



Conseil économique et social

Distr. générale
6 mai 2025
Français
Original : anglais

Session de 2025

25 juillet 2024-30 juillet 2025

Point 5 de l'ordre du jour

Débat de haut niveau

Situation et perspectives de l'économie mondiale à la mi-2025*

Résumé

L'économie mondiale se trouve dans une situation précaire. L'aggravation des tensions commerciales et l'incertitude politique ont considérablement assombri les perspectives économiques mondiales pour 2025. L'augmentation des droits de douane, qui se traduit par une forte hausse du taux de droit effectif aux États-Unis d'Amérique, risque de peser sur les chaînes d'approvisionnement mondiales, de faire augmenter les coûts de production et de retarder des décisions d'investissement cruciales, tout en contribuant à l'instabilité des marchés financiers. Selon les projections, la croissance économique mondiale devrait ralentir et être ramenée de 2,9 % en 2024 à 2,4 % en 2025, soit 0,4 point de pourcentage de moins que les prévisions établies en janvier. Les révisions à la baisse des prévisions de croissance sont généralisées et touchent à la fois les économies développées et les économies en développement. L'affaiblissement de la croissance du commerce mondial et des flux d'investissement aggrave le ralentissement. De nombreux pays en développement qui sont tributaires des échanges commerciaux font face à des difficultés croissantes dues à la réduction des exportations, à la baisse des prix des produits de base, au resserrement des conditions financières et au poids élevé de la dette.

L'inflation s'atténue au niveau mondial, mais les risques à court terme liés aux pressions sur les coûts et à l'incertitude tenant aux tarifs douaniers compliquent les décisions à prendre par les pouvoirs publics. Pour y remédier, il faut disposer d'une vaste panoplie d'outils combinant politique monétaire, mesures budgétaires, réformes relatives à l'offre et stratégies industrielles afin de stabiliser les prix et de favoriser la résilience.

* Le présent document est une mise à jour de la publication intitulée *World Economic and Prospects 2025* (situation et perspectives de l'économie mondiale) (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.25.II.C.1), parue en janvier 2025.



La détérioration des perspectives économiques compromet encore davantage les progrès accomplis dans la réalisation des objectifs de développement durable, nombre d'entre eux risquant de ne plus être atteints. Le ralentissement de la croissance et la persistance des pressions liées au coût de la vie risquent d'aggraver les inégalités et de toucher de manière disproportionnée les ménages à faible revenu et les populations vulnérables. Par ailleurs, la faiblesse persistante de la croissance de l'investissement mondial pèse sur les perspectives économiques à long terme.

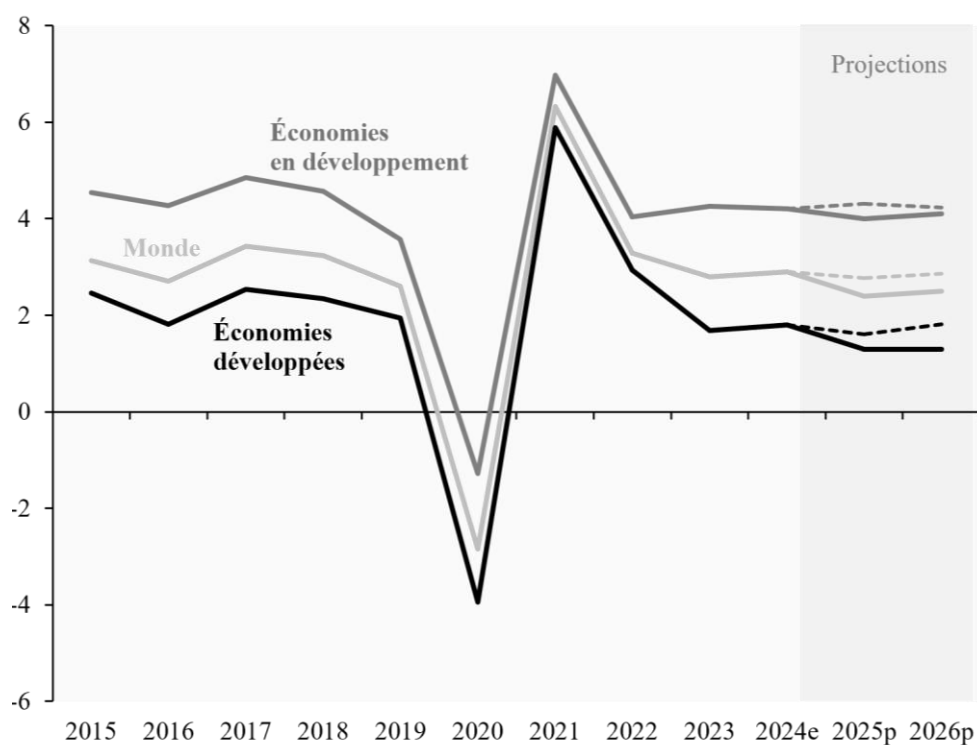
I. Tendances macroéconomiques mondiales

Vue d'ensemble de la situation mondiale

1. Les perspectives économiques mondiales se sont considérablement détériorées depuis les prévisions faites en janvier 2025. Les annonces faites par les États-Unis d'Amérique concernant l'augmentation radicale des droits de douane, les contre-annonces et l'incertitude politique accrue ont érodé les perspectives de croissance mondiale, déjà plus faibles que les tendances qui existaient avant la pandémie de maladie à coronavirus (COVID-19), en raison des niveaux d'endettement élevés, d'une faible augmentation de la productivité et des tensions géopolitiques. L'effritement de la confiance des consommateurs et des entreprises, l'instabilité accrue des marchés financiers et les perturbations potentielles des chaînes de fabrication et d'approvisionnement pèsent sur les économies du monde entier. Les chocs de prix induits par les tarifs douaniers risquent de raviver l'inflation, de ralentir la croissance, de faire grimper le taux de chômage et donc de compliquer les politiques monétaires. Dans le même temps, les pays, en particulier les pays en développement, n'ont qu'une marge de manœuvre budgétaire restreinte, ce qui les empêche de répondre efficacement à ces chocs. L'ambiguïté des politiques alimente des niveaux d'incertitude sans précédent et met en péril la prise de décision à tous les niveaux. Ces problèmes compromettent la croissance et le développement durable.

2. Dans ce contexte, l'incertitude entourant les prévisions de croissance mondiale est également inhabituellement élevée. Selon le scénario de référence, qui tient compte des évolutions et des annonces politiques à la mi-mai 2025, l'économie mondiale devrait croître de 2,4 % en 2025, soit 0,4 point de pourcentage de moins que les prévisions faites en janvier, alors que la croissance s'était établie à 2,9 % en 2024 (voir figure I). La révision à la baisse des prévisions de croissance pour 2025 touche à la fois les régions développées et les régions en développement, quoiqu'à des degrés différents (voir tableau I).

Figure I
Croissance de la production économique
 (En pourcentage)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base d'estimations réalisées à l'aide du modèle de prévision de l'économie mondiale.

Abréviations : e = estimations ; p = prévisions.

3. La révision à la baisse généralisée des prévisions de croissance résulte d'une série d'augmentations des droits de douane décidées par les États-Unis, augmentations sans précédent par leur ampleur, leur portée et la rapidité avec lesquelles elles sont intervenues, des mesures prises en retour par la Chine, l'Union européenne et le Canada et de l'incertitude découlant des pauses sélectives concernant l'application des nouveaux tarifs douaniers et des négociations bilatérales¹. Actuellement, compte tenu de l'accord conclu par les États-Unis et la Chine en vue de suspendre pendant 90 jours les récentes hausses des tarifs douaniers et de ramener les taux à des niveaux plus bas, le taux de droit de douane effectif moyen appliqué aux importations à destination des États-Unis est estimé à environ 14 %, contre 2,5 % au début de 2025.

4. En 2024, les échanges de marchandises (moyenne des exportations et des importations) représentaient 22,2 % de la production économique mondiale. Au total, 14 % des importations mondiales se font à destination des États-Unis, 10 % à destination de la Chine et 6 % à destination de l'Allemagne. Le bouleversement des relations commerciales entre les États-Unis et le reste du monde pourrait poser des risques majeurs pour l'économie mondiale, ceux-ci se propageant par diverses filières.

¹ Une chronologie des mesures et contre-mesures commerciales peut être consultée sur le site www.piie.com/blogs/realtime-economics/2025/trumps-trade-war-timeline-20-date-guide.

5. Les chaînes d'approvisionnement complexes reposant sur une spécialisation accrue et de faibles coûts de transaction ont besoin de temps et d'investissements pour s'adapter, adaptation qui peut être retardée par l'incertitude politique. L'incertitude aggrave le stress et l'instabilité des marchés financiers, et l'on s'attend à ce que les tarifs douaniers fassent grimper les coûts des entreprises et les prix à la consommation, alimentant ainsi les pressions inflationnistes. La hausse des prix, l'instabilité des marchés et les risques de rendement peuvent influencer sur les dépenses de consommation, ce qui affaiblirait encore la demande. Si les changements touchant les échanges de marchandises sont élargis aux services, tels que le transport ou le tourisme, les répercussions pourraient se propager par de nouvelles filières.

6. Selon le scénario de référence, en 2025, la croissance aux États-Unis devrait s'établir à 1,6 %, contre 2,8 % en 2024, et être inférieure de 0,3 point de pourcentage aux prévisions établies en janvier (voir tableau). On a assisté à une augmentation des importations visant à anticiper la hausse des droits de douane qui s'annonçait, mais l'incertitude grandissante qui entoure les décisions à venir devrait peser sur les investissements privés et la consommation. Dans l'Union européenne, la croissance devrait s'établir à 1,0 % en 2025, soit le même niveau qu'en 2024 et 0,3 point de pourcentage de moins que les prévisions établies en janvier. La hausse des dépenses de consommation, soutenue par la résilience des marchés du travail, la croissance du revenu réel et la baisse des taux d'intérêt, devrait être contrebalancée par la baisse des exportations nettes due à l'augmentation des obstacles au commerce.

7. Parmi les économies en développement, l'Asie de l'Est et l'Amérique latine devraient être les plus touchées par les droits de douane en raison de l'étroitesse des liens commerciaux tissés avec les États-Unis. De nombreux pays en développement font également face à des problèmes tenant à la faiblesse des cours des produits de base. En Chine, des perturbations touchant le secteur manufacturier axé sur l'exportation, une consommation en berne et la faiblesse du secteur immobilier devraient ralentir la croissance : celle-ci devrait s'établir à 4,6 % en 2025, soit 0,2 point de pourcentage de moins que les prévisions établies en janvier. L'économie mexicaine devrait stagner en 2025, en raison de l'affaiblissement des exportations à destination des États-Unis et de la chute des investissements. En Afrique, les tensions commerciales, la baisse des cours des principaux produits de base et les conflits armés continuent de peser sur la croissance. En Inde, la croissance devrait se ralentir, mais le pays reste l'une des grandes économies qui connaissent un essor rapide, soutenu en cela par la résilience de la consommation et les dépenses publiques. La région de la Communauté d'États indépendants (CEI) est largement à l'abri des effets directs des tensions commerciales mondiales, mais pourrait être touchée par la baisse des cours du pétrole et du gaz, qui pourrait peser sur les recettes à l'exportation et le solde budgétaire.

8. Les perspectives économiques de nombreux petits pays et pays vulnérables se sont également dégradées. La croissance dans les pays les moins avancés devrait atteindre 4,1 % en 2025, soit 0,5 point de pourcentage de moins que les prévisions établies en janvier. Le Cambodge, le Lesotho et Madagascar figurent parmi les pays les plus exposés aux « droits de douane réciproques » imposés par les États-Unis, destination clé pour les exportations de ces pays. Les petits États insulaires en développement ont vu leur croissance légèrement revue à la baisse, à 3,1 % en 2025. À court terme, les effets du conflit commercial seront probablement limités dans les pays en développement sans littoral, en tant que groupe, en raison de leur accès restreint aux marchés internationaux.

Croissance de la production mondiale et du produit intérieur brut

	Variation annuelle en pourcentage					Variation par rapport aux prévisions publiées dans le rapport intitulé <i>World Economic Situation and Prospects 2025</i>	
	2010-2019 (moyenne)	2023	2024 ^a	2025 ^b	2026 ^b	2025	2026
Monde	3,2	2,8	2,9	2,4	2,5	-0,4	-0,4
Économies développées	2,0	1,7	1,8	1,3	1,3	-0,3	-0,5
États-Unis d'Amérique	2,4	2,9	2,8	1,6	1,5	-0,3	-0,6
Japon	1,2	1,5	0,1	0,7	0,9	-0,3	-0,3
Union européenne	1,6	0,4	1,0	1,0	1,3	-0,3	-0,2
Zone euro	1,4	0,4	0,9	0,8	1,1	-0,3	-0,2
Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord	2,0	0,4	1,1	0,9	1,1	-0,3	-0,3
Autres pays développés	2,6	1,4	1,5	1,4	1,5	-0,6	-0,6
Économies en transition	2,4	4,3	4,4	2,5	2,6	-0,1	0,1
Europe du Sud-Est	2,1	3,4	3,4	3,2	3,6	-0,4	0,1
Communauté d'États indépendants et Géorgie	2,5	4,3	4,5	2,5	2,5	0,0	0,0
Fédération de Russie	2,0	4,1	4,3	1,5	1,5	0,0	0,0
Économies en développement	5,2	4,3	4,2	4,0	4,1	-0,3	-0,1
Afrique ^{c,d}	3,8	3,3	3,5	3,6	3,7	-0,1	-0,3
Afrique du Nord ^{c,d}	3,6	3,1	3,2	3,5	3,6	0,1	-0,2
Afrique de l'Est	6,2	6,0	5,7	5,2	5,6	-0,8	-0,4
Afrique centrale	2,6	2,0	2,7	2,6	2,9	-0,4	0,1
Afrique de l'Ouest	4,5	3,6	4,2	4,2	4,0	0,1	-0,3
Afrique australe	2,4	1,6	1,6	1,9	2,2	-0,3	-0,3
Asie de l'Est et du Sud ^e	6,7	5,2	5,1	4,6	4,5	-0,3	-0,2
Asie de l'Est	7,0	4,8	4,9	4,4	4,3	-0,3	-0,2
Chine	7,7	5,2	5,0	4,6	4,4	-0,2	-0,3
Asie du Sud ^{e,f}	5,7	7,1	6,0	5,3	5,6	-0,4	-0,4
Inde ^f	6,7	8,7	7,1	6,3	6,4	-0,3	-0,3
Asie occidentale	4,1	2,0	2,1	2,8	3,6	-0,7	0,1
Amérique latine et Caraïbes	1,6	2,2	2,2	2,0	2,2	-0,5	-0,1
Amérique du Sud	1,2	1,5	2,1	2,3	2,2	-0,3	0,0
Brésil	1,4	3,2	3,4	1,8	2,0	-0,5	0,1
Mexique et Amérique centrale	2,7	3,2	2,0	1,0	1,9	-0,9	-0,5
Caraïbes ^g	0,4	2,1	2,3	2,2	2,0	-0,3	-0,1
Pays les moins avancés^{d,e}	5,5	4,7	4,5	4,1	4,8	-0,5	-0,3
Petits États insulaires en développement	5,4	4,9	4,6	4,9	4,9	0,0	0,0
Pays en développement sans littoral^e	3,9	2,2	4,6	3,1	2,8	-0,3	-0,2
Pays à revenu intermédiaire	5,6	4,7	4,4	4,1	4,2	-0,3	-0,1

	Variation annuelle en pourcentage					Variation par rapport aux prévisions publiées dans le rapport intitulé <i>World Economic Situation and Prospects 2025</i>	
	2010-2019 (moyenne)	2023	2024 ^a	2025 ^b	2026 ^b	2025	2026
Pour mémoire							
Commerce mondial ^h	4,5	1,1	3,3	1,6	2,3	-1,6	-1,2
Croissance de la production mondiale pondérée par les coefficients de parité de pouvoir d'achat ⁱ	3,6	3,3	3,3	2,9	3,0	-0,3	-0,3

Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base d'estimations réalisées à l'aide du modèle de prévision de l'économie mondiale.

Note : Les estimations et les prévisions sont fondées sur les données disponibles début mai 2025.

^a Estimations.

^b Prévisions.

^c À l'exclusion de la Libye en raison du conflit.

^d À l'exclusion du Soudan en raison du conflit.

^e À l'exclusion de l'Afghanistan, faute de données.

^f Sur la base de l'année civile.

^g À l'exclusion du Guyana, car l'accroissement rapide de la production de pétrole fait grimper la moyenne régionale.

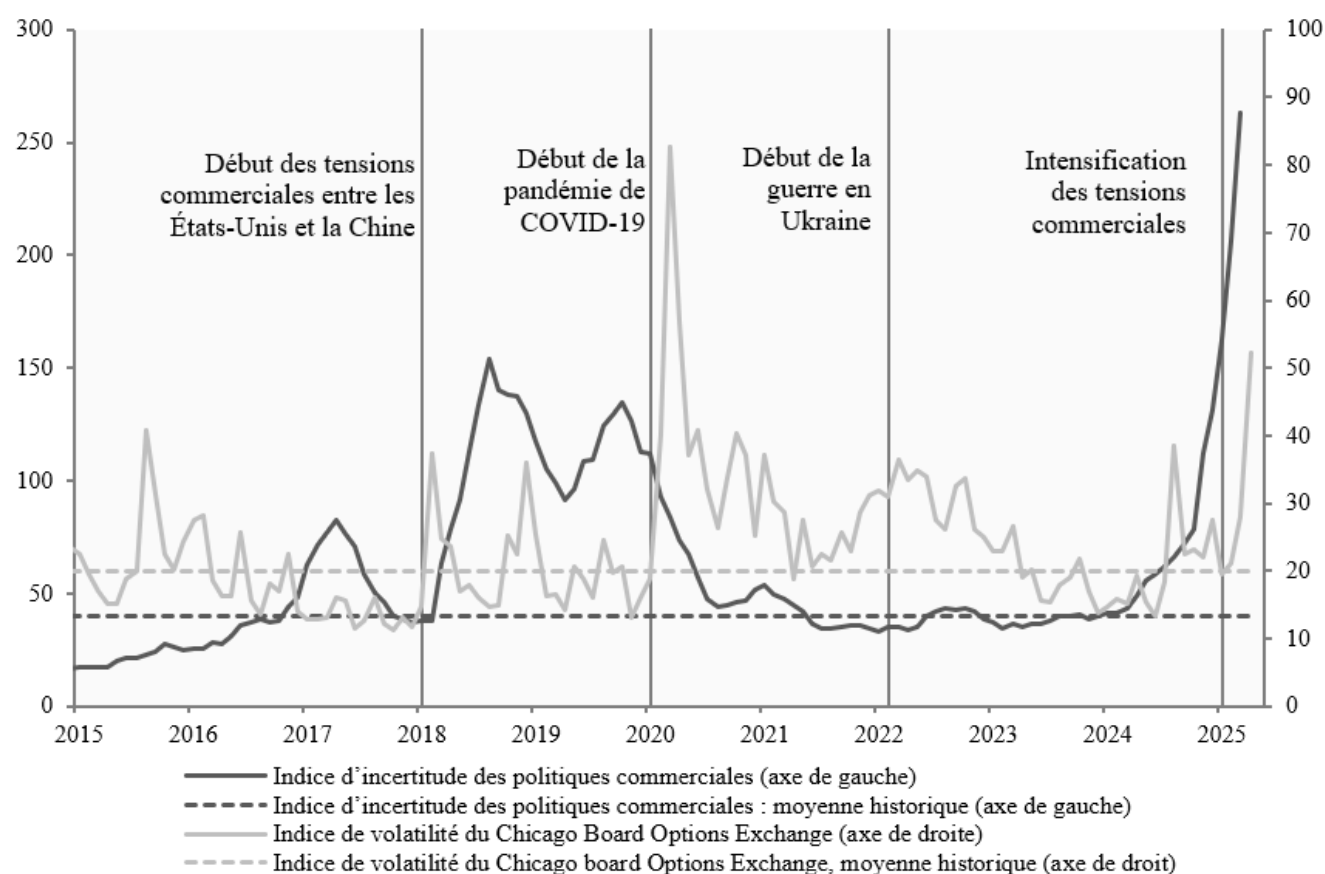
^h Y compris les biens et les services.

ⁱ Sur la base de l'indice de référence de 2015.

9. Un apaisement rapide des tensions commerciales, accompagné de réductions notables des tarifs douaniers, pourrait améliorer les perspectives économiques mondiales. Toutefois, les risques de ralentissement dominant, avec des résultats potentiellement pires que dans le scénario de référence. L'incertitude prolongée quant aux décisions qui seront prises et la persistance des conflits commerciaux et de l'instabilité des marchés (voir figure II) pourraient perturber davantage les chaînes d'approvisionnement, éroder la confiance des entreprises et des consommateurs et réduire la marge de manœuvre budgétaire. Dans ce scénario pessimiste, la croissance mondiale pourrait chuter de 0,3 point de pourcentage en 2025 et de 0,6 point de pourcentage en 2026 par rapport aux prévisions faites dans le scénario de référence.

Figure II
Incertitude entourant les politiques commerciales et instabilité des marchés d'actions

(Indice)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base de données relatives à l'indice d'incertitude des politiques commerciales et de données économiques émanant de la Réserve fédérale.

Note : L'indice d'incertitude des politiques commerciales est fondée sur une moyenne mobile de six mois. L'indice de volatilité est calé sur la valeur maximale enregistrée pour chacun des mois. Les moyennes historiques correspondent à la moyenne arithmétique de janvier 2000 à mars 2025.

10. La détérioration des perspectives mondiales compromet encore davantage les progrès accomplis dans la réalisation des objectifs de développement durable, nombre d'entre eux risquant de ne plus être atteints. Les petites économies et les économies vulnérables, qui n'ont que peu de poids dans les négociations commerciales bilatérales, font face à une baisse des revenus du commerce, à un fléchissement de la création d'emplois et à un ralentissement de la croissance. Ces difficultés risquent de creuser les inégalités mondiales et d'entraver la convergence économique. Les augmentations de prix induites par les tarifs douaniers ont des conséquences disproportionnées sur les ménages à faible revenu, intensifient les pressions sur le coût de la vie, menacent la réduction de la pauvreté et aggravent les inégalités dans les pays. Les femmes sont particulièrement vulnérables, car de nombreux pays menacés par des droits de douane élevés sont de gros exportateurs de vêtements et de textiles, industrie à forte intensité de main-d'œuvre, où les femmes constituent la grande majorité des travailleurs. L'affaiblissement des perspectives de croissance limite encore davantage la marge de manœuvre budgétaire des pouvoirs publics, ce qui freine les investissements dans le développement et l'action climatique.

Inflation

11. L'inflation a continué de diminuer dans la plupart des économies, bien qu'à un rythme plus lent, mais l'intensification des tensions commerciales a accru l'incertitude quant à sa trajectoire à court terme. L'inflation globale mondiale devrait se ralentir et être ramenée de 4,0 % en 2024 à 3,6 % en 2025, soit 0,2 point de pourcentage de plus que les prévisions faites en janvier. La baisse des cours du pétrole et de certains produits de base, qui dénote un affaiblissement de la demande et une atténuation des contraintes pesant sur l'offre, devrait apporter un certain soulagement. Toutefois, l'augmentation des droits de douane, en particulier aux États-Unis, est susceptible de faire grimper les prix à la consommation, ce qui pourrait relancer l'inflation.

12. Dans les économies développées, l'inflation devrait s'établir en moyenne à 2,8 % en 2025, soit légèrement plus que le taux de 2,7 % enregistré en 2024. L'inflation de base, c'est-à-dire hors produits alimentaires et énergie, s'est ralentie au début de 2025, mais reste supérieure aux niveaux cibles des banques centrales. Aux États-Unis, la perspective d'une forte hausse des droits de douane sur les produits finaux et les produits intermédiaires a nourri les anticipations inflationnistes à court terme, alimentant les craintes d'une reprise des pressions sur les prix et d'un éventuel désancrage par rapport aux objectifs des banques centrales. Il est possible qu'un relèvement tarifaire isolé n'entraîne qu'une hausse limitée des prix, mais des relèvements tarifaires plus larges touchant différents maillons des chaînes d'approvisionnement et entraînant des mesures de rétorsion ou des perturbations notables de l'approvisionnement pourraient se solder par une hausse plus prolongée et plus persistante des prix à la consommation. En revanche, les prix des biens en Europe pourraient s'infléchir à la baisse, les exportateurs écoulant leurs produits sur d'autres marchés que celui des États-Unis. Cette dynamique pourrait accentuer les divergences entre les deux régions, l'inflation continuant de diminuer en Europe alors qu'elle reste élevée aux États-Unis, ce qui contribuerait à l'adoption de décisions divergentes concernant les taux d'intérêt.

13. Dans les économies en développement, l'inflation moyenne devrait tomber de 6,0 % en 2024 à 4,7 % en 2025, se rapprochant ainsi de sa moyenne sur une longue période. Toutefois, dans les trois quarts de ces économies, l'inflation devrait dépasser les niveaux de 2019 en 2025, car plusieurs pays ont des taux d'inflation à deux chiffres. Malgré des baisses marquées, la hausse du prix des denrées alimentaires reste élevée dans de nombreux pays, en particulier en Afrique et en Asie occidentale, en raison de la volatilité des taux de change, des conflits et des chocs climatiques. La section II présente une analyse plus approfondie de l'inflation.

Commerce et investissements internationaux

14. La croissance du commerce international devrait fortement ralentir et être ramenée de 3,3 % en 2024 à 1,6 % en 2025. Le commerce de marchandises devrait se réduire notablement au second semestre de 2025, après une hausse temporaire à la fin de 2024 et au début de 2025, les entreprises ayant importé massivement en prévision des hausses des tarifs douaniers. Les perspectives commerciales restent très incertaines, en raison de l'imprévisibilité des politiques commerciales et des répercussions potentielles sur les relations mondiales. Ces bouleversements commerciaux interviennent à un moment où des changements structurels sont en cours, qu'il s'agisse de l'augmentation de la part représentée par les services, de l'évolution des chaînes d'approvisionnement, du déploiement croissant des technologies de pointe ou de la nature de plus en plus multipolaire du commerce international.

15. Les perturbations pourraient ouvrir de nouveaux marchés à certaines économies, mais les risques de durcissement du protectionnisme, la multiplication des inefficiences et la persistance de l'incertitude politique posent des problèmes majeurs, qui soulignent l'instabilité du commerce international. La multiplication des frictions commerciales met à rude épreuve le système commercial multilatéral, en particulier l'Organisation mondiale du commerce, pierre angulaire d'un commerce international fondé sur des règles. Les petites économies et les économies vulnérables risquent d'être encore plus marginalisées, car du fait de l'influence limitée qu'elles exercent dans les négociations commerciales, elles se retrouvent de plus en plus exposées dans un monde fragmenté. À ces problèmes s'ajoute l'impasse dans laquelle se trouve le système de règlement des différends de l'Organisation mondiale du commerce : les difficultés qu'il y a à régler les différends commerciaux accentue l'incertitude des relations commerciales mondiales.

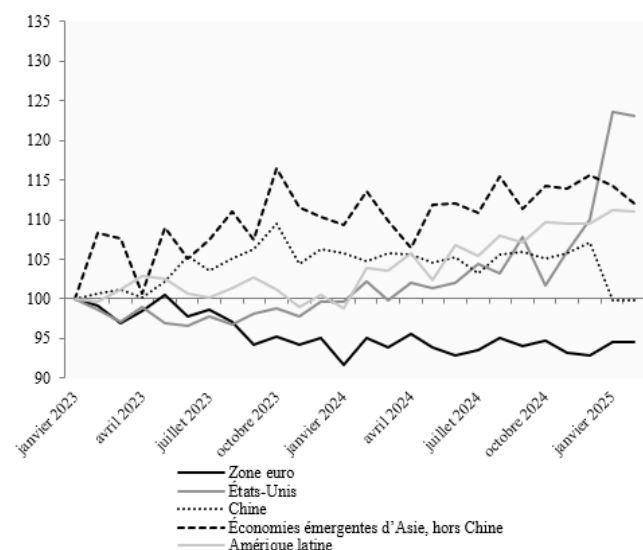
16. Les indicateurs commerciaux récents montrent des variations notables entre les régions et les catégories de produits. Les importations de marchandises ont fortement augmenté aux États-Unis en prévision des hausses des tarifs douaniers [figure III a)]. Parallèlement, les exportations en provenance de la Chine et d'autres économies d'Asie de l'Est ont bondi, alimentées par une forte demande mondiale concernant l'électronique, l'outillage et les semi-conducteurs, qui sont des composants essentiels des chaînes d'approvisionnement mondiales [voir figure III b)]. En revanche, il n'en a pas été de même pour les produits de base en raison de la faiblesse de la demande, en particulier pour le pétrole, ce qui a accru la pression sur les économies tributaires des exportations de ressources naturelles. L'on s'attend à ce que cette faiblesse persiste tout au long de 2025, les prix des principaux produits de base, notamment les cours du pétrole, des métaux industriels et des minéraux, devant baisser considérablement².

² Banque mondiale, *Commodity Markets Outlook*, avril 2025 (Washington, 2025).

Figure III
Volume des échanges de marchandises dans certaines économies

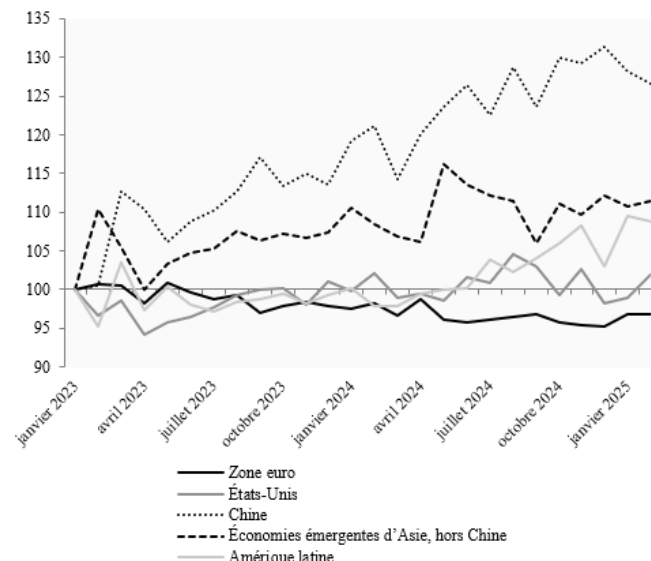
a) Importations

(Indice : janvier 2023 = 100)



b) Exportations

(Indice : janvier 2023 = 100)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base de données émanant de Centraal Planbureau (Bureau de l'analyse des politiques économiques des Pays-Bas).

Note : Bien qu'ils ne soient pas strictement comparables à ceux qui sont utilisés dans le présent rapport, les groupements d'intégration régionale illustrent les tendances régionales.

17. Les signes d'affaiblissement des échanges de marchandises ne cessent de se multiplier. Par exemple, les indices des directeurs d'achat pour les nouvelles commandes à l'exportation dans le secteur manufacturier sont tombés en dessous de 50 dans de nombreuses économies, ce qui dénote une faiblesse de la demande extérieure (voir figure IV).

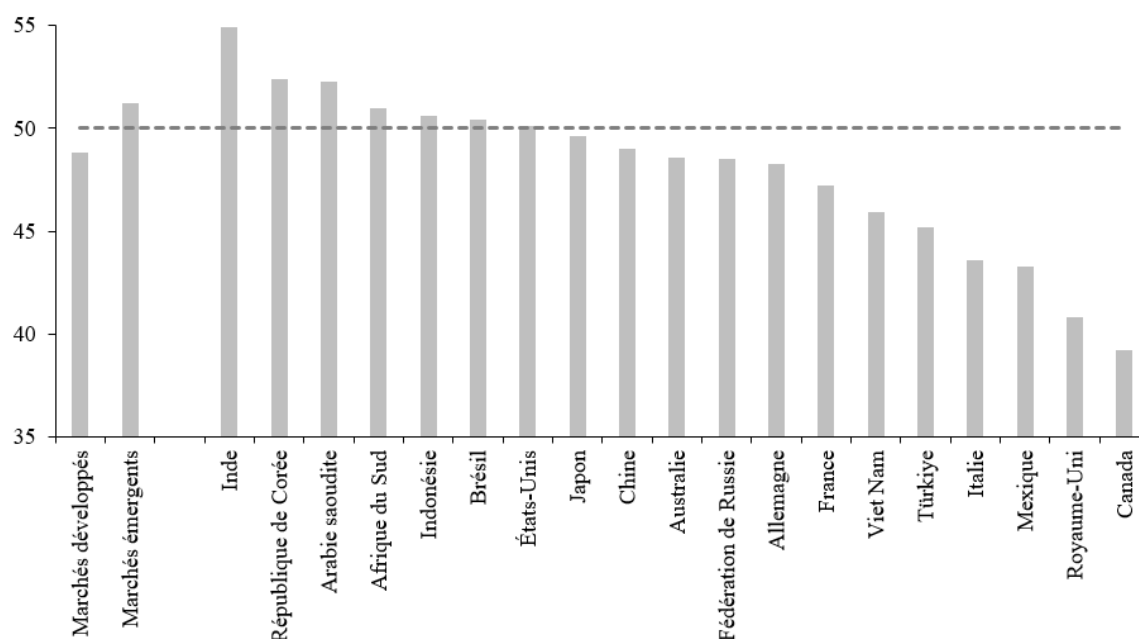
18. Le commerce des services s'est révélé plus résilient, grâce à la transformation numérique et aux progrès technologiques. En 2023, les services pouvant être fournis par voie numérique atteindront 4 250 milliards de dollars, soit près de 14 % des exportations mondiales de biens et de services. L'intelligence artificielle transforme encore davantage le commerce des services, des secteurs tels que l'éducation, la santé et la finance bénéficiant d'une croissance de la productivité mue par l'intelligence artificielle et d'une baisse des coûts commerciaux³. Toutefois, le ralentissement des échanges de marchandises pourrait compromettre les perspectives des services de fret et de transport, tandis qu'une croissance globale plus faible pourrait freiner la demande de services tels que le tourisme international.

³ Voir, par exemple, Organisation mondiale du commerce, *Trading with Intelligence: How AI Shapes and Is Shaped by International Trade*, novembre 2024 (Genève, 2024).

Figure IV

Indice des directeurs d'achat de l'industrie manufacturière pour les nouvelles commandes à l'exportation, mars 2025

(Indice)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base de données du CEIC.

19. Le conflit commercial mondial devrait peser lourdement sur les dépenses d'équipement dans le monde entier : il affaiblira la demande mondiale, fera augmenter les coûts pour les entreprises et renforcera l'incertitude quant aux décisions qui seront prises. De nombreuses entreprises adoptent une approche attentiste et retardent ou réduisent leurs dépenses d'équipement, en particulier dans les secteurs fortement tributaires de chaînes d'approvisionnement mondiales complexes, tels que l'électronique, l'outillage et l'industrie automobile. Les dépenses d'équipement, qui sont les plus fortement tributaires des importations, sont très vulnérables face aux pressions commerciales. Dans les pays en développement, les coûts de financement élevés limitent encore davantage la capacité d'investissement, ce qui aggrave les problèmes liés au commerce. Le ralentissement de la croissance de l'investissement mondial observé en 2024 devrait persister en 2025, ce qui pèsera encore plus sur les perspectives économiques à long terme (voir figure V).

20. Parmi les économies développées, la croissance de l'investissement aux États-Unis a commencé à ralentir à la fin de 2024, mais est restée relativement forte dans l'ensemble. L'investissement des entreprises et l'investissement résidentiel se heurtent à d'importantes difficultés, les incertitudes liées au commerce, à l'économie et à la politique monétaire pesant sur les décisions des entreprises et des ménages. Dans la zone euro, l'investissement s'est contracté de 2 % en 2024 et pâtit de l'instabilité géopolitique et de l'atonie de la demande. Toutefois, l'augmentation des dépenses militaires dans l'Union européenne, en particulier en Allemagne, et au Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord devrait soutenir quelque peu la croissance de l'investissement.

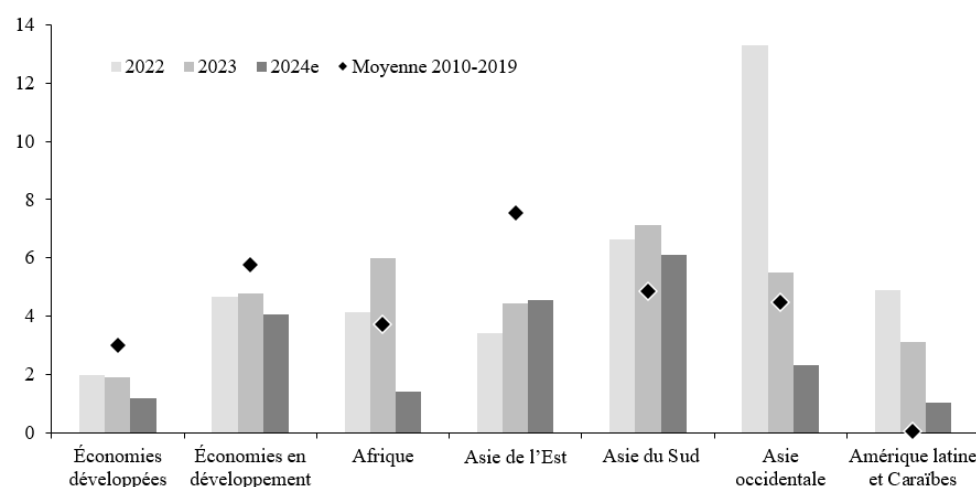
21. Dans les régions en développement, le ralentissement de la croissance des investissements devrait persister en 2025 en raison des incertitudes liées au commerce, des taux d'intérêt élevés et des contraintes budgétaires. Les tensions

géopolitiques et la hausse des tarifs douaniers transforment les chaînes d'approvisionnement mondiales, entraînant une réorientation des flux d'investissements directs étrangers. Par exemple, les flux en direction de la Chine se sont contractés pour la deuxième année consécutive, avec une diminution de 29 % en 2024. À l'inverse, les régions ayant une bonne connectivité avec les principaux marchés développés, des accords de libre-échange et des secteurs manufacturiers bien établis pourraient attirer plus d'investissements à mesure que les entreprises s'adaptent à l'évolution de l'environnement commercial, encore que des incertitudes prolongées puissent retarder les décisions des investisseurs.

Figure V

Croissance de la formation brute de capital fixe, par groupe de pays et région

(En pourcentage)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base d'estimations réalisées à l'aide du modèle de prévision de l'économie mondiale.

Abréviation : e = estimations.

Finance internationale

22. Depuis les dernières prévisions, les perspectives financières se sont assombries. Les conditions financières mondiales étaient largement accommodantes en 2024, année marquée par une augmentation des prêts bancaires transfrontaliers et des flux de capitaux de portefeuille soutenus à destination des économies émergentes, mais les marchés sont devenus extrêmement volatils en avril 2025, moment où l'instabilité a atteint son plus haut niveau depuis la pandémie.

23. Cette forte augmentation de la volatilité témoigne de l'anxiété accrue des investisseurs et du malaise croissant que suscite l'environnement économique mondial. Les principaux indices boursiers, en particulier aux États-Unis, ont connu des variations parmi les plus fortes de l'histoire récente. La tourmente s'est brièvement propagée aux marchés obligataires et les titres du Trésor des États-Unis ont subi une forte pression à la vente en raison de la perte de confiance des marchés. Le dénouement de positions importantes à effet de levier par certains fonds spéculatifs a encore accentué les pressions sur les liquidités. Dans le même temps, le dollar des États-Unis s'est considérablement affaibli par rapport aux grandes monnaies des pays développés [voir figure VI a)]. Au cours des deux semaines qui ont suivi l'annonce des « tarifs douaniers réciproques », la dépréciation a atteint 4,5 % par rapport à l'euro et au yen et 7,3 % par rapport au franc suisse. La combinaison inhabituelle d'une baisse temporaire des indices boursiers, d'une hausse des rendements des

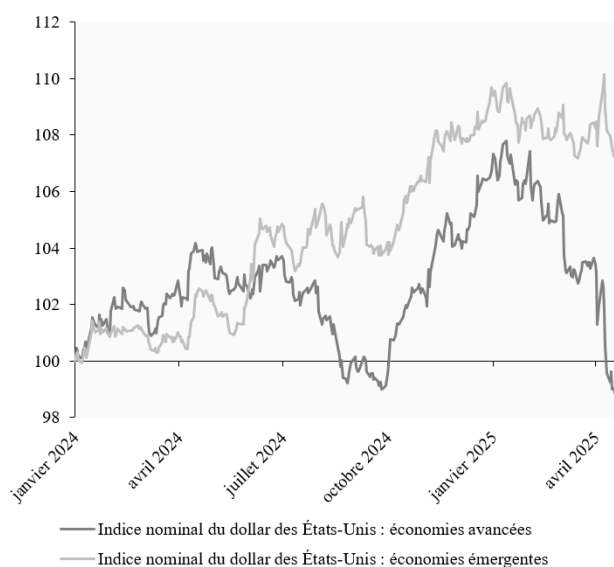
obligations et d'une dépréciation du dollar des États-Unis était à l'image des inquiétudes concernant la trajectoire économique et budgétaire des États-Unis. Ces inquiétudes ont à leur tour alimenté une forte hausse des cours de l'or, « valeur refuge » traditionnelle.

24. Le bilan est plus contrasté pour les pays en développement. Nombre d'entre eux ont fait preuve de résilience au cours des récentes turbulences financières et n'ont subi que de légères fluctuations sur les marchés des actions et des obligations. Sur un échantillon de 49 pays en développement, 27 ont enregistré des gains sur les principaux indices boursiers en cumul annuel⁴. Toutefois, si les pressions inflationnistes induites par les droits de douane se matérialisent, les banques centrales des principaux pays développés pourraient maintenir les taux d'intérêt à un niveau plus élevé que prévu, ce qui aurait pour effet de durcir les conditions financières mondiales et de déclencher des sorties de capitaux dans les économies en développement. Des signes annonciateurs sont peut-être déjà là : pour la première fois depuis septembre 2023, les flux de portefeuille à destination des marchés émergents ont diminué en mars [voir figure VI b)], ce qui suggère une diminution de l'appétit des investisseurs pour les actifs plus risqués.

Figure VI
Indicateurs financiers internationaux

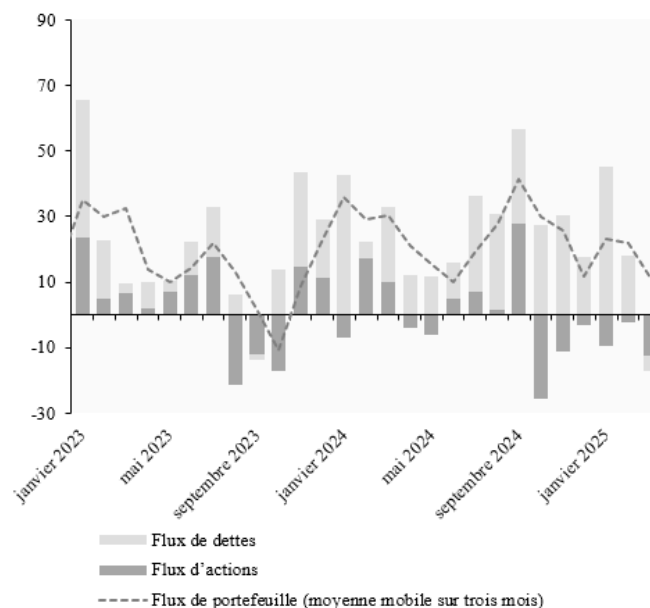
a) Indice nominal du dollar des États-Unis

(1^{er} janvier 2024 = 100)



b) Flux de portefeuille des non-résidents à destination des économies émergentes

(En milliards de dollars des États-Unis)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base de données de l'Institut de finance internationale et de données économiques de la Réserve fédérale.

25. L'aide publique au développement (APD) est également soumise à des pressions croissantes. Des perspectives économiques en berne limitent les ressources dont disposent les pouvoirs publics, tandis que les principaux pays donateurs, tels que les États-Unis, le Royaume-Uni et le Royaume des Pays-Bas, prévoient de réduire leurs contributions dans les années à venir. Cela aggravera un environnement déjà difficile

⁴ Au 22 avril 2025.

pour l'APD, qui a diminué de 0,2 % en 2023, et les pays à faible revenu et les pays fragiles seront les plus durement touchés⁵.

Marchés du travail

26. Les marchés du travail ont bien résisté dans la plupart des économies développées et dans de nombreuses économies en développement au début de 2025. En 2024, le taux de chômage mondial est resté stable, et s'est maintenu au niveau historiquement bas de 5 %. Toutefois, l'incertitude croissante entourant les politiques économiques, la dégradation des perspectives de croissance et l'atonie des investissements font peser des risques sur les marchés du travail mondiaux. L'adoption rapide de l'intelligence artificielle générative pourrait déclencher de nouvelles perturbations ayant des conséquences majeures pour l'emploi dans tous les secteurs.

27. Aux États-Unis, le taux de chômage s'est établi à 4,1 % en moyenne au premier trimestre de 2025, contre 3,8 % un an auparavant, mais reste toujours à un niveau historiquement bas. Un ralentissement économique déclenché par les différends commerciaux pourrait le faire augmenter de manière notable. En Europe, les marchés du travail ont fait preuve de résilience malgré une faible croissance économique. Le taux de chômage dans l'Union européenne a atteint le niveau historiquement bas de 5,7 % au début de 2025, les économies de services bénéficiant d'une forte croissance de l'emploi dans des secteurs tels que le tourisme et la technologie. Toutefois, l'augmentation des droits de douane imposés par les États-Unis sur les produits européens, en particulier dans l'industrie automobile, représente un risque important pour l'emploi dans le secteur manufacturier.

28. Pour les pays en développement, la détérioration des perspectives économiques devrait peser sur les perspectives d'emploi et la croissance des salaires. En Chine, le chômage a légèrement progressé au début de 2025 et l'augmentation des droits de douane imposés par les États-Unis devrait accentuer la pression pesant sur les secteurs travaillant à l'exportation. En Inde, le chômage reste largement inchangé dans un contexte économique stable, bien que la persistance des disparités entre les hommes et les femmes face à l'emploi montre qu'il importe d'ouvrir plus largement les portes du marché de l'emploi. Au Brésil, le marché du travail est resté solide, malgré une légère augmentation du taux de chômage par rapport au taux historiquement bas qu'il avait atteint.

Politique monétaire

29. L'assouplissement monétaire s'est poursuivi au début de 2025, les banques centrales ayant réduit leurs taux directeurs trois fois plus souvent qu'elles ne les avaient relevés au cours du premier trimestre. Toutefois, l'intensification des conflits commerciaux et les turbulences des marchés financiers ont créé un environnement plus incertain. De nombreuses banques centrales sont aux prises avec le ralentissement de la croissance mondiale et des risques inflationnistes croissants, ce qui complique de plus en plus les décisions à prendre quant au calendrier et à l'ampleur des ajustements. Malgré les réductions intervenues récemment, les taux directeurs dans les économies développées et en développement sont encore bien supérieurs aux niveaux en vigueur avant la pandémie, ce qui laisse une certaine latitude au cas où il faudrait procéder à un nouvel assouplissement (voir figure VII).

30. Compte tenu de son double mandat qui consiste à soutenir à la fois la stabilité des prix et un niveau d'emploi maximal, la Réserve fédérale des États-Unis a

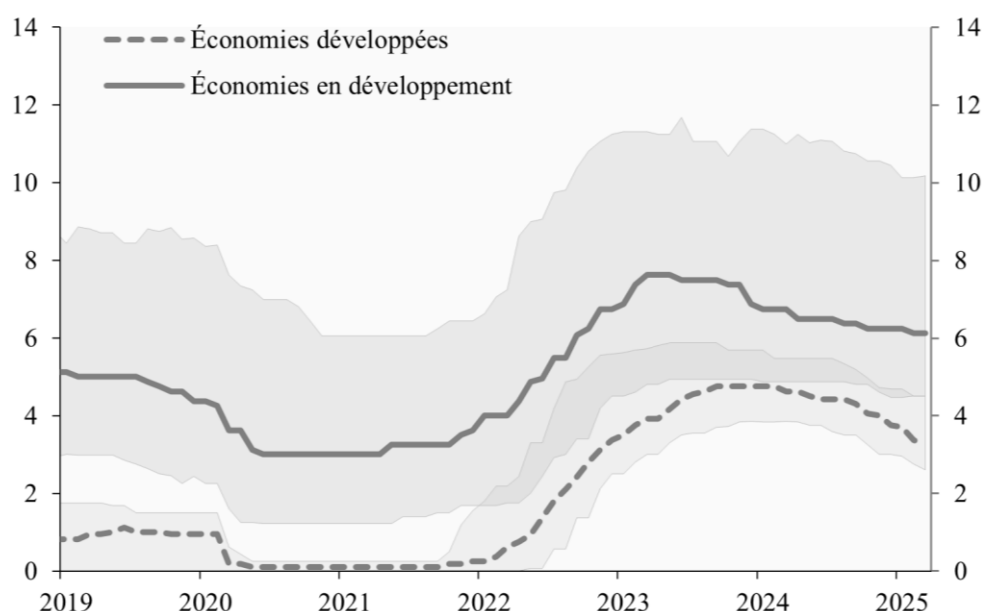
⁵ La baisse concerne l'aide publique au développement versée par les pays membres du Comité d'aide au développement.

maintenu ses taux directeurs au début de 2025 et adopté une démarche attentiste dans un contexte d'incertitude quant à l'effet des nouvelles politiques commerciales et économiques sur la croissance et l'inflation. Elle devrait rester prudente jusqu'à ce que les conséquences de ces politiques se profilent plus clairement, mais un assouplissement progressif de la politique monétaire est attendu au cours des trimestres à venir. Le rythme et l'ampleur de l'assouplissement dépendront de l'équilibre des risques économiques. À l'inverse, les banques centrales européennes ont continué de réduire les coûts d'emprunt à mesure que les pressions inflationnistes s'atténaient et que les perspectives de croissance s'assombrissaient. La Banque centrale européenne a réduit ses taux d'intérêt de référence à trois reprises entre janvier et avril 2025.

Figure VII

Taux directeurs des banques centrales dans les économies développées et en développement

(En pourcentage)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base de données du CEIC.

Note : Les lignes indiquent les taux directeurs médians pour 48 économies en développement et 18 économies développées. Les zones ombrées comprennent la fourchette comprise entre le 25^e et le 75^e centile des taux directeurs respectifs.

31. Dans les économies en développement, l'amélioration de la balance des paiements et la stabilisation des taux de change ont permis à de nombreuses banques centrales d'assouplir les conditions monétaires. En Inde, la Banque de réserve a entamé un cycle d'assouplissement en février, comme suite à l'infléchissement de l'inflation. La Banque populaire de Chine a abaissé ses taux directeurs début mai afin de stimuler la demande intérieure sur fond de pressions extérieures. En Afrique, les banques centrales de la Zone franc CFA ont commencé à assouplir les conditions monétaires, suivant en cela l'exemple de la Banque centrale européenne : la Banque des États de l'Afrique centrale a ainsi abaissé ses taux en mars et l'on s'attend à ce que la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest lui emboîte le pas. La baisse de l'inflation a également permis à des pays comme l'Argentine, l'Égypte et la

Tunisie d'assouplir leur politique monétaire. Le Brésil reste une exception, puisqu'il a relevé ses taux directeurs à trois reprises au premier trimestre pour lutter contre une inflation persistante.

Politique budgétaire

32. Les politiques budgétaires adoptées par les différents pays ont divergé de plus en plus, dénotant le fait que les économies ne sont pas en mesure de faire face de la même manière à l'incertitude croissante, aux priorités politiques et aux chocs. Du fait de l'aggravation des tensions géopolitiques et de perspectives économiques devenues plus moroses, l'on s'attend à ce que les grandes économies maintiennent leur déficit budgétaire à un niveau élevé, malgré un endettement public important et l'augmentation des charges d'intérêt. Aux États-Unis, le déficit budgétaire a atteint 6,6 % du produit intérieur brut (PIB) au cours de l'exercice 2024 et devrait rester à un niveau analogue en 2025, bien au-dessus de la moyenne historique (1975-2024) de 3,8 %⁶. Toutefois, les perspectives budgétaires des États-Unis pourraient évoluer notablement à mesure que les discussions sur un projet de loi budgétaire global progressent.

33. Le Royaume-Uni et plusieurs États membres de l'Union européenne ont assoupli leur politique budgétaire pour tenir compte de l'augmentation des dépenses militaires. L'Union européenne a proposé que ses États membres soient autorisés à augmenter leurs dépenses militaires à hauteur de 1,5 % du PIB sans être tenus par la règle de limitation du déficit budgétaire à 3 %⁷. L'Allemagne a décidé de ne plus appliquer la règle du frein à l'endettement aux dépenses de défense et de sécurité et s'est engagée à créer un fonds d'infrastructure de 500 milliards d'euros. La Chine a également beaucoup augmenté ses dépenses budgétaires et fait passer le déficit budgétaire de 3 % du PIB en 2024 à 4 % en 2025, afin de financer un large éventail de mesures de relance.

34. Dans la plupart des pays en développement, les conditions budgétaires restent difficiles et la capacité d'élargir l'action menée est limitée. En 2024, le déficit budgétaire médian des pays en développement s'élevait à 3,4 % du PIB, alors que la moyenne était de 2,8 % avant la pandémie (2010-2019). La dette brute médiane des administrations publiques est passée de 40 % du PIB en moyenne avant la pandémie à 57 % en 2024. Les charges d'intérêts ont également beaucoup augmenté. En 2025, les paiements d'intérêts sur la dette publique en pourcentage des recettes devraient être supérieurs de 4 points de pourcentage à la moyenne qui était la leur pendant la période 2015-2019 (voir figure VIII).

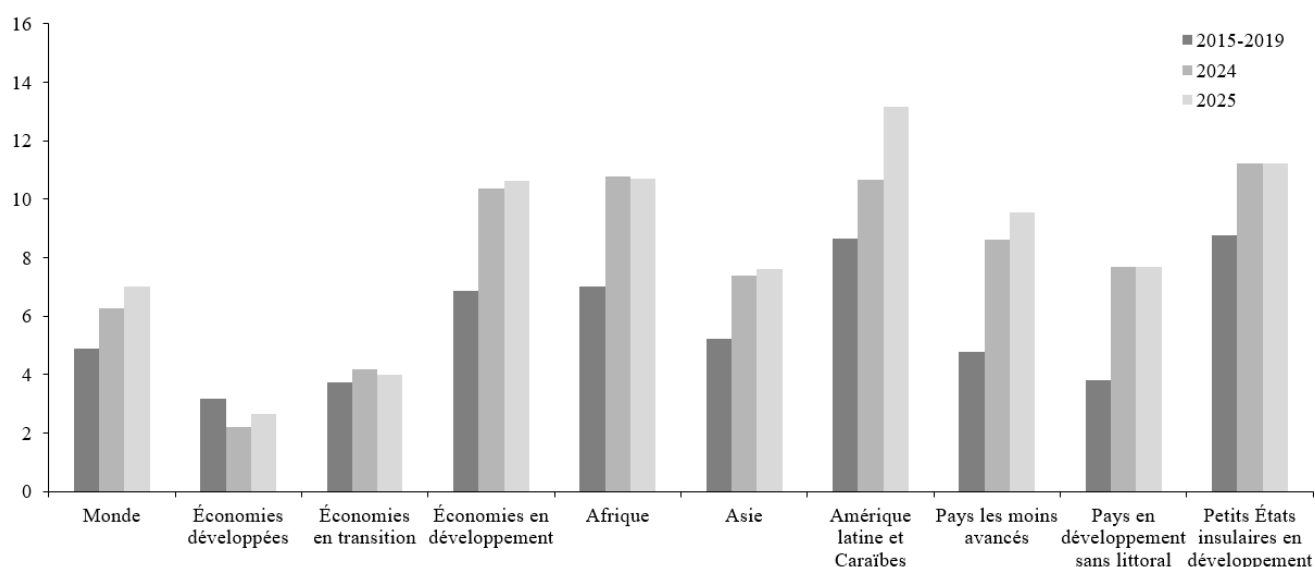
⁶ États-Unis d'Amérique, Congressional Budget Office, « The budget and economic outlook: 2025 to 2035 », janvier 2025.

⁷ Commission européenne, « White paper for European defence – readiness 2030 », 21 mars 2025.

Figure VIII

Paielements d'intérêts sur la dette publique, par groupe de pays et par région

(En pourcentage des recettes publiques)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base de données et d'estimations provenant de la base de données World Economic Outlook du Fonds monétaire international (consultée en avril 2025).

Note : Les valeurs régionales représentent la médiane.

35. Le conflit commercial en cours, la montée de l'incertitude et la détérioration des conditions économiques mondiales sont susceptibles d'accentuer les problèmes d'endettement des pays en développement. La baisse des recettes d'exportation, la diminution des recettes en devises et l'affaiblissement de la demande intérieure pourraient peser davantage sur la capacité des États à honorer leurs obligations au titre de la dette. Dans le même temps, l'incertitude accrue peut limiter davantage l'accès au financement. Ces pressions pourraient s'intensifier si l'inflation induite par les tarifs douaniers incite à maintenir plus longtemps les taux d'intérêt mondiaux à un niveau élevé. À l'inverse, un dollar des États-Unis plus faible et des baisses des taux d'intérêt plus agressives, en particulier de la part de la Réserve fédérale, pourraient apporter un certain soulagement. La baisse des coûts d'emprunt, notamment pour les pays bénéficiant d'une meilleure cote de crédit, peut réduire le poids du service de la dette extérieure et contribuer à atténuer certains effets négatifs.

II. Pressions inflationnistes sur fond d'incertitude économique accrue

La situation actuelle en matière d'inflation

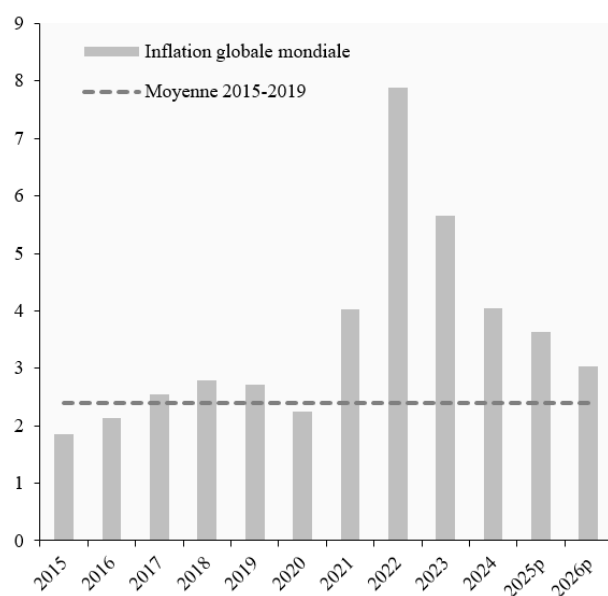
36. Bien que l'inflation globale mondiale ait diminué, passant de 7,9 % en 2022 à 5,7 % en 2023 et à 4,0 % en 2024, les pressions sur les prix restent élevées par rapport aux moyennes historiques et continuent de mettre les ménages, les entreprises et les décideurs politiques à rude épreuve (voir figure IX). Au début de 2025, dans 110 pays sur 169, soit environ 65 %, l'inflation globale annuelle a dépassé la moyenne qui avait été enregistrée pour la période 2015-2019, ce qui montre à quel point il reste malaisé de stabiliser les prix. L'inflation élevée, d'abord due aux perturbations de l'offre

tenant à la pandémie, puis alimentée par une forte demande dans les économies développées, a été plus tenace et plus difficile à traiter que prévu.

Figure IX
Indicateurs d'inflation

a) Inflation mondiale

(Variation en pourcentage, d'une année à l'autre)



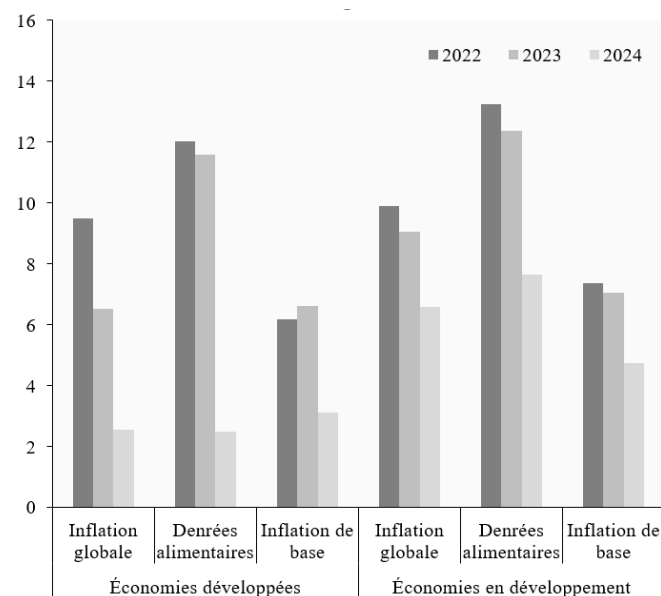
Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base d'estimations réalisées à l'aide du modèle de prévision de l'économie mondiale.

Note : Sont exclus l'Afghanistan, l'Argentine, le Soudan, la République bolivarienne du Venezuela et l'État de Palestine.

Abréviation : p = prévisions.

b) Inflation globale et composantes dans certains groupes de pays

(Variation en pourcentage, d'une année à l'autre)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base de données du CEIC et de Trading Economics.

Note : Les données relatives aux groupes de pays correspondent à une moyenne tronquée non pondérée à 10 %, les 10 % de valeurs les plus élevées et les 10 % de valeurs les plus faibles étant exclues de l'échantillon.

37. Dans la plupart des économies développées, les taux d'inflation sont restés supérieurs aux objectifs des banques centrales au début de 2025, alors que le rythme de la désinflation s'est ralenti. Aux États-Unis, le taux élevé de l'inflation de base, c'est-à-dire l'inflation hors énergie et produits alimentaires, est dû à une forte demande des consommateurs, à un marché du travail tendu et à la hausse des prix des services, en particulier du logement. Dans la zone euro, le maintien de pressions à la hausse sur les prix des services reflète la forte croissance des salaires nominaux et la vigueur des dépenses de consommation dans les secteurs du tourisme, de l'hôtellerie et des loisirs.

38. L'inflation reste élevée dans de nombreuses économies en développement, plus de 20 pays ayant enregistré une inflation à deux chiffres au début de 2025. En Afrique et en Asie occidentale, en particulier, l'inflation continue de dépasser les moyennes à long terme. L'inflation globale devrait encore s'atténuer en 2025, mais les prix des denrées alimentaires sont restés élevés et sujets à des fluctuations, avec une moyenne supérieure à 6 % au début de 2025, ce qui est très préoccupant. Cette inflation tenace s'explique par la faible répercussion de la baisse des prix mondiaux, des dépréciations

monétaires et les conséquences des perturbations climatiques sur la production agricole. Entre 2018 et 2024, le nombre de pays dans lesquels la hausse annuelle des prix des denrées alimentaires était supérieure à 20 % a triplé et est passé de 6 à 18. Dans le même ordre d'idées, le nombre de pays dans lesquels la hausse annuelle des prix des denrées alimentaires était supérieure à 5 % est passé de 30 à 56 (voir figure X).

39. La multiplication des obstacles au commerce accroît le risque d'une nouvelle reprise de l'inflation du fait d'une augmentation du coût des importations, de la perturbation des flux commerciaux et d'un amoindrissement de l'efficacité des chaînes d'approvisionnement. Les droits de douane frappant les biens intermédiaires ou les intrants essentiels, tels que l'énergie, pourraient avoir des conséquences disproportionnées sur la stabilité des prix, car ils toucheraient l'ensemble de la chaîne de valeur⁸. Les données relatives aux droits de douane imposés par les États-Unis en 2018 montrent que les droits sur les biens intermédiaires et finaux ont été largement répercutés sur les prix à l'importation : ils ont fait augmenter considérablement le coût des intrants pour les entreprises et entraîné des reconfigurations de la chaîne d'approvisionnement, même en l'absence de pressions inflationnistes plus larges⁹. La vague actuelle de mesures protectionnistes a une portée et une ampleur plus vastes qu'en 2018, et les effets inflationnistes pourraient donc être plus généralisés et plus durables. L'augmentation initiale des prix due à la hausse des coûts d'importation peut se propager dans l'ensemble de l'économie, car les entreprises ayant une emprise sur le marché peuvent non seulement répercuter la hausse des coûts sur les consommateurs, mais aussi accroître leurs marges bénéficiaires¹⁰.

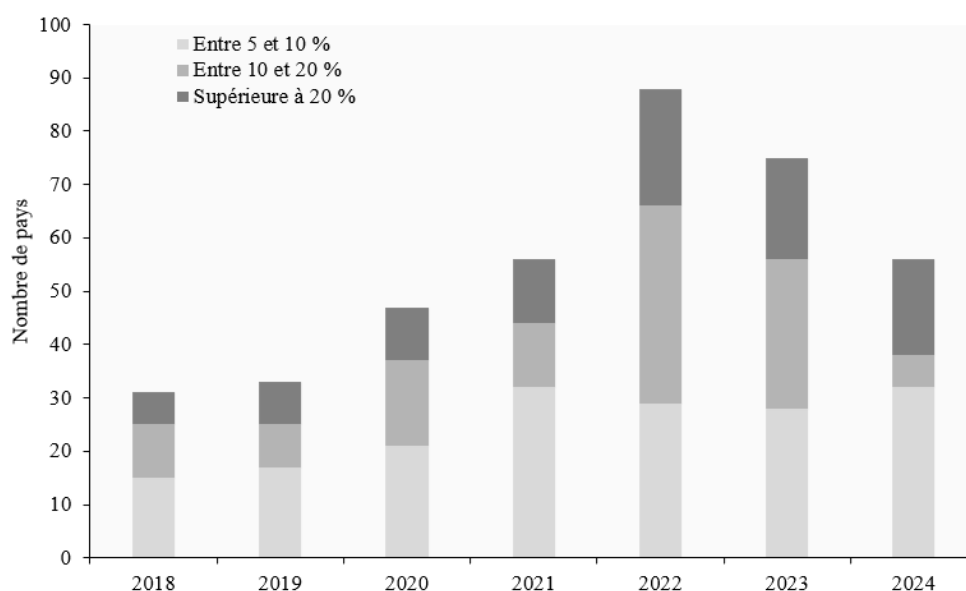
⁸ Isabella M. Weber et autres, « Inflation in times of overlapping emergencies: systemically significant prices from an input-output perspective », *Industrial and Corporate Change*, vol. 33, n° 2 (avril 2024).

⁹ Mary Amiti, Stephen J. Redding et David E. Weinstein, « The impact of the 2018 tariffs on prices and welfare », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 33, n° 4 (automne 2019).

¹⁰ Toutefois, si les barrières commerciales réduisent considérablement la demande globale, font baisser les cours des produits de base et réorientent les biens excédentaires, elles peuvent créer des pressions désinflationnistes qui compensent progressivement les hausses de prix initiales.

Figure X
Pays en développement, classés en fonction de la hausse du prix des denrées alimentaires

(En pourcentage)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base de données émanant de Trading Economics.

Note : L'échantillon couvre 104 économies en développement.

40. L'effet net de l'incertitude politique accrue sur l'inflation est ambigu. D'une part, l'incertitude peut conduire à retarder les décisions d'investissement et à augmenter les primes de risque, ce qui alimente indirectement les pressions sur les prix. D'autre part, elle peut inciter à accroître l'épargne de précaution et à réduire la consommation, ce qui freine la demande globale et atténue les pressions inflationnistes. Dans ce contexte, l'augmentation récente des anticipations inflationnistes aux États-Unis est particulièrement préoccupante, car elle pourrait influencer sur le comportement des entreprises, des travailleurs et des consommateurs et contribuer à nourrir l'inflation. En mars 2025, la médiane des anticipations inflationnistes pour les 12 mois à venir a augmenté de 0,5 point de pourcentage pour atteindre 3,6 %, soit le niveau le plus élevé en quarante ans. De même, au Royaume-Uni, la moyenne des anticipations inflationnistes sur l'année a augmenté pour atteindre 3,4 % en février. De telles évolutions, après une période d'inflation élevée, peuvent accroître le risque d'un désancrage des anticipations inflationnistes à long terme par rapport aux objectifs des décideurs.

41. Les obstacles commerciaux peuvent également exercer une pression à la hausse sur les prix au-delà du court terme. En provoquant une raréfaction des biens essentiels ou en forçant les entreprises à adopter des solutions moins efficaces et plus coûteuses, ils pérennisent les structures de production à coûts élevés et limitent la concurrence. La fragmentation géopolitique aggrave ces problèmes, en accroissant l'incertitude, en décourageant les investissements à long terme, en perturbant les stratégies de production et en faisant augmenter les primes de risque. Cet environnement risque d'exacerber la volatilité de l'inflation, de compliquer la politique monétaire et d'entraver les décisions de consommation et d'investissement.

42. En outre, les changements climatiques et les phénomènes météorologiques extrêmes provoquent de plus en plus souvent des chocs s'exerçant du côté de l'offre,

qui ont des conséquences inflationnistes. Les années 2023 et 2024 ont été les plus chaudes jamais enregistrées, selon la National Aeronautics and Space Administration et la National Oceanic and Atmospheric Administration des États-Unis. Les changements climatiques font augmenter les prix par des voies jouant sur le court terme et le long terme. À court terme, les phénomènes météorologiques extrêmes, tels que les sécheresses, les inondations et les vagues de chaleur, perturbent l'agriculture et d'autres secteurs, notamment la pêche, la sylviculture et l'énergie, et se soldent par des hausses de prix temporaires et une volatilité accrue. Ces chocs isolés ne se traduisent pas toujours par une inflation soutenue, mais leur fréquence et leur intensité augmentent, en particulier dans les pays à faible revenu¹¹. À long terme, l'évolution des températures et des précipitations, l'élévation du niveau de la mer et la dégradation des terres devraient peser sur les systèmes alimentaires, la disponibilité de l'eau et la production d'énergie, entraînant des risques inflationnistes plus tenaces et une modification de la dynamique saisonnière des prix. Les pays les plus pauvres, qui sont fortement tributaires des importations de denrées alimentaires et dont les cadres macroéconomiques sont fragiles, sont particulièrement vulnérables face aux pressions inflationnistes aiguës et chroniques découlant des changements climatiques.

43. Les tensions commerciales, la fragmentation mondiale et la crise climatique constituent donc des problèmes majeurs en ce qui concerne les perspectives d'inflation. Les chocs et perturbations récurrents touchant l'offre contribuent à des flambées périodiques des prix, ainsi qu'à une instabilité et à une incertitude accrues. Cette imprévisibilité complique les décisions d'investissement des entreprises et les décisions de consommation des ménages et empêche les banques centrales de gérer efficacement l'inflation et les anticipations inflationnistes.

Le poids inégal de l'inflation

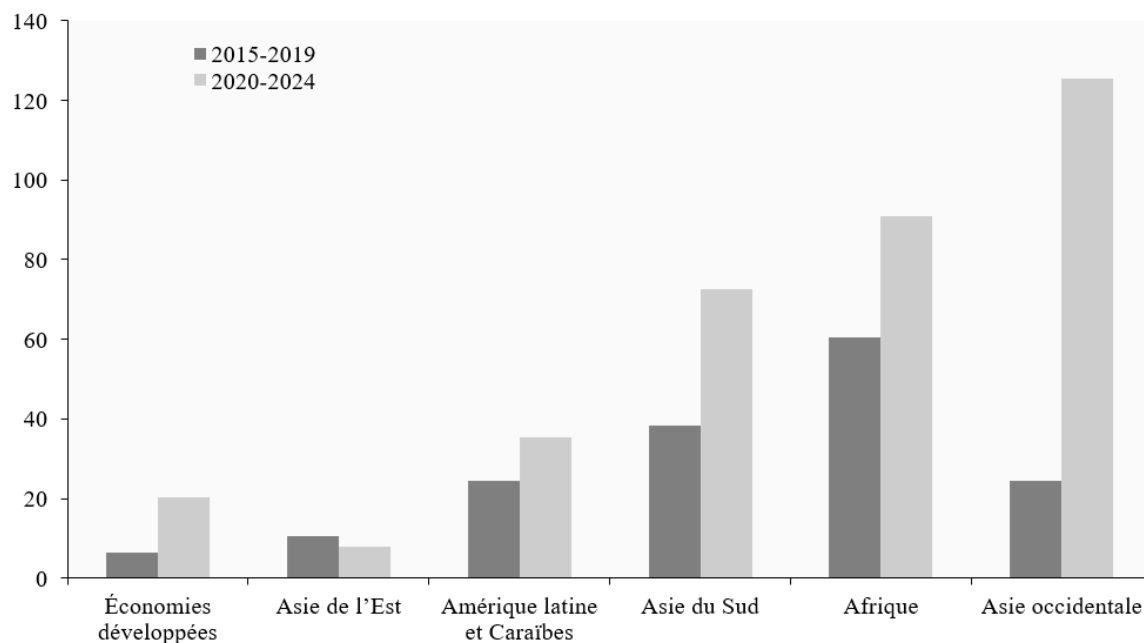
44. Ces dernières années, l'inflation chronique est devenue une constante mondiale, mais ses effets ont été inégaux selon les pays, les secteurs et les ménages. Ces disparités mettent en évidence la nature souvent régressive et asymétrique des effets de l'inflation, qui découle principalement de modes de consommation et de niveaux de revenus différents entre les populations. Entre 2020 et 2024, les prix à la consommation ont augmenté cumulativement d'environ 20 % dans les économies développées et de 35 % dans les économies en développement, dépassant largement les hausses de la période quinquennale précédente. L'Afrique, l'Asie du Sud et l'Asie occidentale ont connu des augmentations de prix particulièrement marquées ces dernières années (voir figure XI).

45. Dans toutes les économies, les salaires nominaux moyens n'ont pas suivi la hausse des prix lors de la poussée inflationniste initiale, ce qui a entraîné une érosion des salaires réels. Ceux-ci ont fortement baissé dans les économies développées en 2022 et 2023 (voir figure XII), ce qui constitue pour les ménages l'une des périodes les plus longues de perte de pouvoir d'achat depuis des décennies. La baisse de l'inflation et la hausse des salaires nominaux ont soutenu une reprise partielle, mais les salaires réels dans de nombreuses économies développées restent inférieurs aux niveaux de 2021. Dans les pays en développement, le bilan est contrasté : de grandes économies comme la Chine, le Brésil et le Mexique ont enregistré une hausse des salaires réels ces dernières années, tandis que de nombreuses autres économies, en particulier en Afrique, n'ont connu que peu ou pas d'amélioration.

¹¹ Chaoping Qi et autres, « Impacts of climate change on inflation: an analysis based on long- and short-term effects and pass-through mechanisms », *International Review of Economics and Finance*, vol. 98 (mars 2025).

Figure XI
Évolution cumulative des prix dans certaines régions

(En pourcentage)



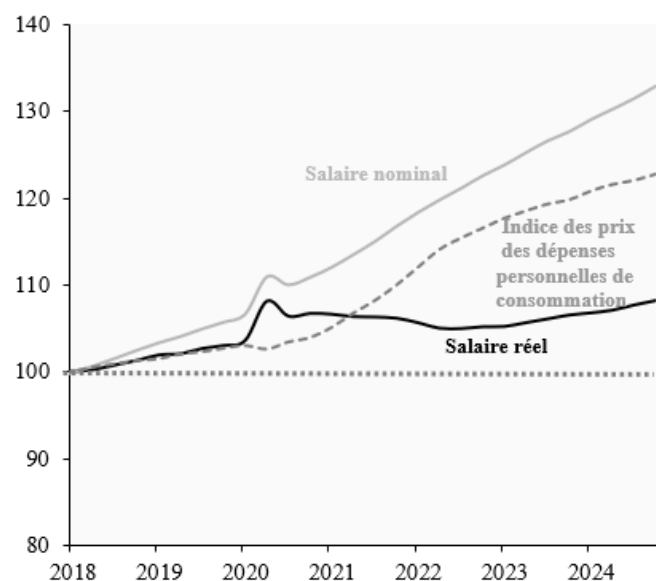
Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales.

Note : À l'exclusion de l'Afghanistan, de l'Argentine, du Soudan, de la République bolivarienne du Venezuela et de l'État de Palestine.

Figure XII
Salaire nominal, salaire réel et indice des prix

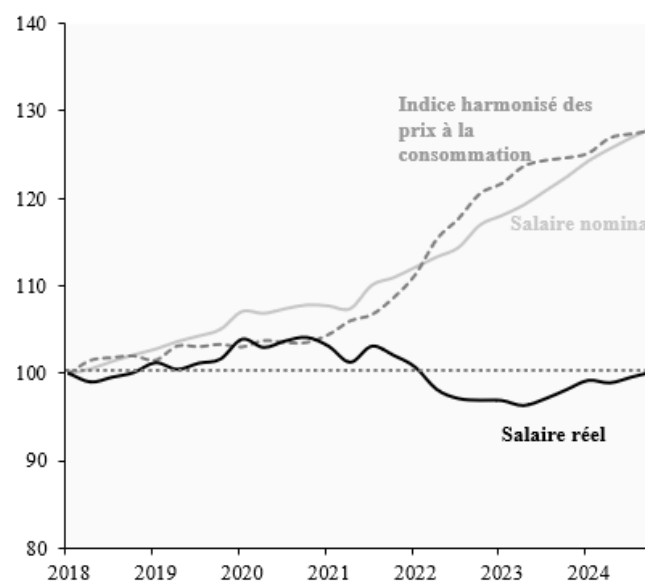
a) États-Unis

(Indice : premier trimestre de 2018 = 100)



b) Union européenne

(Indice, premier trimestre de 2018 = 100)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base de données émanant de la Réserve fédérale et d'Eurostat.

Note : Les salaires réels sont obtenus après application de l'indice des prix aux salaires nominaux.

46. Les évaluations globales masquent fréquemment des disparités majeures entre les populations : aux États-Unis, les ménages appartenant au quintile de revenu le plus bas ont subi une augmentation cumulée du coût de leur panier de consommation type entre 2020 et 2024 qui était supérieure d'environ 10 points de pourcentage à celle enregistrée par les ménages appartenant au quintile de revenu le plus élevé¹². Cette disparité s'explique principalement par des différences dans les habitudes de consommation, les biens et services essentiels, c'est-à-dire ceux auxquels les ménages les plus pauvres consacrent une part plus importante de leurs revenus, ayant enregistré certaines des plus fortes hausses de prix. Des recherches récentes établissent également un lien entre les inégalités tenant à l'inflation et les variations de prix dans des catégories de produits étroitement définies¹³.

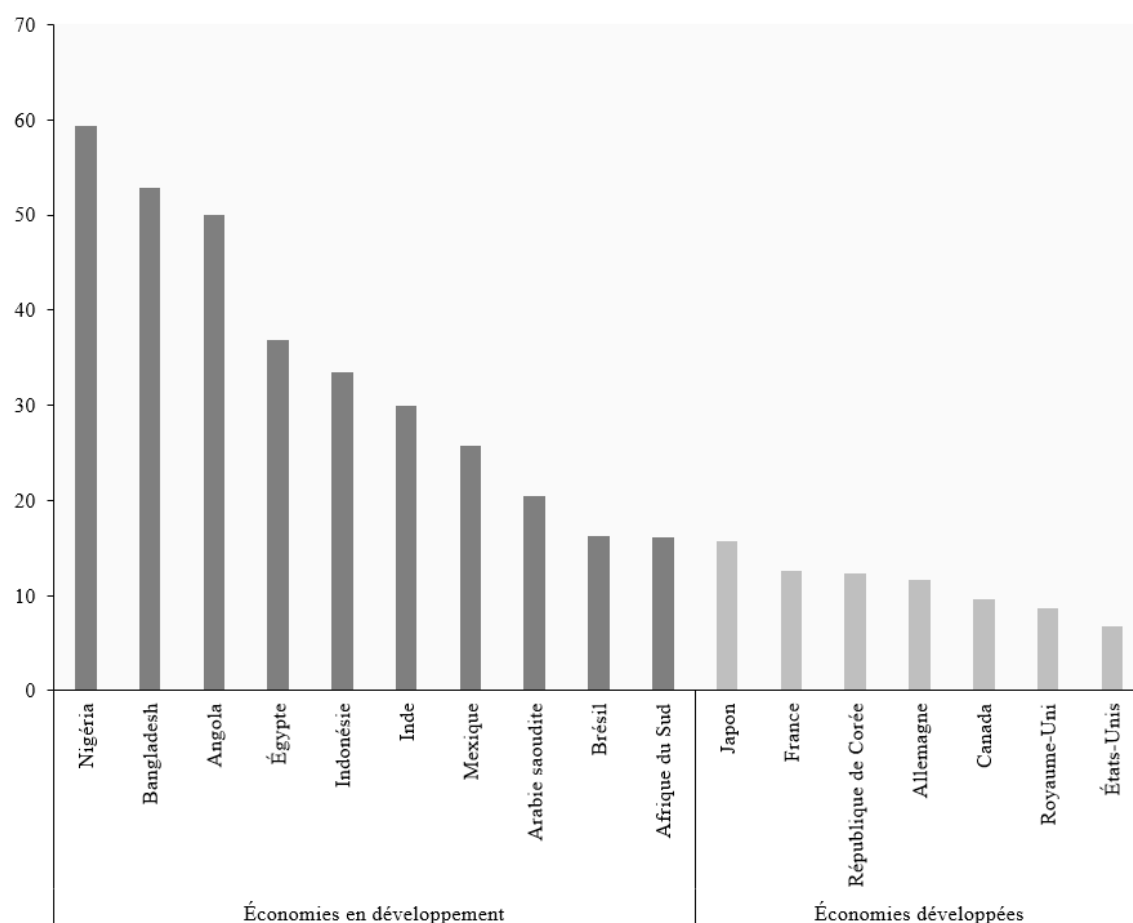
47. La récente poussée inflationniste a fortement aggravé l'insécurité alimentaire dans le monde. En raison de facteurs structurels et de nouveaux facteurs, notamment les chocs climatiques, la dépréciation des monnaies, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et la montée du protectionnisme commercial, l'inflation alimentaire est plus élevée que l'inflation globale. Les effets ont été particulièrement marqués dans les pays où l'alimentation représente une part importante de la consommation des ménages (voir figure XIII). Les pays qui étaient déjà aux prises avec des crises alimentaires avant la pandémie et la guerre en Ukraine sont ceux qui ont le plus souffert, en particulier ceux qui sont en proie à des perturbations liées à des conflits et au climat. Dans le monde, environ 343 millions de personnes font actuellement face à une insécurité alimentaire aiguë, et 1,9 million d'entre elles sont menacées par la famine, principalement dans les régions touchées par des conflits, telles que Gaza, Haïti, le Mali, le Soudan du Sud et le Soudan¹⁴.

¹² Jeff Horwich, « Lower income, higher inflation? New data bring answers at last, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 7 octobre 2024.

¹³ Tao Chen, Peter Levell et Martin O'Connell, « Cheapflation and the rise of inflation inequality », Working Paper, n° 24/36 (Londres, Institute for Fiscal Studies, 2024).

¹⁴ Programme alimentaire mondial, « WFP 2025 global outlook », novembre 2024.

Figure XIII
Part des dépenses alimentaires dans les dépenses totales de consommation (2023)
 (En pourcentage)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales : sur la base de données émanant de l'Economic Research Service du Département de l'agriculture des États-Unis et de données provenant de Our World in Data.

Défis touchant les politiques à suivre

Politique monétaire

48. L'incertitude accrue et l'augmentation des anticipations inflationnistes dans certaines grandes économies posent des problèmes majeurs aux banques centrales. L'inflation reste supérieure aux objectifs fixés dans la plupart des économies développées, alors même que la croissance ralentit et que les marchés du travail fléchissent. L'augmentation des droits de douane complique les mesures de désinflation et assombrit les perspectives économiques. Dans ce contexte, le risque d'erreurs est élevé. Un resserrement excessif des conditions monétaires pourrait étouffer la croissance, tandis qu'un assouplissement prématuré ou excessif pourrait raviver l'inflation et éroder la crédibilité des politiques. Pour que ces risques puissent être bien gérés, il faut des cadres politiques adaptables, mais bien ancrés.

49. Dans les économies en développement, les autorités monétaires continuent de faire face à un environnement complexe et fragile. L'inflation a diminué dans de nombreux pays, mais elle reste élevée et supérieure aux objectifs des banques centrales dans de nombreux cas. La marge de manœuvre monétaire est limitée et

incertaine, car les principales banques centrales, notamment la Réserve fédérale, doivent prendre des décisions difficiles concernant les futures orientations à donner aux politiques. Les perspectives d'inflation à court terme restent tributaires des chocs extérieurs, notamment des retombées des tensions commerciales et de l'instabilité accrue des marchés financiers et des cours des produits de base. De nombreuses banques centrales sont soumises à une pression croissante pour ralentir, mettre en pause ou même inverser leurs cycles d'assouplissement monétaire.

50. Ces considérations montrent à quel point il importe d'adopter une approche prudente et bien calibrée qui concilie maîtrise de l'inflation, stabilité financière et croissance inclusive. La politique monétaire demeure un outil essentiel pour gérer l'inflation, mais elle cible principalement la demande globale. Pour traiter les problèmes complexes posés aujourd'hui par l'inflation, il importe de disposer d'une panoplie plus large d'instruments qui combinent des politiques monétaires et des mesures budgétaires bien coordonnées, des réformes agissant sur l'offre et des stratégies industrielles cohérentes à moyen terme.

Politique budgétaire

51. Des mesures budgétaires et des interventions ciblées portant sur l'offre peuvent compléter les mesures monétaires et contribuer à atténuer les goulets d'étranglement structurels, à stabiliser les attentes et à soutenir les populations vulnérables. Face à la poussée inflationniste et aux perturbations persistantes touchant l'offre en 2022 et 2023, de nombreux pays ont adopté des politiques prenant la forme d'ajustements fiscaux, de transferts ciblés et de dépenses publiques pour atténuer la crise du coût de la vie et protéger les groupes vulnérables. Des mesures agissant sur l'offre ont également été prises pour remédier aux contraintes pesant sur la production et stabiliser les marchés essentiels. Ces mesures peuvent être particulièrement importantes si les marchés sont rigides et la concurrence limitée et qu'il y a des dépendances structurelles, car les mécanismes d'autocorrection sont alors moins efficaces. Les économies développées, qui bénéficient d'une meilleure situation budgétaire et d'une meilleure capacité de financement, ont pris des mesures plus larges, mais de nombreux pays en développement, tenus par des budgets plus serrés, ont adopté des mesures plus circonscrites.

52. Des réductions temporaires de la taxe sur la valeur ajoutée ont été largement utilisées pour faire baisser les prix à la consommation et atténuer l'inflation globale : cela a été le cas en Türkiye, au Viet Nam et dans des pays membres de l'Union européenne, par exemple. Plusieurs pays ont également eu recours à des subventions pour éviter que les hausses des prix internationaux ne frappent trop durement les consommateurs nationaux, en particulier pour l'énergie et les denrées alimentaires. Ces subventions dont le champ d'application et la conception varient étaient destinées pour la plupart à être temporaires. Certains pays (comme l'Allemagne, le Mexique et l'Espagne) ont mis en place des mécanismes de stabilisation des prix ciblés et limités dans le temps pour les biens et services essentiels et évité de prendre des mesures de contrôle des prix prolongés, afin de réduire les distorsions du marché. En outre, plusieurs gouvernements ont réinvesti dans des stocks régulateurs stratégiques pour les produits de base, tels que le riz, le maïs, le blé et les huiles alimentaires, outil qui est particulièrement précieux dans les contextes vulnérables face aux aléas climatiques pour stabiliser les approvisionnements alimentaires en cas de perturbations.

53. Toutefois, ces mesures supposent des compromis importants. Les réductions de la taxe sur la valeur ajoutée peuvent éroder les recettes publiques et des ajustements de prix inégaux peuvent intervenir lorsque la taxe augmente de nouveau. Des subventions importantes, des transferts non ciblés et des réductions d'impôts prolongées peuvent creuser les déficits budgétaires et, s'ils sont maintenus, alimenter

des pressions inflationnistes induites par la demande. Les mesures de contrôle des prix peuvent apporter un soulagement temporaire, mais risquent de créer des distorsions sur les marchés, de décourager les investissements et de créer des pénuries. Ces problèmes soulignent la double nature des interventions : ciblées, temporaires et bien calibrées, elles peuvent apporter une aide immédiate et soutenir les plus vulnérables ; mal conçues ou non viables sur le plan budgétaire, elles risquent de compromettre la stabilité à long terme. Il importe d'évaluer ces mesures de manière rigoureuse pour affiner les politiques et en renforcer l'efficacité.

54. La gestion de l'inflation passe par une approche intégrée et stratégique. Les mesures budgétaires, dont les objectifs sont clairement définis et circonscrits, peuvent compléter les politiques monétaires en réduisant les pressions exercées sur les prix tout en apportant un soutien ciblé aux populations vulnérables. Étant donné que les mesures monétaires ou budgétaires ne peuvent pas à elles seules atténuer rapidement les contraintes pesant sur l'approvisionnement, il importe d'adopter des stratégies à plus long terme pour renforcer la capacité de production et améliorer les infrastructures logistiques. Les investissements dans les infrastructures, les systèmes énergétiques et la sécurité alimentaire peuvent renforcer la résilience de la chaîne d'approvisionnement et contribuer à atténuer les risques inflationnistes. Les tensions géopolitiques et les perturbations liées au climat s'intensifient et les pressions inflationnistes sont alimentées par une interaction complexe de facteurs, situation qui exige l'adoption de politiques modulables et coordonnées pour maintenir la stabilité économique et favoriser une croissance inclusive et durable.

III. Perspectives économiques régionales

Économies développées

Amérique du Nord

55. Les prévisions concernant le PIB des États-Unis pour 2025 ont été revues à la baisse et s'établissent à 1,6 %, contre 1,9 % en janvier, ce qui dénote des projections plus faibles concernant la demande intérieure, compte tenu de l'incertitude politique accrue. L'augmentation des droits de douane touche notamment l'investissement privé en raison de l'importance que revêtent les importations (environ 28 %). En outre, les taux de rendement élevés des obligations d'État à long terme empêchent les taux de crédit hypothécaire de baisser, ce qui pèse sur l'investissement résidentiel. S'ils restent inchangés, les nouveaux droits de douane risquent de toucher fortement les entreprises, y compris les petites et moyennes entreprises, qui sont tributaires des importations de produits finis.

56. Le marché du travail est resté stable au début de 2025, le taux de chômage s'élevant à 4,2 % en mars, mais cette situation pourrait changer soudainement si le conflit commercial déclençait une récession économique. Les droits de douane devraient entraîner une forte hausse du prix des produits, en particulier des biens de consommation durables. La consommation de biens durables devrait diminuer au milieu de l'année 2025, après la frénésie dont les importateurs ont été saisis au premier trimestre afin d'anticiper l'augmentation des tarifs douaniers et une fois que les effets des droits de douane se feront sentir. Toutefois, le ralentissement de la hausse des prix des services devrait compenser partiellement ces effets. L'inflation des prix à la consommation devrait dépasser 3,5 % à la mi-2025, pour s'établir en moyenne à 3,2 % sur l'année. L'assouplissement monétaire devrait se poursuivre, mais le calendrier et l'ampleur des réductions des taux d'intérêt pourraient différer des prévisions antérieures, car la Réserve fédérale doit procéder à d'importants arbitrages concernant l'inflation, l'emploi et la stabilité financière.

57. Au Canada, les prévisions de croissance du PIB ont été revues à la baisse et ont été ramenées de 1,8 % à 1,6 % pour 2025, en raison d'une reprise plus lente de l'investissement privé sur fond d'incertitude économique croissante. Les effets des nouvelles mesures tarifaires devraient être moins importants qu'initialement prévu, car les dérogations concernant les marchandises couvertes par l'Accord entre le Canada, les États-Unis et le Mexique sont maintenues.

Europe

58. Le conflit commercial mondial devrait peser sur la reprise économique déjà lente de l'Europe. L'augmentation des tarifs douaniers, l'incertitude accrue entourant la politique commerciale et le ralentissement de la croissance en Chine et aux États-Unis, principaux partenaires commerciaux de l'Europe, devraient influencer sur les exportations et les investissements. Le PIB de l'Union européenne devrait croître de 1,0 % en 2025, soit une révision à la baisse de 0,3 point de pourcentage par rapport aux prévisions établies en janvier, ce qui reflète le rythme modeste de 2024. L'on s'attend à ce que l'économie du Royaume-Uni augmente de 0,9 % en 2025, soit 0,3 point de pourcentage de moins que les prévisions faites en janvier et un peu moins que le taux de croissance de 1,1 % atteint l'année précédente.

59. Les dépenses de consommation devraient légèrement soutenir la croissance, grâce à l'augmentation des salaires réels, à la résilience des marchés du travail et aux décisions prises par les banques centrales quant à la poursuite de la réduction des taux d'intérêt. L'inflation devrait continuer de baisser et se rapprocher de l'objectif de 2 % dans de nombreux pays, mais l'incertitude entourant la dynamique des prix pose des problèmes en ce qui concerne les mesures à prendre. L'on s'attend à ce que les marchés du travail restent robustes, le taux de chômage dans l'Union européenne devant rester proche du taux actuel de 5,7 %, taux historiquement bas. Toutefois, les risques de ralentissement économique et de baisse de la demande extérieure pourraient freiner la création d'emplois au cours des trimestres à venir.

60. La détérioration de l'environnement commercial accentue les divergences concernant la croissance après la pandémie entre les économies manufacturières et les économies de services de la région. De manière générale, les prévisions de croissance pour 2025 ont été revues à la baisse, mais les perspectives se sont surtout détériorées pour les pays qui sont tributaires de l'industrie manufacturière, en particulier ceux qui entretiennent des liens commerciaux étroits avec les États-Unis. Pour la troisième année consécutive, le PIB de l'Allemagne devrait se contracter légèrement en 2025, car l'augmentation des dépenses publiques d'infrastructure et de défense après application de la règle révisée du frein à l'endettement ne devrait pas compenser entièrement la faiblesse de la consommation privée et des exportations. En revanche, les économies de services, telles que la Croatie, l'Espagne, la Grèce et le Portugal, se révèlent plus résilientes, soutenues par des dépenses de consommation robustes et une reprise soutenue du tourisme et de l'hôtellerie.

Pays développés d'Asie et du Pacifique

61. Les économies de l'Australie, du Japon et de la République de Corée subissent la pression des tensions commerciales mondiales croissantes, la Chine et les États-Unis étant des marchés d'exportation clés. Les projections de croissance pour 2025 ont été revues à la baisse : 1,8 % pour l'Australie, 0,7 % pour le Japon et 1,2 % pour la République de Corée. En Australie, le ralentissement de l'économie chinoise pèsera sur les exportations de produits de base, tandis que les droits de douane élevés imposés par les États-Unis sur les automobiles, l'acier et l'aluminium affaibliront la demande extérieure du Japon et de la République de Corée. Malgré ces problèmes, la demande intérieure devrait reprendre à des degrés divers dans les trois économies, après une croissance modérée en 2024. L'Australie devrait connaître un rebond

vigoureux, soutenu par l'assouplissement monétaire mené par la Banque de réserve. En revanche, la reprise de la demande intérieure en République de Corée reste faible malgré la poursuite de l'assouplissement monétaire. Le Japon continue de faire face à une faible croissance de la consommation due à la baisse des salaires réels, tandis que la croissance de l'investissement privé devrait fléchir en raison des mesures de resserrement monétaire prises par la Banque du Japon.

Économies en transition

62. Après une croissance plus forte que prévu en 2024, la région de la CEI devrait connaître un ralentissement économique en 2025. Le PIB global des pays de la CEI et de la Géorgie a progressé de 4,5 % en 2024 et devrait enregistrer une hausse de 2,5 % seulement en 2025. Ce ralentissement reflète une croissance plus faible en Fédération de Russie et la diminution de l'effet du commerce intermédiaire avec la Fédération de Russie pour les petits pays de la CEI. Les perspectives régionales dépendent de plusieurs facteurs, notamment un éventuel règlement de la guerre en Ukraine, l'apport de changements au régime de sanctions frappant la Fédération de Russie, l'évolution des cours de l'énergie et des produits de base, et l'évolution de la situation dans les grandes économies telles que la Chine. L'économie russe ne devrait croître que de 1,5 % en 2025, en raison de la pénurie de main-d'œuvre et de la politique monétaire restrictive. La baisse des cours du pétrole pèse sur les exportateurs d'énergie de la région et met en péril les dépenses budgétaires qui étaient prévues. Les perspectives économiques de l'Ukraine restent fortement tributaires de l'évolution de la situation militaire, du fonctionnement du couloir de transport de la mer Noire et des flux de financement internationaux. Le coût estimé de la reconstruction après le conflit a été revu à la hausse et s'élève désormais à 524 milliards de dollars¹⁵. Les pays d'Asie centrale pourraient maintenir des taux de croissance élevés, soutenus en cela par une consommation et des investissements robustes.

63. En Europe du Sud-Est, la croissance du PIB régional devrait connaître un ralentissement et passer de 3,4 % en 2024 à 3,2 % en 2025. L'affaiblissement de la demande extérieure et l'instabilité politique restent des risques majeurs.

Économies en développement

Afrique

64. Les perspectives de croissance de l'Afrique restent incertaines en raison des tensions commerciales, de la baisse des prix des produits de base, des conflits armés et des problèmes budgétaires que connaissent les pouvoirs publics. La croissance du PIB devrait s'établir à 3,6 % en 2025, ce qui représente une légère révision à la baisse par rapport aux prévisions établies en janvier. L'inflation, qui a atteint 16,7 % en moyenne en 2024, a retardé l'adoption de mesures d'assouplissement monétaire, mais elle devrait être ramenée à environ 12 % en 2025. Toutefois, le prix des denrées alimentaires continue d'augmenter fortement, ce qui s'explique par la faible répercussion de la baisse des prix mondiaux, des dépréciations monétaires et les conséquences des perturbations climatiques sur la production agricole. La chute des cours des principaux produits de base, notamment le pétrole, les diamants et le cacao, pèse sur les perspectives des économies tributaires de ces produits. En outre, la multiplication des tensions commerciales et les réductions de l'APD aggravent les risques liés à la balance des paiements et mettent en péril les perspectives de croissance et de développement. Les conflits qui font rage en République démocratique du Congo et au Soudan continuent de perturber l'activité économique

¹⁵ Banque mondiale et autres, *Ukraine: Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4) – February 2022-December 2024* (Washington, Banque mondiale, 2025).

et de compromettre la stabilité en Afrique de l'Est et en Afrique australe. Le budget de l'État est mis à rude épreuve dans la plupart des pays, mais l'adoption de mesures d'assainissement des finances publiques et l'amélioration de l'accès aux financements extérieurs au début de 2025 ont réduit le risque d'un nouveau surendettement dans certains pays. Toutefois, ces progrès pourraient aisément être compromis par des pressions extérieures.

65. Les tensions commerciales mondiales touchent l'Afrique par des voies directes et indirectes. L'annonce faite par les États-Unis concernant l'imposition de « tarifs réciproques » et l'annonce de leur suspension en avril 2025 soulignent l'incertitude entourant le système commercial mondial et les risques pour les économies qui sont tributaires des marchés américains. Indirectement, ces tensions devraient ralentir la demande mondiale concernant les principales exportations en provenance de l'Afrique, notamment les produits de base et les biens intermédiaires. À ceci s'ajoute l'avenir incertain de la loi sur la croissance et les possibilités économiques de l'Afrique, en vertu de laquelle les États-Unis bénéficient d'un accès privilégié au marché de 32 pays d'Afrique, loi qui arrive à expiration en septembre 2025.

66. L'Afrique de l'Est devrait avoir la croissance la plus rapide de toutes les sous-régions, avec un taux de 5,2 % en 2025. Cela étant, les perspectives ont été considérablement revues à la baisse du fait des retombées économiques des conflits et des tensions commerciales mondiales. En revanche, en 2025, la croissance devrait se chiffrer à seulement 1,9 % en Afrique australe, soit le taux le plus faible de toutes les sous-régions d'Afrique. Les perspectives économiques de l'Afrique du Sud sont très incertaines, en raison des risques liés à la politique des États-Unis et à la faiblesse persistante de l'activité manufacturière.

Asie de l'Est

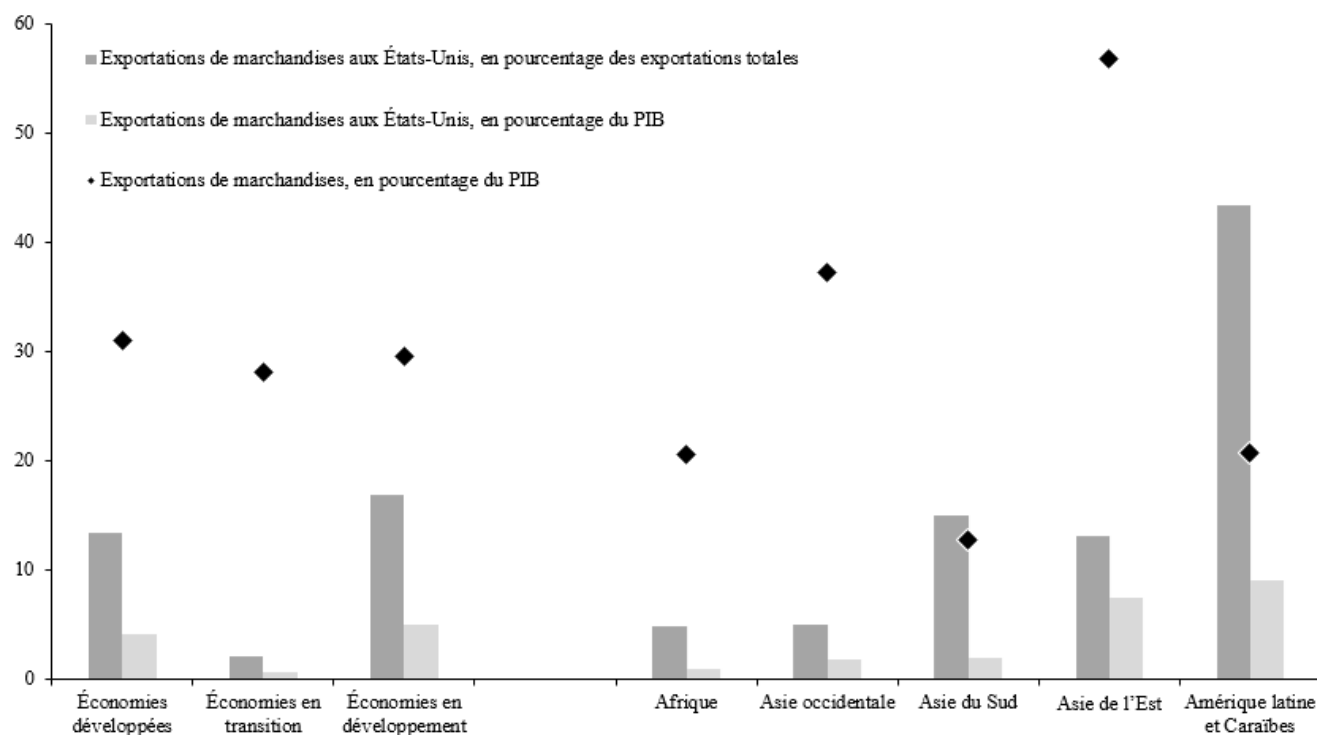
67. Les perspectives économiques de l'Asie de l'Est évoluent rapidement sur fond de tensions commerciales mondiales. Les exportations, qui ont été un moteur essentiel de la croissance et de l'investissement ces dernières années, font aujourd'hui face à des difficultés majeures (voir figure XIV). Selon les projections, la croissance économique régionale devrait ralentir et être ramenée de 4,9 % en 2024 à 4,4 % en 2025, soit 0,3 point de pourcentage de moins que les prévisions établies en janvier. Les économies exportatrices ont bénéficié de l'augmentation des importations visant à anticiper la hausse des droits de douane au début de 2025, mais l'incertitude entourant les politiques commerciales a perturbé les activités manufacturières, déclenché des baisses sur les marchés boursiers et affaibli certaines devises. Une nouvelle escalade du conflit commercial constitue un risque majeur pour la croissance régionale.

68. En Chine, la croissance devrait connaître un ralentissement et passer de 5 % en 2024 à 4,6 % en 2025. Malgré une croissance solide au premier trimestre, les exportations nettes devraient peser sur la croissance en 2025 en raison des chocs tarifaires. Les mesures de politique générale annoncées en mars 2025 pour stimuler la consommation et l'investissement et stabiliser le secteur immobilier devraient contribuer à atténuer les effets négatifs. La poursuite des réformes structurelles visant à réorienter l'économie vers la consommation intérieure reste essentielle pour la résilience à long terme.

Figure XIV

Exportations de marchandises aux États-Unis et rapport exportations-PIB, par groupe de pays et région (2023)

(En pourcentage)



Source : Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, sur la base de données de la CNUCED.

69. Dans d'autres parties de l'Asie de l'Est, les économies exportatrices telles que le Cambodge, la Malaisie, la Thaïlande, la province chinoise de Taïwan et le Viet Nam font face à des risques importants liés aux droits de douane élevés. La pause concernant les « droits de douane réciproques » a soutenu l'activité manufacturière, mais l'incertitude accrue pèse sur le moral des entreprises et des consommateurs, ce qui décourage les investissements transfrontaliers dans les chaînes d'approvisionnement régionales. L'affaiblissement des perspectives mondiales devrait entraîner une réduction de la demande de produits de base pour les exportateurs tels que la Mongolie et pourrait également avoir un effet négatif sur les économies tributaires du tourisme, notamment la Thaïlande et les petites îles du Pacifique. Les catastrophes naturelles et les niveaux d'endettement élevés posent un risque pour les économies les plus vulnérables de la région. En février 2025, la Papouasie-Nouvelle-Guinée présentait un risque élevé de surendettement et la République démocratique populaire lao était déjà surendettée.

70. Malgré tout, la plupart des économies d'Asie de l'Est conservent une certaine marge de manœuvre décisionnelle. L'inflation modérée, qui devrait atteindre 1,1 % en 2025, permet une politique monétaire accommodante, tandis que les réserves internationales qui ont été accumulées constituent un tampon contre les chocs extérieurs. Les pays ayant une certaine latitude budgétaire pourraient accorder une aide ciblée, en particulier en faveur des groupes vulnérables. La diversification des marchés d'exportation sera cruciale en ce qui concerne l'atténuation des risques.

Asie du Sud

71. La croissance de l'Asie du Sud devrait se ralentir et être ramenée de 6,0 % en 2024 à 5,3 % en 2025, soit une révision à la baisse de 0,4 point de pourcentage par rapport aux prévisions établies en janvier, ce qui dénote un environnement mondial plus difficile. Les perspectives sont orientées à la baisse, notamment en raison de l'intensification potentielle des tensions géopolitiques, de l'incertitude entourant la politique commerciale mondiale et des problèmes d'endettement chroniques.

72. En Inde, l'économie devrait croître de 6,3 % en 2025, contre 7,1 % en 2024¹⁶. La résilience de la consommation privée et le dynamisme de l'investissement public, ainsi que la vigueur des exportations de services, soutiendront la croissance économique. Les droits de douane que les États-Unis s'approprient à imposer pèsent sur les exportations de marchandises, mais les secteurs faisant actuellement l'objet de dérogations, tels que les produits pharmaceutiques, l'électronique, les semi-conducteurs, l'énergie et le cuivre, pourraient atténuer les conséquences économiques. Toutefois, ces dérogations ne sont pas nécessairement permanentes.

73. En ce qui concerne les prix à la consommation, l'inflation régionale devrait passer de 10,7 % en 2024 à 8,7 % en 2025, sous l'effet de la baisse des prix mondiaux des denrées alimentaires et de l'énergie et des effets différés des politiques monétaires restrictives. En Inde, l'inflation devrait ralentir et être ramenée de 4,9 % en 2024 à 4,3 % en 2025 et rester dans la fourchette cible de la banque centrale.

74. La baisse de l'inflation a permis à la plupart des banques centrales de la région de prendre ou de continuer d'appliquer des mesures d'assouplissement monétaire en 2025. En Inde, la Banque de réserve, qui avait maintenu son taux directeur à 6,5 % depuis février 2023, a entamé un cycle d'assouplissement en février 2025. Le Bangladesh, le Pakistan et Sri Lanka devraient poursuivre l'assainissement des finances publiques et les réformes économiques dans le cadre de programmes soutenus par le Fonds monétaire international.

Asie occidentale

75. Malgré un environnement international difficile, la croissance économique en Asie occidentale devrait se renforcer en 2025, soutenue par une augmentation progressive de la production pétrolière, une croissance robuste des secteurs non pétroliers et l'effet de l'assouplissement monétaire dans certaines parties de la région. Selon les projections, la croissance du PIB régional devrait passer de 2,1 % en 2024 à 2,8 % en 2025, soit 0,7 point de pourcentage de moins que les prévisions établies en janvier. Les réductions volontaires de la production de pétrole ont pris fin en avril 2025, ce qui devrait stimuler l'activité économique dans les économies exportatrices de pétrole : on s'attend à ce que la croissance en Arabie saoudite atteigne 3,2 % en 2025, contre 1,3 % en 2024.

76. En Türkiye, la croissance économique devrait se ralentir en 2025 : de fait, la banque centrale maintient une politique monétaire stricte après avoir augmenté les taux directeurs en avril et l'assainissement des finances publiques se poursuit. L'indice des directeurs d'achat de l'industrie manufacturière est resté inférieur à 50 depuis mars 2024, signe d'une pression continue sur l'activité industrielle.

77. Les droits de douane annoncés par les États-Unis jusqu'à présent devraient avoir un effet direct limité sur les perspectives de la région. À l'exception de la Jordanie, la plupart des économies manufacturières ne dépendent pas fortement des États-Unis pour leurs exportations. Pour les économies du Conseil de coopération du Golfe, les dérogations concernant les exportations d'énergie et de produits pétrochimiques

¹⁶ Année civile.

mettent les exportateurs de pétrole à l'abri des conséquences tarifaires directes. Toutefois, les conséquences plus larges des droits de douane et de l'incertitude économique accrue pesant sur la production industrielle, en particulier en Chine et dans d'autres économies d'Asie de l'Est, pourraient indirectement toucher les exportateurs de pétrole en réduisant la demande de pétrole et de produits raffinés. Au Liban, en République arabe syrienne et au Yémen, de fortes pressions inflationnistes persistent en raison des conditions géopolitiques et de la précarité de la balance des paiements.

Amérique latine et Caraïbes

78. Les perspectives économiques de l'Amérique latine et des Caraïbes restent peu engageantes et se sont récemment détériorées. Après une augmentation de 2,2 % en 2024, le PIB régional devrait croître de 2,0 % en 2025, soit une révision à la baisse de 0,5 point de pourcentage par rapport aux prévisions établies en janvier. Ce ralentissement est dû à une croissance plus faible aux États-Unis et en Chine, principaux partenaires commerciaux de la région, et à l'augmentation de l'incertitude politique mondiale. Des facteurs intérieurs, notamment un ralentissement cyclique de la demande intérieure dans plusieurs économies, pèsent également sur la croissance. De ce fait, les marchés du travail perdent de leur dynamisme et les gains en termes d'emplois et de salaires devraient rester limités.

79. Parmi les grandes économies, le Brésil devrait voir sa croissance baisser de 3,4 % en 2024 à 1,8 % en 2025, en raison de l'affaiblissement de la consommation des ménages, de la réduction des mesures de relance budgétaire et du resserrement monétaire. Au Mexique, la croissance devrait ralentir fortement pour atteindre seulement 0,2 % en 2025, principalement en raison de la diminution des exportations à destination des États-Unis et de l'effondrement des investissements. À l'inverse, l'économie argentine devrait rebondir vigoureusement : l'on s'attend à ce que le PIB augmente de 5 % en 2025, sous l'effet d'une consommation privée vigoureuse et d'une hausse des investissements.

80. L'inflation régionale devrait diminuer et être ramenée de 5,0 % en 2024 à 4,6 % en 2025¹⁷. Toutefois, l'inflation reste supérieure aux objectifs des banques centrales dans plusieurs économies et des risques de hausse existent, notamment en raison de la volatilité des prix des denrées alimentaires. Le ralentissement de la croissance, une inflation élevée et l'incertitude accrue concernant les décisions de politique monétaire des États-Unis signifient que les banques centrales de la région doivent opérer des arbitrages complexes. Dans de nombreuses économies, l'assouplissement monétaire pourrait ralentir, voire s'arrêter. Au Brésil, la Banque centrale a relevé ses taux d'intérêt face à une récente hausse de l'inflation. Dans le même temps, le poids de la dette et le paiement d'intérêts élevés continuent de restreindre la marge de manœuvre budgétaire et de limiter la capacité des pouvoirs publics de prendre des mesures anticycliques pour soutenir la croissance.

¹⁷ Sont exclues l'Argentine et la République bolivarienne du Venezuela.