autre sous-groupe. Les chiffres composites figurant dans les tableaux sous la rubrique « zone euro » se rapportent aux pays qui en font actuellement partie, et cela vaut pour toutes les années, bien que le nombre des pays membres ait augmenté au fil du temps.

Le tableau C donne la liste des pays membres de l'Union européenne, qui ne sont pas tous classés parmi les pays avancés dans les PEM.

Pays émergents et pays en développement

Le groupe des pays émergents et des pays en développement (155 pays) rassemble tous les pays qui ne sont pas des pays avancés.

Les pays émergents et les pays en développement sont regroupés par région : Afrique subsaharienne ; Amérique latine et Caraïbes ; Moyen-Orient et Asie centrale (qui comprend les sous-groupes régionaux « Caucase et Asie centrale » et « Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ») ; pays émergents et pays en développement d'Asie ; pays émergents et pays en développement d'Europe (on parle parfois d'Europe centrale et orientale).

Les pays émergents et les pays en développement sont aussi subdivisés en fonction de *critères analytiques*, qui tiennent à la source de leurs recettes d'exportation et à la distinction entre pays créanciers nets et pays débiteurs

nets. Les tableaux D et E donnent le détail de la composition des pays émergents et pays en développement, classés par région et en fonction de critères analytiques.

La classification des pays selon le critère analytique, par *source de recettes d'exportation*, distingue deux catégories : les *combustibles* (Classification type pour le commerce international [CTCI], section 3) et les *autres produits*, dont les *produits de base autres que les combustibles* (CTCI, sections 0, 1, 2, 4 et 68). Les pays sont classés dans l'un ou l'autre de ces groupes lorsque leur principale source de recettes d'exportation dépasse 50 % de leurs exportations, en moyenne, entre 2020 et 2024.

La classification en fonction de critères financiers et de critères de revenu distingue les *pays créanciers nets*, les *pays débiteurs nets*, les *pays pauvres très endettés* (PPTÉ), les *pays en développement à faible revenu* (PDFR) et les *pays émergents et pays à revenu intermédiaire* (PE&PRI). Les pays sont classés parmi les débiteurs nets lorsque leur dernière position extérieure globale nette, si elle est disponible, est négative ou que le solde courant qu'ils ont accumulé entre 1972 (ou une année antérieure si des données sont disponibles) et 2024 est négatif. Les pays débiteurs nets sont aussi différenciés selon la *situation du service de la dette*⁷.

Le groupe des PPTÉ comprend tous les pays qui, selon le FMI et la Banque mondiale, peuvent participer à l'initiative PPTÉ en vue de ramener leur dette extérieure à un niveau viable dans un délai relativement bref⁸. Nombre de ces pays ont déjà bénéficié d'un allègement de la dette et ont pu sortir de l'initiative.

Les PDFR sont les pays qui ont un revenu par habitant inférieur à un certain niveau (déterminé sur une base de 2 700 dollars en 2017 selon la méthode Atlas de la Banque mondiale, et mis à jour sur la base de nouvelles informations au début de 2024), des caractéristiques structurelles qui correspondent à un développement et à une transformation structurelle restreints, ainsi que des relations financières extérieures insuffisantes pour être considérés de manière générale comme des pays émergents.

Le groupe des PE&PRI comprend les pays émergents et les pays en développement qui ne sont pas classés parmi les PDFR.

⁷Pendant la période 2020–24, 41 pays ont accumulé des arriérés de paiements extérieurs ou conclu des accords de rééchelonnement de leur dette avec des créanciers officiels ou des banques commerciales. Ce groupe de pays est désigné sous le nom de *pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2020 et 2024*.

⁸Voir David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi et Sukwinder Singh, *Allègement de la dette des pays à faible revenu : l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés*, brochure du FMI n° 51 (Washington, Fonds monétaire international, novembre 1999).

Tableau A. Classification par sous-groupes types et parts des divers sous-groupes dans le PIB global, le total des exportations de biens et de services, et la population mondiale en 2024¹*(En pourcentage du total pour le groupe considéré ou du total)*

	Nombre de pays	PIB ¹		Exportations de biens et de services		Population	
		Pays avancés	Monde	Pays avancés	Monde	Pays avancés	Monde
Pays avancés	42	100,0	39,6	100,0	61,0	100,0	13,8
États-Unis		37,3	14,8	16,5	10,0	30,8	4,3
Zone euro	20	29,0	11,5	41,3	25,2	31,8	4,4
Allemagne		7,6	3,0	9,9	6,0	7,6	1,0
France		5,6	2,2	5,4	3,3	6,2	0,9
Italie		4,6	1,8	4,0	2,4	5,3	0,7
Espagne		3,4	1,4	3,3	2,0	4,4	0,6
Japon		8,3	3,3	4,7	2,9	11,2	1,6
Royaume-Uni		5,5	2,2	5,7	3,5	6,3	0,9
Canada		3,3	1,3	3,7	2,3	3,7	0,5
Autres pays avancés	18	16,5	6,5	28,1	17,2	16,1	2,2
<i>Pour mémoire</i>							
Principaux pays avancés	7	72,3	28,7	49,8	30,4	71,2	9,8
		Pays émergents et pays en développement	Monde	Pays émergents et pays en développement	Monde	Pays émergents et pays en développement	Monde
Pays émergents et pays en développement	155	100,0	60,4	100,0	39,0	100,0	86,2
Groupes régionaux							
Pays émergents et pays en développement d'Asie	30	57,1	34,4	50,3	19,6	55,0	47,4
Chine		32,0	19,3	30,2	11,8	20,4	17,6
Inde		13,6	8,2	6,6	2,6	21,1	18,2
Pays émergents et pays en développement d'Europe	15	12,9	7,8	15,1	5,9	5,3	4,6
Russie		5,8	3,5	3,8	1,5	2,1	1,8
Amérique latine et Caraïbes	33	11,9	7,2	14,0	5,4	9,4	8,1
Brésil		4,0	2,4	3,1	1,2	3,1	2,7
Mexique		2,8	1,7	5,4	2,1	1,9	1,7
Moyen-Orient et Asie centrale	32	12,3	7,4	16,6	6,5	13,3	11,4
Arabie saoudite		2,1	1,3	2,9	1,1	0,5	0,4
Afrique subsaharienne	45	5,8	3,5	4,1	1,6	17,1	14,7
Nigéria		1,8	1,1	0,5	0,2	3,4	2,9
Afrique du Sud		0,8	0,5	1,0	0,4	0,9	0,8
Classification analytique²							
Source des recettes d'exportation							
Combustibles	26	10,4	6,3	15,8	6,2	9,9	8,6
Autres produits	127	89,6	54,1	84,2	32,8	90,0	77,6
Dont : produits primaires	35	3,6	2,2	4,3	1,7	8,7	7,5
Source de financement extérieur							
Pays débiteurs (net)	117	48,4	29,2	41,6	16,2	66,9	57,7
Dont pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2020 et 2024	43	5,5	3,3	3,8	1,5	13,4	11,5
Autres groupes²							
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	96	92,6	55,9	95,9	37,4	76,8	66,2
Pays en développement à faible revenu	58	7,4	4,5	4,1	1,6	23,2	20,0
Pays pauvres très endettés	39	2,8	1,7	2,3	0,9	13,0	11,2

¹Les parts de PIB sont fondées sur le calcul des PIB des pays en parités de pouvoir d'achat. Le nombre de pays indiqué pour chaque groupe correspond à ceux dont les données sont incluses dans le total.

²La Cisjordanie et la bande de Gaza sont exclues du groupe composite classé par source des recettes d'exportation et la Syrie est exclue des groupes composites de la Classification analytique et des Autres groupes en raison de l'insuffisance des données.

Tableau B. Pays avancés classés par sous-groupe

Principales zones monétaires		
États-Unis		
Japon		
Zone euro		
Zone euro		
Allemagne	Finlande	Luxembourg
Autriche	France	Malte
Belgique	Grèce	Pays-Bas
Chypre	Irlande	Portugal
Croatie	Italie	République slovaque
Espagne	Lettonie	Slovénie
Estonie	Lituanie	
Principaux pays avancés		
Allemagne	France	Royaume-Uni
Canada	Italie	
États-Unis	Japon	
Autres pays avancés		
Andorre	Israël	République tchèque
Australie	Liechtenstein	Saint-Marin
Corée	Macao (RAS) ²	Singapour
Danemark	Norvège	Suède
Hong Kong (RAS) ¹	Nouvelle-Zélande	Suisse
Islande	Porto Rico	Taiwan, province chinoise de

¹Le 1^{er} juillet 1997, Hong Kong, dont le territoire a été rétrocédé à la République populaire de Chine, est devenue une région administrative spéciale de la Chine.

²Le 20 décembre 1999, Macao, dont le territoire a été rétrocédé à la République populaire de Chine, est devenue une région administrative spéciale de la Chine.

Tableau C. Union européenne

Allemagne	Finlande	Malte
Autriche	France	Pays-Bas
Belgique	Grèce	Pologne
Bulgarie	Hongrie	Portugal
Chypre	Irlande	République slovaque
Croatie	Italie	République tchèque
Danemark	Lettonie	Roumanie
Espagne	Lituanie	Slovénie
Estonie	Luxembourg	Suède

Tableau D. Pays émergents et pays en développement classés par région et par principale source de recettes d'exportation¹

	Combustibles	Produits primaires hors combustibles
Pays émergents et pays en développement d'Asie		
	Brunéi Darussalam	Îles Marshall
	Timor-Leste	Îles Salomon
		Kiribati
		Mongolie
		Papouasie-Nouvelle-Guinée
		Tuvalu
Amérique latine et Caraïbes		
	Équateur	Bolivie
	Guyana	Chili
	Venezuela	Paraguay
		Pérou
		Suriname
		Uruguay
Moyen-Orient et Asie centrale		
	Algérie	Afghanistan
	Arabie saoudite	Mauritanie
	Azerbaïdjan	Somalie
	Bahreïn	Soudan
	Émirats arabes unis	Tadjikistan
	Iran	
	Iraq	
	Kazakhstan	
	Koweït	
	Libye	
	Oman	
	Qatar	
	Turkménistan	
	Yémen ²	
Afrique subsaharienne		
	Angola	Afrique du Sud
	Congo, Rép. du	Bénin
	Gabon	Botswana
	Guinée équatoriale	Burkina Faso
	Nigéria	Burundi
	Soudan du Sud	Congo, Rép. dém. du
	Tchad	Érythrée
		Ghana
		Guinée
		Guinée-Bissau
		Libéria
		Malawi
		Mali
		République centrafricaine
		Sierra Leone
		Zambie
		Zimbabwe

¹Les pays émergents et pays en développement d'Europe ne figurent pas dans ce tableau, car aucun de ces pays ne compte de combustibles ou de produits primaires hors combustibles parmi leur principale source de recettes d'exportation.

²Actuellement, le Yémen n'exporte pas de pétrole en raison du conflit interne.

Tableau E. Pays émergents et pays en développement classés par région, par position extérieure nette, par appartenance au groupe des pays pauvres très endettés et par revenu par habitant

	Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Revenu par habitant ³		Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Revenu par habitant ³
Pays émergents et pays en développement d'Asie				Pologne	*		●
Bangladesh	*		*	Roumanie	*		●
Bhoutan	*		*	Russie	●		●
Brunéi Darussalam	●		●	Serbie	*		●
Cambodge	*		*	Türkiye	*		●
Chine	●		●	Ukraine	*		●
Fidji	*		●	Amérique latine et Caraïbes			
Îles Marshall	●		●	Antigua-et-Barbuda	*		●
Îles Salomon	*		*	Argentine	●		●
Inde	*		●	Aruba	*		●
Indonésie	*		●	Bahamas	*		●
Kiribati	●		*	Barbade	*		●
Malaisie	●		●	Belize	*		●
Maldives	*		●	Bolivie	*	●	●
Micronésie	●		●	Brésil	*		●
Mongolie	*		●	Chili	*		●
Myanmar	*		*	Colombie	*		●
Nauru	●		●	Costa Rica	*		●
Népal	●		*	Dominique	*		●
Palaos	*		●	El Salvador	*		●
Papouasie-Nouvelle-Guinée	*		*	Équateur	*		●
Philippines	*		●	Grenade	*		●
République dém. pop. lao	*		*	Guatemala	*		●
Samoa	*		●	Guyana	●	●	●
Sri Lanka	*		●	Haïti	*	●	*
Thaïlande	●		●	Honduras	*	●	*
Timor-Leste	●		*	Jamaïque	*		●
Tonga	*		●	Mexique	*		●
Tuvalu	●		●	Nicaragua	*	●	*
Vanuatu	*		●	Panama	*		●
Viet Nam	●		●	Paraguay	*		●
Pays émergents et pays en développement d'Europe				Pérou	*		●
Albanie	*		●	République dominicaine	*		●
Bélarus	*		●	Saint-Kitts-et-Nevis	*		●
Bosnie-Herzégovine	*		●	Saint-Vincent-et-les Grenadines	*		●
Bulgarie	*		●	Sainte-Lucie	*		●
Hongrie	*		●	Suriname	*		●
Kosovo	*		●	Trinité-et-Tobago	●		●
Macédoine du Nord	*		●	Uruguay	*		●
Moldova, Rép. de	*		*	Venezuela	●		●
Monténégro	*		●				

Tableau E. Pays émergents et pays en développement classés par région, par position extérieure nette, par appartenance au groupe des pays pauvres très endettés et par revenu par habitant (fin)

	Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Revenu par habitant ³		Position extérieure nette ¹	Pays pauvres très endettés ²	Revenu par habitant ³
Moyen-Orient et Asie centrale				Burundi	*	●	*
Afghanistan	●	●	*	Cabo Verde	*		●
Algérie	●		●	Cameroun	*	●	*
Arabie saoudite	●		●	Comores	*	●	*
Arménie	*		●	Congo, Rép. du	*	●	*
Azerbaïdjan	●		●	Congo, Rép. dém. du	*	●	*
Bahreïn	●		●	Côte d'Ivoire	*	●	*
Cisjordanie et bande de Gaza	*		●	Érythrée	●	*	*
Djibouti	*		*	Eswatini	●		●
Égypte	*		●	Éthiopie	*	●	*
Émirats arabes unis	●		●	Gabon	●		●
Géorgie	*		●	Gambie	*	●	*
Iran	●		●	Ghana	*	●	*
Iraq	●		●	Guinée	*	●	*
Jordanie	*		●	Guinée équatoriale	●		●
Kazakhstan	*		●	Guinée-Bissau	*	●	*
Koweït	●		●	Kenya	*		*
Liban	*		●	Lesotho	*		*
Libye	●		●	Libéria	*	●	*
Maroc	*		●	Madagascar	*	●	*
Mauritanie	*	●	*	Malawi	*	●	*
Oman	*		●	Mali	*	●	*
Ouzbékistan	●		*	Maurice	●		●
Pakistan	*		●	Mozambique	*	●	*
Qatar	●		●	Namibie	●		●
République kirghize	*		*	Niger	*	●	*
Somalie	*	●	*	Nigéria	*		*
Soudan	*	*	*	Ouganda	*	●	*
Syrie ⁴	République centrafricaine	*	●	*
Tadjikistan	*		*	Rwanda	*	●	*
Tunisie	*		●	Sao Tomé-et-Principe	*	●	*
Turkménistan	●		●	Sénégal	*	●	*
Yémen	*		*	Seychelles	*		●
Afrique subsaharienne				Sierra Leone	*	●	*
Afrique du Sud	●		●	Soudan du Sud	*		*
Angola	*		●	Tanzanie	*	●	*
Bénin	*	●	*	Tchad	*	●	*
Botswana	●		●	Togo	*	●	*
Burkina Faso	*	●	*	Zambie	*	●	*
				Zimbabwe	*		*

¹La présence d'un rond (astérisque) indique que le pays est un créancier (débiteur) net.

²La présence d'un rond au lieu d'un astérisque indique que le pays a atteint le point d'achèvement, ce qui lui permet de recevoir l'allègement de dette total qui a été permis au point de décision.

³La présence d'un rond (astérisque) indique que le pays est classé dans le groupe des pays émergents et pays à revenu intermédiaire (pays en développement à faible revenu).

⁴La Syrie est exclue du groupe classé par la position extérieure nette et par revenu par habitant en raison de sa base de données encore en cours de composition.

Tableau F. Pays dont la période de déclaration est différente¹

	Comptes nationaux	Finances publiques
Afghanistan	Avril/mars	Avril/mars
Bahamas		Juil./juin
Bangladesh	Juil./juin	Juil./juin
Barbade		Avril/mars
Bhoutan	Juil./juin	Juil./juin
Botswana		Avril/mars
Dominique		Juil./juin
Égypte	Juil./juin	Juil./juin
Eswatini		Avril/mars
Éthiopie	Juil./juin	Juil./juin
Fidji		Août/juil.
Haïti	Oct./sept.	Oct./sept.
Hong Kong (RAS)		Avril/mars
Inde	Avril/mars	Avril/mars
Iran	Avril/mars	Avril/mars
Jamaïque		Avril/mars
Lesotho	Avril/mars	Avril/mars
Îles Marshall	Oct./sept.	Oct./sept.
Maurice		Juil./juin
Micronésie	Oct./sept.	Oct./sept.
Myanmar	Avril/mars	Avril/mars
Nauru	Juil./juin	Juil./juin
Népal	Août/juil.	Août/juil.
Pakistan	Juil./juin	Juil./juin
Palaos	Oct./sept.	Oct./sept.
Porto Rico	Juil./juin	Juil./juin
Sainte-Lucie		Avril/mars
Samoa	Juil./juin	Juil./juin
Singapour		Avril/mars
Thaïlande		Oct./sept.
Tonga	Juil./juin	Juil./juin
Trinité-et-Tobago		Oct./sept.

Note : RAS = région administrative spéciale.

¹Sauf indication contraire, toutes les données portent sur les années civiles.

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données

Pays	Devise	Source de données historiques ¹	Comptes nationaux				Prix (IPC)	
			Dernières données annuelles disponibles	Année de référence ²	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles
Afghanistan	Afghani	BSN	2024/25	2016	SCN 2008		BSN	2024/25
Afrique du Sud	Rand sud-africain	BSN	2024	2015	SCN 2008		BSN	2024
Albanie	Lek albanais	Services du FMI	2024	2020	SECN 2010	Depuis 2020	BSN	2024
Algérie	Dinar algérien	BSN	2024	2001	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2024
Andorre	Euro	BSN	2024	2010	...		BSN	2024
Allemagne	Euro	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1991	BSN	2024
Angola	Kwanza angolais	BSN	2024	2015	SECN 1995		BSN	2024
Antigua-et-Barbuda	Dollar des Caraïbes orientales	BC	2023	2018	SCN 1993		BSN	2024
Arabie saoudite	Riyal saoudien	BSN	2024	2023	SCN 2008	Depuis 2024	BSN	2024
Argentine	Peso argentin	BSN	2024	2004	SCN 2008		BSN	2024
Arménie	Dram arménien	BSN	2024	2005	SCN 2008		BSN	2024
Aruba	Florin d'Aruba	BSN	2021	2013	SCN 1993	Depuis 2000	BSN	2024
Australie	Dollar australien	BSN	2024	2022	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2024
Autriche	Euro	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2024
Azerbaïdjan	Manat d'Azerbaïdjan	BSN	2024	2005	SCN 1993	Depuis 1994	BSN	2024
Bahamas	Dollar des Bahamas	BSN	2024	2018	SCN 1993		BSN	2024
Bahreïn	Dinar de Bahreïn	BSN	2024	2010	SCN 2008		BSN	2024
Bangladesh	Taka du Bangladesh	BSN	2024/25	2015/16	SCN 2008		Autre	2024/25
Barbade	Dollar de la Barbade	BSN	2024	2016	SCN 2008		BSN	2024
Bélarus	Rouble biélorusse	BSN	2024	2022	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2024
Belgique	Euro	BC	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1995	BC	2024
Belize	Dollar du Belize	BSN	2024	2014	SCN 2008		BSN	2024
Bénin	Franc CFA	BSN	2024	2015	SCN 2008		BSN	2024
Bhoutan	Ngultrum du Bhoutan	BSN	2023/24	2016/17	SCN 2008		BSN	2024/25
Bolivie	Boliviano bolivien	BSN	2024	1990	SCN 2008		BSN	2024
Bosnie-Herzégovine	Mark convertible	BSN	2024	2021	SECN 2010	Depuis 2021	BSN	2024
Botswana	Pula du Botswana	BSN	2024	2016	SCN 2008		BSN	2024
Brésil	Real brésilien	BSN	2024	1995	SCN 2008		BSN	2024
Brunéi Darussalam	Dollar de Brunéi	MdF	2024	2010	SCN 2008		MdF	2024
Bulgarie	Lev bulgare	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1996	BSN	2024
Burkina Faso	Franc CFA	BSN	2024	2015	SCN 2008	Depuis 2015	BSN	2024
Burundi	Franc burundais	BSN	2024	2005	SCN 1993		BSN	2024
Cabo Verde	Escudo cap-verdien	BSN	2024	2015	SCN 2008	Depuis 2011	BSN	2024
Cambodge	Riel cambodgien	BSN	2024	2014	SCN 1993		BSN	2024
Cameroun	Franc CFA	BSN	2024	2016	SCN 2008	Depuis 2016	BSN	2024
Canada	Dollar canadien	BSN	2024	2017	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2024
Chili	Peso chilien	BC	2024	2018	SCN 2008	Depuis 2003	BSN	2024
Chine	Yuan chinois	BSN	2024	2015	SCN 2008		BSN	2024
Chypre	Euro	Autre	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1995	Autre	2024
Cisjordanie et bande de Gaza	Nouveau shekel israélien	BSN	2024	2015	SCN 2008		BSN	2024
Colombie	Peso colombien	BSN	2024	2015	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2024
Comores	Franc comorien	BSN	2024	2007	SCN 1993		BSN	2024
Congo, Rép. du	Franc CFA	BSN	2021	2005	SCN 1993		BSN	2023
Congo, Rép. dém. du	Franc congolais	BSN	2020	2005	SCN 1993	Depuis 2005	BSN	2024

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Source de données historiques ¹	Finances publiques				Balance des paiements		
		Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs ⁴	Pratique comptable ⁵	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Afghanistan	MdF	2024/25	2001	AC	C	BC	2023/24	MBP 6
Afrique du Sud	MdF	2024/25	2001	AC, AEF, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Albanie	Services du FMI	2024	1986	AC, AL, CSS, SPM	...	BC	2024	MBP 6
Algérie	MdF	2024	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Allemagne	BSN	2024	SECN 2010	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Andorre	BSN	2023	...	AC, AL, CSS	C	BSN	2023	MBP 6
Angola	MdF	2024	2001	AC, AL	Mixte	BC	2024	MBP 6
Antigua-et-Barbuda	MdF	2024	2001	AC	Mixte	BC	2024	MBP 6
Arabie saoudite	MdF	2024	2014	AC	C	BC	2024	MBP 6
Argentine	MEP	2024	1986	AC, AEF, CSS	C	BSN	2024	MBP 6
Arménie	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Aruba	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Australie	MdF	2024	2014	AC, AEF, AL	E	BSN	2024	MBP 6
Autriche	BSN	2024	2014	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Azerbaïdjan	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Bahamas	MdF	2023/24	2014	AC	C	BC	2024	MBP 6
Bahreïn	MdF	2023	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Bangladesh	MdF	2024/25	2001	AC	C	BC	2024/25	MBP 6
Barbade	MdF	2024/25	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Bélarus	MdF	2024	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Belgique	BC	2024	SECN 2010	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Belize	MdF	2024	1986	AC, SPM	...	BC	2024	MBP 6
Bénin	MdF	2024	1986	AC	C	BC	2021	MBP 6
Bhoutan	MdF	2024/25	1986	AC	C	BC	2023/24	MBP 6
Bolivie	MdF	2024	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Bosnie-Herzégovine	MdF	2024	2014	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Botswana	MdF	2023/24	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Brésil	MdF	2024	2014	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Brunéi Darussalam	MdF	2023	1986	AC	C	MdF	2024	MBP 6
Bulgarie	MdF	2024	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Burkina Faso	MdF	2024	2001	AC	...	BC	2023	MBP 6
Burundi	MdF	2024	2001	AC	Mixte	BC	2024	MBP 6
Cabo Verde	MdF	2024	2001	AC	E	BSN	2024	MBP 6
Cambodge	MdF	2024	2001	AC, AL	C	BC	2024	MBP 6
Cameroun	MdF	2024	2001	AC	Mixte	MdF	2024	MBP 6
Canada	MdF	2024	2001	AC, AEF, AL, CSS	E	BSN	2024	MBP 6
Chili	MdF	2024	2001	AC, AL	E	BC	2024	MBP 6
Chine	MdF	2024	...	AC, AL, CSS	C	DAP	2024	MBP 6
Chypre	Autre	2024	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Cisjordanie et bande de Gaza	MdF	2024	2001	AC	Mixte	BSN	2024	MBP 6
Colombie	MdF	2024	2001	AC, AEF, AL, CSS	...	BC	2024	MBP 6
Comores	MdF	2024	1986	AC	...	BC et services du FMI	2024	MBP 5
Congo, Rép. du	MdF	2024	2001	AC	E	BC	2021	MBP 6
Congo, Rép. dém. du	MdF	2023	2001	AC, AL	E	BC	2023	MBP 6
Corée	MdF	2024	2001	AC, CSS	C	BC	2024	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Source de données historiques ¹	Comptes nationaux				Prix (IPC)	
			Dernières données annuelles disponibles	Année de référence ²	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles
Corée	Won coréen	BC	2024	2020	SCN 2008	Depuis avant 1980	BSN	2024
Costa Rica	Colón costaricien	BC	2024	2017	SCN 2008	Depuis 2016	BC	2024
Côte d'Ivoire	Franc CFA	BSN	2023	2015	SCN 2008	Depuis 2015	BSN	2024
Croatie	Euro	BSN	2024	2021	SECN 2010		BSN	2024
Danemark	Couronne danoise	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2024
Djibouti	Franc djiboutien	BSN	2023	2013	SCN 2008		BSN	2024
Dominique	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2023	2006	SCN 1993		BSN	2023
Égypte	Livre égyptienne	MEP	2023/24	2021/22	SCN 2008		Autre	2024/25
El Salvador	Dollar EU	BC	2024	2014	SCN 2008		BSN	2024
Émirats arabes unis	Dirham des E.A.U.	BSN	2023	2010	SCN 2008		BSN	2024
Équateur	Dollar EU	BC	2024	2018	SCN 2008	Depuis 2018	BSN	2024
Érythrée	Nakfa d'Érythrée	Autre	2019	2011	SCN 1993		Autre	2019
Espagne	Euro	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2024
Estonie	Euro	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 2010	BSN	2024
Eswatini	Lilangeni	BSN	2023	2019	SCN 2008		BSN	2024
États-Unis	Dollar EU	BSN	2024	2017	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2024
Éthiopie	Birr éthiopien	BSN	2023/24	2015/16	SCN 2008		BSN	2024
Fidji	Dollar de Fidji	BSN	2024	2014	SCN 2008		BSN	2024
Finlande	Euro	BSN	2024	2015	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2024
France	Euro	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2024
Gabon	Franc CFA	MEP	2024	2001	SCN 1993		BSN	2024
Gambie	Dalasi gambien	BSN	2023	2013	SCN 2008		BSN	2024
Géorgie	Lari géorgien	BSN	2024	2019	SCN 2008	Depuis 1996	BSN	2024
Ghana	Cedi ghanéen	BSN	2023	2013	SCN 2008		BSN	2024
Grèce	Euro	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2024
Grenade	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2022	2006	SCN 1993		BSN	2023
Guatemala	Quetzal guatémaltèque	BC	2024	2013	SCN 2008	Depuis 2001	BSN	2024
Guinée	Franc guinéen	BSN	2021	2010	SCN 1993		BSN	2024
Guinée équatoriale	Franc CFA	MEP	2024	2006	SCN 1993		MEP	2024
Guinée-Bissau	Franc CFA	BSN	2023	2015	SCN 2008	Depuis 2015	BSN	2024
Guyana	Dollar du Guyana	BSN	2024	2012 ⁶	SCN 1993		BSN	2024
Haïti	Gourde haïtienne	BSN	2024/25	2011/12	SCN 2008		BSN	2024/25
Honduras	Lempira hondurien	BC	2024	2000	SCN 1993		BC	2024
Hong Kong (RAS)	Dollar de Hong Kong	BSN	2024	2023	SCN 2008	Depuis 1980	BSN	2024
Hongrie	Forint hongrois	BSN	2024	2021	SECN 2010	Depuis 2021	BSN	2024
Îles Marshall	Dollar EU	BSN	2022/23	2014/15	SCN 2008		BSN	2023
Îles Salomon	Dollar des Salomon	Autre	2022	2012	SCN 1993		BC	2024
Inde	Roupie indienne	BSN	2024/25	2011/12	SCN 2008		BSN	2024/25
Indonésie	Rupiah indonésienne	BSN	2024	2010	SCN 2008		BSN	2024

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Source de données historiques ¹	Finances publiques				Balance des paiements		
		Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs ⁴	Pratique comptable ⁵	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Costa Rica	Autre	2024	1986	AC, SPNF	C	BC	2024	MBP 6
Côte d'Ivoire	MdF	2024	1986	AC	E	BC	2023	MBP 6
Croatie	MdF	2024	2014	AC, AL	E	BC	2024	MBP 6
Danemark	BSN	2024	2014	AC, AL, CSS	E	BSN	2024	MBP 6
Djibouti	MdF	2024	1986	AC	E	BC	2024	MBP 6
Dominique	MdF	2023/24	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Égypte	MdF	2023/24	...	AC, AL, CSS, SPNF	C	BC	2023/24	MBP 5
El Salvador	Autre	2024	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Émirats arabes unis	MdF	2023	2014	AC, AEF, CSS	Mixte	BC	2023	MBP 6
Équateur	MdF	2024	2014	AC, AEF, AL, CSS	Mixte	BC	2024	MBP 6
Érythrée	Autre	2019	2001	AC	C	Autre	2019	MBP 5
Espagne	MdF	2024	SECN 2010	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Estonie	MdF	2024	...	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Eswatini	MdF	2024/25	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
États-Unis	MEP	2024	2014	AC, AEF, AL	E	BSN	2024	MBP 6
Éthiopie	MdF	2023/24	1986	AC, AEF, AL	C	BC	2023/24	MBP 5
Fidji	MdF	2023/24	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Finlande	MdF	2024	2014	AC, AL, CSS	E	BSN	2024	MBP 6
France	BSN	2024	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Gabon	Services du FMI	2023	2001	AC	E	Services du FMI	2021	MBP 6
Gambie	MdF	2023	1986	AC	C	BC et services du FMI	2023	MBP 6
Géorgie	MdF	2024	2001	AC, AL	C	BC	2024	MBP 6
Ghana	MdF	2023	2001	AC	CE	BC	2023	MBP 5
Grèce	BSN	2024	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Grenade	MdF	2022	...	AC	CE	BSN	2022	MBP 6
Guatemala	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Guinée	MdF	2024	2014	AC	C	BC	2024	MBP 6
Guinée équatoriale	MEP	2023	1986	AC	C	BC	2023	MBP 5
Guinée-Bissau	MdF	2024	2001	AC	E	BC	2022	MBP 6
Guyana	MdF	2023	1986	AC, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Haïti	MdF	2024/25	1986	AC	C	BC	2024/25	MBP 5
Honduras	MdF	2024	2014	AC, AL, CSS	Mixte	BC	2024	MBP 5
Hong Kong (RAS)	MdF	2023/24	2001	AC	C	BSN	2024	MBP 6
Hongrie	MEP	2024	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Îles Marshall	MdF	2022/23	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2023	MBP 6
Îles Salomon	BC	2022	2014	AC	C	BC	2024	MBP 6
Inde	MdF	2024/25	2001	AC, AEF	C	BC	2024/25	MBP 6
Indonésie	MdF	2024	2014	AC, AL	C	BC	2024	MBP 6
Iran	MdF	2023/24	2001	AC	C	BC	2024/25	MBP 5
Iraq	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Irlande	MdF	2024	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2024	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Source de données historiques ¹	Comptes nationaux				Prix (IPC)	
			Dernières données annuelles disponibles	Année de référence ²	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles
Iran	Rial iranien	BC	2024/25	2021/22	SCN 2008		BC	2024/25
Iraq	Dinar iraquien	BSN	2023	2007	SCN 1968/93		BSN	2023
Irlande	Euro	BSN	2024	2023	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2024
Islande	Couronne islandaise	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1990	BSN	2024
Israël	Nouveau shekel israélien	BSN	2024	2020	SCN 2008	Depuis 1995	BSN	2024
Italie	Euro	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2024
Jamaïque	Dollar jamaïcain	BSN	2024	2015	SCN 2008		BSN	2024
Japon	Yen japonais	Autre	2024	2015	SCN 2008	Depuis 1980	Autre	2024
Jordanie	Dinar jordanien	BSN	2024	2016	SCN 2008		BSN	2024
Kazakhstan	Tenge kazakh	BSN	2023	2005	SCN 1993	Depuis 1994	BSN	2023
Kenya	Shilling du Kenya	BSN	2024	2016	SCN 2008		BSN	2024
Kiribati	Dollar australien	BSN	2024	2019	SCN 2008		BSN	2023
Kosovo	Euro	BSN	2024	2016	SECN 2010		BSN	2024
Koweït	Dinar koweïtien	BSN	2024	2010	SCN 1993		BSN	2024
Lesotho	Loti du Lesotho	BSN	2023/24	2012/13	SCN 2008		BSN	2024
Lettonie	Euro	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 2020	Autre	2024
Liban	Livre libanaise	BSN	2021	2019	SCN 2008	Depuis 2019	BSN	2024
Libéria	Dollar EU	Services du FMI	2024	2018	SCN 1993		Autre	2024
Libye	Dinar libyen	MEP	2019	2013	SCN 1993		Autre	2024
Liechtenstein	Franc suisse	BSN	2023	2013	SECN 2010		BSN	2024
Lituanie	Euro	BSN	2024	2021	SECN 2010	Depuis 2005	BSN	2024
Luxembourg	Euro	BSN	2024	2015	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2024
Macao (RAS)	Pataca de Macao	BSN	2024	2023	SCN 2008	Depuis 2023	BSN	2024
Macédoine du Nord	Dinar macédonien	BSN	2024	2005	SECN 2010		BSN	2024
Madagascar	Ariary malgache	BSN	2022	2007	SCN 1993		BSN	2023
Malaisie	Ringgit malaisien	BSN	2024	2015	SCN 2008		BSN	2024
Malawi	Kwacha malawien	BSN	2024	2017	SCN 2008		BSN	2024
Maldives	Rufiyaa des Maldives	MdF	2024	2019	SCN 2008		BC	2024
Mali	Franc CFA	BSN	2023	1999	SCN 1993		BSN	2023
Malte	Euro	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2024
Maroc	Dirham marocain	BSN	2024	2014	SCN 1993	Depuis 2007	BSN	2024
Maurice	Roupie mauricienne	BSN	2023	2018	SCN 1993	Depuis 1999	BSN	2024
Mauritanie	Ouguiya mauritanienne	BSN	2023	1998	SCN 2008	Depuis 2014	BSN	2023
Mexique	Peso mexicain	BSN	2024	2018	SCN 2008		BSN	2024
Micronésie	Dollar EU	BSN	2022/23	2003/04	SCN 2008		BSN	2023/24
Moldova, Rép. de	Leu moldave	BSN	2024	1995	SCN 2008		BSN	2024
Mongolie	Togrog mongol	BSN	2024	2015	SCN 2008		BSN	2024
Monténégro	Euro	BSN	2024	2006	SECN 2010		BSN	2024
Mozambique	Metical du Mozambique	BSN	2023	2019	SCN 2008		BSN	2024
Myanmar	Kyat du Myanmar	Autre	2020/21	2015/16	...		Autre	2021/22
Namibie	Dollar namibien	BSN	2024	2015	SCN 1993		BSN	2024
Nauru	Dollar australien	Autre	2020/21	2012/13	SCN 2008		BSN	2023/24
Népal	Roupie népalaise	BSN	2024/25	2010/11	SCN 2008		BC	2024/25
Nicaragua	Cordoba nicaraguayen	BC	2024	2006	SCN 2008	Depuis 2006	BC	2024

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Source de données historiques ¹	Finances publiques				Balance des paiements		
		Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs ⁴	Pratique comptable ⁵	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Islande	BSN	2023	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Israël	Autre	2024	2014	AC, AL, CSS	...	Autre	2024	MBP 6
Italie	BSN	2024	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Jamaïque	MdF	2024/25	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Japon	Autre	2023	2014	AC, AL, CSS	E	MdF	2024	MBP 6
Jordanie	MdF	2024	2014	AC, CSS, SPM	C	BC	2024	MBP 6
Kazakhstan	MdF	2023	2001	AC, AL	C	BC	2023	MBP 6
Kenya	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Kiribati	MdF	2023	1986	AC	C	BSN	2024	MBP 6
Kosovo	MdF	2024	1986	AC, AL	C	BC	2024	MBP 6
Koweït	MdF	2023	2014	AC, CSS	Mixte	BC	2024	MBP 6
Lesotho	MdF	2023/24	2014	AC, AL	C	BC	2024	MBP 6
Lettonie	MdF	2024	SECN 2010	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Liban	MdF	2021	2001	AC	C	BC	2023	MBP 5
Libéria	MdF	2024	2001	AC	E	BC	2024	MBP 5
Libye	BC	2024	1986	AC, AEF, AL	C	BC	2024	MBP 6
Liechtenstein	BSN	2023	2014	AEF	E	Services du FMI	2021	MBP 6
Lituanie	MdF	2024	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Luxembourg	MdF	2024	2001	AC, AL, CSS	E	BSN	2024	MBP 6
Macao (RAS)	MdF	2024	2014	AC, CSS	C	BSN	2024	MBP 6
Macédoine du Nord	MdF	2024	1986	AC, AEF, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Madagascar	MdF	2024	1986	AC	CE	BC	2023	MBP 6
Malaisie	MdF	2024	2001	AC, AEF, AL	C	BSN	2024	MBP 6
Malawi	MdF	2024	2014	AC	C	BSN	2023	MBP 6
Maldives	MdF	2024	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Mali	MdF	2023	2001	AC	...	BC	2023	MBP 6
Malte	Autre	2024	2001	AC, CSS	E	BSN	2024	MBP 6
Maroc	MEP	2024	2001	AC	E	DAP	2024	MBP 6
Maurice	MdF	2022/23	2001	AC, AL	C	BC	2024	MBP 6
Mauritanie	MdF	2023	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Mexique	MdF	2024	2014	AC, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Micronésie	MdF	2020/21	2001	AC, AEF	E	BSN	2017/18	MBP 6
Moldova, Rép. de	MdF	2024	1986	AC, AL	C	BC	2024	MBP 6
Mongolie	MdF	2024	2001	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Monténégro	MdF	2024	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Mozambique	MdF	2023	2001	AC, AEF, AL	...	BC	2022	MBP 6
Myanmar	Autre	2019/20	2014	AC	C	Services du FMI	2021/22	MBP 6
Namibie	MdF	2023	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Nauru	MdF	2023/24	2001	AC	C	Services du FMI	2022/23	MBP 6
Népal	MdF	2024/25	2001	AC	C	BC	2024/25	MBP 6
Nicaragua	MdF	2024	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Niger	MdF	2024	1986	AC	E	BC	2024	MBP 6
Nigéria	MdF	2024	2001	AC, AEF, AL	C	BC	2024	MBP 6
Norvège	Autre	2023	2014	AC, AL, CSS	E	BSN	2024	MBP 6
Nouvelle-Zélande	BSN	2024	2014	AC, AL	E	BSN	2024	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Source de données historiques ¹	Comptes nationaux				Prix (IPC)	
			Dernières données annuelles disponibles	Année de référence ²	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles
Niger	Franc CFA	BSN	2023	2015	SCN 2008		BSN	2024
Nigéria	Naira nigérien	BSN	2024	2019	SCN 2008		BSN	2024
Norvège	Couronne norvégienne	BSN	2024	2022	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2024
Nouvelle-Zélande	Dollar néo-zélandais	BSN	2024	2009 ⁶	SCN 2008	Depuis 1987	Services du FMI	2024
Oman	Rial omani	BSN	2024	2018	SCN 2008		BSN	2024
Ouganda	Shilling ougandais	BSN	2024	2016	SCN 2008		BC	2024
Ouzbékistan	Sum ouzbek	BSN	2024	2020	SCN 1993		BSN	2024
Pakistan	Roupie pakistanaise	BSN	2024/25	2015/16	SCN 2008	Depuis 2016	BSN	2024/25
Palaos	Dollar EU	MdF	2023/24	2018/19	SCN 1993		MdF	2023/24
Panama	Dollar EU	BSN	2024	2018	SCN 1993	Depuis 2018	BSN	2024
Papouasie-Nouvelle-Guinée	Kina papouan-néo-guinéen	Autre	2023	2013	SCN 2008		BSN	2024
Paraguay	Guarani paraguayen	BC	2024	2014	SCN 2008		BC	2024
Pays-Bas	Euro	BSN	2024	2021	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2024
Pérou	Sol péruvien	BC	2024	2007	SCN 2008		BC	2024
Philippines	Peso philippin	BSN	2024	2018	SCN 2008		BSN	2024
Pologne	Zloty polonais	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 2020	BSN	2024
Porto Rico	Dollar EU	BSN	2023/24	2017	...		BSN	2024
Portugal	Euro	BSN	2024	2021	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2024
Qatar	Riyal qatarien	BSN	2023	2018	SCN 1993		BSN	2023
République centrafricaine	Franc CFA	BSN	2019	2005	SCN 1993		BSN	2024
République dém. pop. lao	Kip lao	BSN	2024	2012	SCN 2008		BSN	2024
République dominicaine	Peso dominicain	BC	2024	2018	SCN 2008	Depuis 2018	BC	2024
République kirghize	Som kirghize	BSN	2024	2005	SCN 2008	Depuis 2010	BSN	2024
République slovaque	Euro	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1997	BSN	2024
République tchèque	Couronne tchèque	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 1995	BSN	2024
Roumanie	Leu roumain	BSN	2024	2020	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2024
Royaume-Uni	Livre sterling	BSN	2024	2022	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2024
Russie	Rouble russe	BSN	2024	2021	SCN 2008	Depuis 1995	BSN	2024
Rwanda	Franc rwandais	BSN	2024	2017	SCN 2008		BSN	2024
Saint-Kitts-et-Nevis	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2023	2006	SCN 1993		BSN	2023
Saint-Marin	Euro	BSN	2022	2007	SECN 2010		BSN	2023
Saint-Vincent-et-les Grenadines	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2022	2018	SCN 1993		BSN	2024
Sainte-Lucie	Dollar des Caraïbes orientales	BSN	2024	2018	SCN 2008		BSN	2024
Samoa	Tala du Samoa	BSN	2023/24	2012/13	SCN 2008		BSN	2024
Sao Tomé-et-Principe	Dobra de Sao Tomé-et-Principe	BSN	2023	2008	SCN 1993		BSN	2024
Sénégal	Franc CFA	BSN	2024	2014	SCN 2008		BSN	2024

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Source de données historiques ¹	Finances publiques				Balance des paiements		
		Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs ⁴	Pratique comptable ⁵	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Oman	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Ouganda	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Ouzbékistan	MdF	2024	2014	AC, AEF, AL, CSS	C	BC et MEP	2024	MBP 6
Pakistan	MdF	2024/25	1986	AC, AEF, AL	C	BC	2024/25	MBP 6
Palaos	MdF	2023/24	2001	AC	E	MdF	2022/23	MBP 6
Panama	MdF	2024	2014	AC, AEF, AL, CSS	C	BSN	2024	MBP 6
Papouasie-Nouvelle-Guinée	MdF	2022	2014	AC	C	BC	2024	MBP 6
Paraguay	MdF	2024	2001	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Pays-Bas	MdF	2024	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Pérou	MdF	2024	2001	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 5
Philippines	MdF	2024	2014	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Pologne	MdF	2024	SECN 2010	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Porto Rico	Autre	2023/24	2001	AC	E	...	...	...
Portugal	BSN	2024	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Qatar	MdF	2023	1986	AC	C	BCI	2023	MBP 6
République centrafricaine	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2019	MBP 5
République dém. pop. lao	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
République dominicaine	MdF	2024	2014	AC, AL, CSS	Mixte	BC	2024	MBP 6
République kirghize	MdF	2024	...	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
République slovaque	Autre	2024	2001	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
République tchèque	MdF	2024	2014	AC, AL, CSS	E	BSN	2024	MBP 6
Roumanie	MdF	2024	2014	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Royaume-Uni	BSN	2024	2014	AC, AL	E	BSN	2024	MBP 6
Russie	MdF	2024	2014	AC, AEF, CSS	...	BC	2024	MBP 6
Rwanda	MdF	2023/24	2014	AC	...	BC	2024	MBP 6
Saint-Kitts-et-Nevis	MdF	2024	1986	AC, AEF, AL	C	BC	2023	MBP 6
Saint-Marin	MdF	2022	2001	AC	E	Autre	2022	MBP 6
Saint-Vincent-et-les Grenadines	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Sainte-Lucie	MdF	2024/25	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Samoa	MdF	2023/24	2001	AC	E	BC	2023/24	MBP 6
Sao Tomé-et-Principe	MdF	2023	1986	AC	C	BC	2023	MBP 6
Sénégal	MdF	2024	2001	AC	C	BC et services du FMI	2024	MBP 6
Serbie	MdF	2024	2014	AC, AEF, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Seychelles	MdF	2024	2001	AC, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Sierra Leone	MdF	2024	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Singapour	MdF	2024/25	2014	AC	C	BSN	2024	MBP 6

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (suite)

Pays	Devise	Source de données historiques ¹	Comptes nationaux				Prix (IPC)	
			Dernières données annuelles disponibles	Année de référence ²	Système des comptes nationaux	Utilisation d'une méthode à bases enchaînées ³	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles
Serbie	Dinar serbe	BSN	2024	2021	SECN 2010	Depuis 2021	BSN	2024
Seychelles	Roupie seychelloise	BSN	2023	2014	SCN 2008		BSN	2024
Sierra Leone	Leone de Sierra Leone	BSN	2024	2018	SCN 2008	Depuis 2010	BSN	2024
Singapour	Dollar de Singapour	BSN	2024	2015	SCN 2008	Depuis 2015	BSN	2024
Slovénie	Euro	BSN	2024	2010	SECN 2010	Depuis 2000	BSN	2024
Somalie	Dollar EU	BSN	2022	2022	SCN 2008		BSN	2023
Soudan	Livre soudanaise	BSN	2019	1982	...		BSN	2024
Soudan du Sud	Livre sud-soudanaise	Services du FMI	2024	2010	SCN 1993		BSN	2024
Sri Lanka	Roupie sri-lankaise	BSN	2024	2015	SCN 2008		BSN	2024
Suède	Couronne suédoise	BSN	2024	2024	SECN 2010	Depuis 1993	BSN	2024
Suisse	Franc suisse	BSN	2024	2015	SECN 2010	Depuis 1980	BSN	2024
Suriname	Dollar surinamais	BSN	2024	2015	SCN 2008		BSN	2023
Syrie	Livre syrienne	BSN	2010	2000	SCN 1993		BSN	2011
Tadjikistan	Somoni du Tadjikistan	BSN	2023	1995	SCN 1993		BSN	2023
Taiwan, province chinoise de	Nouveau dollar de Taiwan	BSN	2024	2021	SCN 2008		BSN	2024
Tanzanie	Shilling tanzanien	BSN	2023	2015	SCN 2008		BSN	2023
Tchad	Franc CFA	BSN	2023	2017	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2024
Thaïlande	Baht thaïlandais	Autre	2024	2002	SCN 1993	Depuis 1993	MdC	2024
Timor-Leste	Dollar EU	BSN	2024	2015	SCN 2008		BSN	2024
Togo	Franc CFA	BSN	2022	2016	SCN 2008		BSN	2024
Tonga	Pa'anga des Tonga	BC	2022/23	2016/17	SCN 2008		BC	2024/25
Trinité-et-Tobago	Dollar de Trinité-et-Tobago	BSN	2023	2012	SCN 2008		BSN	2024
Tunisie	Dinar tunisien	BSN	2024	2015	SCN 2008	Depuis 2009	BSN	2024
Turkménistan	Nouveau manat du Turkménistan	Services du FMI	2024	2023	SCN 2008	Depuis 2007	BSN	2024
Türkiye	Livre turque	BSN	2024	2009	SECN 2010	Depuis 2009	BSN	2024
Tuvalu	Dollar australien	Autre	2024	2016	SCN 2008		Autre	2024
Ukraine	Hryvnia ukrainienne	BSN	2024	2021	SCN 2008	Depuis 2005	BSN	2024
Uruguay	Peso uruguayen	BC	2024	2016	SCN 2008		BSN	2024
Vanuatu	Vatu de Vanuatu	BSN	2022	2006	SCN 1993		BSN	2024
Venezuela	Bolivar vénézuélien	BC	2018	1997	SCN 1993		BC	2023
Viet Nam	Dong vietnamien	BSN	2024	2010	SCN 1993		BSN	2024
Yémen	Rial yéménite	Services du FMI	2022	1990	SCN 1993		Services du FMI	2022
Zambie	Kwacha zambien	BSN	2024	2010	SCN 2008		BSN	2024
Zimbabwe	Or du Zimbabwe	BSN	2023	2023	SCN 2008		BSN	2024

Tableau G. Principaux documents relatifs aux données (fin)

Pays	Source de données historiques ¹	Finances publiques				Balance des paiements		
		Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source	Couverture des sous-secteurs ⁴	Pratique comptable ⁵	Source de données historiques ¹	Dernières données annuelles disponibles	Manuel statistique utilisé à la source
Slovénie	MdF	2024	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Somalie	MdF	2023	2001	AC	C	BC	2023	MBP 5
Soudan	MdF	2021	2001	AC	Mixte	BC	2021	MBP 6
Soudan du Sud	MdF	2024	2014	AC	C	BC	2024	MBP 6
Sri Lanka	MdF	2024	1986	AC	C	BC	2023	MBP 6
Suède	MdF	2024	2014	AC, AL, CSS	E	BSN	2024	MBP 6
Suisse	MdF	2024	2001	AC, AEF, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Suriname	MdF	2023	1986	AC	Mixte	BC	2023	MBP 6
Syrie	MdF	2009	1986	AC	C	BC	2009	MBP 5
Tadjikistan	MdF	2023	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2023	MBP 6
Taiwan, province chinoise de	MdF	2024	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Tanzanie	MdF	2023	1986	AC, AL	C	BC	2023	MBP 6
Tchad	MdF	2024	1986	AC	C	BC	2022	MBP 5
Thaïlande	MdF	2023/24	2014	AC, AL, CSS	E	BC	2024	MBP 6
Timor-Leste	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Togo	MdF	2024	1986	AC	C	BC	2023	MBP 6
Tonga	MdF	2023/24	2014	AC	C	BC	2023/24	MBP 6
Trinité-et-Tobago	MdF	2023/24	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Tunisie	MdF	2024	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Turkménistan	MdF	2024	1986	AC, AL	C	BSN	2024	MBP 6
Türkiye	MdF	2024	2001	AC, AL, CSS, autre	E	BC	2024	MBP 6
Tuvalu	MdF	2024	...	AC	C	Services du FMI	2023	MBP 6
Ukraine	MdF	2024	2001	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Uruguay	MdF	2024	1986	AC, AL, CSS	C	BC	2024	MBP 6
Vanuatu	MdF	2024	2001	AC	C	BC	2024	MBP 6
Venezuela	MdF	2017	2001	SPNF, autre	C	BC	2018	MBP 6
Viet Nam	MdF	2023	2001	AC, AEF, AL	C	BC	2024	MBP 6
Yémen	MdF	2024	2001	AC, AL	C	Services du FMI	2022	MBP 5
Zambie	MdF	2024	1986	AC	C	BC	2024	MBP 6
Zimbabwe	MdF	2024	1986	AC	C	BC et MdF	2023	MBP 6

Note : CFA = Communauté financière africaine ; IPC = indice des prix à la consommation ; MBP = *Manuel de la balance des paiements* (le chiffre qui suit l'abréviation indique l'édition) ; RAS = région administrative spéciale ; SCN = Système des comptes nationaux ; SECN = Système européen des comptes nationaux.

¹BC = banque centrale ; BSN = bureau de statistiques national ; DAP = département des administrations publiques ; MdC = ministère du Commerce ; MdF = ministère des Finances ; MEP = ministère de l'Économie, du Plan, du Commerce et/ou du Développement ; OEI = organisation économique internationale.

²L'année de référence pour les comptes nationaux est la période avec laquelle les autres périodes sont comparées et la période pour laquelle les prix apparaissent au dénominateur des rapports de prix utilisés pour calculer l'indice.

³L'utilisation d'une méthode à bases enchaînées permet aux pays de mesurer la croissance du PIB avec plus de précision en réduisant ou en éliminant les biais à la baisse des séries en volume fondées sur des indices qui établissent la moyenne des composantes en volume à partir de pondérations d'une année assez récente.

⁴AC = administration centrale ; AEF = administrations d'États fédérés ; AL = administrations locales ; CSS = caisses de sécurité sociale ; SPFNM = sociétés publiques financières non monétaires ; SPM = sociétés publiques monétaires, dont banque centrale.

⁵Normes comptables : C = comptabilité de caisse ; CE = comptabilité sur base des engagements ; E = comptabilité d'exercice ; Mixte = comptabilité sur base mixte (droits constatés et caisse).

⁶L'année de référence n'est pas égale à 100, car le PIB nominal n'est pas mesuré de la même manière que le PIB réel ou les données sont corrigées des variations saisonnières.

Encadré A1. Hypothèses de politique économique retenues pour les projections

Hypothèses de politique budgétaire

Les hypothèses de politique budgétaire à court terme retenues dans les *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) reposent normalement sur les budgets ou lois de finances annoncés par les autorités et corrigés de manière à tenir compte des différences entre les hypothèses macroéconomiques et les projections des services du FMI et des autorités nationales. Lorsqu'aucun budget officiel n'est annoncé, les mesures dont l'application est jugée probable sont incluses dans les projections budgétaires. Les projections budgétaires à moyen terme reposent de manière similaire sur un jugement quant à la trajectoire la plus probable de la politique des pouvoirs publics. Lorsque les services du FMI ne disposent pas d'informations suffisantes pour évaluer les intentions gouvernementales et les perspectives de mise en œuvre des mesures décidées, le solde primaire structurel est censé rester inchangé, sauf indication contraire. Les hypothèses retenues pour certains pays figurent ci-dessous (veuillez consulter aussi, en ligne et en anglais, les tableaux B5 à B9 de l'appendice statistique pour des données sur la capacité/le besoin de financement et les soldes structurels)¹.

Afrique du Sud : Les hypothèses budgétaires tiennent compte du budget de 2025. Les recettes non fiscales excluent les transactions sur actifs et passifs financiers, car celles-ci font principalement intervenir des recettes liées à des plus-values sur taux de change (dépôts en monnaies étrangères, vente d'actifs et postes similaires d'un point de vue conceptuel). L'allègement de la dette d'Escom est traité comme un transfert en capital au-dessus de la ligne.

¹L'écart de production correspond à la différence entre la production effective et la production potentielle, en pourcentage de cette dernière. Les soldes structurels sont exprimés en pourcentage de la production potentielle. Le solde structurel correspond à la différence entre le solde capacité/besoin de financement effectif et l'incidence de la production potentielle sur la production conjoncturelle, après correction pour tenir compte de facteurs ponctuels ou autres, comme les cours des actifs et des produits de base et les effets de composition de la production ; par conséquent, ses variations incluent les effets des mesures budgétaires temporaires, l'incidence des fluctuations de taux d'intérêt et du coût du service de la dette, ainsi que d'autres fluctuations non cycliques du solde capacité/besoin de financement. Le calcul du solde structurel repose sur l'estimation par les services du FMI du PIB potentiel et des élasticités des recettes et des dépenses (voir l'édition d'octobre 1993 des *Perspectives de l'économie mondiale*, annexe I). Les estimations de l'écart de production et du solde budgétaire structurel comportent une marge d'incertitude significative. La dette nette correspond à la différence entre la dette brute et les actifs financiers correspondant aux instruments de dette.

Allemagne : Les projections budgétaires reposent sur le cadre macroéconomique des services du FMI et supposent une augmentation progressive des dépenses d'infrastructures et de défense à moyen terme, conformément aux intentions déclarées des autorités. Elles supposent également que la marge de manœuvre budgétaire supplémentaire générée par la réforme de la règle budgétaire allemande (le « frein à l'endettement ») en mars 2025 est principalement utilisée.

Arabie saoudite : Les services du FMI ont établi les projections budgétaires de référence principalement en fonction de la manière dont ils comprennent la politique gouvernementale telle qu'elle a été mise en évidence dans le budget de 2025 et à l'occasion de récentes annonces officielles. Les recettes du pétrole exporté reposent sur les hypothèses concernant les cours du pétrole qui servent de référence dans les PEM et sur la manière dont les services du FMI comprennent les ajustements de la production de pétrole effectués dans le cadre de l'accord de l'OPEP+ (Organisation des pays exportateurs de pétrole ainsi que la Russie et d'autres pays n'appartenant pas à l'OPEP), et ceux que l'Arabie saoudite a annoncés de manière unilatérale.

Argentine : Les projections budgétaires reposent sur les informations disponibles relatives aux résultats et aux plans budgétaires de l'administration fédérale, et aux objectifs de ses programmes appuyés par le FMI, sur les mesures budgétaires annoncées par les autorités et sur les projections macroéconomiques des services du FMI. Le coût des intérêts ne comprend pas les paiements d'intérêts sur les obligations à coupon zéro émises avant septembre 2025, qui sont enregistrés en dessous de la ligne.

Australie : Les projections budgétaires reposent sur les données du Bureau australien des statistiques, les budgets pour l'exercice 2025/26 publiés par les autorités du Commonwealth et les budgets pour l'exercice 2024/25 publiés par les autorités d'un État ou territoire, ainsi que les estimations et projections des services du FMI.

Autriche : Les projections budgétaires des services du FMI reposent sur les derniers plans à moyen terme des autorités, ajustés pour tenir compte des hypothèses macroéconomiques des services du FMI, en supposant une modération limitée des dépenses à moyen terme, conformément aux tendances historiques.

Belgique : Les projections reposent sur le projet de budget pour 2025, les rapports du comité de suivi belge et d'autres informations disponibles sur les plans budgétaires du gouvernement, avec des ajustements pour tenir compte des hypothèses des services du FMI.

Encadré A1 (suite)

Brésil : Les projections budgétaires reflètent les politiques actuelles et attendues.

Canada : Les projections s'appuient sur les prévisions de référence figurant dans le budget fédéral de 2023, dans l'exposé économique de l'automne 2023 et dans les plus récents budgets provinciaux modifiés. Les services du FMI ajustent ces prévisions pour tenir compte des différences dans les projections macroéconomiques. Les projections du FMI incluent aussi les données les plus récentes des comptes économiques nationaux de Statistique Canada, y compris les chiffres trimestriels des budgets fédéral, provinciaux et territoriaux.

Chili : Les projections relatives aux finances publiques reposent sur les projections budgétaires des autorités, corrigées de manière à tenir compte des projections macroéconomiques des services du FMI.

Chine : Les projections des services du FMI sur les finances publiques tiennent compte du budget de 2024 et des estimations de financement hors budget.

Colombie : Les projections budgétaires reposent sur les politiques et les projections des autorités figurant dans le cadre budgétaire à moyen terme 2025–36, corrigées pour tenir compte des hypothèses macroéconomiques des services du FMI.

Danemark : Les estimations pour l'année en cours sont alignées sur les derniers chiffres officiels, corrigés, le cas échéant, pour tenir compte des hypothèses macroéconomiques des services du FMI. Au-delà de l'année en cours, les projections ont été établies en tenant compte des principaux éléments du programme budgétaire à moyen terme, tels qu'énoncés dans le dernier budget présenté par les autorités. Les soldes structurels sont nets des fluctuations temporaires de certaines recettes (par exemple les recettes de la mer du Nord, les recettes de l'impôt sur le rendement des pensions) et des éléments ponctuels (les éléments ponctuels liés à la pandémie de COVID-19 sont toutefois pris en considération).

Espagne : Les chiffres pour 2021–28 tiennent compte des dons et des prêts décaissés au titre de la facilité pour la reprise et la résilience de l'Union européenne.

États-Unis : Les projections budgétaires reposent sur le scénario de référence de janvier 2025 du Congressional Budget Office, et sont corrigées de manière à tenir compte des hypothèses macroéconomiques et de politique économique des services du FMI. Elles incorporent les effets de la loi One Big Beautiful Bill Act, signée le 4 juillet 2025.

France : Les projections pour 2025 et au-delà reposent sur le budget de 2025 et d'autres mesures clairement spécifiées dans le projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027 et les plans budgétaires des autorités, corrigées pour tenir

compte des différences dans les projections des recettes et les hypothèses concernant les variables macroéconomiques et financières.

Grèce : Les données recueillies depuis 2010 reflètent les ajustements opérés conformément à la définition du solde primaire dans le dispositif de surveillance renforcée pour le pays.

Hong Kong (RAS) : Les projections reposent sur les projections budgétaires à moyen terme des autorités concernant les dépenses.

Hongrie : Les projections budgétaires incluent les projections des services du FMI concernant le cadre macroéconomique et les projets budgétaires annoncés dans le budget de 2025.

Inde : Les projections sont fondées sur les informations disponibles ayant trait aux programmes budgétaires des autorités, avec certains ajustements pour tenir compte des hypothèses des services du FMI. Les données des administrations publiques couvrent uniquement les administrations centrales et régionales. Les données des administrations régionales sont prises en compte avec un retard pouvant aller jusqu'à deux ans ; les données sur l'ensemble des administrations publiques sont donc finales longtemps après celles de l'administration centrale. Les présentations du FMI et des autorités diffèrent, notamment en ce qui concerne le produit du désinvestissement de l'État et de l'adjudication de licences, l'enregistrement net/brut des recettes dans certaines catégories peu importantes et certains prêts au secteur public. À partir des données de l'exercice 2020/21, les dépenses comprennent également la composante hors budget des subventions alimentaires, conformément au traitement révisé des subventions alimentaires dans la loi de finances. Durant l'exercice 2020/21, les services du FMI ont ajusté les dépenses pour déduire les paiements au titre des subventions alimentaires de l'exercice 2019/20, qui sont comptabilisés dans les chiffres officiels pour l'exercice 2020/21.

Indonésie : Les projections des services du FMI reposent sur le dernier budget et sont extrapolées à l'aide du PIB nominal projeté (et de ses composantes si nécessaire) avec l'application d'une appréciation pour refléter les politiques de dépenses et de recettes des autorités à moyen terme.

Irlande : Les projections budgétaires reposent sur la loi de finances de 2025.

Israël : Les projections sont exposées à des risques importants compte tenu de l'imprévisibilité du conflit actuel et de son impact sur l'économie. Les projections budgétaires concernent les administrations publiques et tiennent compte du budget de 2025.

Encadré A1 (suite)

Italie : Les projections et estimations des services du FMI reposent sur les plans budgétaires inclus dans le plan budgétaire structurel à moyen terme établi par les autorités pour 2025–29 et les comptes nationaux mis à jour. Le stock d'obligations postales arrivant à échéance est inclus dans les projections de la dette.

Japon : Les projections s'appuient sur les mesures budgétaires déjà annoncées par le gouvernement, avec certains ajustements pour tenir compte des hypothèses des services du FMI.

Mexique : L'estimation des besoins d'emprunt du secteur public en 2020 a été établie par les services du FMI en tenant compte de certaines divergences statistiques entre les chiffres au-dessus et au-dessous de la ligne. Les projections budgétaires pour 2025 reposent sur les estimations figurant dans le document Pre-Criterios 2025 ; dans les projections pour 2025 et les années qui suivent, il est supposé que les règles prévues dans le budget fédéral et la loi de responsabilité budgétaire soient constamment observées.

Nouvelle-Zélande : Les projections budgétaires reposent sur la mise à jour économique et budgétaire de milieu d'année 2024 et la déclaration de politique budgétaire 2025.

Pays-Bas : Les projections budgétaires pour 2025–30 reposent sur les prévisions des services du FMI ainsi que sur le budget 2025 des autorités, le mémorandum du printemps 2025 et les projections du Bureau d'analyse de la politique économique.

Porto Rico : Les projections budgétaires reposent sur le plan budgétaire certifié pour Porto Rico, qui a été établi en octobre 2024 et certifié par le Conseil de surveillance financière et de gestion.

Portugal : Les projections pour l'exercice en cours reposent sur le budget approuvé et corrigé de manière à tenir compte des prévisions macroéconomiques des services du FMI. Les projections pour les années ultérieures reposent sur des politiques inchangées. Les projections pour 2025 tiennent compte des informations disponibles dans le projet de loi de finances de 2025.

République de Corée : Les prévisions tiennent compte du budget annuel des autorités, de toute loi de finances rectificative, de toute proposition de nouveau budget et de plan budgétaire à moyen terme, ainsi que des estimations des services du FMI.

Royaume-Uni : Les projections budgétaires reposent sur les projections de mars 2025 du Bureau de la responsabilité budgétaire (Office for Budget Responsibility) et sur les informations relatives aux finances du secteur public diffusées en janvier 2025 par le Bureau des statis-

tiques nationales (Office for National Statistics). Les projections établies par les services du FMI se réfèrent à celles du Bureau de la responsabilité budgétaire, en y apportant des corrections (liées aux différences entre les hypothèses retenues). Les données sont présentées sur la base de l'année civile.

Russie : Les autorités ont suspendu l'application de la règle budgétaire en mars 2022, en réaction aux sanctions prises à l'encontre du pays au lendemain de l'invasion de l'Ukraine. Cela leur a permis de tirer parti du niveau exceptionnellement élevé des recettes pétrolières et gazières, en employant le montant excédentaire, ainsi que l'épargne accumulée dans le fonds souverain russe, pour financer le creusement du déficit en 2022. Le budget pour la période 2023–25 a été établi suivant une règle modifiée, prévoyant une période transitoire de deux ans et fixant le niveau de référence des recettes pétrolières et gazières à 8 000 milliards de roubles, alors qu'en 2019 la règle budgétaire se fondait sur un niveau de référence pour le cours du pétrole de 40 dollars par baril. Pendant la période de transition, des déficits supérieurs à ceux prescrits par la règle ont été autorisés, le financement supplémentaire provenant des recettes exceptionnelles économisées précédemment. Cependant, à la fin du mois de septembre 2023, le ministère des Finances a proposé de revenir à l'ancienne règle budgétaire à partir de 2024, mais en fixant le niveau de référence pour le cours du pétrole à 60 dollars par baril. La nouvelle règle, applicable dans le budget de 2025, permettra de dépenser le surcroît de recettes pétrolières et gazières, tout en ciblant une réduction du déficit structurel primaire.

Singapour : Les projections de l'exercice 2024 sont des chiffres révisés qui reposent sur l'exécution du budget jusqu'à la fin de l'année 2024. Les projections pour l'exercice 2025 sont fondées sur la loi de finances initiale du 18 février 2025.

Suède : Les estimations budgétaires pour 2024 sont basées sur le projet de loi de finances des autorités et ont été mises à jour avec leurs dernières prévisions intermédiaires. L'effet de l'évolution conjoncturelle sur les comptes budgétaires est calculé à l'aide de l'étude 2014 de l'Organisation de coopération et de développements économiques de manière à tenir compte des écarts de production.

Suisse : Les projections supposent des ajustements de la politique budgétaire, lorsqu'ils sont nécessaires, pour s'assurer que les soldes budgétaires restent conformes aux exigences des règles budgétaires du pays.

Turkiye : La base des projections est le solde budgétaire défini par le FMI, qui exclut certains postes des recettes et des dépenses inclus dans le solde global des autorités.

Encadré A1 (fin)

Hypothèses de politique monétaire

Les hypothèses de politique monétaire reposent sur le cadre établi dans chaque pays pour cette politique. Ce cadre suppose le plus souvent une politique de non-accompagnement de la conjoncture durant le cycle : les taux d'intérêt officiels augmentent lorsque, d'après les indicateurs économiques, il semble que l'inflation va passer au-dessus du taux ou de la fourchette acceptable, et diminuent lorsqu'il semble qu'elle ne va pas les dépasser, que le taux de croissance est inférieur au taux potentiel et que les capacités inemployées sont importantes. S'agissant des *taux d'intérêt*, veuillez vous référer à la partie Hypothèses au début de l'appendice statistique.

Afrique du Sud : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec le maintien de l'inflation dans la fourchette cible de 3 % à 6 % à moyen terme.

Arabie saoudite : Les projections de politique monétaire reposent sur la poursuite du rattachement au dollar.

Argentine : Les projections monétaires sont conformes au cadre macroéconomique d'ensemble, aux plans budgétaires et de financement, et aux politiques monétaires et de change.

Australie : Les hypothèses de politique monétaire reposent sur l'analyse des services du FMI et sur la trajectoire attendue de l'inflation.

Brésil : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec un retour de l'inflation vers son objectif.

Canada : Les projections tiennent compte de la fin progressive de l'orientation restrictive de la politique monétaire de la Banque du Canada, à l'heure où l'inflation retrouve son objectif de milieu d'intervalle (2 %), qu'elle devrait atteindre fin 2026.

Chili : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec l'objectif d'inflation.

Chine : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec une hausse progressive de l'inflation et une réduction de l'écart de production à moyen terme.

Danemark : La politique monétaire a pour but de maintenir le rattachement à l'euro.

États-Unis : Les services du FMI s'attendent à ce que le comité de politique monétaire continue d'ajuster le taux cible pour les fonds fédéraux selon les perspectives macroéconomiques plus générales.

Hong Kong (RAS) : Les services du FMI supposent que le système de caisse d'émission restera inchangé.

Hongrie : Les estimations et projections des services du FMI se fondent sur l'appréciation d'experts et tiennent compte de l'évolution récente.

Inde : Les projections de politique monétaire cadrent avec la réalisation de l'objectif d'inflation de la Banque de réserve de l'Inde à moyen terme.

Indonésie : Les hypothèses de politique monétaire cadrent avec l'inflation dans la fourchette ciblée par la banque centrale à moyen terme.

Israël : Les hypothèses reposent sur une normalisation progressive de la politique monétaire.

Japon : Les hypothèses de politique monétaire reposent sur l'évaluation par les services du FMI de la trajectoire la plus probable des taux d'intérêt, compte tenu des perspectives macroéconomiques plus générales, des déclarations de la Banque du Japon et des attentes des marchés.

Mexique : Les hypothèses de politique monétaire sont compatibles avec un retour de l'inflation vers l'objectif de la banque centrale au cours de la période de projection.

Nouvelle-Zélande : Les projections monétaires reposent sur l'analyse des services du FMI et sur la trajectoire attendue de l'inflation.

République de Corée : Les projections supposent que le taux directeur évoluera conformément aux orientations prospectives de la Banque de Corée.

Royaume-Uni : Les hypothèses de politique monétaire se fondent sur l'évaluation que font les services du FMI de la trajectoire la plus plausible pour les taux d'intérêt, compte tenu des perspectives macroéconomiques d'ensemble, des résultats des modèles, des prévisions d'inflation et des communications de la Banque d'Angleterre, et des anticipations des marchés.

Russie : Les projections de politique monétaire supposent que la banque centrale de la Fédération de Russie applique une politique monétaire restrictive.

Singapour : Il est attendu que la masse monétaire augmente en fonction de la croissance prévue du PIB nominal.

Suède : Les hypothèses de politique monétaire se fondent sur les estimations des services du FMI.

Suisse : Les hypothèses de politique monétaire sont fondées sur l'évaluation, menée par les services du FMI, de la trajectoire la plus probable des taux d'intérêt, compte tenu des perspectives macroéconomiques plus larges, des prévisions d'inflation de la Banque nationale suisse et des attentes du marché.

Turquie : Dans le scénario de référence, il est supposé que l'orientation de la politique monétaire restera restrictive, conformément aux politiques annoncées et observées.

Zone euro : Les hypothèses de politique monétaire des pays membres reposent sur une série de modèles (modèle semi-structurel, modèle dynamique d'équilibre général stochastique (DSGE), règle de Taylor), les anticipations des marchés et les communications du conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne.

Liste des tableaux de l'appendice statistique¹

Production mondiale

- A1. Production mondiale : récapitulation
- A2. Pays avancés : PIB réel et demande intérieure totale
- A3. Pays avancés : composantes du PIB réel
- A4. Pays émergents et pays en développement : PIB réel

Inflation

- A5. Inflation : récapitulation
- A6. Pays avancés : prix à la consommation
- A7. Pays émergents et pays en développement : prix à la consommation

Politiques financières

- A8. Principaux pays avancés : solde budgétaire et dette des administrations publiques

Commerce extérieur

- A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix

Transactions courantes

- A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes
- A11. Pays avancés : soldes des transactions courantes
- A12. Pays émergents et pays en développement : soldes des transactions courantes

Balance des paiements et financement extérieur

- A13. État récapitulatif des soldes du compte financier

Flux de ressources

- A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement

Scénario de référence à moyen terme

- A15. Ensemble du monde — Prévisions de référence à moyen terme : récapitulation

¹Lorsque les pays ne sont pas présentés selon l'ordre alphabétique, ils le sont en fonction de la taille de leur économie.

Tableau A1. Production mondiale : récapitulation¹

(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne									Projections		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
Monde	3,4	3,8	3,6	3,0	-2,7	6,6	3,8	3,5	3,3	3,2	3,1	3,1
Pays avancés	1,3	2,6	2,3	1,9	-3,9	6,0	3,0	1,7	1,8	1,6	1,6	1,5
États-Unis	1,5	2,5	3,0	2,6	-2,1	6,2	2,5	2,9	2,8	2,0	2,1	1,8
Zone euro	0,7	2,6	1,8	1,6	-6,0	6,4	3,6	0,4	0,9	1,2	1,1	1,1
Japon	0,4	1,7	0,6	-0,4	-4,2	2,7	1,0	1,2	0,1	1,1	0,6	0,5
Autres pays avancés ²	2,2	3,1	2,5	1,9	-3,9	6,5	3,4	1,5	2,0	1,6	1,8	1,9
Pays émergents et pays en développement	5,3	4,8	4,6	3,8	-1,8	7,0	4,3	4,7	4,3	4,2	4,0	4,0
Par région												
Pays émergents et pays en développement d'Asie	7,6	6,6	6,4	5,4	-0,5	7,8	4,7	6,1	5,3	5,2	4,7	4,5
Pays émergents et pays en développement d'Europe	2,6	4,3	3,8	2,6	-1,8	7,2	0,5	3,6	3,5	1,8	2,2	2,4
Amérique latine et Caraïbes	2,4	1,4	1,1	0,2	-6,9	7,4	4,3	2,4	2,4	2,4	2,3	2,6
Moyen-Orient et Asie centrale	4,1	2,6	2,5	2,1	-2,3	4,7	6,4	2,6	2,6	3,5	3,8	3,7
Afrique subsaharienne	4,8	2,8	3,2	3,1	-3,1	3,8	4,4	3,7	4,1	4,1	4,4	4,6
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	4,0	0,8	0,7	0,6	-4,6	4,1	6,5	2,9	3,1	3,3	3,6	3,2
Autres produits	5,5	5,3	5,2	4,2	-1,5	7,4	4,0	4,9	4,5	4,3	4,1	4,0
Dont : produits primaires	3,8	2,8	3,1	1,7	-4,9	6,5	2,8	1,4	2,2	3,1	3,2	3,3
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	4,5	4,7	4,5	3,3	-3,8	6,9	5,1	5,0	4,2	4,3	4,4	4,8
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2020 et 2024	3,7	4,0	3,6	3,2	-0,7	3,8	0,9	3,2	2,9	4,0	4,4	4,8
Autres groupes												
Union européenne	0,9	3,0	2,3	2,0	-5,5	6,4	3,7	0,6	1,1	1,4	1,4	1,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	3,9	2,1	1,8	1,5	-2,5	4,4	6,7	2,5	2,1	3,3	3,7	3,6
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	5,3	4,8	4,7	3,7	-1,9	7,3	4,2	4,8	4,3	4,1	3,9	3,8
Pays en développement à faible revenu	5,5	4,2	4,5	4,7	-1,5	3,8	4,9	4,2	4,2	4,4	5,0	5,3
<i>Pour mémoire</i>												
Taux de croissance médian												
Pays avancés	1,5	3,0	2,8	2,1	-4,0	6,5	2,9	1,6	1,5	1,2	1,9	1,8
Pays émergents et pays en développement	4,1	3,7	3,5	3,3	-3,6	4,8	4,5	3,6	3,5	3,3	3,6	3,4
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	3,5	3,1	3,1	2,9	-5,4	5,2	4,5	3,3	3,3	2,9	3,2	2,9
Pays en développement à faible revenu	5,0	4,3	4,4	4,6	-1,1	4,8	4,4	4,3	4,2	4,4	4,7	4,7
Production par habitant³												
Pays avancés	0,8	2,2	1,9	1,5	-4,4	5,9	2,4	0,9	1,2	1,2	1,4	1,2
Pays émergents et pays en développement	3,6	3,2	3,3	2,5	-3,2	5,9	3,2	3,6	3,2	3,7	3,0	2,9
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	3,9	3,6	3,7	2,7	-2,9	6,6	3,5	4,0	3,6	3,5	3,3	3,2
Pays en développement à faible revenu	2,8	1,7	2,0	2,3	-3,9	1,2	2,6	1,8	1,7	3,9	2,7	3,1
Croissance mondiale sur la base des cours de change	2,4	3,4	3,2	2,6	-3,0	6,4	3,3	2,9	2,8	2,6	2,6	2,4
Production mondiale (valeur en milliards de dollars)												
Aux cours de change	71 355	81 952	87 039	88 323	86 051	98 226	102 402	106 940	111 113	117 165	123 585	149 568
Sur la base des parités de pouvoir d'achat	96 876	124 699	132 666	140 582	140 263	157 045	174 330	186 977	197 913	208 956	219 220	265 663

¹ PIB réel.

² Hors États-Unis, Japon et zone euro.

³ La production par habitant est calculée en dollars internationaux sur la base des parités de pouvoir d'achat.

Tableau A2. Pays avancés : PIB réel et demande intérieure totale¹*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections			4 ^e trimestre ²		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	2024 : T4	2025 : T4	2026 : T4
										Projections			Projections		
PIB réel															
Pays avancés	1,3	2,6	2,3	1,9	-3,9	6,0	3,0	1,7	1,8	1,6	1,6	1,5	1,9	1,3	1,8
États-Unis	1,5	2,5	3,0	2,6	-2,1	6,2	2,5	2,9	2,8	2,0	2,1	1,8	2,4	1,9	2,0
Zone euro	0,7	2,6	1,8	1,6	-6,0	6,4	3,6	0,4	0,9	1,2	1,1	1,1	1,3	0,7	1,7
Allemagne	1,3	2,8	1,1	1,0	-4,1	3,9	1,8	-0,9	-0,5	0,2	0,9	0,7	-0,2	0,3	1,0
France	0,8	2,3	1,6	2,1	-7,6	6,8	2,8	1,6	1,1	0,7	0,9	1,2	0,6	0,8	1,0
Italie	-0,6	1,6	0,8	0,4	-8,9	8,9	4,8	0,7	0,7	0,5	0,8	0,7	0,6	1,0	0,1
Espagne	0,4	2,9	2,4	2,0	-10,9	6,7	6,4	2,5	3,5	2,9	2,0	1,6	3,7	2,5	1,8
Pays-Bas	1,0	2,8	2,3	2,3	-3,9	6,3	5,0	-0,6	1,1	1,4	1,2	1,2	2,2	0,8	1,4
Belgique	1,2	1,5	1,9	2,4	-4,8	6,2	4,3	1,2	1,0	1,1	1,0	1,3	1,1	1,2	1,2
Irlande	3,3	10,1	7,7	5,0	7,2	16,3	7,5	-2,5	2,6	9,1	1,3	2,3	11,9	-3,7	14,1
Autriche	1,1	2,3	2,5	1,8	-6,3	4,8	5,3	-1,0	-1,0	0,3	0,8	0,7	-0,5	0,7	1,1
Portugal	-0,1	3,3	2,9	2,7	-8,2	5,6	7,0	2,6	1,9	1,9	2,1	1,7	2,8	1,7	1,6
Grèce	-2,7	1,5	2,1	2,3	-9,2	8,7	5,7	2,3	2,3	2,0	2,0	1,6	2,5	2,2	1,5
Finlande	0,3	3,3	1,2	1,3	-2,5	2,7	0,8	-0,9	0,4	0,5	1,3	1,2	1,7	0,9	1,1
République slovaque	3,1	2,9	4,1	2,3	-2,6	5,7	0,4	2,2	2,1	0,9	1,7	2,1	1,4	1,1	1,8
Croatie	0,1	3,3	2,9	3,1	-8,3	12,6	7,3	3,3	3,9	3,1	2,7	2,5	3,9	-0,2	-12,4
Lituanie	2,1	4,7	4,8	4,7	0,0	6,4	2,5	0,4	2,7	2,7	2,9	2,5	3,9	2,1	3,1
Slovénie	0,8	5,2	4,4	3,5	-4,1	8,4	2,7	2,4	1,7	1,1	2,3	2,3	1,0	2,5	0,8
Luxembourg	2,4	1,3	1,6	2,7	-0,5	6,9	-1,1	0,1	0,4	1,2	2,1	2,1	0,1	3,8	0,8
Lettonie	0,6	3,4	4,3	0,7	-3,5	6,9	1,8	2,9	-0,4	1,0	2,2	2,4	-0,3	1,9	2,0
Estonie	0,9	5,6	3,7	3,7	-2,9	8,3	-1,2	-2,7	-0,1	0,5	1,5	1,7	-0,4	1,1	1,6
Chypre	0,7	5,8	6,3	5,9	-3,2	11,4	7,2	2,8	3,4	2,9	2,8	3,0	3,0	2,9	3,5
Malte	4,7	13,0	7,2	4,1	-3,5	13,4	2,5	10,6	6,8	3,9	3,9	4,0	5,4	4,9	3,8
Japon	0,4	1,7	0,6	-0,4	-4,2	2,7	1,0	1,2	0,1	1,1	0,6	0,5	1,3	0,2	1,1
Royaume-Uni	1,2	2,7	1,4	1,6	-10,3	8,6	4,8	0,4	1,1	1,3	1,3	1,4	1,5	1,4	1,4
Corée	3,5	3,4	3,2	2,3	-0,7	4,6	2,7	1,6	2,0	0,9	1,8	1,9	1,1	2,0	1,1
Canada	1,5	3,0	2,7	1,9	-5,0	6,0	4,2	1,5	1,6	1,2	1,5	1,6	2,3	0,5	2,3
Australie	2,8	2,4	2,8	1,9	-2,0	5,4	4,1	2,1	1,0	1,8	2,1	2,3	1,3	2,0	2,1
Taiwan, province chinoise de	3,3	3,7	2,9	3,1	3,4	6,7	2,7	1,1	4,8	3,7	2,1	2,2	3,3	-1,6	7,4
Singapour	5,1	4,5	3,5	1,3	-3,8	9,8	4,1	1,8	4,4	2,2	1,8	2,5	5,0	0,0	3,1
Suisse	1,8	1,4	2,9	1,2	-2,3	5,6	3,1	0,7	1,4	0,9	1,3	1,8	1,7	0,1	2,2
Suède	1,6	1,9	1,8	2,6	-1,9	5,2	1,3	-0,2	0,8	0,7	1,9	1,7	1,9	0,3	3,3
République tchèque	1,6	5,2	2,8	3,6	-5,3	4,0	2,8	0,0	1,2	2,3	2,0	2,0	-0,2	4,9	-0,7
Norvège	1,2	2,5	0,8	1,1	-1,3	3,9	3,2	0,1	2,1	1,2	1,6	1,3	1,9	1,9	2,3
Hong Kong (RAS)	3,0	3,8	2,8	-1,7	-6,5	6,5	-3,7	3,2	2,5	2,4	2,1	2,3	2,5	1,5	3,8
Israël	3,9	4,3	4,1	3,6	-1,8	9,3	6,4	2,1	1,0	2,5	3,9	3,4	5,8	3,2	3,1
Danemark	0,6	3,1	1,9	1,7	-1,8	6,5	0,4	0,6	3,5	1,8	2,2	1,5	4,2	1,2	1,8
Nouvelle-Zélande	2,2	3,3	3,5	3,0	-1,3	5,7	2,9	1,8	-0,6	0,8	2,2	2,2	-1,3	1,6	3,0
Porto Rico	-1,0	-2,9	-4,4	1,7	-4,2	0,4	3,0	0,5	3,2	-0,8	-0,1	0,8	...	...	...
Macao (RAS)	5,4	9,9	6,4	-2,6	-54,3	23,5	-19,6	75,1	8,8	2,6	2,8	3,0	...	...	...
Islande	1,7	3,5	4,7	1,1	-6,6	5,2	8,8	5,2	-1,0	1,4	2,3	2,4	-1,8	3,6	2,4
Liechtenstein	0,5	6,4	3,5	-2,2	-5,3	18,7	-5,5	4,8	1,5	1,0	1,5	2,0	...	...	...
Andorre	-1,3	0,3	1,6	2,0	-11,2	8,3	9,6	2,6	3,4	2,4	1,6	1,5	...	...	...
Saint-Marin	-2,3	0,3	1,5	2,0	-6,8	14,5	7,8	0,4	0,7	1,0	1,3	1,3	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>															
Principaux pays avancés	1,1	2,4	2,1	1,7	-4,2	5,9	2,7	1,8	1,7	1,4	1,6	1,4	1,7	1,3	1,5
Demande intérieure réelle totale															
Pays avancés	1,2	2,6	2,3	2,1	-3,9	6,0	3,4	1,1	1,9	1,9	1,5	1,5	2,5	1,1	2,0
États-Unis	1,4	2,6	3,1	2,6	-1,8	7,2	2,8	2,4	3,1	2,3	1,8	1,7	2,8	1,8	1,9
Zone euro	0,4	2,4	1,9	2,3	-5,7	5,2	3,9	0,0	0,5	1,7	1,3	1,1	1,4	0,9	2,2
Allemagne	1,2	2,8	2,0	1,5	-3,3	3,3	3,1	-0,9	0,2	1,5	1,3	0,9	2,4	0,5	1,3
France	1,0	2,3	1,4	2,0	-6,3	6,0	2,8	0,7	-0,1	1,3	0,7	1,1	0,5	1,1	1,0
Italie	-0,8	1,6	1,0	-0,2	-8,3	9,2	5,5	0,2	0,4	0,7	0,9	0,6	1,7	0,2	1,4
Espagne	-0,5	3,1	3,2	1,6	-9,0	7,0	4,1	1,6	3,4	3,2	2,1	1,6	4,1	2,4	2,0
Japon	0,4	1,1	0,6	0,0	-3,3	1,7	1,5	0,3	0,1	1,3	0,8	0,5	1,0	0,8	1,3
Royaume-Uni	1,5	2,2	0,9	1,9	-11,5	9,1	5,1	0,0	2,4	1,7	1,3	1,4	4,4	0,1	1,8
Canada	1,8	4,1	2,7	1,1	-6,1	7,0	5,1	0,0	1,6	1,9	1,6	1,6	2,2	1,5	2,4
Autres pays avancés ³	2,6	3,6	2,7	1,7	-2,4	6,1	3,7	0,7	2,0	1,4	1,8	2,1	3,4	0,4	2,1
<i>Pour mémoire</i>															
Principaux pays avancés	1,1	2,4	2,2	1,8	-3,8	6,3	3,2	1,2	1,9	1,9	1,4	1,3	2,4	1,3	1,7

Note : RAS = région administrative spéciale.

¹Dans les tableaux de l'appendice statistique, lorsque les pays ne sont pas classés par ordre alphabétique, ils le sont sur la base de la taille de leur économie.²Par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.³Hors Groupe des Sept (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

Tableau A3. Pays avancés : composantes du PIB réel
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections	
	2007-16	2017-26									2025	2026
Dépenses de consommation privée												
Pays avancés	1,3	1,7	2,3	2,1	1,6	-5,4	6,0	4,2	1,7	1,9	1,8	1,6
États-Unis	1,7	2,6	2,6	2,7	2,1	-2,5	8,8	3,0	2,6	2,9	2,5	1,8
Zone euro	0,5	1,0	1,8	1,4	1,4	-7,8	4,6	5,3	0,4	1,2	1,2	1,2
Allemagne	0,9	0,8	1,5	1,4	1,7	-6,8	2,0	6,5	-0,7	0,5	1,1	1,1
France	1,1	0,9	1,6	1,0	1,7	-6,5	5,3	3,3	0,8	1,0	0,3	0,7
Italie	-0,3	0,3	1,2	0,5	0,0	-10,6	5,8	5,3	0,4	0,4	0,5	0,5
Espagne	-0,2	1,5	3,1	1,7	1,1	-12,1	7,1	4,9	1,8	3,1	3,1	2,2
Japon	0,4	0,1	1,1	0,2	-0,6	-4,4	0,7	2,1	0,8	-0,1	1,0	0,8
Royaume-Uni	1,5	0,8	1,8	2,0	1,1	-13,1	7,2	7,4	0,5	0,6	1,0	1,3
Canada	2,5	2,2	3,7	2,6	1,6	-6,3	5,8	5,5	1,9	2,4	2,5	2,6
Autres pays avancés ¹	2,6	1,9	3,0	2,9	2,0	-5,3	4,5	4,5	2,5	1,7	1,8	1,9
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	1,2	1,7	2,1	1,9	1,5	-5,0	6,3	3,9	1,6	1,8	1,8	1,5
Consommation publique												
Pays avancés	1,2	1,9	0,8	1,6	3,0	2,2	3,4	0,6	1,9	2,7	1,6	1,3
États-Unis	0,4	1,6	-0,1	1,4	3,9	3,0	0,5	-1,3	3,0	3,3	0,9	1,1
Zone euro	1,2	1,8	1,2	1,0	1,9	1,2	4,3	1,3	1,5	2,3	1,6	1,4
Allemagne	2,3	2,1	1,6	1,0	2,9	4,9	3,1	0,6	-0,2	2,6	2,1	2,5
France	1,5	1,3	1,7	0,8	1,1	-4,4	6,6	2,7	1,5	1,4	1,2	0,9
Italie	-0,4	0,5	0,3	0,0	-0,4	0,3	2,3	0,8	0,6	1,1	0,1	-0,3
Espagne	1,1	2,4	1,0	2,1	2,2	3,5	3,6	0,8	4,5	2,9	1,6	1,7
Japon	1,5	1,2	0,1	1,0	1,9	2,4	3,4	1,4	-0,3	0,9	0,3	1,2
Royaume-Uni	1,1	2,2	0,6	0,6	4,0	-6,8	14,3	0,6	1,6	3,0	3,6	1,4
Canada	1,6	2,6	2,1	3,1	1,1	1,3	5,6	3,2	2,2	3,7	4,0	0,1
Autres pays avancés ¹	2,9	3,1	2,4	3,5	3,8	4,6	4,6	2,8	1,6	3,2	2,5	1,8
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,9	1,6	0,4	1,2	2,9	1,6	3,0	0,0	1,8	2,6	1,3	1,2
Formation brute de capital fixe												
Pays avancés	0,8	2,3	4,0	3,3	3,2	-3,0	6,1	2,0	2,2	1,1	2,2	2,1
États-Unis	1,2	3,2	4,3	5,0	2,9	-0,8	5,6	1,9	3,8	3,5	3,1	2,8
Zone euro	-0,3	1,7	3,9	3,2	7,1	-5,7	3,8	1,9	1,7	-2,0	1,9	1,7
Allemagne	1,5	0,0	2,6	3,6	2,0	-3,0	0,8	-0,1	-2,0	-3,3	-1,1	1,0
France	0,2	1,4	4,1	3,4	4,2	-6,2	9,6	-0,2	0,8	-1,3	-0,5	0,3
Italie	-2,8	4,2	3,3	3,3	1,6	-7,1	21,5	7,4	9,0	0,5	2,5	2,8
Espagne	-3,1	3,2	6,8	6,5	4,9	-8,9	2,6	4,2	5,9	3,6	5,0	2,1
Japon	-0,3	0,2	1,6	0,6	0,5	-3,7	0,5	-0,4	0,9	0,0	1,5	0,5
Royaume-Uni	1,6	1,3	3,5	-0,5	2,1	-9,7	7,6	5,1	0,3	1,5	1,4	2,3
Canada	0,6	1,4	3,3	2,4	0,8	-3,8	8,8	-1,2	-1,6	0,1	2,7	3,2
Autres pays avancés ¹	2,5	2,1	4,8	2,2	0,9	-1,0	9,2	2,5	0,1	1,0	0,4	1,6
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,7	2,2	3,6	3,5	2,4	-3,0	6,1	1,7	2,4	1,5	2,0	2,2

Tableau A3. Pays avancés : composantes du PIB réel (fin)
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyennes		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections	
	2007-16	2017-26									2025	2026
Demande intérieure finale												
Pays avancés	1,2	1,9	2,4	2,2	2,3	-3,5	5,6	3,0	1,8	1,8	1,9	1,7
États-Unis	1,4	2,6	2,6	3,0	2,5	-1,4	6,9	2,2	2,9	3,1	2,4	2,0
Zone euro	0,5	1,3	2,1	1,7	2,7	-5,3	4,3	3,6	1,0	0,7	1,4	1,3
Allemagne	1,3	0,9	1,8	1,8	2,0	-3,4	2,0	3,6	-0,9	0,2	0,9	1,4
France	1,0	1,1	2,2	1,5	2,1	-5,9	6,6	2,3	1,0	0,6	0,4	0,7
Italie	-0,8	1,1	1,4	0,9	0,2	-7,8	8,0	4,8	2,3	0,6	0,9	0,9
Espagne	-0,6	2,0	3,4	2,7	2,1	-8,4	5,4	3,9	3,2	3,1	3,2	2,1
Japon	0,4	0,4	1,0	0,5	0,2	-2,9	1,3	1,3	0,6	0,2	1,1	1,0
Royaume-Uni	1,4	1,2	1,9	1,3	1,8	-11,3	8,7	5,5	0,7	1,3	1,6	1,5
Canada	1,9	2,0	3,3	2,7	1,3	-4,1	6,4	3,3	1,1	2,1	2,3	1,6
Autres pays avancés ¹	2,6	2,1	3,4	2,4	1,9	-2,3	5,7	3,6	1,5	1,8	1,5	1,8
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	1,1	1,8	2,2	2,2	1,9	-3,4	5,8	2,7	1,8	1,9	1,8	1,6
Formation de stock²												
Pays avancés	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,1	-0,3	0,5	0,5	-0,7	0,0	0,0	-0,1
États-Unis	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,5	0,3	0,6	-0,4	0,0	-0,1	-0,2
Zone euro	0,0	0,0	0,3	0,2	-0,4	-0,3	0,8	0,4	-0,9	-0,2	0,3	0,0
Allemagne	-0,1	0,2	1,0	0,1	-0,5	0,1	1,2	-0,4	0,0	0,0	0,6	-0,1
France	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	-0,4	-0,6	0,5	-0,2	-0,7	1,0	0,0
Italie	0,0	-0,1	0,2	0,1	-0,4	-0,5	1,1	0,7	-2,0	-0,1	-0,2	0,0
Espagne	0,0	0,0	-0,2	0,4	-0,4	-0,6	1,7	0,3	-1,8	0,7	0,1	0,1
Japon	0,0	0,0	0,1	0,2	-0,1	-0,5	0,5	0,2	-0,3	-0,1	0,3	0,0
Royaume-Uni	0,0	0,0	0,4	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,8	-0,9	0,2	-0,1	0,0
Canada	-0,1	0,1	0,9	0,0	-0,2	-0,7	1,1	1,8	-1,2	-0,4	-0,2	0,0
Autres pays avancés ¹	-0,1	0,0	0,2	0,2	-0,1	-0,1	0,4	0,3	-0,7	0,0	-0,1	0,0
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,1	-0,4	0,4	0,5	-0,5	-0,1	0,1	-0,1
Solde extérieur²												
Pays avancés	0,2	0,0	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	-0,4	0,6	0,0	-0,2	0,1
États-Unis	0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	-1,3	-0,4	0,5	-0,4	-0,4	0,3
Zone euro	0,3	0,1	0,4	-0,1	-0,6	-0,6	1,4	-0,1	0,4	0,4	-0,4	-0,1
Allemagne	0,2	-0,4	0,2	-0,6	-0,4	-1,1	0,8	-1,1	-0,1	-0,7	-1,3	-0,3
France	-0,2	0,1	0,0	0,2	0,0	-1,3	0,7	-0,1	0,9	1,2	-0,7	0,2
Italie	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,7	-0,9	0,0	-0,5	0,5	0,3	-0,1	-0,1
Espagne	1,0	0,1	-0,1	-0,7	0,3	-2,2	-0,3	2,5	1,1	0,3	-0,2	-0,1
Japon	0,0	0,0	0,6	0,0	-0,5	-0,9	1,1	-0,5	0,8	0,0	-0,1	-0,2
Royaume-Uni	-0,3	0,0	1,0	-0,1	-0,3	1,8	-0,9	-0,3	0,3	-1,3	-0,4	-0,1
Canada	-0,4	-0,2	-1,1	0,0	0,8	0,3	-1,7	-1,0	1,6	-0,1	-0,8	-0,1
Autres pays avancés ¹	0,4	0,3	-0,1	0,4	0,5	0,4	0,4	-0,7	1,1	0,6	0,5	0,4
<i>Pour mémoire</i>												
Principaux pays avancés	0,1	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5	-0,5	0,5	-0,3	-0,5	0,1

¹Hors Groupe des Sept (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

²Variations en pourcentage du PIB de la période précédente.

Tableau A4. Pays émergents et pays en développement : PIB réel
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne									Projections		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
Pays émergents et pays en développement d'Asie	7,6	6,6	6,4	5,4	-0,5	7,8	4,7	6,1	5,3	5,2	4,7	4,5
Bangladesh	6,2	6,6	7,3	7,9	3,4	6,9	7,1	5,8	4,2	3,8	4,9	6,5
Bhoutan	7,4	5,9	3,5	4,6	-2,5	-3,3	4,8	5,0	4,2	6,8	7,4	6,5
Brunéi Darussalam	-1,0	1,3	0,1	3,9	1,1	-1,6	-1,6	1,1	4,1	1,8	2,4	2,9
Cambodge	7,3	8,1	8,8	7,9	-3,6	3,1	5,1	5,0	6,0	4,8	4,0	5,5
Chine	9,0	6,9	6,8	6,1	2,3	8,6	3,1	5,4	5,0	4,8	4,2	3,4
Fidji	2,3	5,4	3,8	7,6	-17,2	-4,4	17,7	9,4	3,5	3,2	3,1	3,2
Îles Marshall	1,0	3,6	5,5	10,5	-2,8	1,2	-1,1	-4,0	3,0	2,5	4,1	1,6
Îles Salomon	4,3	3,1	2,7	1,7	-3,4	2,6	2,4	2,7	2,5	2,7	2,8	3,0
Inde ¹	6,8	6,8	6,5	3,9	-5,8	9,7	7,6	9,2	6,5	6,6	6,2	6,5
Indonésie	5,8	5,1	5,2	5,0	-2,1	3,7	5,3	5,0	5,0	4,9	4,9	5,1
Kiribati	3,7	3,7	3,5	3,3	-1,5	8,5	4,6	2,7	5,3	3,9	3,2	2,1
Lao, République démocratique populaire	7,7	6,9	6,2	4,7	-0,4	2,1	2,3	3,7	4,3	3,5	2,5	2,5
Malaisie	4,8	5,8	4,8	4,4	-5,5	3,3	9,0	3,5	5,1	4,5	4,0	4,0
Maldives	5,0	7,1	8,7	7,3	-32,9	37,5	13,8	4,9	3,3	4,8	4,5	4,0
Micronésie	0,0	2,3	0,5	3,4	-2,0	3,1	-2,9	0,5	0,7	1,0	1,4	0,7
Mongolie	7,4	5,6	7,7	5,6	-4,6	1,6	5,0	7,4	5,1	5,5	5,5	5,0
Myanmar	7,0	6,1	6,3	6,6	-9,0	-12,0	4,0	1,0	-1,1	-2,7	3,0	1,8
Nauru	5,0	-6,0	-1,2	8,5	2,0	7,2	3,0	0,6	1,6	2,1	1,9	1,8
Népal	4,1	9,0	7,6	6,7	-2,4	4,8	5,6	2,0	3,7	4,3	5,2	5,0
Palaos	0,5	-3,4	-0,4	0,3	-6,0	-11,9	-0,5	1,2	12,0	4,5	3,3	2,2
Papouasie-Nouvelle-Guinée	5,9	3,5	-0,3	4,5	-3,2	-0,5	5,7	3,8	3,8	4,7	3,5	3,1
Philippines	5,7	6,9	6,3	6,1	-9,5	5,7	7,6	5,5	5,7	5,4	5,7	6,0
Samoa	1,8	1,4	-0,6	4,5	-3,1	-5,1	2,3	15,2	4,6	2,7	3,2	2,0
Sri Lanka ¹	6,1	6,5	2,3	-0,2	-4,6	4,2	-7,3	-2,3	5,0	...	...	...
Thaïlande	3,2	4,2	4,2	2,1	-6,1	1,5	2,6	2,0	2,5	2,0	1,6	2,5
Timor-Leste ¹	6,5	-3,2	-0,5	2,7	-8,5	3,0	4,0	2,4	4,1	3,9	3,3	3,2
Tonga	1,5	3,2	0,7	-0,2	1,8	0,4	-2,3	2,1	2,1	2,7	2,3	1,2
Tuvalu	2,9	3,3	1,7	13,4	-3,3	0,1	-11,8	4,0	3,1	3,0	2,6	1,8
Vanuatu	2,7	4,4	2,9	3,2	-5,0	-1,6	5,2	2,1	0,9	1,7	2,8	2,3
Viet Nam	6,2	6,9	7,5	7,4	2,9	2,6	8,5	5,1	7,1	6,5	5,6	5,3
Pays émergents et pays en développement d'Europe	2,6	4,3	3,8	2,6	-1,8	7,2	0,5	3,6	3,5	1,8	2,2	2,4
Albanie	3,3	3,3	3,7	2,1	-3,3	9,0	4,8	4,0	4,0	3,4	3,6	3,5
Bélarus	3,0	2,5	3,1	1,4	-0,7	2,3	-4,5	4,1	4,0	2,1	1,4	0,8
Bosnie-Herzégovine	2,0	3,2	3,8	2,9	-3,0	7,4	4,2	2,0	3,0	2,4	2,7	3,0
Bulgarie	2,0	2,7	2,5	3,8	-3,2	7,8	4,0	1,9	2,8	3,0	3,1	2,6
Hongrie	0,8	4,1	5,6	5,1	-4,3	7,2	4,3	-0,8	0,5	0,6	2,1	2,5
Kosovo	4,8	4,8	3,4	4,8	-5,3	10,7	4,3	4,1	4,6	3,9	4,0	3,9
Macédoine du Nord	3,0	1,1	2,9	3,9	-4,7	4,5	2,8	2,1	2,8	3,4	3,2	3,0
Moldova, République de	3,4	4,2	4,1	3,6	-8,3	13,9	-4,6	1,2	0,1	1,7	2,2	3,5
Monténégro	2,3	3,2	4,7	4,4	-15,0	13,0	7,7	6,5	3,2	3,2	3,2	3,0
Pologne	3,6	5,2	6,2	4,6	-2,0	6,9	5,3	0,2	2,9	3,2	3,1	2,6
Roumanie	2,3	8,2	6,1	3,9	-3,7	5,5	4,0	2,4	0,8	1,0	1,4	3,3
Russie	1,8	1,8	2,8	2,2	-2,7	5,9	-1,4	4,1	4,3	0,6	1,0	1,1
Serbie	1,4	2,4	4,6	4,8	-1,0	7,9	2,6	3,8	3,9	2,4	3,6	4,0
Türkiye	4,7	7,8	3,5	1,3	1,8	11,8	5,4	5,0	3,3	3,5	3,7	3,8
Ukraine ¹	-1,1	2,4	3,5	3,2	-3,8	3,4	-28,8	5,5	2,9	2,0	4,5	4,1
Amérique latine et Caraïbes	2,4	1,4	1,1	0,2	-6,9	7,4	4,3	2,4	2,4	2,4	2,3	2,6
Antigua-et-Barbuda	-0,4	2,7	6,7	3,2	-18,9	8,2	9,1	2,4	3,7	2,5	2,5	2,5
Argentine	2,2	2,8	-2,6	-2,0	-9,9	10,4	6,0	-1,9	-1,3	4,5	4,0	3,2
Aruba	0,4	3,5	3,2	1,2	-24,0	14,7	5,1	7,7	6,8	2,0	2,2	1,3
Bahamas	0,0	3,4	2,4	-0,8	-20,1	17,6	10,9	3,0	3,4	2,2	2,1	1,5
Barbade	-0,5	0,1	-1,2	0,7	-15,1	-0,3	17,8	4,1	4,0	2,7	2,1	2,0
Belize	1,7	-1,8	0,8	4,3	-13,5	18,0	9,3	0,5	3,5	1,5	2,4	2,0
Bolivie ¹	5,0	4,2	4,2	2,2	-8,7	6,1	3,6	3,1	0,7	0,6	...	...
Brésil	2,1	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,4	2,4	1,9	2,5
Chili	3,5	1,4	4,0	0,6	-6,1	11,3	2,2	0,5	2,6	2,5	2,0	2,2
Colombie	4,1	1,4	2,6	3,2	-7,2	10,8	7,3	0,7	1,6	2,5	2,3	2,8

Tableau A4. Pays émergents et pays en développement : PIB réel (suite)*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
Amérique latine et Caraïbes (fin)	2,4	1,4	1,1	0,2	-6,9	7,4	4,3	2,4	2,4	2,4	2,3	2,6
Costa Rica	4,0	4,2	2,6	2,4	-4,3	7,9	4,6	5,1	4,3	3,6	3,3	3,5
Dominique	1,5	-6,6	3,5	5,5	-16,6	6,9	5,6	4,7	3,5	4,2	3,3	2,5
El Salvador	1,9	2,2	2,4	2,4	-7,9	11,9	2,9	3,5	2,6	2,5	2,5	2,8
Équateur	3,8	6,0	1,0	0,2	-9,2	9,4	5,9	2,0	-2,0	3,2	2,0	3,0
Grenade	1,9	4,4	4,4	0,7	-13,8	4,7	7,3	4,5	3,3	3,3	3,4	2,7
Guatemala	3,5	3,1	3,4	4,0	-1,8	8,0	4,2	3,5	3,7	3,8	3,6	3,9
Guyana	3,7	3,7	4,4	5,4	43,5	20,1	63,3	33,8	43,6	10,3	23,0	1,1
Haïti	2,3	2,5	1,7	-1,7	-3,3	-1,8	-1,7	-1,9	-4,2	-3,1	-1,2	1,5
Honduras	3,3	4,8	3,8	2,6	-9,0	12,6	4,1	3,6	3,6	3,8	3,5	3,8
Jamaïque	0,2	2,3	2,5	1,8	-8,3	5,7	6,4	2,7	-0,5	2,1	1,5	1,5
Mexique	1,6	1,9	2,0	-0,4	-8,4	6,0	3,7	3,4	1,4	1,0	1,5	2,1
Nicaragua	4,1	4,6	-3,4	-2,9	-2,2	10,5	3,6	4,4	3,6	3,0	2,9	3,4
Panama	7,2	5,6	3,7	3,1	-17,8	16,5	11,0	7,2	2,7	4,0	4,0	4,0
Paraguay	4,7	4,8	3,2	-0,4	-0,8	4,0	0,2	5,0	4,2	4,4	3,7	3,5
Pérou	5,5	2,5	4,0	2,2	-10,9	13,4	2,8	-0,4	3,3	2,9	2,7	2,5
République dominicaine	5,2	3,9	7,1	4,9	-7,9	14,0	5,2	2,2	5,0	3,0	4,5	5,0
Saint-Kitts-et-Nevis	2,6	0,2	2,0	2,9	-15,3	0,4	10,3	4,7	2,0	1,7	2,2	2,6
Saint-Vincent-et-les Grenadines	0,9	1,5	3,2	0,7	-4,7	2,2	5,0	5,5	5,2	4,4	2,7	2,7
Sainte-Lucie	1,2	3,4	2,9	-0,7	-23,8	11,3	20,6	3,3	4,7	2,4	2,1	1,5
Suriname	2,0	1,6	4,9	1,2	-16,0	-2,4	2,4	2,5	3,0	2,7	3,7	3,0
Trinité-et-Tobago	0,9	-4,9	-0,9	0,5	-8,8	-0,7	0,9	1,5	2,5	1,0	1,2	1,8
Uruguay ¹	4,4	1,7	0,2	0,9	-7,4	5,8	4,5	0,7	3,1	2,5	2,4	2,2
Venezuela ¹	-0,9	-15,7	-19,7	-27,7	-30,0	1,0	8,0	4,0	5,3	0,5	-3,0	...
Moyen-Orient et Asie centrale	4,1	2,6	2,5	2,1	-2,3	4,7	6,4	2,6	2,6	3,5	3,8	3,7
Afghanistan ¹	7,7	2,6	1,2	3,9	-2,4	-14,5	-6,2	2,3	1,7	...	...	...
Algérie	3,1	1,5	1,4	0,9	-5,0	3,8	3,6	4,1	3,7	3,4	2,9	2,5
Arabie saoudite	4,3	1,2	3,2	1,7	-3,8	6,5	12,0	0,5	2,0	4,0	4,0	3,3
Arménie	2,9	7,5	5,2	7,6	-7,1	5,8	12,6	8,3	5,9	4,8	4,9	4,5
Azerbaïdjan	5,6	0,2	1,5	2,5	-4,2	5,6	4,7	1,4	4,1	3,0	2,5	2,5
Bahreïn	4,3	5,0	2,1	2,1	-5,9	4,4	6,2	3,9	2,6	2,9	3,3	3,2
Cisjordanie et bande de Gaza ¹	5,8	1,4	1,2	1,4	-11,3	7,0	4,1	-4,6	-26,6	...	...	...
Djibouti	5,5	5,5	4,8	5,5	1,2	4,4	5,2	7,4	6,5	6,0	6,0	5,5
Égypte	4,3	4,2	5,3	5,5	3,6	3,3	6,7	3,8	2,4	4,3	4,5	5,3
Émirats arabes unis	4,2	-1,1	1,5	1,3	-8,7	4,6	7,5	4,3	4,0	4,8	5,0	3,9
Géorgie	4,8	5,2	6,1	5,4	-6,3	10,6	11,0	7,8	9,4	7,2	5,3	5,0
Iran	2,5	3,0	-3,7	-2,4	4,4	4,1	4,4	5,3	3,7	0,6	1,1	2,0
Iraq	6,7	-1,5	2,6	5,6	-12,4	1,4	7,7	0,9	-0,2	0,5	3,6	4,1
Jordanie	3,9	2,5	1,9	1,8	-1,1	3,7	2,6	2,9	2,5	2,7	2,9	3,0
Kazakhstan	4,5	3,9	4,1	4,5	-2,6	4,1	3,2	5,1	4,8	5,9	4,8	3,4
Koweït	1,9	-4,7	2,7	2,3	-4,8	1,7	6,8	-1,7	-2,6	2,6	3,9	2,3
Liban ¹	4,8	0,9	-1,9	-6,8	-24,6	2,0	1,0	-0,7	-7,5	...	...	...
Libye	-4,8	32,5	7,9	-11,2	-29,5	28,3	-8,3	10,2	1,9	15,6	4,2	2,2
Maroc	3,7	5,1	3,1	2,9	-7,2	8,2	1,8	3,7	3,8	4,4	4,2	3,8
Mauritanie	2,4	6,3	4,8	3,1	-0,4	0,7	6,8	6,8	6,3	4,0	4,3	3,0
Oman	5,0	0,3	1,3	-1,1	-3,4	2,6	8,0	1,2	1,7	2,9	4,0	3,6
Ouzbékistan	7,6	4,4	5,6	6,8	1,6	8,0	6,0	6,3	6,5	6,8	6,0	5,7
Pakistan ¹	3,5	4,6	6,1	3,1	-0,9	5,8	6,2	-0,2	2,5	2,7	3,6	4,5
Qatar	10,0	-1,5	1,2	0,7	-3,6	1,6	4,2	1,5	2,4	2,9	6,1	3,4
République kirghize	4,7	4,7	3,5	4,6	-7,1	5,5	9,0	9,0	9,0	8,0	5,3	5,3
Somalie	...	9,5	1,4	2,8	-2,8	3,5	2,7	4,2	4,1	3,0	3,3	4,1
Soudan ¹	0,4	0,8	-2,3	-2,5	-3,6	0,5	-2,5	-20,8	-23,4	3,2	9,5	5,5
Syrie ¹	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tadjikistan	6,8	7,1	7,6	7,4	4,4	9,4	8,0	8,3	8,4	7,5	5,5	4,5
Tunisie	2,7	2,3	2,6	1,6	-9,0	4,7	2,7	0,2	1,6	2,5	2,1	1,4
Turkménistan ¹	10,6	4,4	4,8	5,1	-1,6	9,8	3,3	4,2	3,0	2,3	2,3	2,3
Yémen	-3,1	-5,1	0,8	2,1	-8,5	-1,0	1,5	-2,0	-1,5	-1,5	0,0	5,0

Tableau A4. Pays émergents et pays en développement : PIB réel (fin)

(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne									Projections		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
Afrique subsaharienne	4,8	2,8	3,2	3,1	-3,1	3,8	4,4	3,7	4,1	4,1	4,4	4,6
Angola	5,1	-0,1	-0,6	-0,2	-4,0	2,1	4,2	1,3	4,4	2,1	2,1	3,1
Afrique du Sud	2,1	1,2	1,6	0,3	-6,2	4,9	2,1	0,8	0,5	1,1	1,2	1,8
Bénin	4,2	5,6	6,6	7,1	3,8	7,2	6,3	6,4	7,5	7,0	6,7	6,0
Botswana	2,8	4,1	4,2	3,0	-8,7	11,9	5,5	3,2	-3,0	-0,9	2,3	4,9
Burkina Faso	5,4	6,2	6,6	5,9	2,0	6,9	1,6	3,0	4,8	4,0	4,8	4,7
Burundi	3,0	0,5	1,6	1,8	0,3	3,1	1,8	2,7	3,5	4,4	4,1	4,5
Cabo Verde	3,3	4,6	3,7	6,9	-20,8	7,0	15,8	4,8	7,2	5,2	4,8	4,5
Cameroun	4,1	3,5	4,0	3,4	0,5	3,0	3,7	3,2	3,5	3,8	4,1	4,6
Comores	3,0	3,8	3,6	1,8	-0,2	2,0	2,6	3,0	3,3	3,8	4,0	3,8
Congo, République du	2,9	-5,6	-2,3	1,1	-6,3	1,1	1,8	2,0	2,1	2,7	2,8	3,6
Congo, République démocratique du	6,4	3,7	4,8	4,5	1,7	1,7	9,2	8,5	6,5	5,3	5,3	5,4
Côte d'Ivoire	4,9	7,4	4,8	6,7	0,7	7,1	6,4	6,5	6,0	6,4	6,4	6,8
Érythrée ¹	2,7	-10,0	13,0	3,8	...	...	...	...	...	...	...	...
Eswatini	3,0	1,5	0,3	6,1	-2,9	3,4	1,1	3,4	2,8	4,3	4,6	2,8
Éthiopie	10,2	10,2	7,7	9,0	6,1	6,3	6,4	7,2	8,1	7,2	7,1	7,5
Gabon	3,7	0,5	0,9	3,8	-1,8	1,5	3,0	2,4	3,4	1,9	2,6	2,8
Gambie	2,6	4,8	7,2	6,2	0,6	5,3	5,5	5,0	5,3	6,0	5,1	5,0
Ghana	6,4	8,1	6,2	6,5	0,5	5,1	3,8	3,1	5,7	4,0	4,8	5,0
Guinée	4,7	10,3	6,4	5,6	4,7	5,6	4,0	6,2	6,1	7,2	10,5	7,8
Guinée équatoriale	1,4	-5,7	-6,2	-5,5	-4,8	0,9	3,2	-5,1	0,9	-1,6	0,5	2,1
Guinée-Bissau	3,7	4,8	3,8	4,5	1,5	6,2	4,6	5,2	4,8	5,1	5,0	4,2
Kenya	4,6	3,8	5,7	5,1	-0,3	7,6	4,9	5,7	4,7	4,8	4,9	5,0
Lesotho	3,2	-2,7	-1,5	-2,9	-5,3	1,9	2,0	2,1	2,2	1,4	1,1	1,5
Libéria	5,4	2,5	1,2	-2,5	-3,0	5,0	4,8	4,6	4,0	4,6	5,4	5,5
Madagascar	2,6	3,9	3,2	4,4	-7,1	4,7	4,2	4,2	4,2	3,8	4,3	5,0
Malawi	5,5	4,0	4,4	5,4	1,0	4,6	0,9	1,9	1,8	2,4	2,7	3,4
Mali	4,2	5,3	4,7	4,8	-1,2	3,1	3,5	4,7	4,7	5,0	5,4	5,1
Maurice	4,1	3,9	4,0	2,9	-14,5	3,4	8,7	5,0	4,9	3,2	3,4	3,4
Mozambique	6,9	2,6	3,5	2,3	-1,2	2,4	4,4	5,5	2,1	2,5	3,5	11,3
Namibie	3,9	-1,0	1,1	-0,8	-8,1	3,6	5,4	4,4	3,7	3,6	3,8	3,0
Niger	5,6	5,0	7,0	6,1	3,5	1,4	11,9	2,4	10,3	6,6	6,7	6,0
Nigéria ¹	5,6	0,8	1,9	2,2	-6,4	1,1	4,3	3,3	4,1	3,9	4,2	4,0
Ouganda	6,1	6,8	5,6	7,6	-1,1	5,5	6,2	4,9	6,3	6,4	7,6	6,1
République centrafricaine	-1,3	4,5	3,2	4,1	1,0	-0,3	0,8	-0,1	1,9	3,0	3,3	3,9
Rwanda	7,5	3,9	8,5	9,4	-3,4	10,9	8,2	8,3	8,9	7,1	7,5	7,0
Sao Tomé-et-Principe	3,8	4,1	4,4	2,0	2,6	1,9	0,2	0,4	1,1	2,9	4,7	3,5
Sénégal	3,9	7,4	6,2	4,6	1,3	6,5	4,0	4,3	6,4	6,0	3,0	4,6
Seychelles	5,4	7,0	4,9	5,5	-11,7	0,6	12,7	2,3	2,9	3,9	3,2	3,5
Sierra Leone	4,2	3,9	3,4	5,5	-1,3	5,9	5,3	5,7	4,4	4,4	4,9	4,6
Soudan du Sud	...	-5,8	-2,1	0,9	-6,5	5,3	-5,2	3,0	-26,1	24,3	22,4	3,8
Tanzanie	6,5	6,7	7,0	6,9	4,5	4,8	4,7	5,1	5,5	6,0	6,3	6,2
Tchad	3,7	-2,1	5,2	5,9	0,0	2,0	4,7	5,0	3,5	3,3	3,6	4,1
Togo	5,1	4,0	4,8	4,9	2,0	6,0	5,8	5,6	5,3	5,2	5,5	5,5
Zambie	6,5	3,5	4,1	1,4	-2,8	6,2	5,2	5,4	4,0	5,8	6,4	4,8
Zimbabwe ¹	4,1	5,2	5,0	-6,3	-7,8	8,5	6,1	5,3	1,7	6,0	4,6	3,5

¹Voir les notes relatives à l'Afghanistan, à la Bolivie, à la Cisjordanie et la bande de Gaza, à l'Érythrée, à l'Inde, au Liban, au Nigéria, au Pakistan, au Soudan, à Sri Lanka, à la Syrie, au Timor-Leste, au Turkménistan, à l'Ukraine, à l'Uruguay, au Venezuela et au Zimbabwe dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

Tableau A5. Inflation : récapitulation*(En pourcentage)*

	Moyenne									Projections		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030
Déflateurs du PIB												
Pays avancés	1,3	1,4	1,7	1,5	1,6	3,3	5,8	4,2	2,9	2,3	1,9	2,0
États-Unis	1,6	1,8	2,3	1,7	1,3	4,6	7,1	3,7	2,5	2,4	1,8	1,9
Zone euro	1,3	1,1	1,5	1,7	1,8	2,1	5,2	6,0	3,0	2,2	2,0	2,1
Japon	-0,3	-0,1	0,0	0,6	0,9	-0,2	0,4	4,1	2,9	2,8	2,0	2,0
Autres pays avancés ¹	1,7	1,9	1,7	1,3	2,0	3,9	6,2	2,8	3,4	2,2	1,9	2,1
Prix à la consommation												
Pays avancés	1,6	1,7	2,0	1,4	0,7	3,1	7,3	4,6	2,6	2,5	2,2	2,1
États-Unis	1,8	2,1	2,4	1,8	1,3	4,7	8,0	4,1	3,0	2,7	2,4	2,2
Zone euro ²	1,5	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	1,9	2,0
Japon	0,3	0,5	1,0	0,5	0,0	-0,2	2,5	3,3	2,7	3,3	2,1	2,0
Autres pays avancés ¹	2,0	1,8	1,9	1,4	0,6	2,6	6,6	4,9	2,4	2,3	2,1	2,0
Pays émergents et pays en développement³	5,9	4,5	4,9	5,2	5,3	5,9	9,7	8,2	7,9	5,3	4,7	3,9
Par région												
Pays émergents et pays en développement d'Asie	4,5	2,4	2,7	3,3	3,2	2,3	3,9	2,4	1,9	1,3	2,1	2,7
Pays émergents et pays en développement d'Europe	7,8	5,6	6,3	6,5	5,2	9,1	25,4	17,3	16,9	13,5	9,3	6,3
Amérique latine et Caraïbes	4,9	6,3	6,7	7,6	6,5	9,9	14,2	14,8	16,6	7,6	5,0	3,6
Moyen-Orient et Asie centrale	8,2	6,9	9,6	7,4	10,5	11,9	13,3	15,4	14,0	10,9	9,5	6,2
Afrique subsaharienne	8,5	11,0	8,7	9,6	12,4	12,4	16,1	19,4	20,3	13,1	10,9	6,6
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	8,2	6,7	8,5	6,8	9,8	11,9	13,6	12,9	12,5	12,2	11,8	7,2
Autres produits	5,5	4,2	4,5	5,0	4,8	5,2	9,2	7,7	7,4	4,6	3,9	3,5
Dont : produits primaires ⁴	6,7	7,0	7,8	9,1	15,9	15,6	17,6	17,4	15,9	9,4	6,7	4,9
Source de financement extérieur												
Pays débiteurs (net)	6,8	6,0	6,0	5,9	6,5	7,8	13,2	12,1	10,9	7,5	6,6	4,8
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette												
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2020 et 2024	10,7	15,1	14,3	12,5	15,1	16,1	21,4	24,8	25,6	15,8	10,1	6,0
Autres groupes												
Union européenne	1,6	1,6	1,9	1,4	0,7	2,9	9,3	6,3	2,6	2,4	2,2	2,1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	8,0	6,9	10,6	7,7	11,0	12,8	13,5	14,7	14,2	12,2	10,3	6,4
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	5,6	4,0	4,5	4,8	4,6	5,2	9,1	7,4	7,0	4,7	4,2	3,7
Pays en développement à faible revenu	9,1	10,4	10,0	10,2	14,0	15,0	17,0	18,8	19,6	13,8	11,5	6,6
<i>Pour mémoire</i>												
Taux d'inflation médian												
Pays avancés	1,7	1,5	1,7	1,3	0,3	2,5	8,1	5,2	2,4	2,3	2,1	2,0
Pays émergents et pays en développement ³	4,6	3,3	3,1	2,6	2,6	4,0	7,9	5,9	3,7	3,7	3,5	3,0

¹Hors États-Unis, Japon et zone euro.²Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.³Exclut le Venezuela, mais inclut l'Argentine à partir de 2017. Voir les notes relatives à l'Argentine et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.⁴Inclut l'Argentine à partir de 2017. Voir la note relative à ce pays dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

Tableau A6. Pays avancés : prix à la consommation¹
(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne									Projections			Fin de période ²		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	2024	Projections	
														2025	2026
Pays avancés	1,6	1,7	2,0	1,4	0,7	3,1	7,3	4,6	2,6	2,5	2,2	2,1	2,5	2,4	2,1
États-Unis	1,8	2,1	2,4	1,8	1,3	4,7	8,0	4,1	3,0	2,7	2,4	2,2	2,7	2,6	2,2
Zone euro ³	1,5	1,5	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	1,9	2,0	2,4	1,8	1,9
Allemagne	1,4	1,7	1,9	1,4	0,4	3,2	8,7	6,0	2,5	2,1	1,8	2,2	2,5	1,7	1,9
France	1,3	1,2	2,1	1,3	0,5	2,1	5,9	5,7	2,3	1,1	1,5	1,9	1,7	1,5	1,1
Italie	1,6	1,3	1,2	0,6	-0,1	1,9	8,7	5,9	1,1	1,7	2,0	2,0	1,4	1,5	2,7
Espagne	1,5	2,0	1,7	0,8	-0,3	3,0	8,3	3,4	2,9	2,4	2,0	2,0	2,8	2,1	1,9
Pays-Bas	1,4	1,3	1,6	2,7	1,1	2,8	11,6	4,1	3,2	2,9	2,4	2,0	4,0	2,5	2,1
Belgique	1,9	2,2	2,3	1,3	0,4	3,2	10,3	2,3	4,3	2,6	1,3	1,9	4,4	0,3	2,1
Irlande	0,6	0,3	0,7	0,9	-0,5	2,4	8,1	5,2	1,3	1,7	1,7	2,0	1,0	1,6	1,7
Autriche	1,9	2,2	2,1	1,5	1,4	2,8	8,6	7,7	2,9	3,6	2,3	2,1	2,1	3,6	2,1
Portugal	1,3	1,6	1,2	0,3	-0,1	0,9	8,1	5,3	2,7	2,2	2,1	2,0	3,1	2,1	2,2
Grèce	1,4	1,1	0,8	0,5	-1,3	0,6	9,3	4,2	3,0	3,1	2,5	2,0	2,9	2,8	2,3
Finlande	1,9	0,8	1,2	1,1	0,4	2,1	7,2	4,3	1,0	1,8	1,9	2,0	1,6	2,0	2,0
République slovaque	1,6	1,4	2,5	2,8	2,0	2,8	12,1	11,0	3,2	4,2	3,3	2,0	3,2	3,9	2,7
Croatie	1,9	1,3	1,6	0,8	0,0	2,7	10,7	8,4	4,0	4,4	2,8	2,4	4,5	3,8	2,4
Lituanie	3,0	3,7	2,5	2,2	1,1	4,6	18,9	8,7	0,9	3,6	3,1	2,5	1,9	3,7	2,8
Slovénie	1,8	1,4	1,7	1,6	-0,1	1,9	8,8	7,4	2,0	2,5	2,4	2,1	1,9	2,8	2,2
Luxembourg	1,9	2,1	2,0	1,7	0,0	3,5	8,1	2,9	2,3	2,3	2,2	2,0	1,6	1,2	4,2
Lettonie	3,4	2,9	2,6	2,7	0,1	3,2	17,2	9,1	1,3	3,8	2,6	2,2	3,4	3,4	2,5
Estonie	3,4	3,7	3,4	2,3	-0,6	4,5	19,4	9,1	3,7	5,1	4,3	2,3	3,9	5,3	3,7
Chypre	1,3	0,7	0,8	0,5	-1,1	2,3	8,1	3,9	2,3	0,7	1,3	2,0	3,1	-0,4	2,0
Malte	1,9	1,3	1,7	1,5	0,8	0,7	6,1	5,6	2,4	2,4	2,0	2,0	1,8	2,2	2,1
Japon	0,3	0,5	1,0	0,5	0,0	-0,2	2,5	3,3	2,7	3,3	2,1	2,0	2,9	2,8	2,0
Royaume-Uni	2,3	2,7	2,5	1,8	0,9	2,6	9,1	7,3	2,5	3,4	2,5	2,0	2,5	3,4	2,0
Corée	2,3	1,9	1,5	0,4	0,5	2,5	5,1	3,6	2,3	2,0	1,8	2,0	1,9	1,9	1,9
Canada	1,6	1,6	2,3	1,9	0,7	3,4	6,8	3,9	2,4	2,0	2,0	1,9	1,9	2,0	2,1
Australie	2,4	2,0	1,9	1,6	0,9	2,8	6,7	5,6	3,2	2,6	3,0	2,5	2,4	3,2	2,8
Taiwan, province chinoise de	1,2	0,6	1,4	0,6	-0,2	2,0	2,9	2,5	2,2	1,7	1,6	1,5	2,1	2,0	1,6
Singapour	2,4	0,6	0,4	0,6	-0,2	2,3	6,1	4,8	2,4	0,9	1,3	2,0	1,5	1,1	1,3
Suisse	0,1	0,5	0,9	0,4	-0,7	0,6	2,8	2,1	1,1	0,1	0,6	0,7	0,6	0,1	0,6
Suède	1,4	1,9	2,0	1,7	0,7	2,7	8,1	5,9	2,0	2,3	1,6	2,0	1,8	1,6	1,8
République tchèque	2,0	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,5	2,3	2,0	3,0	2,4	2,0
Norvège	2,1	1,9	2,8	2,2	1,3	3,5	5,8	5,5	3,1	2,4	2,4	2,0	2,2	2,2	2,0
Hong Kong (RAS)	3,3	1,5	2,4	2,9	0,3	1,6	1,9	2,1	1,7	1,7	2,1	2,5	0,0	3,8	2,4
Israël	1,7	0,2	0,8	0,8	-0,6	1,5	4,4	4,2	3,1	3,2	2,2	2,1	3,2	2,8	2,4
Danemark	1,5	1,1	0,7	0,7	0,3	1,9	8,5	3,4	1,3	1,9	2,1	2,0	1,9	1,8	1,9
Nouvelle-Zélande	1,9	1,9	1,6	1,6	1,7	3,9	7,2	5,7	2,9	2,7	2,1	2,0	2,2	2,8	1,9
Porto Rico	1,7	1,8	1,3	0,1	-0,5	2,4	6,0	3,5	2,0	1,4	2,2	2,1	1,9	1,9	2,5
Macao (RAS)	4,8	1,2	3,0	2,8	0,8	0,0	1,0	0,9	0,7	0,5	1,2	2,2	0,2	0,5	1,2
Islande	5,3	1,8	2,7	3,0	2,8	4,5	8,3	8,7	5,9	4,2	3,1	2,5	4,7	4,3	2,5
Liechtenstein	0,1	0,5	0,9	0,4	-0,7	0,6	2,8	2,1	1,1	0,1	0,6	0,7	1,0	0,1	0,6
Andorre	1,0	2,6	1,0	0,5	0,1	1,7	6,2	5,6	3,1	2,2	1,8	1,7	2,6	2,0	1,7
Saint-Marin	2,0	1,0	1,2	0,5	-0,1	1,6	5,3	5,9	1,2	2,0	2,0	2,0	1,6	2,0	2,0
<i>Pour mémoire</i>															
Principaux pays avancés	1,5	1,8	2,1	1,5	0,8	3,3	7,3	4,7	2,7	2,5	2,2	2,1	2,5	2,4	2,1

Note : RAS = région administrative spéciale.

¹Les variations des prix à la consommation sont exprimées en moyennes annuelles.

²Il s'agit de variations mensuelles en glissement annuel et, pour plusieurs pays, de variations trimestrielles.

³Sur la base de l'indice des prix à la consommation harmonisé d'Eurostat.

Tableau A7. Pays émergents et pays en développement : prix à la consommation¹*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections			Fin de période ²		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	2024	2025	2026
Pays émergents et pays en développement d'Asie	4,5	2,4	2,7	3,3	3,2	2,3	3,9	2,4	1,9	1,3	2,1	2,7	1,6	1,8	2,2
Bangladesh	7,5	5,4	5,8	5,5	5,6	5,6	6,1	9,0	9,7	10,0	8,7	5,5	9,7	8,5	8,4
Bhoutan	7,0	4,3	3,6	2,8	3,0	8,2	5,9	4,5	4,3	2,4	3,4	4,0	1,7	3,1	3,7
Brunéi Darussalam	0,4	-1,3	1,0	-0,4	1,9	1,7	3,7	0,4	-0,4	0,4	0,6	1,0	-0,5	0,6	0,6
Cambodge	5,3	2,9	2,4	2,0	2,9	2,9	5,3	2,1	0,9	1,6	1,8	3,0	3,0	1,6	1,8
Chine	2,9	1,6	2,1	2,9	2,5	0,9	2,0	0,2	0,2	0,0	0,7	2,0	0,0	0,5	0,8
Fidji	3,9	3,3	4,1	1,8	-2,6	0,2	4,3	2,3	4,5	0,1	1,1	3,5	1,3	0,5	2,1
Îles Marshall	2,7	0,1	0,8	-0,1	-0,7	2,2	2,8	7,4	5,2	5,2	5,9	2,4	5,7	4,7	7,0
Îles Salomon	5,6	0,5	3,6	2,2	2,9	0,2	5,4	5,1	4,2	3,4	3,7	3,3	5,6	4,0	3,4
Inde	7,8	3,6	3,4	4,8	6,2	5,5	6,7	5,4	4,6	2,8	4,0	4,0	3,7	3,3	4,4
Indonésie	5,8	3,8	3,3	2,8	2,0	1,6	4,1	3,7	2,3	1,8	2,9	2,5	1,6	2,6	2,6
Kiribati	2,3	0,4	0,6	-1,8	2,6	2,1	5,3	9,3	2,5	7,8	3,5	2,0	2,9	6,5	3,0
Lao, République démocratique populaire	4,3	0,8	2,0	3,3	5,1	3,8	23,0	31,2	23,1	7,8	5,5	9,9	16,9	5,0	6,2
Malaisie	2,4	3,8	1,0	0,7	-1,1	2,5	3,4	2,5	1,8	1,6	2,2	2,0	1,7	2,4	2,0
Maldives	6,0	2,3	1,4	1,3	-1,6	0,2	2,6	2,6	1,4	3,9	2,5	2,0	4,3	3,0	2,0
Micronésie	3,4	0,1	1,0	2,2	1,0	1,8	5,0	6,2	5,4	4,1	3,4	2,2	3,0	4,1	3,4
Mongolie	10,5	4,3	6,8	7,3	3,7	7,4	15,1	10,4	6,2	8,3	8,1	6,6	8,3	8,2	8,0
Myanmar	9,7	4,0	7,3	9,1	2,2	9,6	28,0	25,5	26,5	31,0	28,0	7,8	28,0	30,0	28,0
Nauru	3,9	4,5	1,1	4,1	0,9	2,0	1,1	4,8	9,3	6,1	4,5	2,5	12,3	4,1	3,6
Népal	8,9	4,5	4,1	4,6	6,1	3,6	6,4	7,7	5,4	4,1	4,2	5,0	3,6	2,6	5,1
Palaos	3,4	1,1	2,4	0,4	0,7	-0,5	13,2	12,4	3,6	1,8	2,9	2,2	2,3	1,7	4,1
Papouasie-Nouvelle-Guinée	5,5	5,4	4,4	3,9	4,9	4,5	5,3	2,3	0,6	4,8	4,6	4,5	0,7	4,5	4,3
Philippines	3,5	2,9	5,3	2,4	2,4	3,9	5,8	6,0	3,2	1,6	2,6	3,2	2,9	1,5	2,8
Samoa	3,4	1,3	3,7	2,2	1,5	-3,0	8,7	12,0	3,6	1,8	3,2	3,0	0,8	1,4	3,1
Sri Lanka ³	7,6	6,6	4,3	4,3	4,6	6,0	45,2	17,4	1,2	...	...	...	-1,5	...	...
Thaïlande	2,0	0,7	1,1	0,7	-0,8	1,2	6,1	1,2	0,4	0,2	0,7	1,8	1,2	0,6	0,8
Timor-Leste	5,3	0,5	2,3	0,9	0,5	3,8	7,0	8,4	2,1	0,9	1,8	2,0	-0,4	1,9	1,7
Tonga	3,3	7,2	6,1	4,1	0,2	0,6	6,5	12,6	8,0	2,9	2,2	3,2	6,4	1,4	3,1
Tuvalu	2,2	4,1	2,2	3,5	1,6	6,7	12,2	7,2	1,2	2,0	2,3	2,5	4,5	2,0	2,3
Vanuatu	2,4	3,1	2,4	2,7	5,3	2,3	6,7	11,2	1,2	1,7	2,2	2,2	-0,7	2,2	2,3
Viet Nam	8,7	3,5	3,5	2,8	3,2	1,8	3,2	3,3	3,6	3,4	3,2	3,3	2,9	3,4	3,2
Pays émergents et pays en développement d'Europe	7,8	5,6	6,3	6,5	5,2	9,1	25,4	17,3	16,9	13,5	9,3	6,3	15,4	11,9	7,9
Albanie	2,4	2,0	2,0	1,4	1,6	2,0	6,7	4,8	2,2	2,3	2,8	3,0	2,1	2,7	3,0
Bélarus	20,7	6,0	4,9	5,6	5,5	9,5	15,2	5,0	5,7	7,0	7,5	5,2	5,1	8,1	7,1
Bosnie-Herzégovine	1,3	0,8	1,4	0,6	-1,1	2,0	14,0	6,1	1,7	4,0	2,6	2,0	2,9	3,2	2,0
Bulgarie	2,6	1,2	2,6	2,5	1,2	2,8	13,0	8,6	2,6	3,6	3,4	2,4	2,1	4,0	3,0
Hongrie	3,4	2,4	2,8	3,4	3,3	5,1	14,6	17,1	3,7	4,5	3,5	3,0	4,6	4,1	3,1
Kosovo	2,6	1,5	1,1	2,7	0,2	3,3	11,6	4,9	1,6	3,5	2,7	2,0	1,1	4,1	2,4
Macédoine du Nord	2,0	1,4	1,5	0,8	1,2	3,2	14,2	9,4	3,5	3,9	3,0	2,0	4,3	3,5	2,4
Moldova, République de	7,0	6,5	3,6	4,8	3,8	5,1	28,7	13,4	4,7	7,7	5,5	5,0	7,0	6,2	5,0
Monténégro	2,6	2,4	2,6	0,4	-0,3	2,4	13,0	8,6	3,3	4,1	2,3	2,0	2,1	5,0	2,0
Pologne	2,1	2,0	1,8	2,3	3,4	5,1	14,2	11,5	3,7	3,8	2,8	2,5	4,7	2,8	2,7
Roumanie	3,6	1,3	4,6	3,8	2,6	5,0	13,8	10,4	5,6	7,3	6,7	2,6	6,1	8,5	3,5
Russie	9,2	3,7	2,9	4,5	3,4	6,7	13,7	5,9	8,4	9,0	5,2	4,0	9,5	7,6	4,5
Serbie	6,3	3,1	2,0	1,8	1,6	4,1	12,0	12,4	4,7	4,6	4,0	3,0	4,3	4,7	3,4
Türkiye	8,1	11,1	16,3	15,2	12,3	19,6	72,3	53,9	58,5	34,9	24,7	15,0	44,4	31,0	21,0
Ukraine	13,9	14,4	10,9	7,9	2,7	9,4	20,2	12,9	6,5	12,6	7,6	5,0	12,0	9,0	7,0
Amérique latine et Caraïbes⁴	4,9	6,3	6,7	7,6	6,5	9,9	14,2	14,8	16,6	7,6	5,0	3,6	12,2	6,5	4,2
Antigua-et-Barbuda	1,9	2,4	1,2	1,4	1,1	1,6	7,5	5,1	6,2	3,5	2,4	2,0	5,4	3,0	2,0
Argentine ³	13,6	25,7	34,3	53,5	42,0	48,4	72,4	133,5	219,9	41,3	16,4	7,5	117,8	28,0	10,0
Aruba	1,6	-1,0	3,6	3,9	-1,3	0,7	5,5	3,4	1,7	0,8	2,1	2,3	0,3	1,9	2,1
Bahamas	1,8	1,5	2,3	2,5	0,0	2,9	5,6	3,1	0,4	0,5	1,0	2,0	0,0	0,6	1,4
Barbade	3,9	4,4	3,0	1,7	0,6	1,5	4,4	3,2	1,4	2,3	2,5	2,4	0,4	3,3	2,4
Belize	1,3	1,1	0,3	0,2	0,1	3,2	6,3	4,4	3,3	1,4	1,9	1,3	2,6	1,5	1,3
Bolivie ³	6,2	2,8	2,3	1,8	0,9	0,7	1,7	2,6	5,1	20,8	...	...	10,0	26,2	...
Brésil	6,1	3,4	3,7	3,7	3,2	8,3	9,3	4,6	4,4	5,2	4,0	2,9	4,8	4,9	3,7
Chili	3,7	2,2	2,3	2,3	3,0	4,5	11,6	7,6	3,9	4,3	3,1	3,0	4,5	3,7	3,0
Colombie	4,3	4,3	3,2	3,5	2,5	3,5	10,2	11,7	6,6	4,9	3,5	3,0	5,2	4,4	3,1

Tableau A7. Pays émergents et pays en développement : prix à la consommation¹ (suite)

(Variations annuelles en pourcentage)

	Moyenne										Projections			Fin de période ²		
	2007-16		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	2024	Projections	
	2025	2026	2025	2026	2026											
Amérique latine et Caraïbes (suite)⁴	4,9	6,3	6,7	7,6	6,5	9,9	14,2	14,8	16,6	7,6	5,0	3,6	12,2	6,5	4,2	
Costa Rica	5,6	1,6	2,2	2,1	0,7	1,7	8,3	0,5	-0,4	0,4	2,0	3,0	0,8	0,1	3,0	
Dominique	1,5	0,3	1,0	1,5	-0,7	1,6	7,7	4,2	3,1	2,8	2,3	2,2	2,1	3,1	2,3	
El Salvador	2,2	1,0	1,1	0,1	-0,4	3,5	7,2	4,0	0,9	0,3	1,0	1,8	0,3	0,7	1,2	
Équateur	4,1	0,4	-0,2	0,3	-0,3	0,1	3,5	2,2	1,5	1,1	2,8	1,5	0,5	3,6	1,7	
Grenade	2,0	0,9	0,8	0,6	-0,7	1,2	2,6	2,7	1,1	1,2	1,1	2,0	0,8	1,0	1,6	
Guatemala	4,8	4,4	3,8	3,7	3,2	4,3	6,9	6,2	2,9	1,7	3,3	4,0	1,7	2,2	4,0	
Guyana	3,6	1,9	1,3	2,1	1,2	3,3	6,5	4,5	2,5	3,6	4,4	5,5	2,9	4,3	4,5	
Haïti	6,4	10,6	11,4	17,3	22,9	15,9	27,6	44,1	25,8	27,8	26,2	8,0	27,9	29,4	24,1	
Honduras	5,7	3,9	4,3	4,4	3,5	4,5	9,1	6,7	4,6	4,6	4,2	4,0	3,9	4,9	4,0	
Jamaïque	9,0	4,4	3,7	3,9	5,2	5,9	10,3	6,5	5,5	4,2	5,0	5,0	5,0	4,5	5,0	
Mexique	3,9	6,0	4,9	3,6	3,4	5,7	7,9	5,5	4,7	3,9	3,3	3,0	4,2	3,7	3,0	
Nicaragua	7,5	3,9	4,9	5,4	3,7	4,9	10,5	8,4	4,6	2,0	2,7	2,7	2,8	2,0	2,7	
Panama	3,8	0,9	0,8	-0,4	-1,6	1,6	2,9	1,5	0,8	-0,1	2,0	2,0	-0,2	0,7	2,0	
Paraguay	5,2	3,6	4,0	2,8	1,8	4,8	9,8	4,6	3,8	3,9	3,7	3,5	3,8	4,0	3,5	
Pérou	3,2	2,8	1,3	2,1	1,8	4,0	7,9	6,3	2,4	1,7	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	
République dominicaine	4,7	3,3	3,6	1,8	3,8	8,2	8,8	4,8	3,3	3,7	4,2	4,0	3,3	3,7	4,0	
Saint-Kitts-et-Nevis	1,7	0,7	-1,0	-0,3	-1,2	1,2	2,7	3,6	1,0	1,7	2,1	2,0	1,9	1,7	2,1	
Saint-Vincent-et-les Grenadines	2,3	2,2	2,3	0,9	-0,6	1,6	5,7	4,6	3,6	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2	2,0	
Sainte-Lucie	1,9	0,1	2,6	0,5	-1,8	2,4	6,4	4,5	-0,5	0,4	1,5	2,0	1,6	1,3	-0,9	
Suriname	10,9	22,0	6,9	4,4	34,9	59,1	52,4	51,6	16,2	9,0	9,6	5,0	10,1	10,6	8,2	
Trinité-et-Tobago	7,0	1,9	1,0	1,0	0,6	2,1	5,8	4,6	0,5	1,5	2,2	2,0	0,5	2,2	2,3	
Uruguay	8,2	6,2	7,6	7,9	9,8	7,7	9,1	5,9	4,8	4,7	4,5	4,5	5,5	4,0	4,5	
Venezuela ³	52,7	438,1	65 374,1	19 906,0	2 355,1	1 588,5	186,5	337,5	49,0	269,9	682,1	...	47,2	548,6	628,8	
Moyen-Orient et Asie centrale	8,2	6,9	9,6	7,4	10,5	11,9	13,3	15,4	14,0	10,9	9,5	6,2	12,0	10,1	8,9	
Afghanistan ³	6,1	5,0	0,6	2,3	5,6	7,8	10,6	-7,7	-4,3	...	...	...	0,3	...	...
Algérie	4,9	5,6	4,3	2,0	2,4	7,2	9,3	9,3	4,0	3,5	3,9	3,3	3,0	4,6	3,9	
Arabie saoudite	3,5	-0,8	2,5	-2,1	3,4	3,1	2,5	2,3	1,7	2,1	2,0	2,0	0,3	2,1	2,0	
Arménie	4,6	0,9	2,5	1,5	1,5	7,5	8,8	2,0	0,4	3,3	2,8	3,0	1,7	3,2	3,0	
Azerbaïdjan	7,2	12,9	2,3	2,6	2,8	6,7	13,9	8,8	2,2	5,7	4,5	4,0	4,9	5,2	4,0	
Bahreïn	2,4	1,4	2,1	1,0	-2,3	-0,6	3,6	0,1	0,9	0,3	0,8	2,0	0,5	0,5	0,8	
Cisjordanie et bande de Gaza ³	2,8	0,2	-0,2	1,6	-0,7	1,2	3,7	5,9	53,7	...	...	...	88,0	...	...
Djibouti	3,6	0,6	0,1	3,3	1,8	1,2	5,2	1,4	2,1	1,5	1,4	1,3	-0,6	1,8	1,6	
Égypte	10,8	23,5	20,9	13,9	5,7	4,5	8,5	24,4	33,3	20,4	11,8	5,3	27,5	14,9	11,3	
Émirats arabes unis	2,9	2,0	3,1	-1,9	-2,1	-0,1	4,8	1,6	1,7	1,6	2,0	2,0	1,7	1,6	2,0	
Géorgie	4,4	6,0	2,6	4,9	5,2	9,6	11,9	2,5	1,1	3,9	3,4	3,0	1,9	4,4	3,0	
Iran	18,4	8,2	26,9	34,8	36,5	40,2	45,8	40,7	32,5	42,4	41,6	25,0	37,1	45,0	35,0	
Iraq	4,7	0,2	0,4	-0,2	0,6	6,0	5,0	4,4	2,6	1,5	2,5	3,6	2,7	1,8	2,5	
Jordanie	3,7	3,3	4,5	0,8	0,3	1,3	4,2	2,1	1,6	2,2	2,6	2,3	1,8	2,2	2,6	
Kazakhstan	8,9	7,5	6,0	5,3	6,8	8,0	15,0	14,5	8,7	11,4	11,2	5,9	8,6	12,7	11,4	
Koweït	...	1,6	0,6	1,1	2,1	3,4	4,0	3,6	2,9	2,2	2,2	1,7	2,6	2,2	2,2	
Liban ³	3,3	4,5	6,1	2,9	84,9	154,8	171,2	221,3	45,2	...	...	...	18,1	...	...
Libye	8,2	25,8	13,2	-2,2	1,4	2,9	4,5	2,4	2,1	1,8	1,6	1,6	2,3	1,6	1,6	
Maroc	1,4	0,8	1,6	0,2	0,7	1,4	6,6	6,1	0,9	1,2	1,8	2,0	0,7	1,2	2,0	
Mauritanie	4,3	2,3	3,1	2,3	2,4	3,6	9,6	4,9	2,5	2,5	3,5	4,0	1,5	3,5	3,6	
Oman	3,5	1,5	0,7	0,5	-0,4	1,7	2,5	1,0	0,6	0,9	1,5	2,0	0,7	0,5	1,5	
Ouzbékistan	11,1	13,9	17,5	14,5	12,9	10,8	11,4	10,0	9,6	9,1	7,3	5,0	9,8	8,5	6,5	
Pakistan ³	9,7	4,8	4,7	6,8	10,7	8,9	12,2	29,2	23,4	4,5	6,0	6,5	12,6	3,2	8,0	
Qatar	3,5	0,6	0,1	-0,9	-2,5	2,3	5,0	3,1	1,2	0,1	2,6	2,0	-1,6	0,1	2,6	
République kirghize	8,8	3,2	1,5	1,1	6,3	11,9	13,9	10,8	5,0	8,0	6,9	5,0	6,3	8,0	6,0	
Somalie	...	4,0	4,3	4,7	4,1	4,6	6,8	6,2	5,5	3,6	3,5	3,0	5,6	3,7	3,5	
Soudan ³	21,1	32,4	63,3	51,0	163,3	359,1	138,8	77,2	185,7	87,2	54,6	16,1	151,1	49,0	41,6	
Syrie ³	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tadjikistan	8,7	7,3	3,8	7,8	8,6	9,0	6,6	3,7	3,5	3,8	4,5	5,0	3,7	4,0	5,0	
Tunisie	4,2	5,3	7,3	6,7	5,6	5,7	8,3	9,3	7,0	5,9	6,1	8,8	6,2	5,4	6,5	
Turkménistan	5,6	8,0	13,3	5,1	6,1	19,5	11,2	-1,6	4,6	3,9	5,0	8,0	3,8	4,0	6,0	
Yémen	13,2	30,4	33,6	15,7	21,7	31,5	29,5	0,9	33,9	20,4	18,5	10,0	8,9	31,0	9,0	

Tableau A7. Pays émergents et pays en développement : prix à la consommation¹ (fin)*(Variations annuelles en pourcentage)*

	Moyenne									Projections			Fin de période ²		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	2024	2025	2026
Afrique subsaharienne	8,5	11,0	8,7	9,6	12,4	12,4	16,1	19,4	20,3	13,1	10,9	6,6	14,7	11,2	9,3
Angola	13,1	29,8	19,6	17,1	22,3	25,8	21,4	13,6	28,2	21,6	16,3	9,8	27,5	20,0	13,4
Afrique du Sud	6,3	5,3	4,6	4,1	3,3	4,6	6,9	5,9	4,4	3,4	3,7	3,0	3,0	4,0	3,6
Bénin	2,0	1,8	0,8	-0,9	3,0	1,7	1,4	2,7	1,2	2,1	2,0	2,0	-0,4	2,1	2,0
Botswana	6,7	3,3	3,2	2,7	1,9	6,7	12,2	5,1	2,8	3,4	4,7	4,5	1,7	5,0	4,5
Burkina Faso	1,9	1,5	2,0	-3,2	1,9	3,9	13,8	0,9	4,2	1,3	2,4	2,0	4,9	1,3	2,5
Burundi	9,9	15,8	-2,8	-0,8	7,5	8,4	18,9	27,1	20,2	37,3	26,3	13,4	36,4	29,2	25,9
Cabo Verde	2,1	0,8	1,3	1,1	0,6	1,9	7,9	3,7	1,0	1,5	2,0	2,0	1,5	2,0	2,0
Cameroun	2,4	0,6	1,1	2,5	2,5	2,3	6,3	7,4	4,5	3,7	3,3	3,0	5,0	3,6	2,8
Comores	2,8	0,1	1,7	3,7	0,8	0,0	12,4	8,5	5,0	3,3	1,9	2,1	6,0	1,7	3,2
Congo, République du	3,2	0,4	1,2	0,4	1,4	2,0	3,0	4,3	3,1	3,6	3,2	3,0	6,3	3,4	3,2
Congo, République démocratique du	11,8	35,7	29,3	4,7	11,4	9,0	9,3	19,9	17,7	8,8	7,1	7,0	11,7	7,9	7,0
Côte d'Ivoire	1,7	0,7	0,6	0,8	2,3	4,2	5,2	4,4	3,4	1,0	1,5	2,0	2,1	1,0	1,5
Érythrée ³	12,0	-13,3	-14,4	1,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Eswatini	7,2	6,2	4,8	2,6	3,9	3,7	4,8	4,9	4,0	3,5	4,0	3,0	3,9	3,5	4,0
Éthiopie	16,1	10,7	13,8	15,8	20,4	26,8	33,9	30,2	21,0	13,0	9,4	9,4	17,0	9,8	8,2
Gabon	2,4	2,7	4,8	2,0	1,7	1,1	4,3	3,6	1,2	1,4	2,5	2,0	0,9	2,0	2,6
Gambie	5,4	8,0	6,5	7,1	5,9	7,4	11,5	17,0	11,6	7,5	4,9	5,0	10,2	4,8	5,0
Ghana	12,3	12,4	9,8	7,2	9,9	10,0	31,9	39,2	22,9	16,6	9,9	8,0	23,8	12,0	8,0
Guinée	13,4	8,9	9,8	9,5	10,6	12,6	10,5	5,4	4,7	3,1	3,0	3,0	3,1	3,3	3,2
Guinée équatoriale	3,7	0,7	1,3	1,2	4,8	-0,1	4,9	2,4	3,4	2,9	2,9	2,5	3,4	2,9	3,5
Guinée-Bissau	2,5	-0,2	0,4	0,3	1,5	3,3	7,9	7,2	3,7	2,0	2,0	2,0	5,7	2,0	2,0
Kenya	8,2	8,0	4,7	5,2	5,3	6,1	7,6	7,7	4,5	4,0	5,2	5,0	3,0	4,4	5,3
Lesotho	6,0	4,5	4,7	4,9	5,4	6,5	8,2	6,5	5,2	4,5	4,8	4,8	4,2	4,8	5,1
Libéria	9,3	12,4	23,5	27,0	17,0	7,8	7,6	10,1	8,2	9,8	7,7	5,1	10,7	8,1	7,3
Madagascar	7,8	8,6	8,6	5,6	4,2	5,8	8,2	9,9	7,6	8,4	7,2	6,0	8,6	8,3	7,3
Malawi	15,4	11,5	9,2	9,4	8,6	9,3	20,8	28,8	32,2	28,2	24,1	14,6	28,1	27,7	23,3
Mali	2,2	2,4	1,9	-3,0	0,5	3,8	9,7	2,1	3,2	3,5	2,0	2,0	4,9	3,2	2,0
Maurice	4,3	3,7	3,2	0,5	2,5	4,0	10,8	7,0	3,6	3,9	3,6	3,5	2,9	4,0	3,5
Mozambique	8,2	15,8	3,2	5,7	0,9	6,6	10,4	7,0	3,2	4,9	5,4	5,5	4,1	5,0	5,5
Namibie	6,3	6,1	4,3	3,7	2,2	3,6	6,1	5,9	4,2	3,7	3,6	3,0	3,4	3,9	3,6
Niger	1,8	0,2	2,8	-2,5	2,9	3,8	4,2	3,7	9,1	4,2	3,2	2,0	4,7	3,6	2,5
Nigéria	10,7	16,5	12,1	11,4	13,2	17,0	18,8	24,7	31,4	23,0	22,0	10,0	15,4	21,0	18,0
Ouganda	8,5	5,6	2,5	2,1	2,8	2,2	7,2	5,4	3,3	3,8	4,3	5,0	3,3	3,8	4,8
République centrafricaine	4,9	4,2	1,6	2,8	0,9	4,3	5,6	3,0	1,5	4,6	3,3	3,3	4,2	1,3	3,5
Rwanda	6,3	4,8	1,4	2,4	7,7	0,8	13,9	14,0	4,8	7,0	4,7	5,0	6,8	6,3	4,1
Sao Tomé-et-Principe	13,0	5,7	7,9	7,7	9,8	8,1	18,0	21,2	14,4	9,7	7,0	5,0	11,6	7,8	6,1
Sénégal	1,7	1,1	0,5	1,0	2,5	2,2	9,7	5,9	0,8	2,0	2,0	2,0	0,2	2,0	2,0
Seychelles	8,3	2,8	3,7	1,8	1,0	10,0	2,6	-0,9	0,3	0,4	1,1	3,0	1,7	0,8	1,5
Sierra Leone	8,0	18,2	16,0	14,8	13,4	11,9	27,2	47,7	28,4	9,4	10,5	9,0	13,8	9,0	9,0
Soudan du Sud	...	213,0	83,4	49,3	24,0	30,2	-3,2	39,7	99,8	97,5	15,8	5,2	195,5	27,2	15,1
Tanzanie	9,0	5,3	3,5	3,4	3,3	3,7	4,4	3,8	3,1	3,3	3,5	4,0	3,1	3,2	4,1
Tchad	1,5	-0,9	4,0	-1,0	4,5	-0,8	5,8	2,3	5,1	4,0	3,6	3,0	5,1	1,9	4,7
Togo	2,5	-0,2	0,9	0,7	1,8	4,5	7,6	5,3	2,9	2,4	4,5	2,2	1,2	5,6	3,9
Zambie	10,3	6,6	7,5	9,2	15,7	22,0	11,0	10,9	15,0	14,2	9,2	7,0	16,7	11,1	7,9
Zimbabwe	-2,2	0,9	10,6	255,3	557,2	98,5	193,4	667,4	736,1	89,0	18,2	8,0	686,8	30,7	12,7

¹Les variations des prix à la consommation sont exprimées en moyennes annuelles.²Il s'agit de variations mensuelles en glissement annuel et, pour plusieurs pays, de variations trimestrielles.³Voir les notes relatives à l'Afghanistan, à l'Argentine, à la Bolivie, à la Cisjordanie et la bande de Gaza, à l'Érythrée, au Liban, au Pakistan, au Soudan, à Sri Lanka, à la Syrie et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.⁴Exclut le Venezuela, mais inclut l'Argentine à partir de 2017. Voir les notes relatives à l'Argentine et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

Tableau A8. Principaux pays avancés : solde budgétaire et dette des administrations publiques¹

(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Moyenne										Projections		
	2007-16	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	
Principaux pays avancés													
Prêt/emprunt (net)	-5,3	-3,4	-3,4	-3,8	-11,7	-8,9	-3,7	-6,1	-6,2	-5,6	-6,0	-5,9	
Écart de production ²	-1,2	-0,6	-0,1	0,1	-3,9	-0,6	0,2	0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,0	
Solde structurel ²	-4,6	-3,1	-3,2	-3,7	-8,7	-8,0	-5,1	-5,9	-5,8	-5,7	-5,8	-5,9	
États-Unis													
Prêt/emprunt (net) ³	-6,8	-4,8	-5,3	-5,8	-14,1	-11,4	-3,7	-7,8	-8,0	-7,4	-7,9	-7,6	
Écart de production ²	-1,4	-1,3	-0,6	0,1	-3,4	0,1	0,1	0,3	0,4	0,1	0,0	0,0	
Solde structurel ²	-5,8	-4,3	-4,9	-5,7	-10,5	-10,5	-6,0	-7,4	-7,6	-7,7	-7,7	-7,6	
Dette nette	69,6	79,2	80,0	81,7	96,1	95,9	92,0	94,5	97,4	99,6	103,0	116,8	
Dette brute	94,8	106,4	107,6	108,8	132,5	125,0	119,1	119,8	122,3	125,0	128,7	143,4	
Zone euro													
Prêt/emprunt (net)	-3,3	-1,0	-0,5	-0,5	-7,0	-5,1	-3,4	-3,5	-3,1	-3,2	-3,4	-3,7	
Écart de production ²	-1,2	-0,4	0,1	0,4	-5,3	-1,6	0,8	0,2	-0,2	-0,3	-0,2	0,1	
Solde structurel ²	-2,4	-0,6	-0,3	-0,5	-3,5	-4,0	-3,6	-3,7	-3,1	-3,0	-3,4	-3,8	
Dette nette	68,4	72,0	70,2	68,6	78,5	76,7	74,0	73,2	73,9	75,0	76,4	81,0	
Dette brute	84,6	87,5	85,5	83,6	96,5	93,8	89,3	87,1	87,2	87,8	88,9	92,2	
Allemagne													
Prêt/emprunt (net)	-0,6	1,3	1,9	1,3	-4,4	-3,2	-1,9	-2,5	-2,7	-2,5	-3,4	-4,0	
Écart de production ²	0,0	1,0	0,9	0,4	-3,1	-0,8	1,3	-0,2	-1,3	-1,4	-0,9	0,6	
Solde structurel ²	-0,3	1,1	1,5	1,1	-3,0	-2,8	-1,9	-2,4	-2,0	-1,8	-2,9	-4,4	
Dette nette	55,7	44,7	42,1	39,8	45,3	46,2	45,9	45,9	47,4	48,7	50,7	60,2	
Dette brute	73,2	64,0	60,8	58,7	68,0	68,0	64,4	62,4	63,5	64,4	66,0	73,6	
France													
Prêt/emprunt (net)	-4,9	-3,4	-2,3	-2,4	-8,9	-6,6	-4,7	-5,4	-5,8	-5,4	-5,8	-6,3	
Écart de production ²	-1,3	-1,5	-0,8	0,0	-4,5	-2,1	-0,7	-0,4	-0,1	-0,3	-0,3	0,1	
Solde structurel ²	-4,1	-2,3	-1,6	-1,4	-5,9	-5,1	-4,2	-5,3	-5,8	-5,3	-5,7	-6,4	
Dette nette	77,9	89,5	89,4	89,0	101,6	100,5	101,1	101,5	104,9	108,2	111,3	121,1	
Dette brute	87,2	98,7	98,5	98,1	114,9	112,8	111,4	109,6	113,1	116,5	119,6	129,4	
Italie													
Prêt/emprunt (net)	-3,0	-2,5	-2,2	-1,5	-9,4	-8,9	-8,1	-7,2	-3,4	-3,3	-2,8	-2,5	
Écart de production ²	-3,4	-2,3	-1,8	-1,8	-11,1	-3,8	0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,1	-0,2	
Solde structurel ²	-1,5	-1,3	-1,3	-0,5	-3,1	-7,8	-8,7	-7,7	-3,5	-3,1	-2,7	-2,3	
Dette nette	111,1	120,9	121,6	121,5	141,0	133,7	127,2	124,2	125,1	126,9	128,6	128,3	
Dette brute	122,5	133,7	134,2	133,9	154,4	145,8	138,3	134,6	135,3	136,8	138,3	137,0	
Japon													
Prêt/emprunt (net)	-6,3	-3,1	-2,5	-3,0	-9,1	-6,1	-4,2	-2,3	-1,5	-1,3	-2,0	-4,4	
Écart de production ²	-0,1	1,0	1,9	0,7	-3,0	-1,6	-0,9	0,2	0,2	0,3	0,2	0,0	
Solde structurel ²	-6,2	-3,7	-3,0	-3,3	-8,1	-5,4	-4,2	-2,4	-1,6	-1,4	-2,1	-4,4	
Dette nette	131,5	148,1	151,1	151,6	162,0	156,0	149,5	136,3	133,9	130,1	128,9	129,9	
Dette brute ⁴	212,7	231,3	232,4	236,4	258,4	253,7	248,2	240,5	236,1	229,6	226,8	222,2	
Royaume-Uni													
Prêt/emprunt (net)	-6,1	-2,5	-2,3	-2,5	-13,2	-7,7	-4,6	-6,1	-5,7	-4,3	-3,6	-2,2	
Écart de production ²	-1,9	-0,3	-0,3	0,0	-3,5	0,5	1,9	-0,1	-0,3	-0,4	-0,4	0,0	
Solde structurel ²	-4,7	-2,1	-2,1	-2,4	-11,1	-7,2	-5,6	-6,3	-5,5	-4,0	-3,3	-2,2	
Dette nette	67,3	77,2	76,6	75,8	93,1	91,6	89,8	91,8	93,7	94,6	95,9	96,4	
Dette brute	74,9	86,7	86,3	85,7	105,8	105,1	99,6	100,4	101,2	103,4	104,8	105,4	
Canada													
Prêt/emprunt (net)	-1,4	-0,1	0,4	0,0	-10,9	-3,1	0,6	0,1	-2,0	-2,2	-2,4	-1,5	
Écart de production ²	-0,3	0,4	0,6	0,4	-3,4	-1,4	0,8	0,0	-0,5	-1,0	-0,9	0,0	
Solde structurel ²	-1,3	-0,3	0,0	-0,2	-8,2	-2,0	0,0	0,0	-0,8	-1,6	-1,9	-1,4	
Dette nette ⁵	24,2	12,7	11,7	8,7	16,3	14,2	13,6	14,4	12,5	13,3	14,1	15,9	
Dette brute	83,2	90,9	90,8	90,2	118,1	112,6	104,2	107,7	111,3	113,9	113,0	107,9	

Note : La méthodologie et les hypothèses propres à chaque pays sont décrites à l'encadré A1 de l'appendice statistique. Les chiffres composites des données budgétaires pour les groupes de pays sont la somme en dollars des valeurs correspondant à chaque pays.

¹Les données sur la dette sont celles de la fin de l'année et ne sont pas toujours comparables entre les pays. Les dettes brutes et nettes déclarées par les organismes statistiques nationaux pour les pays qui ont adopté le *Système de comptabilité nationale 2008* (Australie, Canada, États-Unis et RAS de Hong Kong) sont ajustées de manière à exclure les engagements au titre des retraites non capitalisées des plans de retraite à prestations définies des fonctionnaires.

²En pourcentage du PIB potentiel.

³Les chiffres déclarés par l'organisme national des statistiques sont ajustés pour exclure les postes liés à la comptabilité d'exercice des plans de retraite à prestations définies des fonctionnaires.

⁴Sur base non consolidée.

⁵Comprend les prises de participation.

Tableau A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix*(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)*

	Moyennes										Projections	
	2007-16	2017-26	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Commerce de biens et de services												
Commerce mondial¹												
Volume	3,4	2,8	5,4	4,0	1,1	-8,3	10,8	5,8	1,0	3,5	3,6	2,3
Déflateur des prix												
En dollars	0,1	2,5	4,6	5,5	-2,4	-1,6	12,7	6,8	-2,6	0,2	1,0	1,3
En DTS	0,7	2,6	4,8	3,3	0,0	-2,4	10,2	13,8	-2,3	0,7	-0,7	-0,3
Volume du commerce												
Exportations												
Pays avancés	3,0	2,2	4,8	3,4	1,4	-8,7	9,7	6,0	0,9	1,8	2,1	1,7
Pays émergents et pays en développement	4,1	3,8	6,2	4,1	0,7	-6,6	12,7	4,6	1,4	6,5	5,9	3,3
Importations												
Pays avancés	2,5	2,4	4,7	3,8	2,0	-8,2	10,2	7,4	-0,7	2,1	3,1	1,3
Pays émergents et pays en développement	5,5	3,4	7,0	5,2	-0,5	-9,5	12,1	4,0	3,7	5,6	4,3	4,0
Termes de l'échange												
Pays avancés	0,2	0,1	-0,2	-0,4	0,1	0,9	1,1	-1,6	0,4	0,9	0,4	-0,5
Pays émergents et pays en développement	0,1	0,0	1,4	1,3	-1,2	-1,0	1,2	1,2	-0,9	0,0	-1,2	-0,3
Commerce de biens												
Commerce mondial¹												
Volume	3,1	2,5	5,4	3,7	0,1	-5,5	11,0	3,3	-0,9	2,8	3,4	2,0
Déflateur des prix												
En dollars	-0,1	2,5	5,1	5,9	-2,9	-2,2	14,6	8,6	-4,0	-0,5	0,6	1,0
En DTS	0,4	2,6	5,3	3,8	-0,5	-3,0	12,0	15,7	-3,8	-0,1	-1,1	-0,6
Prix mondiaux en dollars²												
Produits manufacturés	0,4	1,6	0,1	2,0	0,4	-3,2	6,7	10,3	-1,7	1,3	0,6	-0,1
Pétrole	-3,9	4,3	22,5	29,4	-10,4	-32,0	65,8	39,2	-16,4	-1,8	-12,9	-4,5
Produits primaires hors combustibles	1,4	5,6	6,4	1,3	0,7	6,6	26,7	7,9	-5,7	3,7	7,4	4,1
Produits alimentaires	2,0	2,7	3,8	-1,2	-3,1	1,7	27,0	14,8	-6,8	-3,1	-4,4	2,3
Boissons	3,8	8,5	-3,8	-9,2	-5,7	2,4	22,4	14,1	4,0	64,4	21,0	-7,0
Matières premières agricoles	0,2	0,6	5,4	2,0	-5,4	-3,4	15,5	5,7	-15,6	4,3	-1,2	1,9
Métaux	-2,6	6,7	22,2	6,6	3,9	3,5	46,7	-5,6	-2,8	-1,9	0,3	3,0
Prix mondiaux en DTS²												
Produits manufacturés	1,0	1,7	0,4	-0,1	2,9	-3,9	4,3	17,5	-1,5	1,7	-1,2	-1,8
Pétrole	-3,4	4,4	22,8	26,7	-8,2	-32,6	62,1	48,2	-16,2	-1,3	-14,4	-6,0
Produits primaires hors combustibles	2,0	5,8	6,7	-0,8	3,2	5,7	23,9	14,9	-5,4	4,2	5,6	2,4
Produits alimentaires	2,5	2,8	4,1	-3,3	-0,7	0,9	24,1	22,3	-6,5	-2,7	-6,1	0,6
Boissons	4,3	8,7	-3,5	-11,1	-3,4	1,6	19,7	21,6	4,2	65,2	18,9	-8,6
Matières premières agricoles	0,8	0,7	5,7	-0,1	-3,1	-4,2	12,9	12,6	-15,4	4,8	-2,9	0,3
Métaux	-2,0	6,8	22,5	4,4	6,4	2,6	43,4	0,6	-2,5	-1,4	-1,4	1,4
Prix mondiaux en euros²												
Produits manufacturés	1,7	1,0	-1,9	-2,5	5,9	-5,0	2,9	23,9	-4,2	1,2	-3,7	-3,3
Pétrole	-2,7	3,7	20,0	23,6	-5,4	-33,3	59,9	56,3	-18,5	-1,8	-16,6	-7,6
Produits primaires hors combustibles	2,7	5,1	4,3	-3,2	6,2	4,5	22,2	21,2	-8,1	3,7	2,9	0,8
Produits alimentaires	3,2	2,1	1,7	-5,6	2,3	-0,2	22,4	29,0	-9,1	-3,2	-8,5	-1,0
Boissons	5,1	8,0	-5,7	-13,2	-0,5	0,5	18,1	28,2	1,3	64,3	15,9	-10,0
Matières premières agricoles	1,5	0,1	3,3	-2,5	-0,2	-5,2	11,3	18,8	-17,7	4,3	-5,4	-1,4
Métaux	-1,4	6,1	19,7	1,9	9,6	1,5	41,5	6,0	-5,2	-2,0	-3,9	-0,3

Tableau A9. État récapitulatif du commerce mondial : volume et prix (fin)
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

	Moyennes										Projections	
	2007-16	2017-26	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Commerce de biens (fin)												
Volume du commerce												
Exportations												
Pays avancés	2,6	1,8	4,5	3,0	0,4	-6,5	9,9	3,7	-0,9	0,6	2,2	1,4
Pays émergents et pays en développement	3,9	3,4	6,2	3,9	-0,2	-3,6	12,0	1,7	0,4	6,3	5,7	2,8
Pays exportateurs de combustibles	2,1	1,3	1,4	-0,5	-3,7	-8,4	2,3	6,1	1,9	2,3	5,6	6,8
Pays exportateurs d'autres produits	4,3	3,8	7,0	4,7	0,5	-2,8	13,3	1,0	0,2	7,0	5,8	2,1
Importations												
Pays avancés	2,1	2,1	4,5	3,9	0,4	-6,0	11,5	5,1	-3,2	1,3	3,4	0,7
Pays émergents et pays en développement	5,3	3,0	7,7	4,3	-0,6	-5,4	10,6	1,8	1,5	4,2	2,8	4,0
Pays exportateurs de combustibles	4,9	2,4	-0,6	-3,2	2,8	-12,1	0,8	11,2	10,7	6,8	5,1	5,1
Pays exportateurs d'autres produits	5,3	3,1	9,0	5,4	-1,0	-4,5	11,8	0,8	0,5	3,9	2,5	3,8
Déflateur des prix en DTS												
Exportations												
Pays avancés	0,1	2,4	4,5	2,9	-1,2	-2,3	10,4	12,9	-2,5	0,5	0,5	-0,2
Pays émergents et pays en développement	1,3	2,7	7,6	4,9	0,0	-3,3	15,3	18,5	-6,4	-0,9	-4,0	-1,6
Pays exportateurs de combustibles	-1,1	4,6	16,3	15,2	-3,5	-20,4	39,9	36,9	-11,5	1,3	-7,0	-4,3
Pays exportateurs d'autres produits	1,7	2,4	6,0	3,0	0,7	-0,2	12,0	15,7	-5,4	-1,2	-3,4	-1,1
Importations												
Pays avancés	-0,1	2,3	4,7	3,4	-1,2	-3,3	9,0	15,2	-2,8	-0,2	-0,4	0,0
Pays émergents et pays en développement	1,2	3,2	5,4	4,5	1,2	-3,2	15,7	17,2	-4,1	0,2	-1,3	-1,2
Pays exportateurs de combustibles	1,8	3,5	3,5	2,0	3,3	-0,8	12,2	15,1	-1,6	2,5	1,0	-0,5
Pays exportateurs d'autres produits	1,2	3,2	5,7	4,8	0,9	-3,6	16,1	17,5	-4,4	-0,1	-1,6	-1,3
Termes de l'échange												
Pays avancés	0,2	0,1	-0,2	-0,5	0,0	1,1	1,3	-2,0	0,3	0,7	0,9	-0,2
Pays émergents et pays en développement	0,0	-0,5	2,1	0,4	-1,2	-0,1	-0,3	1,1	-2,3	-1,1	-2,7	-0,3
Par région												
Pays émergents et pays en développement d'Asie	0,9	-2,0	-2,0	-3,8	-0,7	5,5	-9,2	-1,4	-1,7	-3,8	-2,6	-0,2
Pays émergents et pays en développement d'Europe	-0,6	1,1	3,2	4,1	0,4	-4,4	7,6	2,8	-4,9	4,5	-1,6	0,4
Amérique latine et Caraïbes	0,0	1,3	4,5	-0,8	-0,5	2,5	5,3	-3,8	5,6	0,5	-1,2	0,8
Moyen-Orient et Asie centrale	-2,4	1,0	10,6	11,1	-5,0	-17,9	21,6	15,5	-8,2	-0,7	-6,6	-3,2
Afrique subsaharienne	0,3	2,1	9,0	3,5	-1,7	2,5	9,0	-1,0	-5,8	3,4	1,7	1,1
Classification analytique												
Source des recettes d'exportation												
Combustibles	-2,9	1,0	12,4	13,0	-6,6	-19,8	24,7	19,0	-10,0	-1,2	-7,9	-3,8
Autres produits	0,6	-0,7	0,3	-1,8	-0,2	3,5	-3,6	-1,5	-1,0	-1,2	-1,8	0,2
<i>Pour mémoire</i>												
Exportations mondiales (milliards de dollars)												
Biens et services	20 563	28 587	22 877	25 078	24 696	22 310	27 981	31 466	30 940	32 192	33 593	34 738
Biens	16 101	21 348	17 324	18 977	18 417	17 058	21 663	24 128	22 950	23 478	24 390	25 094
Prix moyen du pétrole ³	-3,9	4,3	22,5	29,4	-10,4	-32,0	65,8	39,2	-16,4	-1,8	-12,9	-4,5
En dollars le baril	81,2	68,5	53,0	68,5	61,4	41,8	69,2	96,4	80,6	79,2	68,9	65,8
Valeur unitaire des exportations de produits manufacturés ⁴	0,4	1,6	0,1	2,0	0,4	-3,2	6,7	10,3	-1,7	1,3	0,6	-0,1

Note : DTS = droits de tirage spéciaux.

¹Moyenne des variations annuelles en pourcentage des exportations et des importations mondiales.

²Représentés, respectivement, par l'indice de la valeur unitaire des exportations de produits manufacturés des pays avancés et représentant environ 82 % des pondérations des exportations de biens des pays avancés, par la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubaï Fateh et West Texas Intermediate et par la moyenne des cours mondiaux des produits primaires hors combustibles, pondérée en fonction de leurs parts respectives, en 2014-16, dans le total des importations mondiales des produits de base.

³Variation en pourcentage de la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubaï Fateh et West Texas Intermediate.

⁴Variation en pourcentage des produits manufacturés exportés par les pays avancés.

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes
(Milliards de dollars)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections		
									2025	2026	2030
Pays avancés	482,9	409,5	374,2	128,1	448,0	-264,6	-16,5	49,5	-52,5	39,7	92,7
États-Unis	-367,6	-439,0	-442,0	-593,5	-858,6	-993,1	-928,0	-1 185,3	-1 220,8	-1 153,2	-1 282,4
Zone euro	430,4	412,0	324,7	242,2	410,8	-20,3	264,5	430,6	409,3	419,4	454,1
Allemagne	303,5	341,7	311,8	248,8	301,1	160,2	251,8	263,8	271,7	271,3	254,0
France	-14,1	-19,4	16,3	-54,2	8,2	-39,6	-31,8	2,9	-2,6	-6,0	1,6
Italie	48,1	52,5	63,8	71,7	45,8	-36,3	3,2	26,8	24,7	25,7	59,0
Espagne	36,9	26,9	29,9	10,2	11,3	6,1	44,3	54,8	50,2	53,9	42,0
Japon	203,5	177,8	176,3	149,9	196,2	89,9	155,9	193,7	166,9	162,0	177,0
Royaume-Uni	-93,7	-112,9	-76,7	-79,2	-13,7	-65,7	-118,3	-96,8	-122,3	-125,1	-114,7
Canada	-46,2	-41,0	-34,1	-33,4	-0,4	-6,7	-13,6	-10,3	-32,3	-31,5	-7,2
Autres pays avancés ¹	324,5	325,2	330,7	369,9	581,6	567,6	485,3	591,3	606,5	621,8	707,2
Pays émergents et pays en développement	-9,5	-33,0	22,6	166,5	382,6	696,2	303,8	445,4	477,1	332,5	206,3
Par région											
Pays émergents et pays en développement d'Asie	164,5	-51,0	93,7	323,6	288,1	337,2	253,8	421,9	602,4	492,0	392,4
Pays émergents et pays en développement d'Europe	-20,9	67,9	53,5	2,9	71,1	128,5	-18,3	-4,4	-71,7	-68,4	-61,5
Amérique latine et Caraïbes	-98,6	-145,6	-108,6	-9,9	-92,3	-128,2	-78,0	-64,1	-77,9	-83,5	-103,7
Moyen-Orient et Asie centrale	-23,2	130,4	35,3	-106,0	131,2	403,0	196,6	119,9	59,8	31,9	33,2
Afrique subsaharienne	-31,2	-34,7	-51,2	-44,1	-15,5	-44,2	-50,4	-27,9	-35,6	-39,6	-54,1
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles	54,9	218,8	85,3	-86,1	192,2	506,7	263,2	213,7	133,8	110,4	130,1
Autres produits	-62,3	-249,7	-60,9	254,5	192,2	191,6	42,9	234,6	346,2	224,9	79,1
Dont : produits primaires	-29,7	-45,6	-41,3	-3,7	-20,0	-60,7	-38,4	-19,5	-26,3	-28,6	-54,1
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)	-304,6	-384,5	-297,4	-127,9	-297,6	-449,6	-272,4	-276,9	-354,5	-399,4	-521,8
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2020 et 2024	-63,1	-52,0	-51,1	-34,0	-40,4	-41,6	-50,3	-59,5	-85,9	-85,6	-73,1
<i>Pour mémoire</i>											
Monde	473,4	376,5	396,8	294,7	830,7	431,7	287,3	494,9	424,5	372,2	299,0
Union européenne	493,2	512,3	460,2	375,7	572,9	135,0	471,0	621,4	604,0	626,3	672,9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-4,1	147,1	54,3	-87,7	133,5	395,1	217,2	131,3	71,5	56,3	73,0
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	22,0	24,2	86,8	227,5	450,0	803,6	388,7	493,9	513,0	388,9	296,5
Pays en développement à faible revenu	-31,5	-57,2	-64,2	-61,0	-67,3	-107,3	-84,9	-48,5	-35,9	-56,4	-90,1

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes (suite)

(En pourcentage du PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections		
									2025	2026	2030
Pays avancés	1,0	0,8	0,7	0,2	0,8	-0,4	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,1
États-Unis	-1,9	-2,1	-2,1	-2,8	-3,6	-3,8	-3,3	-4,0	-4,0	-3,6	-3,5
Zone euro	3,4	3,0	2,4	1,8	2,8	-0,1	1,7	2,6	2,3	2,2	2,1
Allemagne	8,1	8,4	7,9	6,3	6,9	3,8	5,5	5,6	5,4	5,1	4,2
France	-0,5	-0,7	0,6	-2,0	0,3	-1,4	-1,0	0,1	-0,1	-0,2	0,0
Italie	2,4	2,5	3,2	3,8	2,1	-1,7	0,1	1,1	1,0	1,0	2,0
Espagne	2,8	1,9	2,1	0,8	0,8	0,4	2,7	3,2	2,7	2,6	1,8
Japon	4,1	3,5	3,4	3,0	3,9	2,1	3,7	4,8	3,9	3,6	3,5
Royaume-Uni	-3,5	-3,9	-2,7	-2,9	-0,4	-2,1	-3,5	-2,7	-3,1	-3,0	-2,2
Canada	-2,8	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,3	-0,6	-0,5	-1,4	-1,3	-0,2
Autres pays avancés ¹	4,5	4,3	4,4	5,0	6,7	6,5	5,5	6,5	6,3	6,1	5,8
Pays émergents et pays en développement	0,0	-0,1	0,1	0,5	0,9	1,6	0,7	1,0	1,0	0,6	0,3
Par région											
Pays émergents et pays en développement d'Asie	0,9	-0,3	0,4	1,5	1,2	1,3	1,0	1,6	2,2	1,7	1,0
Pays émergents et pays en développement d'Europe	-0,6	1,8	1,4	0,1	1,6	2,6	-0,4	-0,1	-1,1	-1,0	-0,8
Amérique latine et Caraïbes	-1,8	-2,7	-2,1	-0,2	-1,8	-2,2	-1,2	-0,9	-1,1	-1,1	-1,2
Moyen-Orient et Asie centrale	-0,6	3,3	0,9	-3,0	3,1	8,0	4,0	2,3	1,1	0,6	0,5
Afrique subsaharienne	-1,7	-1,8	-2,5	-2,4	-0,7	-2,0	-2,4	-1,5	-1,7	-1,8	-1,8
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles	1,5	5,6	2,2	-2,6	5,0	10,6	5,7	4,7	3,0	2,3	2,2
Autres produits	-0,2	-0,8	-0,2	0,8	0,5	0,5	0,1	0,6	0,8	0,5	0,1
Dont : produits primaires	-2,1	-3,1	-2,8	-0,3	-1,3	-3,8	-2,3	-1,1	-1,4	-1,4	-2,2
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)	-2,2	-2,7	-2,0	-0,9	-1,9	-2,7	-1,5	-1,5	-1,8	-1,9	-1,8
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2020 et 2024	-4,7	-3,7	-3,5	-2,3	-2,4	-2,4	-2,9	-3,3	-4,6	-4,3	-2,7
<i>Pour mémoire</i>											
Monde	0,6	0,4	0,4	0,3	0,8	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2
Union européenne	3,3	3,2	2,9	2,4	3,3	0,8	2,5	3,2	2,9	2,8	2,6
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-0,1	4,5	1,7	-3,1	4,0	9,6	5,4	3,2	1,7	1,3	1,3
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	0,1	0,1	0,3	0,7	1,2	2,0	0,9	1,1	1,1	0,8	0,5
Pays en développement à faible revenu	-1,6	-2,7	-2,9	-2,8	-2,9	-4,2	-3,4	-2,1	-1,4	-2,1	-2,4

Tableau A10. État récapitulatif des soldes des transactions courantes (fin)*(En pourcentage des exportations des biens et des services)*

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections		
									2025	2026	2030
Pays avancés	3,3	2,6	2,4	0,9	2,6	-1,4	-0,1	0,2	-0,3	0,2	0,4
États-Unis	-15,4	-17,3	-17,3	-27,3	-33,2	-32,5	-30,0	-36,7	-36,4	-35,2	-36,1
Zone euro	12,3	10,8	8,6	7,0	9,8	-0,5	5,8	9,2	...	...	...
Allemagne	19,0	19,7	18,6	16,1	16,2	8,3	12,9	13,6	13,1	12,7	10,9
France	-1,7	-2,1	1,8	-7,3	0,9	-3,9	-3,0	0,3	-0,2	-0,6	0,1
Italie	8,1	8,1	10,2	13,1	6,7	-4,9	0,4	3,4	3,1	3,1	6,5
Espagne	8,0	5,4	6,1	2,6	2,3	1,1	7,2	8,6	7,1	7,1	4,5
Japon	23,2	19,1	19,5	18,9	21,3	9,7	16,9	21,0	17,8	17,0	17,0
Royaume-Uni	-11,3	-12,4	-8,5	-9,9	-1,5	-6,3	-11,0	-8,7	-10,3	-9,9	-7,7
Canada	-8,9	-7,4	-6,0	-6,8	-0,1	-0,9	-1,9	-1,4	-4,6	-4,3	-0,8
Autres pays avancés ¹	8,0	7,4	7,8	9,4	11,7	10,3	9,2	10,7	10,3	10,0	9,8
Pays émergents et pays en développement	-0,2	-0,5	0,2	2,1	3,5	5,5	2,5	3,6	3,7	2,5	1,3
Par région											
Pays émergents et pays en développement d'Asie	4,0	-1,1	2,1	7,4	5,1	5,5	4,3	6,7	9,2	7,3	4,9
Pays émergents et pays en développement d'Europe	-1,6	4,5	3,6	0,2	4,1	6,6	-1,0	-0,2	-3,7	-3,4	-2,5
Amérique latine et Caraïbes	-8,3	-11,4	-8,6	-0,9	-6,6	-7,7	-4,7	-3,7	-4,3	-4,5	-4,7
Moyen-Orient et Asie centrale	-2,1	7,7	2,1	-9,1	8,3	18,6	9,4	5,9	2,8	1,4	1,2
Afrique subsaharienne	-8,4	-8,2	-12,3	-13,1	-3,5	-8,4	-10,2	-5,4	-6,4	-6,7	-7,4
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles	3,9	13,5	5,7	-7,8	12,7	24,2	13,3	10,9	6,7	5,3	5,0
Autres produits	-0,9	-3,3	-0,8	3,5	2,1	1,9	0,4	2,2	3,1	2,0	0,6
Dont : produits primaires	-7,9	-11,2	-10,5	-1,0	-4,1	-11,5	-7,5	-3,6	-4,5	-4,6	-7,3
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)	-9,0	-10,3	-8,0	-3,9	-7,1	-9,0	-5,4	-5,3	-6,5	-7,0	-7,5
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2020 et 2024	-17,9	-12,9	-12,7	-9,9	-9,3	-8,5	-10,7	-12,3	-16,5	-15,5	-10,1
<i>Pour mémoire</i>											
Monde	2,0	1,5	1,6	1,3	2,9	1,3	0,9	1,5	1,3	1,1	0,7
Union européenne	7,0	6,6	6,0	5,3	6,6	1,4	4,9	6,3	5,8	5,7	5,4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	-0,7	9,9	3,8	-8,5	9,6	20,7	11,8	7,3	3,8	2,8	2,9
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	0,2	0,1	0,9	2,9	4,3	6,7	3,3	4,1	4,1	3,0	1,9
Pays en développement à faible revenu	-9,3	-14,9	-15,8	-17,9	-16,3	-21,7	-17,4	-9,4	-6,3	-9,0	-10,9

¹Hors Groupe des Sept (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

Tableau A11. Pays avancés : soldes des transactions courantes

(En pourcentage du PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections		
									2025	2026	2030
Pays avancés	1,0	0,8	0,7	0,2	0,8	-0,4	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,1
États-Unis	-1,9	-2,1	-2,1	-2,8	-3,6	-3,8	-3,3	-4,0	-4,0	-3,6	-3,5
Zone euro ¹	3,4	3,0	2,4	1,8	2,8	-0,1	1,7	2,6	2,3	2,2	2,1
Allemagne	8,1	8,4	7,9	6,3	6,9	3,8	5,5	5,6	5,4	5,1	4,2
France	-0,5	-0,7	0,6	-2,0	0,3	-1,4	-1,0	0,1	-0,1	-0,2	0,0
Italie	2,4	2,5	3,2	3,8	2,1	-1,7	0,1	1,1	1,0	1,0	2,0
Espagne	2,8	1,9	2,1	0,8	0,8	0,4	2,7	3,2	2,7	2,6	1,8
Pays-Bas	8,1	8,8	6,8	5,7	10,2	6,8	9,4	9,1	9,5	9,3	9,4
Belgique	0,7	-0,9	0,1	0,9	1,8	-1,3	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-0,2
Irlande	1,1	4,3	-20,7	-7,1	12,2	8,8	7,0	16,2	11,1	11,5	9,6
Autriche	1,3	0,8	2,4	3,4	1,7	-0,9	1,3	2,4	1,8	2,2	2,6
Portugal	1,5	0,8	0,8	-0,7	-0,7	-2,0	0,6	2,1	1,8	1,9	1,1
Grèce	-2,6	-3,6	-2,2	-7,2	-7,0	-10,7	-6,7	-7,0	-5,8	-5,3	-3,1
Finlande	-0,7	-1,6	-0,1	0,4	0,3	-2,4	-0,8	0,0	0,1	-0,1	-0,3
République slovaque	-1,7	-1,6	-3,5	-0,5	-4,8	-9,6	-1,7	-2,8	-2,9	-2,5	-1,0
Croatie	3,4	1,1	2,5	-1,3	0,5	-3,5	0,4	-1,2	-1,6	-2,0	-0,7
Lituanie	1,0	0,4	3,8	7,2	1,4	-6,1	1,1	2,5	2,1	2,1	2,0
Slovénie	6,8	6,5	6,4	7,3	3,5	-0,9	4,8	4,5	2,9	2,9	2,8
Luxembourg	6,4	8,3	8,5	4,9	6,4	6,5	5,5	6,9	12,2	12,4	12,0
Lettonie	1,5	-0,4	-0,2	3,0	-4,1	-5,5	-3,8	-1,6	-2,1	-2,3	-2,5
Estonie	1,7	0,6	2,0	-2,5	-3,7	-3,1	-1,2	-1,2	-0,9	-2,2	-1,4
Chypre	-5,0	-3,9	-5,5	-9,7	-5,5	-6,9	-11,3	-8,4	-8,5	-9,1	-10,0
Malte	18,9	13,3	17,9	16,0	9,4	-0,8	6,3	5,5	5,1	4,4	3,4
Japon	4,1	3,5	3,4	3,0	3,9	2,1	3,7	4,8	3,9	3,6	3,5
Royaume-Uni	-3,5	-3,9	-2,7	-2,9	-0,4	-2,1	-3,5	-2,7	-3,1	-3,0	-2,2
Corée	4,4	4,2	3,4	4,4	4,4	1,4	1,8	5,3	4,8	3,9	4,7
Canada	-2,8	-2,4	-2,0	-2,0	0,0	-0,3	-0,6	-0,5	-1,4	-1,3	-0,2
Australie	-2,8	-2,6	0,0	1,7	2,4	0,4	-0,2	-1,9	-1,8	-1,7	-2,0
Taiwan, province chinoise de	14,0	11,6	10,7	14,4	15,0	13,2	14,0	14,1	13,8	13,1	12,8
Singapour	18,6	15,7	15,4	17,5	19,8	18,4	17,7	17,5	17,4	17,3	16,9
Suisse	5,3	6,1	4,1	0,6	7,7	9,3	5,9	7,7	7,0	7,0	7,5
Suède	2,2	2,1	5,2	5,6	6,2	4,0	5,8	5,9	5,8	5,7	4,5
République tchèque	1,5	0,4	0,3	1,8	-2,1	-4,7	-0,1	1,7	0,6	0,4	0,0
Norvège	6,3	9,0	3,8	1,1	14,9	29,6	17,4	16,7	16,2	15,9	12,9
Hong Kong (RAS)	4,6	3,7	5,9	7,0	11,8	10,2	8,5	13,0	12,5	12,2	11,5
Israël	3,2	2,6	2,8	3,7	3,2	2,7	3,1	2,8	2,8	3,0	2,8
Danemark	7,3	6,3	7,4	7,2	8,5	11,2	11,0	12,2	12,2	11,7	11,2
Nouvelle-Zélande	-2,9	-4,2	-2,9	-1,1	-6,0	-9,2	-6,9	-6,1	-4,7	-4,4	-3,4
Porto Rico	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Macao (RAS)	30,8	32,9	33,5	14,8	8,7	13,9	31,4	35,8	35,5	34,9	33,2
Islande	4,9	4,4	7,4	1,9	-2,6	-1,7	-1,0	-2,6	-3,6	-1,1	0,7
Liechtenstein	31,1	24,0	16,1	17,7	17,0	14,3	15,5	14,6	13,2	12,9	11,9
Andorre	...	...	18,0	15,5	15,0	11,6	14,2	15,0	15,2	15,3	15,4
Saint-Marin	-0,4	-1,9	2,0	2,8	5,4	13,6	22,0	18,3	17,5	17,8	15,1
<i>Pour mémoire</i>											
Principaux pays avancés	0,1	-0,1	0,0	-0,7	-0,7	-2,0	-1,4	-1,6	-1,8	-1,6	-1,4
Zone euro ²	3,6	3,6	3,1	2,4	3,6	1,0	2,5	3,4	3,1	3,0	2,9

Note : RAS = région administrative spéciale.

¹Les données sont corrigées des différences de déclaration entre pays de la zone euro.

²Les données correspondent à la somme des soldes des pays de la zone euro.

Tableau A12. Pays émergents et pays en développement : soldes des transactions courantes*(En pourcentage du PIB)*

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections		
									2025	2026	2030
Pays émergents et pays en développement d'Asie	0,9	-0,3	0,4	1,5	1,2	1,3	1,0	1,6	2,2	1,7	1,0
Bangladesh	-0,5	-3,0	-1,3	-1,5	-1,1	-4,0	-2,6	-1,4	0,0	-0,9	-2,0
Bhoutan	-22,0	-17,4	-19,2	-14,8	-11,2	-29,5	-37,0	-23,6	-16,8	-18,0	-22,3
Brunéi Darussalam	16,4	6,9	6,6	4,3	11,1	19,5	12,9	14,4	16,4	16,6	16,4
Cambodge	-6,4	-8,9	-8,2	-1,0	-29,6	-19,4	1,3	0,5	-2,5	-3,9	-2,6
Chine	1,5	0,2	0,7	1,6	1,9	2,4	1,4	2,3	3,3	2,8	2,1
Fidji	-6,6	-8,4	-11,8	-12,0	-6,5	-15,3	-6,6	-7,8	-7,5	-7,1	-5,6
Îles Marshall	-0,9	-2,0	-31,2	14,9	22,7	10,0	16,8	14,0	10,3	4,0	3,4
Îles Salomon	-4,3	-3,0	-9,5	-1,6	-5,1	-13,7	-10,4	-3,7	-4,6	-7,4	-7,5
Inde	-1,8	-2,1	-0,9	0,9	-1,2	-2,0	-0,7	-0,6	-1,0	-1,4	-1,9
Indonésie	-1,6	-2,9	-2,7	-0,4	0,3	1,0	-0,1	-0,6	-1,1	-1,2	-1,1
Kiribati	31,6	32,6	40,0	32,2	7,1	-12,0	-1,8	-19,3	-10,5	-8,6	-7,5
Lao, République démocratique populaire	-7,4	-9,1	-7,0	-1,6	2,3	-3,0	2,7	3,3	5,3	2,7	0,1
Malaisie	2,8	2,2	3,5	4,2	3,9	3,2	1,1	1,4	1,5	1,8	2,1
Maldives	-20,7	-27,8	-26,1	-35,1	-8,7	-16,3	-21,2	-17,8	-12,5	-11,2	-8,4
Micronésie	10,4	21,4	16,1	-5,8	2,3	8,9	3,9	1,1	-0,9	-3,5	-4,6
Mongolie	-10,1	-16,7	-15,2	-5,1	-13,8	-13,4	0,6	-10,4	-14,4	-13,0	-12,5
Myanmar	-5,5	-1,3	-2,5	-0,4	-2,2	-2,9	-1,9	-1,1	-2,3	-3,6	-4,3
Nauru	12,4	7,6	4,6	2,5	3,8	1,9	1,3	6,2	2,7	2,4	2,0
Népal	-0,3	-7,1	-6,9	-1,0	-7,7	-12,6	-0,9	3,9	6,6	-0,8	-3,5
Palaos	-22,9	-18,6	-30,4	-43,8	-43,8	-49,2	-48,9	-22,2	-15,0	-14,2	-14,0
Papouasie-Nouvelle-Guinée	15,9	13,6	14,4	14,4	12,6	14,4	9,1	15,2	10,8	12,7	11,5
Philippines	-0,7	-2,6	-0,8	3,2	-1,5	-4,5	-2,8	-4,0	-3,8	-3,5	-2,8
Samoa	-1,8	0,8	2,8	0,9	-14,6	-10,6	-3,0	4,4	4,5	-1,5	-2,1
Sri Lanka ¹	-2,4	-3,0	-2,1	-1,4	-3,7	-1,0	2,9	1,8	...	...	...
Thaïlande	9,6	5,6	7,0	4,2	-2,1	-3,5	1,4	2,5	1,7	1,3	2,7
Timor-Leste ¹	-17,9	-12,3	21,9	23,8	46,8	12,7	-8,5	-28,0	-31,1	-32,3	-33,9
Tonga	-7,1	-7,0	-3,8	-5,7	-6,3	-5,4	-5,9	-3,8	-5,2	-6,4	-6,9
Tuvalu	1,7	59,3	-16,5	16,2	29,8	-0,3	40,0	7,3	15,1	5,7	-4,9
Vanuatu	-8,4	2,8	5,2	-6,4	-11,7	-17,6	-6,6	-15,4	-11,6	-11,6	-5,0
Viet Nam	-0,6	1,9	3,8	4,3	-2,2	0,3	6,4	6,6	4,0	2,4	1,1
Pays émergents et pays en développement d'Europe	-0,6	1,8	1,4	0,1	1,6	2,6	-0,4	-0,1	-1,1	-1,0	-0,8
Albanie	-7,5	-6,7	-7,5	-8,6	-7,7	-5,8	-1,2	-2,4	-2,4	-2,7	-2,6
Bélarus	-1,7	0,0	-1,9	-0,3	3,2	3,4	-1,8	-3,2	-1,8	-3,1	-2,5
Bosnie-Herzégovine	-4,8	-3,2	-2,6	-2,8	-1,8	-4,4	-2,3	-4,0	-3,9	-3,9	-3,9
Bulgarie	3,2	0,7	1,7	0,4	-1,1	-2,7	-0,9	-1,6	-3,8	-3,2	-0,1
Hongrie	1,8	0,2	-0,6	-0,9	-4,1	-8,5	0,3	2,2	1,2	0,9	1,7
Kosovo	-5,3	-7,6	-5,7	-7,0	-8,7	-10,5	-7,5	-8,7	-9,2	-8,3	-7,3
Macédoine du Nord	-0,8	0,2	-3,0	-2,9	-2,8	-6,1	0,4	-2,3	-3,6	-3,1	-2,5
Moldova, République de	-5,8	-10,8	-9,4	-7,7	-12,4	-17,1	-11,3	-16,0	-19,3	-20,4	-14,8
Monténégro	-16,3	-17,2	-14,4	-26,3	-9,3	-12,9	-11,2	-17,1	-18,1	-17,5	-15,6
Pologne	-1,2	-2,0	-0,3	2,4	-1,3	-2,3	1,8	0,0	-0,7	-0,8	-1,6
Roumanie	-3,2	-4,6	-4,9	-5,1	-7,2	-9,5	-6,6	-8,4	-8,0	-6,6	-5,0
Russie	2,0	7,0	3,9	2,4	6,8	10,4	2,4	2,9	1,7	1,6	1,4
Serbie	-5,0	-4,6	-6,6	-3,9	-4,1	-6,5	-2,3	-4,7	-5,3	-5,3	-4,8
Türkiye	-4,1	-1,8	1,9	-4,2	-0,8	-5,0	-3,6	-0,8	-1,4	-1,3	-1,3
Ukraine	-2,2	-3,3	-2,7	3,3	-1,9	4,9	-5,3	-7,2	-16,5	-12,6	-4,3
Amérique latine et Caraïbes	-1,8	-2,7	-2,1	-0,2	-1,8	-2,2	-1,2	-0,9	-1,1	-1,1	-1,2
Antigua-et-Barbuda	-7,7	-14,0	-6,5	-15,6	-17,8	-15,6	-13,5	-8,2	-11,0	-10,4	-8,7
Argentine	-4,8	-5,2	-0,8	0,7	1,4	-0,6	-3,2	0,9	-1,2	-0,4	0,3
Aruba	1,0	-0,5	0,2	-17,3	-2,3	6,5	5,6	9,5	10,1	9,2	6,7
Bahamas	-13,3	-9,4	-2,1	-22,0	-20,2	-8,9	-7,0	-7,6	-7,6	-7,3	-6,0
Barbade	-3,4	-3,6	-1,6	-5,0	-10,3	-9,9	-8,8	-4,5	-6,3	-5,7	-5,0
Belize	-7,0	-6,6	-7,8	-6,2	-6,5	-8,3	-0,6	-1,6	-1,7	-1,6	-1,4
Bolivie ¹	-5,0	-4,3	-3,3	0,0	3,9	2,6	-2,5	-3,0	-3,4	...	...
Brésil	-1,2	-2,8	-3,5	-1,7	-2,4	-2,2	-1,3	-2,7	-2,5	-2,3	-1,7
Chili	-2,8	-4,5	-5,2	-1,9	-7,3	-8,8	-3,1	-1,5	-2,5	-2,2	-2,9
Colombie	-3,2	-4,2	-4,6	-3,4	-5,6	-6,0	-2,3	-1,7	-2,3	-2,6	-3,6

Tableau A12. Pays émergents et pays en développement : soldes des transactions courantes (suite)

(En pourcentage du PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections		
									2025	2026	2030
Amérique latine et Caraïbes (fin)	-1,8	-2,7	-2,1	-0,2	-1,8	-2,2	-1,2	-0,9	-1,1	-1,1	-1,2
Costa Rica	-3,6	-3,0	-1,2	-1,0	-3,2	-3,3	-1,4	-1,4	-1,9	-2,1	-1,7
Dominique	-11,0	-46,7	-38,1	-37,0	-33,5	-27,0	-34,2	-33,4	-32,9	-26,4	-13,8
El Salvador	-1,9	-3,3	-0,4	1,1	-4,3	-6,7	-1,1	-1,8	-0,8	-1,8	-1,4
Équateur	-0,4	-1,5	-0,5	2,1	2,8	1,9	1,9	5,7	4,9	3,4	2,8
Grenade	-11,5	-12,8	-10,3	-16,1	-14,4	-12,1	-18,2	-16,3	-15,9	-13,9	-12,3
Guatemala	1,2	0,9	2,4	5,0	2,2	1,2	3,1	2,9	3,9	2,2	0,0
Guyana	-4,9	-29,0	-68,8	-17,3	-24,8	25,9	9,9	16,4	7,9	11,8	25,3
Haïti	-2,2	-2,9	-1,1	0,4	0,4	-2,5	-3,5	-0,6	0,0	-0,6	-2,0
Honduras	-1,2	-6,6	-2,6	2,9	-5,5	-6,7	-3,9	-4,4	-0,4	-2,5	-4,0
Jamaïque	-2,5	-1,4	-1,8	-1,0	0,9	-0,7	2,7	3,1	1,8	0,4	0,3
Mexique	-1,8	-2,1	-0,3	2,4	-0,3	-1,3	-0,7	-0,9	-0,2	-0,3	-0,6
Nicaragua	-7,2	-1,8	5,9	3,8	-2,8	-2,9	8,2	4,2	7,1	2,1	-2,9
Panama	-5,8	-7,9	-5,1	0,2	-1,2	0,0	-3,1	1,9	-0,9	-1,7	-2,5
Paraguay	3,4	-0,2	-0,6	1,9	-1,1	-7,0	-0,4	-3,9	-3,5	-3,7	-1,2
Pérou	-0,9	-1,2	-0,7	0,7	-2,2	-4,0	0,3	2,2	1,8	1,2	-1,5
République dominicaine	-0,2	-1,6	-1,3	-1,7	-2,8	-5,8	-3,7	-3,3	-2,5	-2,5	-2,5
Saint-Kitts-et-Nevis	-10,3	-5,8	-4,8	-10,8	-3,4	-11,4	-11,5	-14,4	-14,5	-14,0	-12,5
Saint-Vincent-et-les Grenadines	-11,9	-10,3	-2,4	-15,9	-23,2	-20,6	-16,9	-18,4	-15,8	-13,5	-8,9
Sainte-Lucie	-1,9	1,5	3,3	-18,8	-11,3	-3,6	-1,6	-1,0	-1,5	-1,0	-0,5
Suriname	1,9	-2,8	-11,2	9,0	5,7	1,9	4,3	0,2	-33,4	-51,8	28,2
Trinité-et-Tobago	5,9	6,8	4,3	-6,5	10,9	17,5	11,8	4,8	4,9	2,9	7,0
Uruguay	0,0	-0,5	1,3	-0,6	-2,4	-3,8	-3,4	-1,0	-1,4	-1,5	-1,7
Venezuela ¹	7,5	8,4	5,9	-3,2	-0,9	4,0	5,8	4,9	4,2	2,5	...
Moyen-Orient et Asie centrale	-0,6	3,3	0,9	-3,0	3,1	8,0	4,0	2,3	1,1	0,6	0,5
Afghanistan ¹	7,6	12,1	11,7	14,0	-0,1	-18,5	-20,3	...	...	...	...
Algérie	-11,8	-8,7	-8,7	-11,3	-2,4	8,4	2,4	-1,1	-3,7	-3,8	-2,7
Arabie saoudite	1,6	8,2	4,3	-3,3	4,1	12,1	2,9	-0,5	-2,1	-2,5	-2,8
Arménie	-1,3	-7,2	-7,1	-4,0	-3,4	0,7	-2,8	-4,6	-4,7	-4,7	-4,3
Azerbaïdjan	4,1	12,8	9,1	-0,5	15,1	29,8	11,5	6,3	4,3	2,3	-0,8
Bahreïn	-3,9	-6,2	-2,0	-9,1	6,4	14,7	5,8	4,8	3,5	3,8	2,7
Cisjordanie et bande de Gaza ¹	-13,2	-13,2	-10,4	-12,3	-9,8	-10,6	-13,0	-21,1	...	...	...
Djibouti	-4,8	14,7	18,3	11,7	-6,6	19,0	18,1	14,1	8,1	7,6	8,3
Égypte	-5,8	-2,3	-3,4	-2,9	-4,4	-3,5	-1,2	-5,4	-5,1	-4,3	-3,8
Émirats arabes unis	6,8	9,4	8,6	5,9	11,4	13,0	13,1	14,5	13,2	12,3	10,9
Géorgie	-7,9	-6,7	-6,0	-12,4	-10,3	-4,4	-5,6	-4,4	-4,5	-4,6	-4,9
Iran	2,9	7,6	-0,7	-1,7	3,6	3,5	2,0	3,2	1,8	2,0	3,0
Iraq	1,4	10,5	6,2	-5,6	6,1	15,8	7,5	-0,2	0,4	-1,1	0,9
Jordanie	-10,6	-6,8	-1,7	-5,7	-8,0	-8,1	-3,6	-5,9	-5,5	-5,9	-4,7
Kazakhstan	-2,1	-1,0	-3,9	-6,5	-1,4	2,9	-3,6	-1,7	-3,8	-4,0	-2,6
Koweït	8,0	14,3	12,7	4,4	25,2	34,4	31,1	29,1	26,5	24,4	19,2
Liban ¹	-22,9	-24,3	-21,8	-11,1	-23,0	-30,0	-24,9	-19,7	...	...	...
Libye	6,6	14,7	6,7	-10,2	16,1	23,2	18,3	-4,2	0,9	0,6	0,4
Maroc	-3,2	-4,9	-3,4	-1,2	-2,3	-3,5	-1,0	-1,2	-2,3	-2,6	-3,0
Mauritanie	-10,0	-13,1	-10,5	-6,8	-8,6	-14,9	-8,7	-9,4	-7,2	-7,1	-7,4
Oman	-13,6	-4,9	-4,9	-16,5	-5,5	3,7	2,3	2,9	-1,0	-0,7	2,0
Ouzbékistan	2,1	-6,1	-5,0	-4,6	-6,3	-3,2	-7,6	-5,0	-2,4	-4,6	-4,8
Pakistan ¹	-3,6	-5,4	-4,2	-1,5	-0,8	-4,7	-1,0	-0,6	0,5	-0,4	-1,1
Qatar	4,0	9,1	2,4	-2,1	14,6	26,8	17,1	17,4	10,8	10,2	11,6
République kirghize	-6,2	-12,1	-11,5	4,5	-8,0	-41,9	-44,9	-25,3	-8,4	-7,7	-6,2
Somalie	-3,6	-3,2	-9,7	-4,7	-7,1	-8,6	-8,9	-9,2	-9,5	-8,8	-10,1
Soudan ¹	-9,4	-13,9	-15,2	-16,6	-7,5	-11,3	-3,8	-3,3	-3,1	-7,7	-10,7
Syrie ¹	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tadjikistan	2,1	-4,9	-2,2	4,3	8,2	15,3	4,8	6,2	3,4	-0,4	-2,0
Tunisie	-9,7	-10,8	-8,1	-6,0	-6,0	-9,0	-2,7	-1,7	-3,1	-3,3	-4,1
Turkménistan	-16,4	7,4	3,4	-1,4	4,6	9,7	5,9	4,4	2,3	0,7	-3,6
Yémen	-1,5	-3,2	-4,2	-15,7	-13,9	-15,1	-11,8	-17,1	-9,6	-9,5	4,0

Tableau A12. Pays émergents et pays en développement : soldes des transactions courantes (fin)*(En pourcentage du PIB)*

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections		
									2025	2026	2030
Afrique subsaharienne	-1,7	-1,8	-2,5	-2,4	-0,7	-2,0	-2,4	-1,5	-1,7	-1,8	-1,8
Angola	-0,5	6,5	5,4	1,3	10,0	8,3	3,7	5,4	0,9	0,5	0,9
Afrique du Sud	-2,4	-2,9	-2,6	2,0	3,7	-0,3	-1,1	-0,7	-0,9	-1,2	-1,9
Bénin	-4,2	-4,5	-3,9	-1,7	-4,2	-5,7	-8,2	-6,6	-5,5	-5,0	-4,2
Botswana	5,6	0,4	-6,9	-9,8	-1,8	-0,6	1,5	-4,2	-7,6	-5,9	-1,1
Burkina Faso	-5,0	-4,2	-3,3	4,2	0,4	-7,5	-5,1	-5,7	-1,6	-1,3	-3,9
Burundi	-11,8	-12,8	-11,6	-11,2	-12,6	-16,8	-14,8	-8,6	-6,7	-5,8	-8,9
Cabo Verde	-7,0	-4,8	0,2	-15,4	-12,1	-3,5	-2,7	3,8	-0,9	-2,3	-3,4
Cameroun	-2,6	-3,5	-4,3	-3,7	-4,0	-3,4	-4,1	-3,1	-3,4	-3,9	-3,6
Comores	-2,2	-3,0	-3,5	-1,8	-0,3	-0,4	-1,5	-2,2	-2,2	-3,2	-2,2
Congo, République du	-6,4	18,5	11,7	12,6	12,8	17,0	4,7	0,1	-5,9	-7,0	-7,5
Congo, République démocratique du	-3,1	-3,5	-3,2	-2,0	-1,0	-4,9	-6,2	-3,9	-3,3	-2,1	-3,2
Côte d'Ivoire	-2,0	-3,9	-2,2	-3,1	-3,9	-7,6	-8,2	-4,2	-2,1	-1,7	-2,4
Érythrée ¹	24,8	15,5	13,0	...	...	...	...	...	...	...	...
Eswatini	6,2	1,4	3,8	6,8	2,7	-2,7	2,4	1,3	-1,7	-1,4	0,5
Éthiopie	-8,5	-6,5	-5,3	-4,6	-3,2	-4,3	-2,9	-4,2	-2,9	-2,6	-1,8
Gabon	-0,7	7,1	4,6	-0,5	3,5	10,9	8,0	4,0	1,8	-0,3	-3,5
Gambie	-7,4	-9,5	-6,1	-5,8	-4,2	-4,2	-5,6	-6,7	-4,9	-4,6	-1,3
Ghana	-3,3	-3,0	-2,2	-2,5	-2,7	-2,3	-1,6	1,1	1,8	1,7	-0,1
Guinée	-6,7	-18,5	-15,5	-16,1	4,1	-5,7	-9,7	-14,0	-9,7	-2,3	-0,1
Guinée équatoriale	-7,8	-2,7	-7,5	-0,8	5,7	6,6	-3,5	-3,3	-3,0	-3,8	-3,0
Guinée-Bissau	0,3	-3,5	-8,5	-2,6	-0,8	-8,6	-8,6	-8,2	-6,0	-5,3	-4,0
Kenya	-5,6	-4,0	-2,2	-3,7	-5,1	-5,1	-3,6	-2,3	-2,8	-3,4	-3,0
Lesotho	-7,0	-7,0	-6,3	-5,7	-9,1	-14,0	-0,8	2,3	-3,9	-2,5	-1,1
Libéria	-22,3	-21,3	-19,6	-16,3	-17,6	-19,6	-25,2	-10,9	-13,1	-11,8	-12,3
Madagascar	-0,4	0,7	-2,3	-5,4	-4,9	-5,4	-4,1	-5,4	-6,0	-6,5	-5,0
Malawi	-15,5	-12,0	-12,6	-13,8	-15,2	-17,6	-17,3	-21,9	-18,3	-16,4	-10,1
Mali	-7,3	-4,9	-7,5	-2,2	-7,6	-7,7	-7,6	-4,6	-4,6	-2,6	-4,5
Maurice	-4,5	-3,8	-5,0	-8,9	-13,1	-11,1	-5,1	-6,5	-4,8	-5,7	-1,7
Mozambique	-19,5	-29,5	-16,1	-26,5	-21,3	-36,4	-10,9	-11,0	-39,9	-36,6	-15,0
Namibie	-4,4	-3,6	-1,8	3,0	-11,2	-12,8	-15,3	-15,4	-14,7	-12,1	-9,9
Niger	-11,4	-12,7	-12,2	-13,2	-14,1	-16,2	-13,9	-6,0	-3,3	-5,2	-4,0
Nigéria ¹	2,6	1,2	-2,0	-2,7	-0,5	0,2	1,3	6,8	5,7	3,6	1,3
Ouganda	-4,8	-6,1	-6,9	-9,5	-8,4	-8,6	-7,6	-7,5	-5,0	-3,7	-1,6
République centrafricaine	-7,4	-7,7	-4,6	-7,9	-10,8	-12,6	-8,8	-9,1	-7,1	-4,1	-2,5
Rwanda	-9,5	-10,1	-11,9	-12,1	-10,9	-9,4	-11,5	-12,7	-13,8	-15,9	-7,6
Sao Tomé-et-Principe	-15,3	-13,0	-12,8	-11,2	-13,1	-14,5	-12,3	-1,9	-3,3	-3,6	-3,7
Sénégal	-7,3	-8,8	-7,9	-10,9	-12,1	-20,0	-19,8	-12,5	-8,0	-5,4	-4,9
Seychelles	0,3	-2,4	-2,8	-12,5	-10,5	-7,5	-6,5	-8,1	-6,6	-6,9	-8,0
Sierra Leone	-11,7	-9,3	-7,8	-5,8	-7,3	-6,4	-9,5	-3,8	-3,4	-2,0	-3,3
Soudan du Sud	23,7	-11,4	-4,8	-31,7	-0,1	-7,9	-18,4	-13,9	-3,8	4,4	6,0
Tanzanie	-2,8	-4,2	-2,3	-2,3	-3,5	-7,4	-3,8	-2,6	-2,6	-2,7	-2,8
Tchad	-5,7	-4,0	-3,0	-2,5	-0,5	6,3	1,6	1,0	-2,3	-2,9	-2,8
Togo	-1,5	-2,6	-0,8	-0,3	-2,2	-3,5	-4,0	-3,2	-1,8	-0,6	0,2
Zambie	-1,7	-1,3	0,5	11,8	11,9	3,7	-3,0	-2,6	1,3	2,7	3,3
Zimbabwe	-0,9	-2,6	2,3	1,7	0,7	0,6	0,3	1,0	3,1	3,6	3,1

¹Voir les notes relatives à l'Afghanistan, à la Bolivie, à la Cisjordanie et la bande de Gaza, à l'Érythrée, au Liban, au Nigéria, au Pakistan, au Soudan, à Sri Lanka, à la Syrie, au Timor-Leste et au Venezuela dans la section « Notes sur les pays » de l'appendice statistique.

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier

(Milliards de dollars)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections	
									2025	2026
Pays avancés										
Solde du compte financier	398,4	477,3	126,2	-42,8	445,5	-118,1	-139,2	165,7	-76,3	42,6
Investissements directs nets	231,8	-117,0	1,0	48,7	678,9	484,8	324,9	436,6	268,4	333,1
Investissements de portefeuille nets	24,0	503,0	61,1	121,9	274,4	-763,1	-415,8	-352,8	-682,6	-393,2
Dérivés financiers nets	37,9	50,9	3,7	71,1	42,5	5,4	-15,4	60,6	103,6	59,5
Autres investissements nets	-144,6	-90,7	-8,2	-643,8	-1 184,1	366,3	10,7	-1,9	79,3	-127,4
Variation des réserves	249,1	131,2	69,9	360,5	635,3	-210,8	-42,5	23,7	155,5	171,0
États-Unis										
Solde du compte financier	-373,2	-302,9	-558,4	-672,0	-825,6	-875,6	-1 073,0	-1 128,6	-1 240,8	-1 154,5
Investissements directs nets	28,6	-345,4	-201,1	145,3	-135,8	-28,0	-10,9	25,1	-145,0	-95,7
Investissements de portefeuille nets	-250,1	78,8	-244,9	-540,2	97,4	-438,3	-1 184,1	-961,1	-966,0	-639,9
Dérivés financiers nets	24,0	-20,4	-41,7	-5,1	-39,0	-80,7	-15,6	-42,3	32,5	-26,0
Autres investissements nets	-174,1	-20,8	-75,4	-280,9	-862,2	-334,4	137,5	-152,4	-164,3	-392,9
Variation des réserves	-1,7	5,0	4,7	9,0	114,0	5,8	0,0	2,1	2,0	0,0
Zone euro										
Solde du compte financier	377,0	358,1	237,8	226,0	420,4	61,4	337,4	508,1	...	...
Investissements directs nets	18,6	130,1	67,7	-191,2	488,1	266,0	51,3	172,4	...	...
Investissements de portefeuille nets	407,0	268,3	-104,9	525,7	300,0	-263,5	-59,1	-80,4	...	...
Dérivés financiers nets	7,6	60,8	-9,8	21,7	75,5	112,8	8,8	51,2	...	...
Autres investissements nets	-54,7	-131,0	278,2	-145,4	-597,5	-72,7	349,8	359,8	...	...
Variation des réserves	-1,5	29,9	6,6	15,2	154,3	18,9	-13,4	5,0	...	...
Allemagne										
Solde du compte financier	310,3	308,5	224,9	192,8	242,7	158,8	211,4	273,8	271,7	271,3
Investissements directs nets	41,7	46,7	95,5	-31,4	86,7	64,2	26,1	32,8	46,8	39,2
Investissements de portefeuille nets	220,7	177,4	82,9	19,7	237,7	14,6	2,3	34,0	21,5	20,7
Dérivés financiers nets	12,6	26,8	23,0	106,3	58,3	47,0	38,7	45,5	47,1	46,0
Autres investissements nets	36,8	57,1	24,1	98,2	-177,7	28,4	143,3	163,1	156,3	165,4
Variation des réserves	-1,4	0,5	-0,6	-0,1	37,7	4,7	1,0	-1,6	0,0	0,0
France										
Solde du compte financier	-30,4	-13,3	0,4	-69,9	1,8	-43,9	-39,4	-7,5	3,5	0,3
Investissements directs nets	2,8	60,9	31,0	10,5	21,0	-10,5	51,9	-10,5	14,2	28,5
Investissements de portefeuille nets	11,8	7,8	-75,1	-33,2	11,0	-90,2	-129,6	55,1	53,6	44,7
Dérivés financiers nets	-1,4	-30,5	4,1	-27,2	21,0	-41,3	-18,0	-28,0	-18,6	-13,8
Autres investissements nets	-40,2	-63,7	37,1	-24,6	-78,2	96,0	78,1	-25,6	-49,3	-64,0
Variation des réserves	-3,4	12,3	3,2	4,6	27,0	2,0	-21,7	1,5	3,7	5,0
Italie										
Solde du compte financier	63,5	44,6	61,6	85,6	53,5	-8,3	34,0	55,2	26,1	27,2
Investissements directs nets	2,9	-3,6	4,0	23,9	31,2	-14,3	-11,5	12,3	3,7	4,1
Investissements de portefeuille nets	103,1	157,1	-55,7	133,5	148,8	178,5	-26,9	-79,8	-16,9	-24,2
Dérivés financiers nets	-8,4	-3,3	3,0	-2,9	-0,2	12,2	-5,0	3,8	2,2	1,4
Autres investissements nets	-37,1	-108,7	106,7	-73,4	-150,7	-186,8	74,4	116,5	37,2	45,9
Variation des réserves	3,0	3,1	3,6	4,6	24,5	2,1	3,0	2,3	0,0	0,0
Espagne										
Solde du compte financier	40,2	36,7	30,0	12,1	30,6	19,5	58,7	90,8	66,5	75,2
Investissements directs nets	14,9	-21,2	10,4	18,8	-13,7	0,9	3,8	28,9	30,7	32,5
Investissements de portefeuille nets	36,9	28,3	-56,7	87,8	44,5	29,7	-24,8	-6,4	32,4	33,2
Dérivés financiers nets	8,7	-1,1	-6,2	-8,1	1,0	2,1	-7,1	1,3	0,0	0,0
Autres investissements nets	-24,5	28,1	81,7	-86,0	-13,4	-17,9	80,3	65,6	3,4	9,4
Variation des réserves	4,1	2,6	0,8	-0,4	12,2	4,7	6,5	1,4	0,0	0,0

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (suite)

(Milliards de dollars)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections	
									2025	2026
Japon										
Solde du compte financier	168,3	183,9	228,3	132,2	153,3	53,1	174,3	170,7	164,8	159,8
Investissements directs nets	155,0	134,6	218,9	87,5	174,7	126,7	176,1	190,6	178,2	183,3
Investissements de portefeuille nets	-50,6	92,2	87,4	38,5	-198,3	-142,6	195,3	93,0	-22,6	-20,5
Dérivés financiers nets	30,4	0,9	3,2	7,8	19,9	38,0	44,6	29,1	27,9	31,9
Autres investissements nets	10,0	-67,9	-106,7	-12,4	94,1	78,4	-271,5	-77,7	-30,2	-46,4
Variation des réserves	23,6	24,0	25,5	10,9	62,8	-47,4	29,8	-64,4	11,5	11,5
Royaume-Uni										
Solde du compte financier	-102,4	-124,0	-98,5	-93,8	-14,2	-78,6	-114,5	-79,6	-128,5	-132,1
Investissements directs nets	46,1	-4,9	-42,2	-140,4	156,8	80,7	15,0	65,3	7,9	8,5
Investissements de portefeuille nets	-92,8	-354,9	34,9	36,5	-261,9	-44,9	217,2	-41,8	-214,8	-229,2
Dérivés financiers nets	19,3	10,3	2,5	33,1	-37,5	-59,8	1,3	-7,6	6,9	7,4
Autres investissements nets	-83,7	200,7	-92,5	-19,7	104,0	-53,2	-343,3	-92,6	62,5	74,1
Variation des réserves	8,8	24,8	-1,1	-3,3	24,4	-1,3	-4,6	-3,0	9,0	7,2
Canada										
Solde du compte financier	-44,2	-35,8	-37,9	-34,3	4,4	-7,6	-11,7	-14,0	-31,1	-31,9
Investissements directs nets	53,4	20,4	26,9	18,1	44,5	38,2	46,8	27,7	3,7	26,5
Investissements de portefeuille nets	-74,9	3,4	-1,6	-67,7	-43,2	-115,3	15,4	-58,4	-13,5	-20,3
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	-23,5	-58,2	-63,3	14,0	-17,1	59,0	-81,0	11,2	-21,3	-38,1
Variation des réserves	0,8	-1,5	0,1	1,3	20,2	10,6	7,0	5,4	0,0	0,0
Autres pays avancés¹										
Solde du compte financier	308,1	358,6	315,8	377,2	617,4	492,7	490,9	586,1	605,4	622,8
Investissements directs nets	-163,8	39,4	-35,6	70,1	-49,1	-14,8	-1,0	-64,3	-29,4	-47,5
Investissements de portefeuille nets	153,5	367,7	308,1	263,0	501,8	313,1	416,0	581,0	469,4	471,7
Dérivés financiers nets	-1,8	23,3	14,1	-16,5	-11,0	29,7	-30,2	31,3	1,7	7,3
Autres investissements nets	105,3	-122,9	-2,0	-262,9	-79,2	362,4	165,7	-38,3	41,7	50,0
Variation des réserves	214,8	51,2	32,3	324,8	256,4	-196,9	-58,5	76,9	122,4	141,7
Pays émergents et pays en développement										
Solde du compte financier	-278,9	-263,4	-141,8	47,7	218,5	560,4	198,0	380,3	488,3	360,2
Investissements directs nets	-297,1	-366,1	-345,1	-313,8	-486,9	-247,1	-129,4	-125,9	-164,9	-246,0
Investissements de portefeuille nets	-212,3	-106,9	-75,9	-10,5	121,9	508,8	207,8	264,7	205,6	155,3
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	47,0	97,8	103,9	253,3	69,3	176,1	-69,9	141,8	-115,2	-77,3
Variation des réserves	186,4	113,8	170,1	89,7	520,7	111,1	175,9	62,8	538,3	508,1

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (suite)

(Milliards de dollars)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections	
									2025	2026
Par région										
Pays émergents et pays en développement d'Asie										
Solde du compte financier	-58,8	-261,0	-51,6	157,1	141,2	207,3	214,9	411,5	604,3	498,9
Investissements directs nets	-108,4	-168,2	-143,4	-163,6	-258,6	-64,2	116,9	92,5	57,8	21,1
Investissements de portefeuille nets	-70,0	-100,4	-71,6	-106,8	-20,3	309,6	39,2	215,3	174,3	132,4
Dérivés financiers nets	2,3	4,7	-2,5	15,8	-2,3	18,3	21,2	34,5	24,8	24,8
Autres investissements nets	-81,9	-18,5	69,5	243,5	147,3	-104,7	-37,6	126,3	-15,6	-43,3
Variation des réserves	199,1	22,0	96,8	168,5	275,8	49,1	74,9	-57,3	361,8	364,2
Pays émergents et pays en développement d'Europe										
Solde du compte financier	-26,7	105,2	58,9	9,9	94,0	158,3	-22,5	-26,8	-52,6	-37,9
Investissements directs nets	-28,0	-26,3	-51,3	-38,6	-40,8	-40,7	-31,4	-34,6	-43,5	-60,7
Investissements de portefeuille nets	-34,9	9,9	-2,8	21,5	49,2	32,2	-16,1	-25,9	-25,2	-11,4
Dérivés financiers nets	-2,2	-3,0	1,3	0,3	-4,6	-5,6	5,0	4,8	0,2	0,8
Autres investissements nets	25,0	79,0	19,5	31,2	-37,2	140,7	-27,8	-4,9	-39,3	-16,1
Variation des réserves	13,4	45,6	92,2	-4,4	127,2	31,6	47,9	33,7	55,2	49,5
Amérique latine et Caraïbes										
Solde du compte financier	-111,1	-166,6	-124,5	-13,4	-107,7	-147,3	-98,2	-97,4	-98,7	-103,6
Investissements directs nets	-120,7	-148,2	-114,3	-94,4	-102,9	-120,2	-132,6	-119,9	-114,0	-132,7
Investissements de portefeuille nets	-45,7	-16,5	-1,9	-9,5	-16,5	12,3	24,2	13,1	1,2	-6,1
Dérivés financiers nets	3,9	4,0	4,9	5,7	2,0	2,3	-7,1	1,6	-1,4	-2,8
Autres investissements nets	33,9	-17,0	19,3	69,4	-41,1	-24,1	15,7	-0,6	-37,8	-2,2
Variation des réserves	17,3	11,0	-32,3	15,4	50,8	-17,8	1,5	8,3	52,9	40,1
Moyen-Orient et Asie centrale										
Solde du compte financier	-37,4	96,9	30,2	-86,0	109,0	394,3	167,1	116,6	64,8	32,9
Investissements directs nets	-4,0	-11,0	-8,3	-9,3	-22,0	-4,0	-40,3	-24,4	-15,3	-22,1
Investissements de portefeuille nets	-37,7	5,5	19,1	82,3	67,6	153,4	161,3	72,2	63,3	44,7
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	71,5	78,6	8,2	-82,5	17,4	192,4	-10,6	1,6	-45,8	-34,2
Variation des réserves	-60,0	30,4	9,2	-83,1	46,9	56,7	60,0	70,7	61,9	46,3
Afrique subsaharienne										
Solde du compte financier	-44,9	-38,0	-54,6	-19,9	-18,0	-52,2	-63,2	-23,6	-29,4	-30,1
Investissements directs nets	-35,9	-12,4	-27,9	-7,8	-62,7	-18,0	-41,9	-39,5	-49,9	-51,5
Investissements de portefeuille nets	-24,1	-5,4	-18,6	2,1	41,9	1,3	-0,9	-10,0	-8,0	-4,3
Dérivés financiers nets	0,0	-0,6	0,2	0,9	-0,2	1,4	-2,4	-0,9	-1,0	-0,8
Autres investissements nets	-1,4	-24,4	-12,6	-8,4	-17,1	-28,2	-9,6	19,4	23,3	18,6
Variation des réserves	16,5	4,8	4,3	-6,7	20,0	-8,6	-8,4	7,3	6,3	7,9

Tableau A13. État récapitulatif des soldes du compte financier (fin)

(Milliards de dollars)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections	
									2025	2026
Classification analytique										
Source des recettes d'exportation										
Combustibles										
Solde du compte financier	16,5	165,1	63,0	-51,8	163,2	476,6	194,0	192,1	126,0	102,8
Investissements directs nets	23,7	17,5	6,1	6,8	-7,4	26,0	-22,3	33,9	11,2	7,3
Investissements de portefeuille nets	-32,4	6,1	16,9	81,7	83,6	118,9	152,7	76,8	63,3	44,1
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	99,3	108,0	27,7	-61,4	38,1	258,0	11,6	25,8	4,2	21,4
Variation des réserves	-67,1	40,0	10,6	-85,7	49,8	78,1	55,6	59,5	46,9	31,9
Autres produits										
Solde du compte financier	-295,5	-428,6	-204,8	99,5	55,3	83,8	4,0	188,2	362,3	257,4
Investissements directs nets	-320,8	-383,7	-351,2	-320,6	-479,6	-273,1	-107,2	-159,8	-176,1	-253,3
Investissements de portefeuille nets	-180,0	-113,0	-92,8	-92,1	38,2	389,9	55,1	187,9	142,3	111,2
Dérivés financiers nets	4,1	5,0	3,9	22,8	-5,1	16,4	16,8	40,1	22,6	22,1
Autres investissements nets	-52,2	-10,2	76,1	314,7	31,1	-81,9	-81,5	116,1	-119,4	-98,7
Variation des réserves	253,5	73,9	159,5	175,4	470,9	32,9	120,3	3,3	491,4	476,2
Source de financement extérieur										
Pays débiteurs (net)										
Solde du compte financier	-330,2	-356,6	-296,0	-115,8	-290,8	-421,9	-281,7	-299,5	-331,9	-366,1
Investissements directs nets	-256,5	-287,8	-273,3	-233,5	-285,0	-292,8	-270,2	-296,9	-275,5	-321,6
Investissements de portefeuille nets	-129,1	-38,3	-35,4	-55,8	-18,9	75,6	-35,5	-44,0	-39,8	-37,9
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	11,9	11,3
Autres investissements nets	-27,0	-27,2	-64,7	33,7	-199,5	-161,5	-132,9	-57,5	-168,5	-156,2
Variation des réserves	78,4	-3,3	78,3	131,5	208,1	-48,0	149,6	72,5	138,5	138,3
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette										
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2020 et 2024										
Solde du compte financier	-57,7	-43,6	-48,2	-28,1	-39,5	-38,6	-42,4	-43,2	-76,1	-74,9
Investissements directs nets	-26,2	-24,6	-32,4	-22,6	-33,8	-22,3	-35,3	-76,5	-49,6	-57,9
Investissements de portefeuille nets	-36,9	-21,3	-17,4	3,9	-22,3	31,2	7,8	3,2	2,0	1,9
Dérivés financiers nets	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres investissements nets	-11,2	-1,6	2,4	11,3	5,7	-25,5	-24,8	10,0	-53,1	-34,9
Variation des réserves	17,2	4,2	-0,9	-20,4	10,5	-21,7	9,6	20,4	25,1	16,5
<i>Pour mémoire</i>										
Monde										
Solde du compte financier	119,5	213,9	-15,6	5,0	664,0	442,3	58,9	545,9	412,0	402,8

Note : Les estimations figurant dans ce tableau reposent sur les statistiques des comptes nationaux et de la balance des paiements des pays. Les valeurs composites des groupes de pays sont égales à la somme des valeurs en dollars pour les pays concernés. Certains agrégats de groupe pour les dérivés financiers ne sont pas indiqués parce que les données sont incomplètes. Les projections pour la zone euro ne sont pas disponibles à cause de données insuffisantes.

¹Hors Groupe des Sept (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement

(En pourcentage du PIB)

	Moyennes								Projections		
	2007-16	2011-18	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Moyenne 2027-30
Pays avancés											
Capacité/besoin de financement	0,0	0,5	0,6	0,2	0,8	-0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,0
Solde du compte courant	0,0	0,5	0,7	0,2	0,8	-0,4	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,1
Épargne	21,6	22,3	23,2	22,6	23,5	23,0	22,0	21,8	21,9	22,0	22,1
Investissement	21,7	21,7	22,7	22,5	22,8	23,4	22,5	22,2	22,1	22,0	22,1
Solde du compte de capital	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
États-Unis											
Capacité/besoin de financement	-3,0	-2,3	-2,1	-2,8	-3,6	-3,8	-3,4	-4,0	-4,0	-3,6	-3,6
Solde du compte courant	-2,9	-2,2	-2,1	-2,8	-3,6	-3,8	-3,3	-4,0	-4,0	-3,6	-3,6
Épargne	17,2	18,6	19,3	18,2	17,6	18,2	17,0	16,5	17,3	17,6	17,7
Investissement	20,3	20,7	21,7	21,4	21,4	22,0	21,6	21,5	21,4	21,2	21,3
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zone euro											
Capacité/besoin de financement	1,0	2,2	2,2	1,8	3,1	0,9	2,0	2,7	...	...	...
Solde du compte courant	0,9	2,2	2,4	1,8	2,8	-0,1	1,7	2,6	2,3	2,2	2,1
Épargne	22,5	23,3	25,4	24,4	26,4	24,9	24,9	24,8	24,7	24,6	24,6
Investissement	20,9	20,4	22,4	22,0	22,8	23,9	22,4	21,3	21,5	21,5	21,7
Solde du compte de capital	0,1	0,0	-0,2	0,0	0,4	1,1	0,3	0,0	...	...	...
Allemagne											
Capacité/besoin de financement	6,8	7,5	7,7	6,0	6,8	3,3	4,9	5,1	5,4	5,1	4,5
Solde du compte courant	6,8	7,6	7,9	6,3	6,9	3,8	5,5	5,6	5,4	5,1	4,5
Épargne	26,7	27,9	29,3	28,0	29,6	27,1	27,5	27,1	26,7	25,8	25,6
Investissement	19,9	20,3	21,4	21,7	22,7	23,3	22,0	21,5	21,3	20,7	21,2
Solde du compte de capital	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1	-0,5	-0,6	-0,5	0,0	0,0	0,0
France											
Capacité/besoin de financement	-0,7	-0,8	0,7	-2,0	0,6	-1,0	-0,8	0,3	0,1	0,0	0,1
Solde du compte courant	-0,7	-0,8	0,6	-2,0	0,3	-1,4	-1,0	0,1	-0,1	-0,2	-0,1
Épargne	21,3	21,1	23,6	20,8	23,7	22,6	21,9	21,6	21,6	21,1	20,8
Investissement	22,0	22,0	23,0	22,8	23,4	24,0	23,0	21,5	21,7	21,3	20,9
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,1	0,1	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Italie											
Capacité/besoin de financement	-0,5	1,1	3,1	3,8	2,2	-1,2	0,9	1,1	1,0	1,0	1,8
Solde du compte courant	-0,6	1,1	3,2	3,8	2,1	-1,7	0,1	1,1	1,0	1,0	1,7
Épargne	18,7	19,1	21,5	21,7	24,1	22,9	23,1	23,5	23,7	24,7	26,1
Investissement	19,3	18,1	18,4	17,9	22,0	24,6	22,9	22,4	22,7	23,8	24,4
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,5	0,8	0,0	0,1	0,1	0,1
Espagne											
Capacité/besoin de financement	-1,5	1,8	2,5	1,2	1,6	1,3	3,9	4,3	3,5	3,7	2,4
Solde du compte courant	-1,9	1,4	2,1	0,8	0,8	0,4	2,7	3,2	2,7	2,6	2,2
Épargne	19,9	20,6	23,0	21,4	22,6	23,1	23,9	24,4	24,3	24,4	23,6
Investissement	21,8	19,2	20,9	20,6	21,9	22,7	21,1	21,2	21,7	21,8	21,5
Solde du compte de capital	0,4	0,4	0,3	0,4	0,9	0,9	1,1	1,1	0,9	1,0	0,2
Japon											
Capacité/besoin de financement	2,5	2,4	3,4	2,9	3,8	2,1	3,6	4,8	3,9	3,6	3,5
Solde du compte courant	2,6	2,4	3,4	3,0	3,9	2,1	3,7	4,8	3,9	3,6	3,5
Épargne	27,0	27,2	29,2	28,2	29,7	28,9	29,8	30,9	30,4	30,1	29,9
Investissement	24,4	24,7	25,8	25,2	25,8	26,8	26,1	26,1	26,5	26,5	26,3
Solde du compte de capital	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Royaume-Uni											
Capacité/besoin de financement	-3,9	-4,2	-2,7	-3,1	-0,5	-2,2	-3,7	-2,8	-3,2	-3,1	-2,6
Solde du compte courant	-3,8	-4,0	-2,7	-2,9	-0,4	-2,1	-3,5	-2,7	-3,1	-3,0	-2,4
Épargne	13,0	13,2	15,6	14,6	17,2	16,6	14,3	15,0	13,8	14,1	14,6
Investissement	16,8	17,2	18,2	17,6	17,7	18,7	17,8	17,7	16,9	17,1	17,0
Solde du compte de capital	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement (suite)*(En pourcentage du PIB)*

	Moyennes								Projections		
	2007-16	2011-18	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Moyenne 2027-30
Canada											
Capacité/besoin de financement	-2,4	-2,9	-2,0	-2,0	0,0	-0,3	-0,6	-0,5	-1,4	-1,3	-0,8
Solde du compte courant	-2,4	-2,9	-2,0	-2,0	0,0	-0,3	-0,6	-0,5	-1,4	-1,3	-0,8
Épargne	21,5	21,1	21,1	20,7	24,3	25,0	23,3	22,7	21,8	21,9	22,0
Investissement	23,9	24,0	23,0	22,7	24,3	25,3	23,9	23,2	23,2	23,2	22,8
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres pays avancés¹											
Capacité/besoin de financement	4,2	4,5	4,4	5,1	6,6	6,6	5,7	6,6	6,4	6,2	6,1
Solde du compte courant	4,3	4,6	4,4	5,0	6,7	6,5	5,5	6,5	6,3	6,1	6,0
Épargne	30,5	30,5	30,0	31,2	33,3	33,1	31,3	32,1	31,2	30,9	31,0
Investissement	26,0	25,8	25,5	25,9	26,3	26,3	25,6	25,3	24,8	24,8	25,1
Solde du compte de capital	-0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Pays émergents et pays en développement											
Capacité/besoin de financement	1,3	0,5	0,1	0,6	1,0	1,6	0,7	1,0	1,0	0,7	0,5
Solde du compte courant	1,3	0,4	0,1	0,5	0,9	1,6	0,7	1,0	1,0	0,6	0,4
Épargne	32,4	32,2	32,0	32,6	34,1	34,4	32,7	32,5	31,6	31,7	32,1
Investissement	31,2	31,9	32,1	32,2	33,3	32,9	32,1	31,6	30,8	31,1	31,8
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Par région											
Pays émergents et pays en développement d'Asie											
Capacité/besoin de financement	2,5	1,0	0,5	1,5	1,2	1,3	1,0	1,6	2,2	1,7	1,2
Solde du compte courant	2,5	1,0	0,4	1,5	1,2	1,3	1,0	1,6	2,2	1,7	1,2
Épargne	42,6	41,3	39,3	39,9	40,6	40,6	39,0	39,1	38,2	38,0	38,3
Investissement	40,2	40,3	38,8	38,3	39,4	39,2	38,0	37,6	36,1	36,4	37,0
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pays émergents et pays en développement d'Europe											
Capacité/besoin de financement	-0,5	0,2	1,8	0,6	2,0	2,8	-0,1	0,2	-0,8	-0,6	-0,5
Solde du compte courant	-0,6	-0,1	1,4	0,1	1,6	2,6	-0,4	-0,1	-1,1	-1,0	-0,7
Épargne	23,9	24,7	25,0	24,6	26,9	29,1	26,4	25,3	24,8	25,2	25,8
Investissement	24,4	24,6	23,5	24,5	25,3	26,3	26,5	25,3	25,9	26,2	26,5
Solde du compte de capital	0,2	0,3	0,4	0,5	0,4	0,1	0,3	0,3	0,3	0,5	0,3
Amérique latine et Caraïbes											
Capacité/besoin de financement	-2,0	-2,6	-2,1	-0,1	-1,9	-2,3	-1,3	-1,1	-1,3	-1,3	-1,3
Solde du compte courant	-2,0	-2,6	-2,1	-0,2	-1,8	-2,2	-1,2	-0,9	-1,1	-1,1	-1,2
Épargne	19,6	18,2	16,8	17,7	18,7	18,1	18,3	18,6	18,0	18,2	18,6
Investissement	21,7	20,8	18,9	18,0	20,6	20,4	19,5	19,5	19,2	19,4	19,9
Solde du compte de capital	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Moyen-Orient et Asie centrale											
Capacité/besoin de financement	5,9	4,0	0,7	-3,0	2,9	7,8	3,7	2,3	1,2	0,6	0,4
Solde du compte courant	5,9	3,9	0,9	-3,0	3,1	8,0	4,0	2,3	1,1	0,6	0,4
Épargne	34,2	31,2	27,4	22,7	28,6	33,4	30,8	28,8	27,9	27,5	27,4
Investissement	28,2	27,0	26,6	25,6	25,8	26,1	27,6	27,1	27,3	27,6	28,1
Solde du compte de capital	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0
Afrique subsaharienne											
Capacité/besoin de financement	-1,0	-1,9	-2,2	-2,0	-0,4	-1,7	-2,0	-1,0	-1,3	-1,4	-1,4
Solde du compte courant	-1,6	-2,3	-2,5	-2,4	-0,7	-2,0	-2,4	-1,5	-1,7	-1,8	-1,8
Épargne	17,8	17,3	19,2	19,0	20,4	19,7	18,5	19,2	19,2	19,8	20,0
Investissement	19,3	19,4	21,8	21,4	21,0	21,5	20,8	20,5	21,0	21,7	21,8
Solde du compte de capital	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4

Tableau A14. État récapitulatif de la capacité ou du besoin de financement (fin)

(En pourcentage du PIB)

	Moyennes								Projections		
	2007-16	2011-18	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Moyenne 2027-30
Classification analytique											
Source des recettes d'exportation											
Combustibles											
Capacité/besoin de financement	7,1	5,1	2,0	-2,7	4,6	10,3	5,4	4,6	2,9	2,3	2,2
Solde du compte courant	7,2	5,1	2,2	-2,6	5,0	10,6	5,7	4,7	3,0	2,3	2,2
Épargne	33,9	31,2	28,9	24,2	31,2	36,3	33,2	32,6	31,2	30,7	30,2
Investissement	26,6	25,6	26,6	26,7	26,6	26,2	28,2	28,5	29,0	29,2	29,4
Solde du compte de capital	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Autres produits											
Capacité/besoin de financement	0,3	-0,3	-0,1	0,9	0,6	0,5	0,2	0,6	0,8	0,5	0,3
Solde du compte courant	0,2	-0,4	-0,2	0,8	0,5	0,5	0,1	0,6	0,8	0,5	0,3
Épargne	32,1	32,3	32,4	33,5	34,4	34,1	32,6	32,4	31,7	31,8	32,2
Investissement	31,9	32,7	32,6	32,7	34,0	33,7	32,5	31,9	30,9	31,3	32,0
Solde du compte de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Source de financement extérieur											
Pays débiteurs (net)											
Capacité/besoin de financement	-2,3	-2,5	-1,8	-0,7	-1,8	-2,6	-1,4	-1,4	-1,6	-1,7	-1,7
Solde du compte courant	-2,6	-2,7	-2,0	-0,9	-1,9	-2,7	-1,5	-1,5	-1,8	-1,9	-1,8
Épargne	23,0	22,5	22,6	23,0	23,7	23,5	23,7	23,5	23,1	23,3	23,8
Investissement	25,6	25,2	24,6	23,9	25,7	26,2	25,1	25,0	24,9	25,2	25,6
Solde du compte de capital	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Pays débiteurs (net) selon le service de la dette											
Pays ayant accumulé des arriérés ou bénéficié d'un rééchelonnement entre 2020 et 2024											
Capacité/besoin de financement	-3,2	-3,9	-3,0	-1,8	-2,0	-2,0	-2,4	-2,5	-4,2	-3,8	-2,6
Solde du compte courant	-4,0	-4,5	-3,5	-2,3	-2,4	-2,4	-2,9	-3,3	-4,6	-4,3	-3,0
Épargne	20,6	19,4	19,3	18,3	19,1	19,1	17,2	15,9	14,9	16,1	17,8
Investissement	24,9	24,1	23,5	21,1	21,8	21,7	20,4	19,5	19,9	20,6	21,0
Solde du compte de capital	0,8	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,8	0,4	0,4	0,4
<i>Pour mémoire</i>											
Monde											
Capacité/besoin de financement	0,4	0,5	0,4	0,4	0,9	0,5	0,3	0,5	0,4	0,3	0,2
Solde du compte courant	0,4	0,4	0,4	0,3	0,8	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2
Épargne	25,5	26,2	26,8	26,6	27,9	27,8	26,4	26,2	25,9	26,0	26,4
Investissement	25,1	25,7	26,4	26,3	27,1	27,4	26,5	26,1	25,6	25,7	26,2
Solde du compte de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Note : Les estimations figurant dans ce tableau reposent sur les statistiques des comptes nationaux et de la balance des paiements des pays. Les valeurs composites des groupes de pays sont égales à la somme des valeurs en dollars pour les pays concernés, alors que, dans l'édition d'avril 2005 et les éditions précédentes des *Perspectives de l'économie mondiale*, les valeurs composites étaient pondérées par le PIB en parités de pouvoir d'achat en pourcentage du PIB mondial total. Les estimations de l'épargne et de l'investissement (ou formation brute de capital) nationaux bruts sont tirées des statistiques des comptes nationaux des pays. Les estimations du solde du compte courant, du solde du compte de capital et du solde du compte financier (ou capacité/besoin de financement) sont tirées des statistiques de la balance des paiements. Le lien entre les transactions intérieures et les transactions avec le reste du monde peut être exprimé comme des identités comptables. L'épargne (S) moins l'investissement (I) est égal au solde du compte courant (CAB) ($S - I = CAB$). La capacité/le besoin de financement (NLB) est la somme du solde du compte courant et du solde du compte de capital (KAB) ($NLB = CAB + KAB$). Dans la pratique, ces identités ne tiennent pas exactement ; des déséquilibres résultent des imperfections dans les données sources et dans l'établissement des données, ainsi que d'asymétries dans la composition des groupes en raison des données disponibles.

¹Hors Groupe des Sept (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni) et zone euro.

Tableau A15. Ensemble du monde – Prévisions de référence à moyen terme : récapitulation

	Moyennes				Projections			
	2007-16		2017-26		2023	2024	Moyennes	
	2007-16	2017-26	2023-26	2027-30				
	<i>Variations annuelles en pourcentage</i>							
PIB réel mondial	3,4	3,1	3,5	3,3	3,2	3,1	3,3	3,2
Pays avancés	1,3	1,8	1,7	1,8	1,6	1,6	1,7	1,6
Pays émergents et pays en développement	5,3	4,0	4,7	4,3	4,2	4,0	4,3	4,1
<i>Pour mémoire</i>								
Production potentielle								
Principaux pays avancés	1,4	1,6	1,9	1,8	1,7	1,6	1,7	1,5
Commerce mondial, volume¹	3,4	2,8	1,0	3,5	3,6	2,3	2,6	3,1
Importations								
Pays avancés	2,5	2,4	-0,7	2,1	3,1	1,3	1,4	2,3
Pays émergents et pays en développement	5,5	3,4	3,7	5,6	4,3	4,0	4,4	4,4
Exportations								
Pays avancés	3,0	2,2	0,9	1,8	2,1	1,7	1,6	2,5
Pays émergents et pays en développement	4,1	3,8	1,4	6,5	5,9	3,3	4,3	4,0
Termes de l'échange								
Pays avancés	0,2	0,1	0,4	0,9	0,4	-0,5	0,3	-0,1
Pays émergents et pays en développement	0,1	0,0	-0,9	0,0	-1,2	-0,3	-0,6	0,0
Prix mondiaux (en dollars)								
Produits manufacturés	0,4	1,6	-1,7	1,3	0,6	-0,1	0,0	0,6
Pétrole	-3,9	4,3	-16,4	-1,8	-12,9	-4,5	-9,1	0,5
Produits primaires hors combustibles	1,4	5,6	-5,7	3,7	7,4	4,1	2,3	0,2
Prix à la consommation								
Pays avancés	1,6	2,8	4,6	2,6	2,5	2,2	3,0	2,1
Pays émergents et pays en développement	5,9	6,1	8,2	7,9	5,3	4,7	6,5	4,0
Taux d'intérêt								
Taux mondial d'intérêt réel à long terme ²	1,0	-0,6	-1,3	0,8	1,2	1,4	0,5	1,5
Soldes des transactions courantes								
Pays avancés	0,0	0,3	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1
Pays émergents et pays en développement	1,3	0,6	0,7	1,0	1,0	0,6	0,8	0,4
Dettes extérieures totales								
Pays émergents et pays en développement	27,3	29,3	28,8	28,1	27,9	27,6	28,1	26,4
Service de la dette								
Pays émergents et pays en développement	9,6	9,9	9,9	9,8	9,2	9,1	9,5	8,7

¹Les données se rapportent au commerce de biens et de services.

²Moyennes pondérées en fonction du PIB des taux des obligations d'État à 10 ans (ou échéance la plus proche) de l'Allemagne, du Canada, des États-Unis, de la France, de l'Italie, du Japon et du Royaume-Uni.

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

QUESTIONS D'ACTUALITÉ

Derniers numéros des *Perspectives de l'économie mondiale*

Perspectives de l'économie mondiale : Croissance inégale — facteurs à court et long terme	Avril 2015
Perspectives de l'économie mondiale : L'ajustement au repli des prix des produits de base	Octobre 2015
Perspectives de l'économie mondiale : Une croissance trop faible depuis trop longtemps	Avril 2016
Perspectives de l'économie mondiale : Demande modérée — symptômes et remèdes	Octobre 2016
Perspectives de l'économie mondiale : Un nouvel élan ?	Avril 2017
Perspectives de l'économie mondiale : Viser une croissance durable — reprise à court terme et enjeux à long terme	Octobre 2017
Perspectives de l'économie mondiale : Reprise cyclique et changement structurel	Avril 2018
Perspectives de l'économie mondiale : Obstacles à une croissance stable	Octobre 2018
Perspectives de l'économie mondiale : Croissance ralentie, reprise précaire	Avril 2019
Perspectives de l'économie mondiale : Ralentissement de l'activité manufacturière et augmentation des obstacles au commerce	Octobre 2019
Perspectives de l'économie mondiale : Le grand confinement	Avril 2020
Perspectives de l'économie mondiale : Une ascension longue et difficile	Octobre 2020
Perspectives de l'économie mondiale : Reprise — des situations divergentes à gérer	Avril 2021
Perspectives de l'économie mondiale : Reprise en temps de pandémie	Octobre 2021
Perspectives de l'économie mondiale : La guerre entrave la reprise de l'économie mondiale	Avril 2022
Perspectives de l'économie mondiale : Riposter à la crise du coût de la vie	Octobre 2022
Perspectives de l'économie mondiale : Une reprise cahoteuse	Avril 2023
Perspectives de l'économie mondiale : Des trajectoires divergentes	Octobre 2023
Perspectives de l'économie mondiale : Reprise stable mais lente — résilience sur fond de disparités	Avril 2024
Perspectives de l'économie mondiale : Changement de cap et menaces grandissantes	Octobre 2024
Perspectives de l'économie mondiale : Un moment crucial dans un contexte de réorientations des politiques publiques	Avril 2025
Perspectives de l'économie mondiale : Dans une économie mondiale en constante évolution, les perspectives restent sombres	Octobre 2025

I. Méthodologie : agrégats, modèles et prévisions

Scénarios sur les droits de douane	Octobre 2016, encadré scénario 1
Projections de la croissance mondiale à moyen terme	Octobre 2016, encadré 1.1
Prévisions de croissance mondiale : hypothèses concernant les politiques, les conditions de financement et les cours des produits de base	Avril 2019, encadré 1.2
Source sous-jacente des variations des prix des biens d'investissement : une analyse modélisée	Avril 2019, encadré 3.3
Prévisions de croissance mondiale : hypothèses concernant les politiques, les conditions de financement et les cours des produits de base	Octobre 2019, encadré 1.3
Autres évolutions possibles de la lutte contre la COVID-19	Avril 2020, encadré scénario
Autres scénarios possibles	Octobre 2020, encadré scénario
Révision des parités de pouvoir d'achat dans les <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Octobre 2020, encadré 1.1

Encadré des scénarios	Avril 2021, encadré scénario
Scénarios défavorables	Octobre 2021, encadré scénario
Encadré des scénarios	Avril 2022, encadré scénario
Évaluation des risques qui entourent les projections de référence des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Octobre 2022, encadré 1.3
Évaluation des risques qui entourent les projections de référence des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Avril 2023, encadré 1.3
Évaluation des risques qui entourent les projections de référence des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Octobre 2023, encadré 1.2
Évaluation des risques qui entourent les projections de référence des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Avril 2024, encadré 1.2
Évaluation des risques par rapport aux prévisions de référence des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Octobre 2024, encadré 1.2
Évaluation des risques entourant les prévisions de référence	Avril 2025, encadré 1.1
Évaluation des risques qui entourent les prévisions de référence	Octobre 2025, encadré 1.2
Évolution des marchés et fluctuations macroéconomiques entraînées par les produits de base	Octobre 2025, dossier spécial

II. Études rétrospectives

Récessions : quelles conséquences ?	Octobre 2015, encadré 1.1
La fragmentation des marchés des produits de base au fil des ans : une histoire très nuancée	Octobre 2023, encadré 3.2

III. Croissance économique : facteurs et évolution

Les causes des révisions par le FMI des prévisions de croissance depuis 2011	Octobre 2014, encadré 1.2
Dossier spécial sur les effets de contagion : les déterminants sous-jacents des rendements obligataires aux États-Unis	Octobre 2014, chapitre 2
Le moment est-il propice à une relance des infrastructures ? Les effets macroéconomiques de l'investissement public	Octobre 2014, chapitre 3
Les effets macroéconomiques d'une augmentation de l'investissement public dans les pays en développement	Octobre 2014, encadré 3.4
Où allons-nous ? Points de vue sur la production potentielle	Avril 2015, chapitre 3
Contre vents et marées : estimation de la production soutenable	Avril 2015, encadré 3.1
Évolution et perspectives macroéconomiques des pays en développement à faible revenu : le rôle des facteurs extérieurs	Avril 2016, encadré 1.2
Le moment est-il venu de stimuler l'offre ? Effets macroéconomiques des réformes des marchés du travail et des produits dans les pays avancés	Avril 2016, chapitre 3
Sortir des sentiers battus : la croissance dans les pays émergents et les pays en développement dans un environnement extérieur complexe	Avril 2017, chapitre 2
Croissance et flux de capitaux : éléments tirés de données par secteur	Avril 2017, encadré 2.2
Croissance des pays émergents et en développement : hétérogénéité et convergence des revenus sur l'horizon prévisionnel	Octobre 2017, encadré 1.3
Emplois manufacturiers : conséquences sur la productivité et les inégalités	Avril 2018, chapitre 3
La croissance de la productivité est-elle partagée dans une économie mondialisée ?	Avril 2018, chapitre 4
Dynamique récente de la croissance potentielle	Avril 2018, encadré 1.3
Perspectives de croissance des pays avancés	Octobre 2018, encadré 1.2
Perspectives de croissance : pays émergents et en développement	Octobre 2018, encadré 1.3
La reprise économique mondiale dix ans après la tourmente financière de 2008	Octobre 2018, chapitre 2
La théorie du « pincement de la corde de guitare » appliquée au cycle économique	Octobre 2019, encadré 1.4

Relancer la croissance dans les pays à faible revenu et les pays émergents : le rôle des réformes structurelles	Octobre 2019, chapitre 3
Parer aux futures récessions dans les pays avancés : les politiques cycliques à l'ère des taux bas et de l'endettement élevé	Avril 2020, chapitre 2
Le Grand Confinement : analyse de ses effets économiques	Octobre 2020, chapitre 2
Synthèse des publications sur les conséquences économiques du confinement	Octobre 2020, encadré 2.1
Industrie manufacturière mondiale : reprise en V et incidences sur les perspectives mondiales	Avril 2021, encadré 1.1
Séquelles de la pandémie de COVID-19 : perspectives de dommages économiques à moyen terme	Avril 2021, chapitre 2
Une « tempête parfaite » s'abat sur le secteur de l'hôtellerie et de la restauration	Avril 2021, encadré 2.1
Recherche et innovation : combattre la pandémie et doper la croissance à long terme	Octobre 2021, chapitre 3
Révision à la baisse des perspectives de croissance : la trajectoire de convergence ralentit	Octobre 2023, encadré 1.1
Les effets économiques inégaux de la fragmentation des marchés des produits de base	Octobre 2023, encadré 3.3
Ralentissement de la croissance mondiale à moyen terme : comment inverser la tendance ?	Avril 2024, chapitre 3
Efficience allocative : concept, exemples et mesure	Avril 2024, encadré 3.1
Effets potentiels de l'intelligence artificielle sur la productivité mondiale et les marchés du travail	Avril 2024, encadré 3.3
L'essor de l'économie des seniors : les répercussions mondiales du vieillissement de la population	Avril 2025, chapitre 2

IV. Inflation et déflation ; marchés des produits de base

Marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur l'investissement sur fond de faiblesse des cours du pétrole	Avril 2015, chapitre 1, dossier spécial
L'effondrement des cours du pétrole : question d'offre ou de demande ?	Avril 2015, encadré 1.1
Marchés des produits de base — évolution et prévisions, principalement pour les métaux dans l'économie mondiale	Octobre 2015, chapitre 1, dossier spécial
Les nouvelles frontières de l'extraction des métaux : la réorientation Nord-Sud	Octobre 2015, encadré 1.DS.1
À quoi les exportateurs de produits de base doivent-ils s'attendre ? Croissance de la production après l'envolée des cours des produits de base	Octobre 2015, chapitre 2
Un patient pas trop malade : l'envolée des cours des produits de base et le phénomène du syndrome hollandais	Octobre 2015, encadré 2.1
Les économies des pays exportateurs de produits de base sont-elles en surchauffe durant la hausse des cours ?	Octobre 2015, encadré 2.4
Marchés des produits de base — évolution et prévisions, principalement de la transition énergétique lors d'une période de bas niveau des cours des combustibles fossiles	Avril 2016, chapitre 1, dossier spécial
La désinflation mondiale sur fond de politique monétaire sous contrainte	Octobre 2016, chapitre 3
Marchés des produits de base — évolution et prévisions principalement de la sécurité et des marchés alimentaires dans l'économie mondiale	Octobre 2016, chapitre 1, dossier spécial
Quel rôle jouent vraiment les cours mondiaux dans la hausse des prix alimentaires ?	Octobre 2016, encadré 3.3
Marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur le rôle de la technologie et des sources non conventionnelles sur le marché mondial du pétrole	Avril 2017, chapitre 1, dossier spécial
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Octobre 2017, chapitre 1, dossier spécial
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Avril 2018, chapitre 1, dossier spécial
Qu'est-ce qui a freiné l'inflation hors alimentation et énergie dans les pays avancés ?	Avril 2018, encadré 1.2
Le rôle des métaux dans l'économie des véhicules électriques	Avril 2018, encadré 1.DS.1
Aperçu de l'inflation : régions et pays	Octobre 2018, encadré 1.4
Marchés des produits de base — évolution et prévisions, axées principalement sur les tendances récentes de la demande d'énergie	Octobre 2018, chapitre 1, dossier spécial
L'offre et la demande d'énergies renouvelables	Octobre 2018, encadré 1.DS.1
Normalisation des conditions financières mondiales : défis de la politique monétaire dans les pays émergents	Octobre 2018, chapitre 3

Dynamique de l'inflation dans un groupe plus large de pays émergents et en développement	Octobre 2018, encadré 3.1
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Avril 2019, chapitre 1, dossier spécial
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Octobre 2019, chapitre 1, dossier spécial
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Avril 2020, chapitre 1, dossier spécial
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Octobre 2020, chapitre 1, dossier spécial
Bilan des émissions mondiales de carbone en 2019	Octobre 2020, encadré 1.DS.1
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Avril 2021, chapitre 1, dossier spécial
Prix des logements et inflation des prix à la consommation	Octobre 2021, encadré 1.1
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Octobre 2021, chapitre 1, dossier spécial
Paniques inflationnistes	Octobre 2021, chapitre 2
L'inflation hors alimentation et énergie dans la crise de la COVID-19	Octobre 2021, encadré 2.2
Évolution du marché et rythme du désinvestissement dans les combustibles fossiles	Avril 2022, chapitre 1, dossier spécial
Analyse d'erreurs récentes dans les prévisions de l'inflation des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i>	Octobre 2022, encadré 1.1
Pouvoir de marché et inflation pendant la pandémie de COVID-19	Octobre 2022, encadré 1.2
Évolution des marchés des produits de base et moteurs de l'inflation des prix des produits alimentaires	Octobre 2022, chapitre 1, dossier spécial
Évolution des marchés et impact macroéconomique d'une moindre extraction de combustibles fossiles	Avril 2023, chapitre 1, dossier spécial
Prix des produits de base et politique monétaire : analyse des données à haute fréquence	Octobre 2023, chapitre 1, dossier spécial, annexe 1.1, disponible en ligne et en anglais uniquement
Anticipations d'inflation des entreprises, degré d'attention et efficacité de la politique monétaire	Octobre 2023, encadré 2.1
Subventions à l'énergie, inflation et anticipations : analyse des mesures prises dans la zone euro	Octobre 2023, encadré 2.3
Fragmentation et marchés des produits de base : vulnérabilités et risques	Octobre 2023, chapitre 3
Tensions liées au commerce des produits de base : ce que montrent les données sur le trafic maritime des navires-citernes	Octobre 2023, encadré 3.1
Évolution des marchés et effets sur l'inflation de chocs sur l'offre de métaux	Octobre 2024, chapitre 1, dossier spécial
Le grand resserrement : les enseignements du récent épisode d'inflation	Octobre 2024, chapitre 2
Évolutions des marchés et incidence de l'IA sur la demande d'énergie	Avril 2025, dossier spécial
Immigration et inflation	Avril 2025, encadré 3.4
Évolution des marchés et fluctuations macroéconomiques entraînées par les produits de base	Octobre 2025, dossier spécial

V. Politique budgétaire

Hausses des cours des produits de base et investissements publics	Octobre 2015, encadré 2.2
Les retombées transfrontalières de la politique budgétaire sont-elles encore une question pertinente ?	Octobre 2017, chapitre 4
Les retombées des chocs de dépenses publiques aux États-Unis sur les positions extérieures	Octobre 2017, encadré 4.1
L'impact macroéconomique des modifications de la politique fiscale des entreprises	Avril 2018, encadré 1.5
Politiques localisées : repenser les politiques budgétaires pour résorber les inégalités intérieures	Octobre 2019, encadré 2.4
Retour à la réalité : faire face à l'envolée de la dette publique	Avril 2023, chapitre 3
Réformes du marché pour favoriser la croissance et la viabilité de la dette	Avril 2023, encadré 3.1
Imprudence budgétaire et anticipations d'inflation : le rôle du cadre de politique monétaire	Octobre 2023, encadré 2.1
Politiques industrielles dans les pays émergents : hier et aujourd'hui	Avril 2024, encadré 4.1
Le rôle des politiques de blocage des prix	Octobre 2024, encadré 2.2
L'incidence de l'immigration sur les finances publiques	Avril 2025, encadré 3.3

VI. Politique monétaire, marchés financiers et flux de ressources

Politique monétaire aux États-Unis et flux de capitaux vers les pays émergents	Avril 2016, encadré 2.2
Politique monétaire : approche transparente fondée sur la gestion des risques	Octobre 2016, encadré 3.5
Le rebond des flux de capitaux vers les pays émergents est-il durable ?	Octobre 2017, encadré 1.2
Contribution du rétablissement du secteur financier à la rapidité de la reprise	Octobre 2018, encadré 2.3
Clarté de la communication de la banque centrale et degré d'ancrage des anticipations inflationnistes	Octobre 2018, encadré 3.2
Des taux directeurs négatifs peuvent-ils stimuler l'économie ?	Avril 2020, encadré 2.1
La réglementation macroprudentielle peut-elle atténuer les chocs financiers mondiaux dans les pays émergents ?	Avril 2020, chapitre 3
Mesures macroprudentielles et crédit : une méta-analyse des conclusions empiriques	Avril 2020, encadré 3.1
Les pays émergents ajustent-ils leur réglementation macroprudentielle en réponse aux chocs financiers mondiaux ?	Avril 2020, encadré 3.2
Hausse des risques de faillite et d'insolvabilité pour les petites et moyennes entreprises : évaluation et possibilités d'action	Octobre 2020, encadré 1.3
Changement de braquet : répercussions des politiques monétaires pendant la reprise post-pandémie	Avril 2021, chapitre 4
Programmes d'achat d'actifs des pays émergents : motivations et efficacité	Avril 2021, encadré 4.1
Expansions monétaires et risques inflationnistes	Octobre 2021, encadré 1.3
Mesures prises par les autorités et anticipations lors des épisodes d'accélération de l'inflation	Octobre 2021, encadré 2.3
Facteurs déterminants des taux d'intérêt neutres et perspectives incertaines	Avril 2022, encadré 1.2
La dette du secteur privé et la reprise mondiale	Avril 2022, chapitre 2
Hausse de l'endettement des ménages, excès mondial d'épargne des riches et taux d'intérêt naturel	Avril 2022, encadré 2.2
Prix de l'immobilier résidentiel : la douche froide	Avril 2023, encadré 1.1
Politique monétaire : vitesse de transmission, hétérogénéité et asymétries	Avril 2023, encadré 1.2
Le taux d'intérêt naturel : facteurs déterminants et implications pour les politiques publiques	Avril 2023, chapitre 2
Répercussions dans les pays émergents et pays en développement	Avril 2023, encadré 2.3
Interactions entre les politiques monétaire et budgétaire	Avril 2023, encadré 3.2
Politique monétaire et inflation : le rôle des anticipations	Octobre 2023, chapitre 2
Qui accuse le coup ? Effets de la politique monétaire sur les marchés du logement	Avril 2024, chapitre 2
La répercussion des taux directeurs sur les taux d'intérêt en Europe	Avril 2024, encadré 2.1
Le grand resserrement : les enseignements du récent épisode d'inflation	Octobre 2024, chapitre 2
Le rôle des politiques de bilan des banques centrales	Octobre 2024, encadré 2.1
Résilience des marchés émergents : coup de chance ou mesures avisées ?	Octobre 2025, chapitre 2
Accords appuyés par le FMI et résilience des pays émergents	Octobre 2025, encadré 2.1
Principaux jalons de l'élaboration des dispositifs de politique monétaire	Octobre 2025, encadré 2.2
Conséquences macroéconomiques de la remise en question de l'indépendance des banques centrales	Octobre 2025, encadré 2.3

VII. Marché du travail, pauvreté et inégalité

Une réforme des systèmes de négociation collective visant à assurer un niveau d'emploi élevé et stable	Avril 2016, encadré 3.2
Comprendre la chute de la part du travail dans le revenu	Avril 2017, chapitre 3
Taux d'activité de la population active dans les pays avancés	Octobre 2017, encadré 1.1
Dynamique des salaires au cours des dernières années dans les pays avancés : facteurs et conséquences	Octobre 2017, chapitre 2
Dynamique du marché du travail par niveau de qualification	Octobre 2017, encadré 2.1
Contrats de travail et rigidité des salaires nominaux en Europe : observations au niveau de l'entreprise	Octobre 2017, encadré 2.2

Ajustement des salaires et de l'emploi après la crise financière mondiale : observations au niveau des entreprises	Octobre 2017, encadré 2.3
Taux d'activité dans les pays avancés : facteurs déterminants et perspectives	Avril 2018, chapitre 2
Comparaison des taux d'activité des jeunes dans les pays émergents et en développement et dans les pays avancés	Avril 2018, encadré 2.1
L'horizon s'assombrit-il ? Migration et taux d'activité	Avril 2018, encadré 2.4
Les emplois manufacturiers sont-ils mieux rémunérés ? Éléments de réponse au niveau des travailleurs au Brésil	Avril 2018, encadré 3.3
Crise financière mondiale, migration et fécondité	Octobre 2018, encadré 2.1
Impact sur l'emploi de l'automatisation après la crise financière mondiale : la robotique industrielle	Octobre 2018, encadré 2.2
Dynamique des marchés du travail dans les principaux pays avancés	Avril 2019, encadré 1.1
Des réalités bien différentes : disparités régionales dans les pays	Avril 2019, encadré 1.3
Plus près ou plus loin ? Disparités et ajustements régionaux dans les pays avancés	Octobre 2019, chapitre 2
Changements climatiques et disparités régionales infranationales	Octobre 2019, encadré 2.2
Les effets macroéconomiques des migrations mondiales	Avril 2020, chapitre 4
Immigration : effets sur le marché du travail et rôle de l'automatisation	Avril 2020, encadré 4.1
Croissance inclusive dans les pays émergents et les pays en développement : incidence de la COVID-19	Octobre 2020, encadré 1.2
Récessions et reprises sur les marchés du travail : tendances, politiques et ripostes au choc de la COVID-19	Avril 2021, chapitre 3
Économie verte et emplois	Octobre 2021, encadré 1.2
L'énigme des pénuries de main-d'œuvre : exemples des États-Unis et du Royaume-Uni	Avril 2022, encadré 1.1
Inégalités et viabilité de la dette publique	Avril 2022, encadré 2.1
Un marché du travail plus vert : emploi, politiques et transformation économique	Avril 2022, chapitre 3
La géographie des emplois à forte intensité écologique et polluante : l'exemple des États-Unis	Avril 2022, encadré 3.1
Un marché du travail post-COVID plus vert ?	Avril 2022, encadré 3.2
Dynamique des salaires post-COVID-19 et risques d'une spirale prix-salaires	Octobre 2022, chapitre 2
Transmission des salaires aux prix — estimations réalisées à partir des résultats pour les États-Unis	Octobre 2022, encadré 2.1
Effets des perspectives de croissance à moyen terme sur la répartition des revenus	Avril 2024, encadré 3.2
Comprendre l'acceptabilité sociale des réformes structurelles	Octobre 2024, chapitre 3
Politiques visant à faciliter l'intégration des réfugiés ukrainiens sur le marché du travail européen : premiers enseignements	Octobre 2024, encadré 3.1
L'essor de l'économie des seniors : les répercussions mondiales du vieillissement de la population	Avril 2025, chapitre 2
L'impact de l'IA sur les travailleurs plus âgés	Avril 2025, encadré 2.3

VIII. Taux de change

Les taux de change et les flux d'échanges sont-ils déconnectés ?	Octobre 2015, chapitre 3
La relation entre les taux de change et les échanges liés aux chaînes de valeur mondiales	Octobre 2015, encadré 3.1
Le rôle des chaînes de valeur mondiales dans la mesure des taux de change effectifs réels et de la compétitivité	Octobre 2015, encadré 3.2
Taux d'activité de la population active dans les pays avancés	Octobre 2017, encadré 1.1
Dynamique des salaires au cours des dernières années dans les pays avancés : facteurs et conséquences	Octobre 2017, chapitre 2
Dynamique du marché du travail par niveau de qualification	Octobre 2017, encadré 2.1
Contrats de travail et rigidité des salaires nominaux en Europe : observations au niveau de l'entreprise	Octobre 2017, encadré 2.2
Ajustement des salaires et de l'emploi après la crise financière mondiale : observations au niveau des entreprises	Octobre 2017, encadré 2.3

IX. Paiements extérieurs, commerce, mouvements de capitaux et dette extérieure

Comprendre le rôle des facteurs cycliques et structurels dans le ralentissement du commerce mondial	Avril 2015, encadré 1.2
De petits pays, mais des déficits courants élevés	Octobre 2015, encadré 1.2
Mouvements de capitaux et financiarisation dans les pays en développement	Octobre 2015, encadré 1.3
Analyse du ralentissement du commerce mondial	Avril 2016, encadré 1.1
Comprendre le ralentissement des flux de capitaux vers les pays émergents	Avril 2016, chapitre 2
Flux de capitaux vers les pays en développement à faible revenu	Avril 2016, encadré 2.1
Gains de productivité pouvant découler de la poursuite de la libéralisation des échanges et de l'investissement direct étranger	Avril 2016, encadré 3.3
À quoi tient le ralentissement des échanges mondiaux ?	Octobre 2016, chapitre 2
Évolution de l'intégration commerciale des pays émergents et en développement avec la demande finale chinoise	Avril 2017, encadré 2.3
Évolution de l'allocation mondiale des capitaux : conséquences pour les pays émergents et en développement	Avril 2017, encadré 2.4
Ajustement macroéconomique dans les pays émergents exportateurs de produits de base	Octobre 2017, encadré 1.4
Envois de fonds et lissage de la consommation	Octobre 2017, encadré 1.5
Indicateurs de politique commerciale : une approche multidimensionnelle	Avril 2018, encadré 1.6
L'essor du commerce des services	Avril 2018, encadré 3.2
Rôle de l'aide étrangère dans l'amélioration de la productivité dans les pays en développement à faible revenu	Avril 2018, encadré 4.3
Tensions commerciales mondiales	Octobre 2018, encadré scénario 1
Le prix des biens d'équipement : un moteur de l'investissement menacé ?	Avril 2019, chapitre 3
Prix des biens d'investissement dans différents pays : le recours aux mégadonnées	Avril 2019, encadré 3.2
Droits de douane et investissements dans les biens d'équipement : l'exemple des entreprises colombiennes	Avril 2019, encadré 3.4
Les déterminants des balances commerciales et les répercussions des droits de douane	Avril 2019, chapitre 4
Échanges en valeur ajoutée et échanges bruts	Avril 2019, encadré 4.1
Balances commerciales bilatérales et globales	Avril 2019, encadré 4.2
Comprendre les rééquilibrages du déficit commercial : les échanges bilatéraux jouent-ils un rôle à part ?	Avril 2019, encadré 4.3
Les effets macro et microéconomiques d'un différend commercial entre les États-Unis et la Chine : éclairages apportés par trois modèles	Avril 2019, encadré 4.4
Brexit sans accord	Avril 2019, encadré scénario
Conséquences de la relocalisation dans des pays avancés d'une partie de la production	Octobre 2019, encadré scénario 1.1
Tensions commerciales : scénario actualisé	Octobre 2019, encadré scénario 1.2
Le recul des investissements directs étrangers mondiaux en 2018	Octobre 2019, encadré 1.2
Les échanges et les chaînes de valeur mondiaux pendant la pandémie	Avril 2022, chapitre 4
Effets des perturbations de l'approvisionnement mondial durant la pandémie	Avril 2022, encadré 4.1
L'incidence des confinements sur les échanges : ce que disent les données sur le fret	Avril 2022, encadré 4.2
Ajustements commerciaux des entreprises à la pandémie de COVID-19 en France	Avril 2022, encadré 4.3
Fragmentation géoéconomique et taux d'intérêt naturel	Avril 2023, encadré 2.2
Fragmentation géoéconomique et investissement direct étranger	Avril 2023, chapitre 4
Montée des tensions commerciales	Avril 2023, encadré 4.1
Exposition de bilan au risque de fragmentation	Avril 2023, encadré 4.2
Tensions géopolitiques, chaînes d'approvisionnement et échanges commerciaux	Avril 2023, encadré 4.3
La fragmentation retentit déjà sur le commerce international	Avril 2024, encadré 1.1
Changement de rôles : répercussions économiques réelles des pays émergents du G20	Avril 2024, chapitre 4
Les flux de capitaux vers les pays émergents du G20 et l'énigme de l'allocation	Avril 2024, encadré 4.2
L'industrie automobile mondiale et le passage aux véhicules électriques	Octobre 2024, encadré 1.1

Les effets mondiaux des récentes mesures de politique commerciale : éclairages apportés par différents modèles	Avril 2025, encadré 1.2
Renforcer l'intégration financière mondiale pour accompagner la croissance dans les pays à faible revenu	Avril 2025, encadré 2.1
Redistribution des flux commerciaux face aux droits de douane : une nouvelle dynamique en 2025 ?	Octobre 2025, encadré 1.1

X. Études régionales

Toujours présents sur le marché du travail ? Évolution des taux d'activité dans les régions européennes	Avril 2018, encadré 2.3
Soutien ou distorsion : évaluation de l'aide publique nationale en Europe	Octobre 2025, encadré 3.2

XI. Études de cas

L'investissement public au Japon durant la décennie perdue	Octobre 2014, encadré 3.1
Exportations japonaises : où est le hic ?	Octobre 2015, encadré 3.3
Déflation : l'expérience japonaise	Octobre 2016, encadré 3.2
Une perte d'emplois permanente ? Taux d'activité dans l'ensemble des États-Unis et dans les zones métropolitaines	Avril 2018, encadré 2.2
Immigration et salaires en Allemagne	Avril 2020, encadré 4.2
L'impact des migrations en provenance du Venezuela sur l'Amérique latine et les Caraïbes	Avril 2020, encadré 4.3
Transmission des salaires aux prix — estimations réalisées à partir des résultats pour les États-Unis	Octobre 2022, encadré 2.1
Économie politique de la tarification du carbone : l'expérience de l'Afrique du Sud, de la Suède et de l'Uruguay	Octobre 2022, encadré 3.2
Politique monétaire et marché du logement en Chine	Avril 2024, encadré 2.2
Politique industrielle en Chine : quantification et incidences sur les erreurs d'affectation	Octobre 2025, encadré 3.1

XII. Études sur les changements climatiques

Les effets des chocs météorologiques sur l'activité économique : quelles stratégies pour les pays à faible revenu ?	Octobre 2017, chapitre 3
L'impact des cyclones tropicaux sur la croissance	Octobre 2017, encadré 3.1
Le rôle des politiques publiques face aux chocs météorologiques : analyse par modèle	Octobre 2017, encadré 3.2
Stratégies face aux chocs météorologiques et au changement climatique : sélection d'études de cas	Octobre 2017, encadré 3.3
Affronter les chocs météorologiques : le rôle des marchés financiers	Octobre 2017, encadré 3.4
Climat historique, développement économique et répartition mondiale des revenus	Octobre 2017, encadré 3.5
Atténuation du changement climatique	Octobre 2017, encadré 3.6
Le prix de la fabrication bas carbone	Avril 2019, encadré 3.1
Que se passe-t-il avec les émissions mondiales de carbone ?	Octobre 2019, encadré 1.DS.1
Atténuation des changements climatiques : stratégies favorables à la croissance et à la distribution	Octobre 2020, chapitre 3
Lexique	Octobre 2020, encadré 3.1
Zoom sur le secteur de l'électricité : la première étape vers la décarbonation	Octobre 2020, encadré 3.2
Qui subit le plus les effets des changements climatiques ? Exemple des catastrophes naturelles	Avril 2021, encadré 1.2
Économie verte et emplois	Octobre 2021, encadré 1.2
Technologies propres et rôle de la recherche fondamentale	Octobre 2021, encadré 3.2
Marchés des produits de base — évolution et prévisions	Octobre 2021, chapitre 1, dossier spécial
Un marché du travail plus vert : emploi, politiques et transformation économique	Avril 2022, chapitre 3
La géographie des emplois à forte intensité écologique et polluante : l'exemple des États-Unis	Avril 2022, encadré 3.1
Un marché du travail post-COVID plus vert ?	Avril 2022, encadré 3.2

Impact macroéconomique à court terme des politiques de décarbonation	Octobre 2022, chapitre 3
Implications à court terme de la tarification du carbone : passage en revue des études consacrées au sujet	Octobre 2022, encadré 3.1
Économie politique de la tarification du carbone : l'expérience de l'Afrique du Sud, de la Suède et de l'Uruguay	Octobre 2022, encadré 3.2
Décarboner le secteur de l'électricité tout en gérant l'intermittence des énergies renouvelables	Octobre 2022, encadré 3.3
Le taux d'intérêt naturel et la transition écologique	Avril 2023, encadré 2.1
L'industrie automobile mondiale et le passage aux véhicules électriques	Octobre 2024, encadré 1.1

XIII. Études spéciales

Progresser avec un peu d'aide d'une hausse des cours : les recettes exceptionnelles tirées des produits de base accélèrent-elles le développement humain ?	Octobre 2015, encadré 2.3
Sortir de l'impasse : détermination des éléments d'économie politique propices à une réforme structurelle	Avril 2016, encadré 3.1
Des vagues de réforme peuvent-elles inverser le courant ? Études de cas faisant appel à la méthode des contrôles synthétiques	Avril 2016, encadré 3.4
La ruée mondiale vers les terres	Octobre 2016, encadré 1.DS.1
Conflit, croissance et migration	Avril 2017, encadré 1.1
Le casse-tête de la mesure de l'activité économique irlandaise	Avril 2017, encadré 1.2
Évolution du revenu par habitant à l'intérieur des pays : cas du Brésil, de la Russie, de l'Inde, de la Chine et de l'Afrique du Sud	Avril 2017, encadré 2.1
Progrès technologique et parts du travail : un aperçu historique	Avril 2017, encadré 3.1
L'élasticité de substitution entre capital et travail : concept et estimation	Avril 2017, encadré 3.2
Tâches routinières, automatisation et bouleversements économiques à travers le monde	Avril 2017, encadré 3.3
Corrections de la part du travail dans le revenu	Avril 2017, encadré 3.4
Téléphones intelligents et commerce mondial	Avril 2018, encadré 1.1
Les erreurs de mesure de l'économie numérique faussent-elles les statistiques de productivité ?	Avril 2018, encadré 1.4
Évolution de la composante services de la production manufacturière	Avril 2018, encadré 3.1
Données des brevets et concepts	Avril 2018, encadré 4.1
Acquisition internationale de technologie et transferts de connaissances	Avril 2018, encadré 4.2
Relation entre concurrence, concentration et innovation	Avril 2018, encadré 4.4
Une puissance commerciale grandissante	Octobre 2018, encadré 1.1
PIB en forte baisse : faits stylisés	Octobre 2018, encadré 1.5
Prévoir les récessions et ralentissements : un défi de taille	Octobre 2018, encadré 1.6
La montée de la puissance de marché des entreprises : implications macroéconomiques	Avril 2019, chapitre 2
Covariation entre concentration sectorielle et épargne des entreprises	Avril 2019, encadré 2.1
Effets des fusions-acquisitions sur la puissance de marché	Avril 2019, encadré 2.2
L'industrie automobile mondiale : évolution récente et conséquences pour les perspectives mondiales	Octobre 2019, encadré 1.1
Mesurer l'activité économique et la qualité de vie dans les régions infranationales	Octobre 2019, encadré 2.1
Les effets persistants des chocs locaux : le cas des fermetures d'usines automobiles	Octobre 2019, encadré 2.3
Réformes structurelles : effets politiques	Octobre 2019, encadré 3.1
L'impact des crises sur les réformes structurelles	Octobre 2019, encadré 3.2
Persistance et facteurs de la composante commune des différentiels taux d'intérêt-croissance dans les pays avancés	Avril 2020, encadré 2.2
Troubles sociaux pendant la pandémie de COVID-19	Octobre 2020, encadré 1.4
Le rôle de l'informatisation durant la pandémie de COVID-19 : données recueillies aux États-Unis	Octobre 2020, encadré 2.2
Pertes d'apprentissage durant la pandémie et rôle des infrastructures	Avril 2021, encadré 2.2
L'insécurité alimentaire et le cycle conjoncturel	Avril 2021, chapitre 1, dossier spécial, annexe 1.1, disponible en ligne et en anglais uniquement

Insécurité alimentaire et prix des aliments pendant la COVID-19	Octobre 2021, encadré 2.1
Vaccins à ARNm et rôle de la recherche fondamentale	Octobre 2021, encadré 3.1
Propriété intellectuelle, concurrence et innovation	Octobre 2021, encadré 3.3
Le rôle des politiques de blocage des prix	Octobre 2024, encadré 2.2
Comprendre l'acceptabilité sociale des réformes structurelles	Octobre 2024, chapitre 3
Politiques visant à faciliter l'intégration des réfugiés ukrainiens sur le marché du travail européen : premiers enseignements	Octobre 2024, encadré 3.1
Réformes des retraites et considérations intergénérationnelles	Avril 2025, encadré 2.2
Parcours et carrefours : retombées des politiques d'immigration et d'accueil des réfugiés	Avril 2025, chapitre 3
Catastrophes naturelles, conflits et déplacements forcés	Avril 2025, encadré 3.1
Les dividendes démographiques de l'immigration	Avril 2025, encadré 3.2
Politique industrielle : gérer les arbitrages pour favoriser la croissance et la résilience	Octobre 2025, chapitre 3
Comparaison entre politique industrielle et politique structurelle	Octobre 2025, encadré 3.3

EXAMEN DES PERSPECTIVES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DU FMI, SEPTEMBRE 2025

Observations formulées par la présidente à l'issue de la séance consacrée à l'examen par le conseil d'administration du Moniteur des finances publiques, du Rapport sur la stabilité financière dans le monde et des Perspectives de l'économie mondiale, le 29 septembre 2025

Dans l'ensemble, les administrateurs souscrivent à l'évaluation que portent les services du FMI sur les perspectives de l'économie mondiale, les risques et les priorités d'action. Ils se félicitent de la résilience économique observée récemment malgré des chocs répétés, et relèvent qu'il est important de renforcer les paramètres fondamentaux de l'économie et les cadres d'action des pays émergents et des pays en développement. Ils reconnaissent cependant que des réorientations stratégiques majeures redessinent le paysage économique mondial, et considèrent globalement que cette résilience récente, qui repose également sur des facteurs temporaires, pourrait être fragile alors que des facteurs de vulnérabilité persistent, qu'une forte incertitude entoure les politiques économiques et que la fragmentation continue de peser sur les perspectives de croissance. Dans le même temps, un avis est exprimé selon lequel la description générale par les services du FMI de la conjoncture économique mondiale est trop pessimiste. Les administrateurs avertissent que le protectionnisme et les baisses importantes de l'aide extérieure compromettent de façon disproportionnée les perspectives des pays les plus pauvres, ce qui fragilise leurs chances de convergence.

Dans l'ensemble, les administrateurs conviennent que les perspectives risquent de se dégrader, notamment sous l'effet d'une incertitude prolongée liée à l'action publique et de toute escalade des tensions commerciales ainsi que d'une intensification des facteurs de vulnérabilité budgétaire et de la fragilité des marchés financiers, et des interactions défavorables qui pourraient en découler. Alors que les obligations au titre du service de la dette et les besoins de refinancement sont élevés, une hausse continue du coût des emprunts publics pourrait réduire encore davantage la marge de manœuvre budgétaire, mettre en péril les efforts de reconstitution des amortisseurs budgétaires et fragiliser le fonctionnement des marchés obligataires. Les administrateurs reconnaissent

en outre qu'en raison des valorisations tendues des actifs à risque et des relations plus étroites entre les banques et les institutions financières non bancaires, les risques qui pèsent sur la stabilité financière restent élevés. Ils constatent en outre des risques résultant de l'érosion de la bonne gouvernance et de l'indépendance des grandes institutions économiques. Les chocs sur l'offre de main-d'œuvre, les conflits régionaux, notamment la guerre que la Russie mène en Ukraine, et la volatilité des cours des produits de base sont autant de risques supplémentaires qui pèsent sur les perspectives.

Les administrateurs soulignent de façon générale la nécessité de relancer la coopération multilatérale afin de réduire significativement l'incertitude qui entoure la politique commerciale en ancrant de nouveau les échanges dans un système ouvert, fondé sur des règles et transparent. Ils constatent le besoin de moderniser les règles commerciales et de réduire les obstacles, notamment sous forme d'accords régionaux qui restent ouverts et n'établissent aucune discrimination contre des tiers. Ils s'accordent généralement à penser que la diplomatie commerciale doit aller de pair avec une approche coordonnée visant à réajuster les politiques macroéconomiques nationales et remédier aux distorsions qui créent des déséquilibres internes et externes. Par ailleurs, ils attirent l'attention sur le rôle du dispositif mondial de sécurité financière dans l'atténuation des risques systémiques, et à cet égard, soulignent qu'il est important que les progrès se poursuivent sur la question des ressources concessionnelles du FMI, avec au centre de ce dispositif une institution reposant sur un système de quotes-parts et dotée de ressources suffisantes.

Les administrateurs mettent l'accent sur la nécessité que le FMI fournisse des conseils de politique budgétaire sur mesure qui tiennent compte des spécificités de chaque pays. Ils insistent sur l'importance de reconstituer des marges de manœuvre budgétaires et de créer l'espace nécessaire pour répondre aux nouveaux besoins de dépenses tout en préservant la viabilité de la dette.

Les administrateurs appellent à rééquilibrer les finances publiques en suivant des plans réalistes et crédibles qui reposent sur des cadres budgétaires à moyen terme solides qui conjuguent rationalisation des dépenses et mobilisation des recettes, tout en protégeant les populations vulnérables. Ils insistent sur la nécessité de privilégier les mesures qui rendent plus efficaces les dépenses publiques et favorisent une croissance durable et inclusive tirée par le secteur privé, en évitant des réductions généralisées des dépenses. Lorsqu'un nouveau soutien discrétionnaire se justifie, celui-ci doit être transparent, ciblé et temporaire. Les administrateurs notent que les réformes des retraites, de la santé, de la masse salariale et des dépenses fiscales sont susceptibles de dégager un espace budgétaire pour des dépenses propices à une croissance économique à long terme. Dans les pays où la dette n'est pas viable, ils soulignent l'importance de la coopération dans le cadre du cadre commun du G20 et de la table ronde mondiale sur la dette souveraine afin d'obtenir une restructuration de la dette rapide et ordonnée.

Les administrateurs rappellent qu'il est important que les banques centrales soient indépendantes et à l'abri des pressions politiques de façon à ancrer les anticipations d'inflation et viser la stabilité des prix conformément à leurs mandats respectifs. La politique monétaire doit reposer sur des données, être adaptée aux circonstances propres à chaque pays en évaluant avec soin la nature des chocs et l'écart de production, et faire l'objet d'une communication claire. Dans les pays qui subissent des chocs sur l'offre, il faudrait envisager d'assouplir progressivement l'orientation de la politique, à condition que le processus de désinflation soit bien en place. Si c'est un affaiblissement de la demande qui domine, on peut envisager avec mesure de réduire les taux directeurs. Une approche prudente du relâchement monétaire peut également contribuer à maîtriser les pressions sur l'évaluation des actifs. Dans les pays où la volatilité du marché des changes est excessive et où ces marchés sont peu profonds, il peut être indiqué, à titre temporaire, d'intervenir sur le marché des changes et de prendre des mesures de gestion des flux de capitaux, en suivant les recommandations du cadre stratégique intégré, tout en approfondissant davantage les marchés obligataires nationaux et en gérant les risques liés à l'interdépendance entre l'État et les banques. Par ailleurs, les administrateurs appellent les autorités à continuer d'utiliser leurs outils macro-

prudentiels comme il se doit, et sont globalement favorables à une mise en œuvre systématique et sans retard de cadres réglementaires reconnus au niveau international comme Bâle III afin d'atténuer les risques qui pèsent sur la stabilité macrofinancière. Il sera également important de combler les lacunes dans les données et de renforcer la régulation des institutions financières non bancaires et des actifs numériques, y compris les cyberjetons indexés.

Les administrateurs reconnaissent qu'il importe de stimuler la productivité et de relancer la croissance à moyen terme. Ils préconisent des trains de réformes structurelles de grande ampleur soigneusement échelonnées, qui tiennent compte des circonstances propres à chaque pays, et notamment des considérations sociales et de politique économique. Plusieurs réformes sont à engager en priorité, notamment encourager la mobilité de la main-d'œuvre et la participation au marché du travail, accélérer le passage au numérique et à l'intelligence artificielle, et améliorer le climat des affaires et la concurrence afin de réaffecter la main-d'œuvre et le capital aux entreprises les plus productives. Les administrateurs se félicitent globalement de l'analyse par le FMI des politiques industrielles, et un grand nombre d'entre eux préconisent des travaux supplémentaires dans ce domaine, notamment en élargissant le champ de réflexion afin d'inclure un examen des risques de contagion et des conseils de politique économique en la matière. Les administrateurs avertissent que le recours accru à des politiques industrielles s'accompagne de coûts d'opportunité et d'arbitrages, notamment en matière de coûts budgétaires, de hausse des prix à la consommation et d'une mauvaise affectation des ressources. Lorsqu'elles sont adoptées, les politiques industrielles doivent être transparentes et s'attacher à remédier aux défaillances du marché, en ciblant les domaines les plus susceptibles de créer des retombées positives et d'influer sur la capacité de production et la création d'emplois, et être complétées par des réformes structurelles. Les administrateurs notent de manière générale qu'une gouvernance solide est essentielle pour une mise en œuvre réussie et incitent les autorités à faire preuve d'agilité en observant les répercussions des mesures prises, afin d'abandonner celles qui sont inefficaces ou d'en réduire l'ampleur. Quelques administrateurs soulignent en outre qu'il est important de tirer les enseignements du passé dans la conduite des politiques industrielles.

INTERNATIONAL MONETARY FUND

GLOBAL FINANCIAL STABILITY REPORT



INTERNATIONAL MONETARY FUND

FISCAL MONITOR

REGIONAL ECONOMIC OUTLOOKS

ASIA AND PACIFIC

EUROPE

MIDDLE EAST AND
CENTRAL ASIA

SUB-SAHARAN AFRICA

WESTERN HEMISPHERE

Timely. Topical. Free.



Read the latest macroeconomic research and analysis from the IMF.
IMF.org/pubs

DANS CETTE ÉDITION :

CHAPITRE 1

Perspectives et politiques mondiales

CHAPITRE 2

Résilience des marchés émergents :
coup de chance ou mesures avisées ?

CHAPITRE 3

Politique industrielle : gérer
les arbitrages pour favoriser
la croissance et la résilience



PUBLICATIONS

WORLD ECONOMIC OUTLOOK (FRENCH)

OCTOBRE 2025

