

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

# PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

## MISE À JOUR

Une croissance mondiale  
hétérogène et incertaine

JANV.  
2025



## Une croissance mondiale hétérogène et incertaine

*La croissance mondiale devrait s'établir à 3,3 % en 2025 comme en 2026, un niveau inférieur à sa moyenne historique (3,7 % sur la période 2000–19). Les prévisions pour 2025 restent globalement inchangées par rapport à celles de l'édition d'octobre 2024 des Perspectives de l'économie mondiale (PEM), ce qui tient essentiellement au fait que la révision à la hausse des chiffres pour les États-Unis compense les révisions à la baisse opérées pour les autres grandes puissances économiques. Au niveau mondial, l'inflation globale devrait ralentir à 4,2 % en 2025 puis à 3,5 % en 2026, et elle devrait converger plus rapidement vers sa cible dans les pays avancés que dans les pays émergents et les pays en développement.*

*Le solde des risques pesant sur la croissance à moyen terme penche vers un scénario défavorable, tandis que les perspectives à court terme se caractérisent par des risques hétérogènes. Aux États-Unis, des facteurs d'amélioration pourraient stimuler à court terme une croissance déjà vigoureuse alors que dans les autres pays, les perspectives risquent plutôt d'être révisées à la baisse dans un contexte de forte incertitude sur le plan des politiques économiques. Les perturbations du processus de désinflation entraînées par l'action des pouvoirs publics pourraient mettre un frein au changement de cap vers un assouplissement de la politique monétaire, ce qui aurait des répercussions pour la viabilité des finances publiques et la stabilité financière. Pour gérer ces risques, les pouvoirs publics doivent s'attacher à équilibrer les arbitrages entre inflation et activité réelle, à reconstituer des marges de manœuvre et à relever les perspectives de croissance à moyen terme en accélérant les réformes structurelles et en renforçant les règles et la coopération multilatérales.*

## Les facteurs qui influent sur les perspectives

L'économie mondiale tient bon, même si le degré de résistance varie considérablement d'un pays à l'autre. La *croissance du PIB mondial* au troisième trimestre de 2024 était inférieure de 0,1 point de pourcentage aux prévisions des PEM d'octobre 2024, en raison de publications de données économiques décevantes dans certains pays asiatiques et européens. À 4,7 % en glissement annuel, la croissance en Chine est inférieure aux prévisions. La croissance des exportations nettes plus rapide que prévu n'a que partiellement compensé le ralentissement plus prononcé qu'anticipé de la consommation dans un contexte marqué par un marché de l'immobilier qui tarde à se stabiliser et une confiance des consommateurs qui reste en berne. En Inde, le ralentissement de la croissance a été plus net qu'escompté du fait, en premier lieu, de la décélération plus brutale que prévu de l'activité industrielle. La croissance est restée morose dans la zone euro (les résultats de l'Allemagne s'inscrivant en retrait de ceux des autres pays de la zone euro), ce qui s'explique en grande partie par les faiblesses persistantes des exportations de produits manufacturés et de marchandises, malgré le redressement de la consommation dans le sillage de l'amélioration des revenus réels. Au Japon, la production s'est légèrement contractée sous l'effet de perturbations temporaires des approvisionnements. À l'inverse, les États-Unis ont conservé une dynamique vigoureuse. Portée par une consommation forte, l'activité économique a enregistré un taux de croissance de 2,7 % en glissement annuel au troisième trimestre.

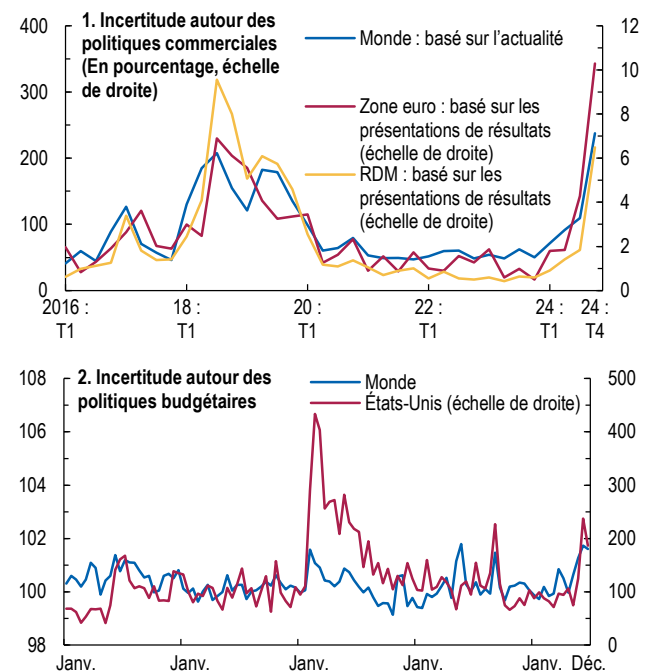
## MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

La *désinflation mondiale* se poursuit, mais l'on constate des signes d'essoufflement dans certains pays et la persistance d'un niveau d'inflation élevé dans quelques cas. La médiane mondiale de l'inflation séquentielle hors alimentation et énergie s'est établie légèrement au-dessus de 2 % au cours des derniers mois. La croissance des salaires nominaux laisse apparaître des signes de tassement, dans un contexte indiquant que la normalisation se poursuit sur les marchés de l'emploi. L'inflation des prix des biens essentiels a diminué à son niveau tendanciel ou en dessous de celui-ci, mais l'inflation des prix des services évolue toujours au-dessus des moyennes préandémiques dans de nombreux pays, plus particulièrement aux États-Unis et dans la zone euro. Des foyers d'inflation élevée attribuables à un certain nombre de facteurs spécifiques persistent également dans certains pays émergents et pays en développement en Europe et en Amérique latine. Les banques centrales des pays où l'inflation se révèle plus tenace font preuve de plus de prudence dans le cycle d'assouplissement, tout en restant attentives aux indicateurs de l'activité économique et du marché de l'emploi, ainsi qu'aux fluctuations des taux de change. Quelques banques centrales relèvent leurs taux et se démarquent ainsi de la tendance générale des politiques monétaires.

*Les conditions financières mondiales* restent généralement accommodantes, même si l'on remarque là aussi des différences selon les pays (encadré 1). Dans les pays avancés, les actions ont connu une embellie, les marchés anticipant des politiques plus favorables aux entreprises aux États-Unis. Dans les pays émergents et les pays en développement, les valorisations des actions ont été plus modestes. De plus, le renforcement généralisé du dollar américain, principalement entraîné par les attentes de nouveaux droits de douane et de relèvement des taux d'intérêt aux États-Unis, a maintenu des conditions de financement plus restrictives dans ces pays.

*L'incertitude entourant les politiques économiques* a fortement augmenté, en particulier sur le plan commercial et budgétaire, même si l'on observe des disparités en fonction des pays (graphique 1). Ces derniers mois, les cours des marchés financiers ont été façonnés par les attentes de changements d'orientation des politiques publiques initiés par des dirigeants arrivés au pouvoir en 2024. Les marchés ont

**Graphique 1. Incertitude autour des politiques économiques**  
(Indice, sauf indication contraire)



Sources : Baker, Bloom et Davis 2016 ; Caldara *et al.*, 2020 ; Refinitiv Eikon ; calculs des services du FMI.

Note : L'incertitude est mesurée avec des indices basés sur l'actualité qui quantifient l'attention qu'accordent les médias à des informations liées à un sujet, où une valeur de 100 signifie que 1 % des articles de presse font référence audit sujet. Dans la plage 1, les tendances pour la zone euro et le reste du monde (RDM) suivent des indicateurs s'appuyant sur les présentations de résultats, qui reprennent la proportion d'entreprises qui font référence à l'incertitude liée à la politique commerciale dans leurs présentations de résultats. Ces tendances reflètent l'inquiétude des entreprises vis-à-vis de l'incertitude qui règne autour de la politique commerciale, sur la base du lexique développé par Caldara *et al.* (2020, <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.11.002>). Le RDM englobe 22 pays, dont les États-Unis. Dans la plage 2, l'incertitude liée à la politique budgétaire des États-Unis est une sous-composante de l'indice d'incertitude de la politique économique développé par Baker, Bloom et Davis (2016, <https://doi.org/10.1093/cje/qjw024>), tandis que l'indicateur relatif à l'incertitude de la politique budgétaire pour le monde est basé sur les travaux de Hong, Ke et Nguyen (2024, <https://doi.org/10.5089/9798400288128.001>).

## MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

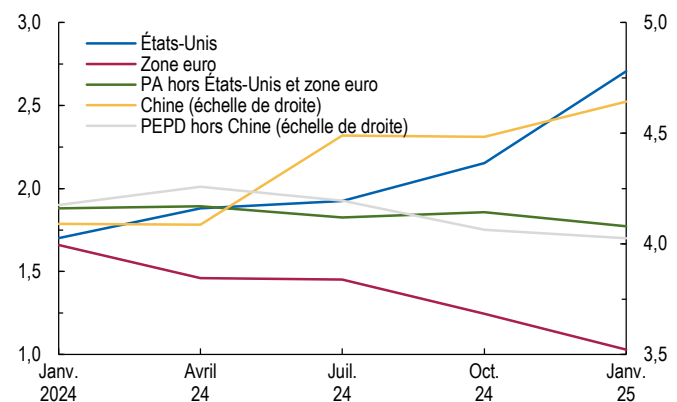
été perturbés par des épisodes d'instabilité politique dans certains pays asiatiques et européens, qui ont accentué l'incertitude liée au ralentissement des avancées sur le front des politiques budgétaires et structurelles. Les tensions géopolitiques, notamment celles constatées au Moyen-Orient, ainsi que les frictions commerciales à l'échelle mondiale restent élevées.

### Les perspectives

Les projections des services du FMI s'appuient sur les politiques publiques en vigueur au moment de la publication. Elles intègrent les récentes évolutions des marchés et les répercussions de l'incertitude accrue entourant les politiques commerciales, dont il est supposé qu'elles sont temporaires et qu'elles s'estompent au bout d'un an environ, mais ne reposent sur aucune hypothèse concernant d'éventuelles réorientations stratégiques qui font actuellement l'objet de débats publics. Les prix des produits de base énergétiques devraient baisser de 2,6 % en 2025, soit un recul plus marqué que celui prévu en octobre. Cela s'explique par une baisse des cours du pétrole entraînée par la faiblesse de la demande chinoise et par une offre abondante en provenance de pays n'appartenant pas à l'OPEP+ (l'Organisation des pays producteurs de pétrole et plusieurs pays extérieurs à l'organisation, dont la Russie). Cette baisse est en partie compensée par des augmentations des prix du gaz provoquées par des températures inférieures aux prévisions et des perturbations des approvisionnements, notamment provoquées par le conflit en cours au Moyen-Orient et des arrêts de production sur des gisements de gaz. Les prix des produits de base hors combustibles devraient augmenter de 2,5 % en 2025 du fait de révisions à la hausse des prix des produits alimentaires et des boissons par rapport aux PEM d'octobre 2024, attribuables aux mauvaises conditions météorologiques qui ont affecté les grands producteurs. Il est attendu que les taux directeurs des principales banques centrales continuent de baisser, mais à des rythmes différents en raison de disparités dans les perspectives de croissance et d'inflation. L'orientation de la politique budgétaire devrait se resserrer au cours de la période 2025–26 dans les pays avancés, y compris les États-Unis, et, dans une moindre mesure, dans les pays émergents et les pays en développement.

La *croissance mondiale* devrait rester stable, bien que morose. À 3,3 % en 2025 et 2026, les prévisions de croissance sont inférieures à la moyenne historique (3,7 % sur la période 2000–19) et restent globalement inchangées par rapport à celles d'octobre (tableau 1 ; tableau 1 de l'annexe). Toutefois, ce chiffre global masque des trajectoires divergentes selon les pays ainsi que l'instabilité du profil de la croissance mondiale (graphique 2).

**Graphique 2. Évolution des projections de croissance pour 2025**  
(En pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Note : L'axe des abscisses indique les mois de publication des *Perspectives de l'économie mondiale*. PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

## MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Parmi les *pays avancés*, les révisions des prévisions de croissance prennent des directions différentes. Aux *États-Unis*, la demande sous-jacente reste vigoureuse, ce qui s'explique par de puissants effets de richesse, une orientation moins restrictive de la politique monétaire et des conditions financières favorables. La croissance devrait s'établir à 2,7 % en 2025. Ce chiffre est supérieur de 0,5 point de pourcentage aux prévisions d'octobre, reflétant en partie les effets de report de 2024, ainsi que la vigueur des marchés du travail et l'accélération des investissements, entre autres. La croissance devrait se modérer jusqu'à son niveau potentiel en 2026.

Dans la *zone euro*, la croissance devrait se redresser, mais à un rythme plus progressif que prévu en octobre, car les tensions géopolitiques continuent d'affecter le moral des agents économiques. L'activité moins dynamique que prévu à la fin de l'année 2024, dans l'industrie manufacturière en particulier, ainsi que l'accentuation de l'incertitude entourant le paysage politique et l'action des pouvoirs publics, expliquent une révision à la baisse de 0,2 point de pourcentage à 1,0 % pour 2025. En 2026, la croissance devrait s'accélérer pour s'établir à 1,4 % grâce à l'augmentation de la demande intérieure sous l'effet de l'assouplissement des conditions de financement, de l'amélioration de la confiance et d'un léger recul de l'incertitude.

Dans les *autres pays avancés*, deux facteurs aux effets contraires maintiennent les prévisions de croissance à un niveau relativement stable. D'un côté, le relèvement des revenus réels devrait soutenir le redressement cyclique de la consommation. De l'autre, des vents contraires sur le plan des échanges commerciaux, notamment la hausse marquée de l'incertitude entourant les politiques commerciales, devraient entretenir la morosité des investissements.

Dans les *pays émergents et les pays en développement*, les taux de croissance en 2025 et 2026 devraient être globalement équivalents à ceux de 2024. La croissance de la *Chine* pour 2025 a été légèrement revue à la hausse (de 0,1 point de pourcentage) par rapport aux projections d'octobre, à 4,6 %. Cette révision s'explique par l'effet de report de 2024 et par l'ensemble de mesures budgétaires annoncé en novembre, qui compense en grande partie l'incidence négative sur l'investissement de l'accentuation de l'incertitude entourant les politiques commerciales et du coup de frein du marché immobilier. En 2026, la croissance devrait globalement rester stable à 4,5 %, car les effets de l'incertitude entourant les politiques commerciales devraient se dissiper et le recul de l'âge du départ à la retraite devrait ralentir le déclin de l'offre de main-d'œuvre. En *Inde*, la croissance devrait rester vigoureuse à 6,5 % en 2025 et 2026, comme prévu en octobre et conformément à son potentiel.

Au *Moyen-Orient et en Asie centrale*, la croissance devrait se redresser, mais de façon moins vive qu'anticipé en octobre. Cela tient avant tout à la révision à la baisse de 1,3 point de pourcentage de la croissance 2025 en *Arabie saoudite*, résultant principalement du prolongement des baisses de production de l'OPEP+. En *Amérique latine et aux Caraïbes*, la croissance globale devrait légèrement accélérer à 2,5 % en 2025, en dépit du ralentissement attendu des principaux pays de la région. La croissance en *Afrique subsaharienne* devrait se redresser en 2025, alors qu'elle devrait ralentir *dans les pays émergents et les pays en développement européens*.

Les estimations *du volume des échanges commerciaux internationaux* sont légèrement revues à la baisse pour 2025 et 2026. Cette révision s'explique par la forte augmentation de l'incertitude entourant les politiques commerciales, qui devrait plomber l'investissement de façon disproportionnée

## MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

dans les entreprises fortement tributaires des échanges commerciaux. Cependant, le scénario de référence suppose que les répercussions de cette incertitude accrue ne seront que transitoires. De plus, la réalisation anticipée de certains flux commerciaux compte tenu du niveau d'incertitude élevé entourant les politiques commerciales et en prévision d'un durcissement des restrictions commerciales, compense les facteurs négatifs sur le court terme.

Les progrès en matière de *désinflation* devraient se poursuivre. Les écarts par rapport aux prévisions des PEM d'octobre 2024 sont minimes. Le refroidissement progressif des marchés de l'emploi devrait juguler les tensions sur la demande. Si l'on ajoute la baisse attendue des prix de l'énergie, l'inflation globale devrait poursuivre sa décline vers les cibles des banques centrales. Cela dit, l'inflation devrait rester proche mais au-dessus de la cible de 2 % en 2025 aux États-Unis, alors que les dynamiques inflationnistes devraient être plus modérées dans la zone euro. L'inflation devrait rester faible en Chine. De ce fait, l'écart se creuse entre les taux directeurs anticipés aux États-Unis et dans les autres pays.

### Les facteurs influant sur les perspectives

À moyen terme, le solde des facteurs qui influent sur les perspectives est négatif : la croissance mondiale devrait être inférieure à sa moyenne sur la période 2025–26 et les projections à cinq ans s'établissent à environ 3 %. En revanche, les facteurs influant sur les perspectives à court terme pourraient accentuer l'hétérogénéité des trajectoires d'un pays à l'autre : ils sont orientés à la hausse aux États-Unis alors que les risques de révision à la baisse prévalent dans la plupart des autres pays, dans un contexte de forte incertitude entourant l'action des pouvoirs publics et de vents contraires provoqués par les ajustements en cours (notamment dans le secteur de l'énergie en Europe et dans le secteur immobilier en Chine).

Une intensification des mesures protectionnistes, par exemple sous la forme d'une nouvelle vague de droits de douane, pourrait exacerber les tensions commerciales, diminuer les investissements, réduire l'efficacité des marchés, entraver les flux commerciaux et perturber de nouveau les chaînes d'approvisionnement. La croissance pourrait se retrouver à la peine à court et moyen terme, mais à des degrés différents selon les pays.

Un assouplissement de la politique budgétaire aux États-Unis porté par de nouvelles mesures expansionnistes telles que des réductions d'impôts pourrait stimuler l'activité économique à court terme et engendrer de légères répercussions positives sur la croissance mondiale. À plus long terme cependant, cette stratégie risquerait de nécessiter un rééquilibrage budgétaire de plus grande ampleur qui pourrait se révéler déstabilisateur pour les marchés et l'économie car il pourrait affaiblir le rôle des bons du Trésor américain en qualité d'actifs sûrs à l'échelle mondiale. En outre, l'accroissement des emprunts nécessaire au financement de cette politique budgétaire plus accommodante pourrait entraîner une hausse de la demande de capital à l'échelle mondiale, avec notamment pour conséquence de faire augmenter les taux d'intérêt, voire de plomber l'activité économique dans les autres pays.

La confiance et le sentiment positif aux États-Unis, en partie suscités par la déréglementation, pourraient stimuler aussi bien la demande que l'offre. L'allègement de réglementations excessivement strictes et des formalités administratives pour les entreprises pourrait accélérer la croissance américaine à court terme grâce un accroissement des investissements, mais

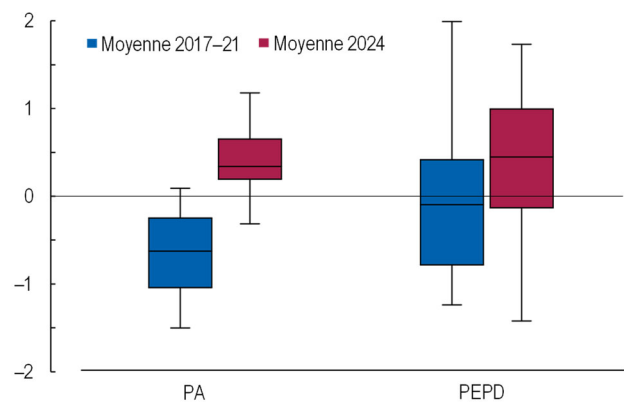
## MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

L'appréciation du dollar pourrait alimenter les risques de fuites de capitaux depuis les pays émergents et les pays en développement, et entraîner à la hausse les primes de risque. Par ailleurs, un démantèlement excessif de réglementations conçues pour limiter les prises de risques et l'accumulation de dette pourrait créer une alternance de phases d'expansion et de récession aux États-Unis sur le long terme, ce qui aurait des retombées pour le reste du monde. Les facteurs susceptibles de peser sur la stabilité macrofinancière pourraient être amplifiés s'ils sont conjugués à un affaiblissement des perspectives budgétaires ou à un arrêt des avancées sur le plan des mesures structurelles. D'autres chocs du côté de l'offre, par exemple des perturbations du marché de l'emploi entraînées par une diminution des flux migratoires vers les États-Unis, pourraient réduire la production potentielle de façon permanente et faire augmenter l'inflation pendant la période d'ajustement.

Un coup de fouet à court terme pour l'économie américaine trouvant son origine dans ces facteurs pourrait accentuer la divergence des trajectoires de croissance entre les pays. En cas de prédominance des effets néfastes des droits de douane et de la réduction de la main-d'œuvre, l'activité économique dans le monde ainsi qu'aux États-Unis pourrait subir des retombées négatives à moyen terme. Les incertitudes sont élevées : les effets de chaque facteur se matérialiseraient de façon différente en fonction des pays, sous l'influence des différents liens commerciaux et financiers ; les réponses des pouvoirs publics face aux actions prises par d'autres pays pourraient se manifester de différentes manières, notamment par une escalade des représailles tarifaires ; enfin, les différents ensembles de mesures ou l'ampleur des changements d'orientation pourraient exercer des effets vraiment distincts.

Ces facteurs pourraient orienter les dynamiques de l'inflation dans des directions opposées. L'ampleur de l'effet inflationniste des droits de douane est particulièrement incertaine. Les récentes études empiriques laissent apparaître une forte transmission aux prix des importations, mais la répercussion sur les prix à la consommation est inférieure et soumise à une incertitude considérable d'après les estimations. Cependant, si l'on compare la situation avec ce qui s'est produit lors de précédents épisodes de différends commerciaux, plusieurs facteurs indiquent que les risques de voir les hausses de droits de douane provoquer une accélération de l'inflation pourraient être plus élevés cette fois. Premièrement, l'économie mondiale sort tout juste de la plus forte poussée d'inflation recensée dans l'histoire récente. Par rapport à la période 2017–21, les anticipations d'inflation, en particulier dans de nombreux pays avancés, s'établissent aujourd'hui encore plus au-dessus de la cible des banques centrales (graphique 3). Deuxièmement, les positions

**Graphique 3. Anticipations d'inflation de l'ensemble des pays**  
(Écart en points de pourcentage par rapport à la cible, 12 prochains mois)



Sources : sites Web des banques centrales ; Consensus Economics ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.  
Note : Les lignes horizontales au milieu des boîtes représentent les médianes, et les bords supérieur (inférieur) des boîtes matérialisent le troisième (premier) quartile. Les moustaches donnent les valeurs maximale et minimale bornant un intervalle dont la longueur est égale à 1,5 fois l'écart entre le quartile supérieur et le quartile inférieur. PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

## MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

conjoncturelles de nombreux grands pays sont davantage propices à une inflation plus forte aujourd'hui qu'en 2016. Troisièmement, les ripostes sous la forme de restrictions sur des matériaux ou des biens intermédiaires spécifiques et difficilement remplaçables pourraient exercer des effets colossaux sur l'inflation globale.

Le risque de résurgence des tensions inflationnistes pourrait inciter des banques centrales à relever leurs taux directeurs, accentuant ainsi la divergence des politiques monétaires. Le maintien de taux d'intérêt élevés pendant encore plus longtemps pourrait aggraver les risques sur le plan budgétaire, financier et extérieur. Entre autres facteurs, un dollar plus fort, sous l'effet des écarts de taux d'intérêt et des droits de douane, pourrait modifier les tendances des flux des capitaux, entraîner des déséquilibres mondiaux et compliquer les arbitrages macroéconomiques.

Venant s'ajouter aux risques liés aux réorientations des politiques économiques, les tensions géopolitiques pourraient s'amplifier, entraînant de nouvelles envolées des prix des produits de base. Les conflits au Moyen-Orient et en Ukraine pourraient s'aggraver, ce qui aurait des conséquences directes sur les routes commerciales ainsi que sur les prix des denrées alimentaires et de l'énergie. Les pays importateurs de produits de base pourraient être particulièrement touchés puisqu'ils subiraient les répercussions stagflationnistes de l'augmentation des prix des produits de base, exacerbées par la hausse du dollar.

Du côté positif, l'activité économique mondiale pourrait connaître un regain si les dirigeants nouvellement arrivés au pouvoir peuvent renégocier les accords commerciaux existants et en passer de nouveaux. Cela pourrait dissiper l'incertitude plus rapidement, tout en limitant considérablement les perturbations pour la croissance et l'inflation. En raffermissant la confiance, ces avancées issues d'un travail de coopération pourraient même soutenir l'investissement et les perspectives de croissance à moyen terme.

La croissance pourrait aussi être stimulée par la dynamique des pouvoirs publics dans d'autres domaines. De nombreux pays pourraient procéder à des réformes structurelles afin d'éviter que leur trajectoire ne s'écarte durablement de celle de leurs homologues obtenant de meilleurs résultats. Des initiatives destinées à augmenter l'offre de main-d'œuvre, à remédier aux affectations de ressources inefficaces, à renforcer la concurrence et à soutenir l'innovation pourraient accélérer la croissance à moyen terme.

### Priorités

Dans ce contexte de forte incertitude, l'action des pouvoirs publics doit maîtriser les risques à court terme et reconstituer des marges de manœuvre, tout en continuant de déployer des efforts pour améliorer les perspectives de croissance à moyen terme.

La politique monétaire doit veiller à rétablir la stabilité des prix tout en soutenant l'activité économique et l'emploi. Dans les pays où les tensions inflationnistes se révèlent tenaces et où le risque de surprises à la hausse augmente, il conviendra de maintenir une orientation restrictive tant que des éléments concrets ne viennent pas prouver que l'inflation sous-jacente retrouve durablement son niveau cible. Dans les pays où l'activité économique refroidit rapidement et où l'inflation est en bonne voie pour retrouver sa cible de façon durable, une orientation moins restrictive se justifie.



## MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Dans les deux cas, il convient de rééquilibrer la politique budgétaire afin de renouer avec une évolution durable de la dette publique et de restaurer l'espace budgétaire nécessaire pour que les pouvoirs publics soient plus agiles dans leurs réponses. La trajectoire de rééquilibrage doit être soigneusement calibrée en fonction des conditions auxquelles chaque pays fait face. Ce rééquilibrage doit être de grande ampleur mais progressif afin d'éviter de nuire à l'activité économique, il doit faire l'objet d'une communication claire afin de ne pas créer de perturbations sur les marchés de la dette et il doit être crédible afin d'obtenir des résultats durables. L'adoption d'une stratégie propice à la croissance et l'atténuation des répercussions négatives sur les populations pauvres pourraient contribuer à préserver le potentiel de l'économie et à maintenir l'adhésion de la population.

Les trajectoires divergentes de la politique monétaire selon les pays pourraient être à l'origine de fortes fluctuations des taux de change et des flux de capitaux. Comme indiqué dans le cadre stratégique intégré du FMI, il est préconisé d'ajuster les taux directeurs et de laisser fluctuer le taux de change dans les pays dont les marchés des changes sont bien développés et qui se sont peu endettés en devises. Dans les pays dont les marchés des changes sont peu développés et qui se sont fortement endettés en devises, des interventions temporaires sur les marchés des changes (à condition que les réserves internationales soient suffisantes et utilisées prudemment), des mesures de gestion des flux de capitaux, des politiques macroprudentielles ou une association de ces trois types d'actions pourraient se révéler judicieuses dans certains cas pour accompagner des politiques monétaires et budgétaires destinées à préserver la stabilité macrofinancière.

Au-delà du court terme, il convient que les pouvoirs publics déploient des actions vigoureuses pour renforcer le dynamisme économique, stimuler l'offre et repousser les risques grandissants qui pèsent sur des perspectives de croissance à moyen terme déjà moroses. Des réformes ciblées sur les marchés de l'emploi, la concurrence, les soins de santé, l'éducation et le passage au numérique peuvent relancer la croissance de la productivité et attirer des capitaux. En communiquant activement pour créer un consensus et en échangeant régulièrement avec les principales parties prenantes, les décideurs auraient plus de facilité à concevoir et mettre en œuvre efficacement des mesures qui tiennent compte des effets distributifs de la réforme (chapitre 3 des PEM d'octobre 2024).

Enfin, et c'est important, la coopération multilatérale est primordiale pour limiter la fragmentation, maintenir la croissance et la stabilité, et traiter les problèmes qui se posent à l'échelle internationale. Les politiques commerciales, qui doivent être conformes au cadre juridique de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), doivent également être claires et transparentes, afin de réduire l'incertitude, de diminuer la volatilité sur les marchés et d'atténuer les distorsions. Il convient en priorité de rétablir un mécanisme complet et efficace de règlement des différends au sein de l'OMC, d'uniformiser les règles du jeu, et d'assurer la clarté et la cohérence de la volonté des pays de renforcer la résilience au sein d'un système commercial multilatéral fondé sur des règles.

# MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Tableau 1. Perspectives de l'économie mondiale : aperçu des projections  
(Variation en pourcentage, sauf indication contraire)

	Sur un an						4 <sup>e</sup> trimestre sur 4 <sup>e</sup> trimestre 2/		
	Estimation		Projections		Différence par rapport aux projections des PEM d'octobre 2024 1/		Estimation	Projections	
	2023	2024	2025	2026	2025	2026	2024	2025	2026
<b>Production mondiale</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>
<b>Pays avancés</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>
Etats-Unis	2,9	2,8	2,7	2,1	0,5	0,1	2,7	2,4	2,1
Zone euro	0,4	0,8	1,0	1,4	-0,2	-0,1	1,1	1,2	1,4
Allemagne	-0,3	-0,2	0,3	1,1	-0,5	-0,3	-0,1	0,8	0,9
France	1,1	1,1	0,8	1,1	-0,3	-0,2	0,7	1,0	1,2
Italie	0,7	0,6	0,7	0,9	-0,1	0,2	0,6	1,0	0,7
Espagne	2,7	3,1	2,3	1,8	0,2	0,0	3,2	1,9	2,0
Japon	1,5	-0,2	1,1	0,8	0,0	0,0	0,7	0,8	0,7
Royaume-Uni	0,3	0,9	1,6	1,5	0,1	0,0	1,7	1,8	1,3
Canada	1,5	1,3	2,0	2,0	-0,4	0,0	1,8	2,1	1,9
Autres pays avancés 3/	1,9	2,0	2,1	2,3	-0,1	0,0	1,7	2,8	1,7
<b>Pays émergents et pays en développement</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>4,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>4,6</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>
Pays émergents et pays en développement d'Asie	5,7	5,2	5,1	5,1	0,1	0,2	5,6	4,9	5,1
Chine	5,2	4,8	4,6	4,5	0,1	0,4	4,9	4,5	4,5
Inde 4/	8,2	6,5	6,5	6,5	0,0	0,0	7,5	6,5	6,5
Pays émergents et pays en développement d'Europe	3,3	3,2	2,2	2,4	0,0	-0,1	2,3	2,9	1,6
Russie	3,6	3,8	1,4	1,2	0,1	0,0	2,7	1,2	1,2
Amérique latine et Caraïbes	2,4	2,4	2,5	2,7	0,0	0,0	2,6	2,7	2,4
Brésil	3,2	3,7	2,2	2,2	0,0	-0,1	4,1	2,1	2,3
Mexique	3,3	1,8	1,4	2,0	0,1	0,0	1,8	1,4	2,1
Moyen-Orient et Asie centrale	2,0	2,4	3,6	3,9	-0,3	-0,3	...	...	...
Arabie saoudite	-0,8	1,4	3,3	4,1	-1,3	-0,3	5,0	1,2	4,1
Afrique subsaharienne	3,6	3,8	4,2	4,2	0,0	-0,2	...	...	...
Nigéria	2,9	3,1	3,2	3,0	0,0	0,0	3,5	3,7	3,8
Afrique du Sud	0,7	0,8	1,5	1,6	0,0	0,1	1,7	0,6	2,2
<i>Pour mémoire</i>									
Croissance mondiale calculée sur la base des taux de change du marché	2,8	2,7	2,9	2,8	0,1	0,1	2,9	2,7	2,6
Union européenne	0,6	1,0	1,4	1,7	-0,2	0,0	1,3	1,5	1,7
ASEAN-5 5/	4,0	4,5	4,6	4,5	0,1	0,0	4,9	3,9	5,0
Moyen-Orient et Afrique du Nord	1,8	2,0	3,5	3,9	-0,5	-0,3	...	...	...
Pays émergents et pays à revenu intermédiaire	4,5	4,2	4,2	4,2	0,0	0,1	4,6	4,2	4,2
Pays en développement à faible revenu	4,1	4,1	4,6	5,4	-0,1	-0,2	...	...	...
<b>Volume du commerce mondial (biens et services) 6/</b>	<b>0,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	...	...	...
Pays avancés	0,0	2,2	2,1	2,5	-0,5	-0,3	...	...	...
Pays émergents et pays en développement	2,0	5,4	5,0	4,6	0,3	0,2	...	...	...
<b>Prix des produits de base</b>									
Pétrole 7/	-16,4	-1,9	-11,7	-2,6	-1,3	1,0	-10,8	-5,0	-2,2
Hors combustibles (moyenne pondérée sur la pondération des importations mondiales de produits de base)	-5,7	3,4	2,5	-0,1	2,7	-0,9	7,1	0,1	0,5
<b>Prix à la consommation dans le monde 8/</b>	<b>6,7</b>	<b>5,7</b>	<b>4,2</b>	<b>3,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>5,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>
Pays avancés 9/	4,6	2,6	2,1	2,0	0,1	0,0	2,2	2,1	2,0
Pays émergents et pays en développement 8/	8,1	7,8	5,6	4,5	-0,3	-0,2	7,6	4,6	3,8

Note : Il est supposé que les taux de change effectifs réels restent aux niveaux observés entre le 22 octobre et le 19 novembre 2024. 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. « ... » indique que les données ne sont pas disponibles ou pas pertinentes.

1/ Différence basée sur les chiffres arrondis pour les prévisions actuelles et celles des PEM d'octobre 2024. Les pays dont les prévisions ont été mises à jour par rapport à celles d'octobre 2024 représentent 90 % du PIB mondial en parités de pouvoir d'achat.

2/ Pour la production mondiale (production des pays émergents et des pays en développement), les estimations et projections trimestrielles représentent environ 90 % (80 %) de la production annuelle mondiale (production annuelle des pays émergents et des pays en développement), en parités de pouvoir d'achat.

3/ Hors G7 (Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon et Royaume-Uni) et pays de la zone euro.

4/ Dans le cas de l'Inde, les données et projections sont présentées par exercice budgétaire, et l'exercice 2023/24 (qui commence en avril 2023) apparaît dans la colonne 2023. Les projections de croissance de l'Inde sont de 6,8 % en 2025 et de 6,5 % en 2026, sur la base de l'année civile.

5/ Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande.

6/ Moyenne simple des taux de croissance du volume des importations et des exportations (biens et services).

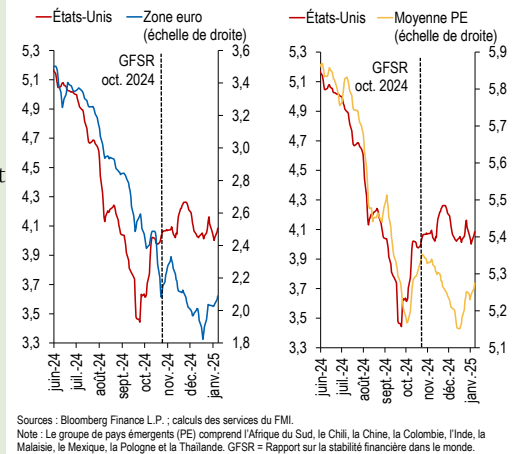
7/ Moyenne simple des cours U.K. Brent, Dubai Fateh et West Texas Intermediate. Les hypothèses retenues pour le cours moyen du pétrole, sur la base des marchés à terme (au 20 novembre 2024), sont les suivantes : 69,76 dollars le baril en 2025 et 67,96 dollars le baril en 2026.

8/ Hors Venezuela.

9/ Les projections de taux d'inflation sont de 2,1 % en 2025 et 2,0 % en 2026 pour la zone euro, de 2,0 % en 2025 et 2,0 % en 2026 pour le Japon, et de 2,0 % en 2025 et 2,1 % en 2026 pour les États-Unis.

**La divergence entre les trajectoires attendues des taux directeurs des États-Unis et celles des autres grands pays avancés et des pays émergents est devenue encore plus prononcée au cours du dernier trimestre. Ce changement** fait suite à une période, plus tôt dans l'année, durant laquelle les politiques monétaires ont évolué de façon synchrone dans le monde. Face aux inquiétudes engendrées par la croissance économique poussive constatée dans la zone euro et dans certains grands pays émergents, les investisseurs s'attendent davantage à voir les banques centrales assouplir leur politique monétaire plus rapidement que prévu au moment de la publication du Rapport sur la stabilité financière dans le monde d'octobre 2024 (graphique 1.1). Dans l'ensemble, ces anticipations ne concernent cependant pas la Réserve fédérale. Les rendements américains à moyen et long terme ont quelque peu augmenté au cours de la même période, alors qu'ils ont diminué dans les autres pays avancés et les pays émergents, le creusement des écarts de taux d'intérêt ayant renforcé le dollar américain par rapport aux autres grandes monnaies. Par ailleurs, même si les données récentes donnent à penser que le marché de l'emploi américain pourrait se rééquilibrer, les risques d'accélération de l'inflation continueront probablement d'exercer une pression à la hausse sur les rendements.

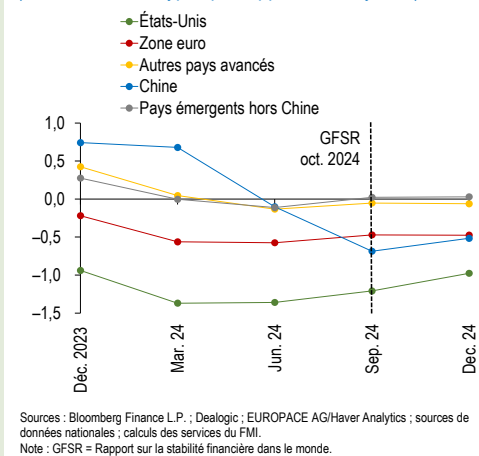
**Graphique 1.1. Taux directeur implicite à six mois du marché**



**La montée de l'incertitude entourant les politiques commerciales a également contribué au renforcement généralisé du dollar.** L'accentuation des risques géopolitiques pourrait, en partie, avoir contribué à la vigueur du dollar par rapport à l'euro, de même que l'incertitude entourant les échanges commerciaux. Quant aux monnaies des pays émergents, leur dépréciation face au dollar tient également, en partie, aux inquiétudes liées aux perspectives budgétaires intérieures, même si l'importance de ce facteur varie d'un pays à l'autre. Parallèlement aux pressions sur leurs monnaies, les pays émergents ont aussi enregistré des sorties nettes de capitaux<sup>1</sup>.

**Dans l'ensemble, même si les conditions financières mondiales demeurent accommodantes dans leur globalité, elles se sont légèrement resserrées depuis le mois d'octobre** (graphique 1.2). Les valorisations des actions américaines ont encore atteint des niveaux records au quatrième trimestre de 2024, les investisseurs s'attendant à des combinaisons de mesures favorables aux entreprises<sup>2</sup>. Cependant, cela a été compensé par les effets d'une hausse des taux à long terme, qui s'est globalement traduite par un léger resserrement, même si les niveaux de départ du trimestre précédent étaient très bas. En revanche, les actifs à risque dans les pays émergents semblent avoir été plus sensibles à l'incertitude entourant les politiques commerciales et aux perspectives des devises, ce qui a eu pour conséquence un resserrement des conditions financières. Les acteurs des marchés surveillent de près les politiques relatives aux droits de douane ainsi que les risques géopolitiques. En effet, ces facteurs pourraient avoir une incidence sur le sentiment des marchés, ce qui pourrait entraîner une forte correction des prix des actifs à risque compte tenu de leurs niveaux trop optimistes à l'heure actuelle. À terme, cela pourrait déboucher sur un resserrement brutal des conditions financières mondiales.

**Graphique 1.2. Indice des conditions financières (Nombre d'écart-types par rapport à la moyenne)**



Cet encadré a été préparé par la division de l'analyse du département marchés monétaires et de capitaux. Il fait le point sur les évolutions des marchés depuis la publication de l'édition d'octobre 2024 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde.

<sup>1</sup> On utilise ici une définition étroite des flux de capitaux, qui se limite aux flux d'investissement de portefeuille, en raison de décalages dans la disponibilité des données officielles. La Chine n'est pas incluse dans le groupe des pays émergents.

<sup>2</sup> La vigueur des valorisations des actions américaines pourrait s'expliquer par le fait que les investisseurs s'attendent à des mesures de déréglementation et à des réductions d'impôts, ce qui pourrait contribuer à renforcer les perspectives de croissance déjà robustes des États-Unis.

# MISE À JOUR DES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE MONDIALE : ANNEXE

**Tableau 1 de l'annexe. Croissance du PIB réel dans plusieurs pays**  
(Variation en pourcentage)

	Estimations		Projections		Différence par rapport aux projections des PEM d'octobre 2024 1/	
	2023	2024	2025	2026	2025	2026
Argentine	-1,6	-2,8	5,0	5,0	0,0	0,3
Australie	2,1	1,2	2,1	2,2	0,0	0,0
Brésil	3,2	3,7	2,2	2,2	0,0	-0,1
Canada	1,5	1,3	2,0	2,0	-0,4	0,0
Chine	5,2	4,8	4,6	4,5	0,1	0,4
Égypte 2/	3,8	2,4	3,6	4,1	-0,5	-1,0
France	1,1	1,1	0,8	1,1	-0,3	-0,2
Allemagne	-0,3	-0,2	0,3	1,1	-0,5	-0,3
Inde 2/	8,2	6,5	6,5	6,5	0,0	0,0
Indonésie	5,0	5,0	5,1	5,1	0,0	0,0
Iran 2/	5,0	3,7	3,1	2,8	0,0	0,0
Italie	0,7	0,6	0,7	0,9	-0,1	0,2
Japon	1,5	-0,2	1,1	0,8	0,0	0,0
Kazakhstan	5,1	4,0	5,5	4,1	0,9	0,6
Corée	1,4	2,2	2,0	2,1	-0,2	-0,1
Malaisie	3,6	5,0	4,7	4,4	0,3	0,0
Mexique	3,3	1,8	1,4	2,0	0,1	0,0
Pays-Bas	0,1	0,9	1,6	1,8	0,0	0,1
Nigéria	2,9	3,1	3,2	3,0	0,0	0,0
Pakistan 2/	-0,2	2,5	3,0	4,0	-0,2	0,0
Philippines	5,5	5,8	6,1	6,3	0,0	0,0
Pologne	0,1	2,8	3,5	3,3	0,0	-0,1
Russie	3,6	3,8	1,4	1,2	0,1	0,0
Arabie saoudite	-0,8	1,4	3,3	4,1	-1,3	-0,3
Afrique du Sud	0,7	0,8	1,5	1,6	0,0	0,1
Espagne	2,7	3,1	2,3	1,8	0,2	0,0
Thaïlande	1,9	2,7	2,9	2,6	-0,1	0,0
Türkiye	5,1	2,8	2,6	3,2	-0,1	0,0
Royaume-Uni	0,3	0,9	1,6	1,5	0,1	0,0
États-Unis	2,9	2,8	2,7	2,1	0,5	0,1

Source : calculs des services du FMI.

Note : Les pays sélectionnés représentent environ 83 % de la production mondiale.

1/ Différence basée sur les chiffres arrondis pour les prévisions actuelles et celles des PEM d'octobre 2024.

2/ Les données et prévisions sont présentées par exercice budgétaire.