

Synthèse internationale

En 2025, le commerce mondial a accéléré, déjouant les pronostics à l'annonce de la hausse des droits de douane américains

Fin 2025, la reconfiguration des échanges extérieurs, en cours depuis le début de l'année et la hausse des droits de douane aux États-Unis décidée par la nouvelle administration, s'est prolongée (► [figure 1](#)). Après un début d'année très heurté, le commerce mondial a retrouvé un rythme plus régulier : il a fortement augmenté aux premier et deuxième trimestres (respectivement +1,4 % et +1,3 %), sous l'effet des anticipations de hausses tarifaires par les exportateurs du monde entier qui se sont hâtés d'expédier leur marchandise vers les États-Unis, puis a stagné au second semestre (-0,2 % et +0,1 % aux troisième et quatrième trimestres). Néanmoins, sur l'ensemble de l'année 2025, le commerce mondial a accéléré à +3,6 %, après +3,3 % en 2024. La dynamique est principalement portée par l'Asie : les échanges intra-asiatiques demeurent très soutenus, alors que la Chine continue de baisser ses prix d'exportation et d'enregistrer des gains de parts de marché. Le dynamisme asiatique a ainsi plus que compensé, en deuxième partie d'année, le repli des importations américaines, et la réduction du déficit commercial américain s'est principalement faite au détriment du Vieux continent (► [éclairage](#) sur le déficit commercial américain). En 2025, les échanges extérieurs ont en effet pesé sur la croissance de la zone euro (contribution de -0,6 point pour une croissance de +1,5 %) : les exportations européennes (+2,2 %) sont prises en tenaille entre l'appréciation de l'euro, les droits de douane américains et la concurrence chinoise, tandis que les importations (+3,7 %) sont tirées par la reprise de la demande intérieure, notamment de l'investissement. En s'en tenant aux quatre principales économies de la zone, le constat est encore moins flatteur : en 2025, le commerce extérieur a pesé de -0,9 point sur la croissance de +0,9 %, plombé par des exportations atones (+1,0 %), principalement en raison des piètres performances allemandes, dont les ventes à l'étranger ont reculé pour la troisième année consécutive (-0,3 % après -1,9 % en 2024 et -0,9 % en 2023).

Malgré les droits de douane et la concurrence chinoise, l'activité a accéléré en Europe en 2025, grâce au redémarrage de l'investissement

La zone euro a néanmoins pu compter sur le dynamisme de sa demande intérieure pour atteindre un rythme de croissance modérée fin 2025 (+0,3 % au troisième trimestre puis +0,2 % au quatrième), sur fond de trajectoires nationales toujours contrastées. L'activité en Espagne a accéléré à l'automne (+0,8 % après +0,6 %) et s'est montrée une nouvelle fois particulièrement vigoureuse sur l'année (+2,8 % en 2025 après +3,5 % en 2024). L'investissement y est très dynamique (+6,3 % sur un an). L'économie allemande s'est redressée en fin d'année (+0,3 % au dernier trimestre, après 0,0 %) : sur l'année, elle a renoué avec la croissance après deux années de récession (+0,4 % après -0,5 % en 2024 et -0,7 % en 2023), grâce à la nette accélération de la consommation privée et à la stabilisation de l'investissement (après -3,2 % en 2024). En Italie, l'activité a accéléré en fin d'année (+0,3 % après +0,2 % au troisième trimestre) et a progressé sur un an un peu plus fermement qu'en 2024 (+0,7 % après +0,6 %), avec un net rebond de l'investissement (+3,8 % après -3,5 %). En France, en revanche, l'activité a ralenti à l'automne après un été particulièrement favorable (+0,2 % après +0,5 %) : sur l'année, la croissance s'établit à un rythme un peu en deçà de celui de 2024 (+0,9 % après +1,1 % en 2024)¹. Le rebond de l'investissement y est un peu moins franc qu'en Europe du Sud (+0,8 % après -1,3 %). Au total, la zone euro a enregistré en 2025 une hausse du PIB plus soutenue qu'en 2024 (+1,5 % après +0,9 %), mais cette accélération est moins marquée en s'en tenant à ses principales économies de la zone (+0,9 % après +0,7 %), car la croissance de l'ensemble de la zone est tirée vers le haut par la croissance irlandaise (+12,3 %), gonflée par les activités des multinationales implantées dans le pays. Au Royaume-Uni, l'activité est restée atone au quatrième trimestre (+0,1 % après +0,1 %), mais la croissance annuelle s'est légèrement renforcée comme dans le reste de l'Europe (+1,3 % après +1,1 %). De l'autre côté de l'Atlantique, les États-Unis constituent un cas particulier : en fin d'année, la croissance a connu un trou d'air sous l'effet de la contraction de la consommation et de l'investissement publics liée au *shutdown* (+0,2 % après +1,1 % au troisième trimestre). Sur l'ensemble de l'année 2025, l'activité a ralenti par rapport à 2024 (+2,1 % après +2,8 %), malgré le puissant soutien des investissements liés à l'intelligence artificielle générative (► [éclairage](#) sur l'impact de l'intelligence artificielle aux États-Unis et en France). Enfin, en Chine, la croissance aurait légèrement accéléré en fin d'année (+1,2 % après +1,1 % au troisième trimestre) : l'activité, soutenue par le commerce extérieur, aurait ainsi atteint +5 % annuellement, son objectif officiel (► [figure 3](#)).

¹ Les variations annuelles commentées sont CJO.

La guerre au Moyen-Orient réveille les pressions inflationnistes, les politiques monétaires restent en pause

En 2025, l'inflation a continué de se normaliser de part et d'autre de l'Atlantique. Dans la zone euro, après plusieurs années marquées par une évolution des prix très dynamique, l'inflation s'est établie à +2,1 % en 2025 en glissement annuel (après +2,4 % en 2024 et +5,5 % en moyenne sur la période de 2021 à 2023). Toutefois, les dynamiques de prix sont contrastées dans les principales économies du continent, avec une inflation particulièrement faible en France par rapport aux autres économies européennes. Aux États-Unis, la hausse des droits de douane a renchéri les prix des biens à fort contenu importé, mais la désinflation des services, notamment des loyers, a progressivement modéré l'inflation : sur l'année, elle est revenue à +2,7 % après +3,0 % en 2024 et, en utilisant une métrique comparable à l'IPCH, elle est désormais proche du rythme observé en zone euro (+2,2 % après +2,1 % en 2024 ; ► [figure 2](#) et ► [éclairage](#) de la Note de décembre 2025 sur l'inflation aux États-Unis). Le Royaume-Uni se distingue des autres économies avancées : en effet, l'inflation y est toujours élevée en 2025 (+3,4 % après +2,5 %), du fait du dynamisme des salaires.

À l'horizon de la prévision, les perspectives pour l'économie mondiale sont bouleversées par deux événements survenus coup sur coup dans les derniers jours de février. Tout d'abord, le 20 février, la Cour suprême des États-Unis a invalidé les droits de douane dits « réciproques » mis en place depuis un an, sans toutefois remettre en cause les droits sectoriels déjà en vigueur. L'administration américaine leur a substitué, à titre transitoire, un tarif uniforme de 10 % pour 150 jours. Sous l'hypothèse du maintien de ces droits sectoriels et de l'application de ce tarif uniforme, le taux effectif moyen des droits de douane serait légèrement inférieur à celui observé avant la décision de la Cour suprême. Ensuite, et surtout, le déclenchement de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran le 28 février a embrasé en quelques heures tout le Moyen-Orient, entraînant de facto la fermeture du détroit d'Ormuz, par lequel transite environ un cinquième du pétrole et du gaz liquéfié au niveau mondial. À la suite de ces événements, les cours des hydrocarbures ont flambé, ce qui se traduirait à brève échéance par un regain d'inflation dans les principales économies mondiales, rognant le pouvoir d'achat

► 1. Résumé du scénario international

(niveaux, variations trimestrielles et annuelles - pour les trois dernières colonnes - en %)

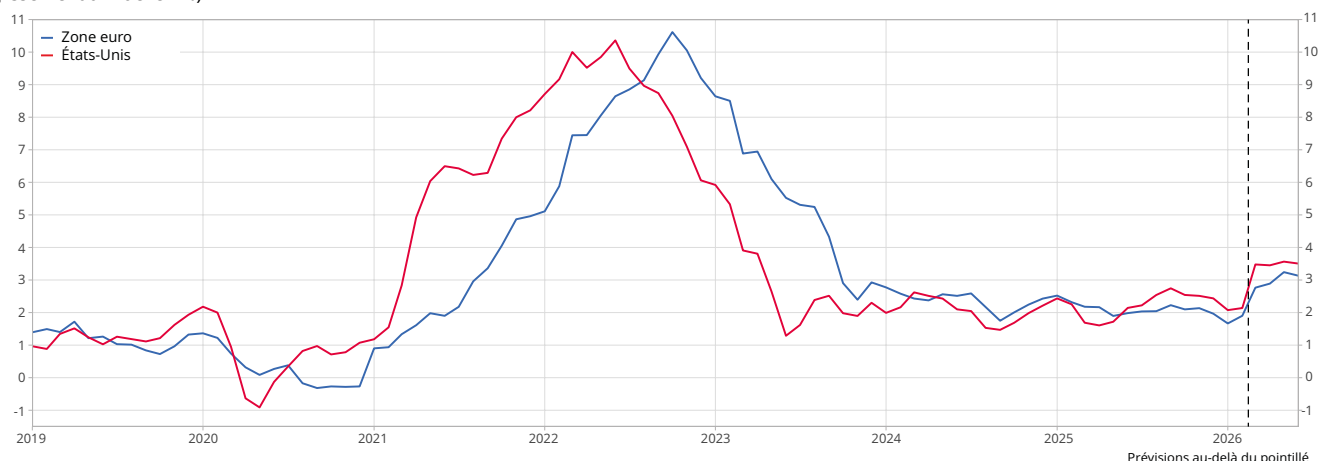
	2024				2025				2026		2024	2025	2026 (acquis)
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Change euro-dollar	1,09	1,08	1,10	1,07	1,05	1,13	1,17	1,16	1,17	1,16	1,08	1,13	1,16
Baril de Brent (en dollars)	82,9	84,7	80,0	74,6	75,9	67,8	68,8	63,1	76,6	100,0	80,5	68,8	88,5
Baril de Brent (en euros)	76,3	78,7	72,8	69,9	72,1	59,8	58,9	54,2	65,4	86,2	74,4	61,0	76,1
Commerce mondial (variations)	0,1	2,9	0,1	0,6	1,4	1,3	-0,2	0,1	0,7	0,5	3,3	3,6	1,4
Importations des économies avancées	0,4	1,9	1,2	0,7	3,2	-1,4	0,3	0,1	0,4	0,3	3,1	4,0	0,5
Importations des économies émergentes	-0,5	5,3	-2,3	0,3	-2,6	7,3	-1,2	-0,1	1,2	1,1	3,6	2,5	3,1
Demande mondiale adressée à la France (variations)	0,3	1,7	0,2	0,8	1,7	0,1	0,4	0,1	0,6	0,4	1,8	3,1	1,2

■ Prévisions.

Source : Commodity Research Bureau, IHS Markit, Statistiques équilibrées du commerce (OCDE), CHELEM - Commerce international (CEPII), calculs Insee.

► 2. Le prix du pétrole pousse l'inflation à la hausse aux États-Unis et en zone euro

(glissement annuel en %)



Dernier point : juin 2026, prévision à partir de mars 2026.

Lecture : l'inflation de la zone euro (au sens de l'IPCH) se situait à 1,7 % en janvier 2026, contre 2,1 % pour l'inflation « IPCH reconstitué » des États-Unis.

Source : Eurostat, BLS, calculs Insee.

Conjoncture internationale

des ménages et le taux de marge des entreprises. Les banques centrales resteraient en position d'attente : la Réserve fédérale américaine a abaissé ses taux en octobre puis en décembre 2025, avant de marquer une pause, tandis que la BCE stabilise les siens depuis juin 2025. En parallèle, alors que la Réserve fédérale américaine a interrompu la réduction de son bilan, la BCE poursuit la contraction du sien.

Avant le déclenchement de la guerre au Moyen-Orient, des indicateurs conjoncturels mondiaux plutôt bien orientés

Les enquêtes de conjoncture dans l'industrie manufacturière du début 2026, collectées pour l'essentiel avant le déclenchement du conflit au Moyen-Orient, demeurent bien orientées dans l'ensemble des grandes économies avancées, suggérant une bonne tenue de l'activité au niveau mondial au premier trimestre. La remontée brutale du prix des hydrocarbures commencerait à freiner l'activité au deuxième trimestre mais aurait surtout des effets au second semestre. Par ailleurs, dans la plupart des économies avancées, les perspectives d'embauches sont plus maussades que celles relatives à l'activité, matérialisant ainsi une accélération de la productivité (► figure 5). Aux États-Unis, après le net ralentissement lié au *shutdown* fin 2025, l'activité rebondirait mécaniquement au premier trimestre 2026 (+0,7 % après +0,2 %), avant de ralentir de nouveau au deuxième trimestre (+0,3 %), le coup de froid sur le marché du travail et la forte remontée des prix du pétrole commençant à gripper la consommation des ménages. L'acquis de croissance à la mi-2026 atteindrait ainsi +1,8 %, après +2,1 % en 2025. Dans la zone euro, la croissance resterait modérée (+0,3 % puis +0,2 %) et les divergences nationales perdureraient. L'Allemagne confirmerait un redressement graduel, porté par les efforts de réarmement (acquis de croissance de +0,4 %, après +0,4 % pour l'ensemble de 2025). L'économie française accélérerait un

► 3. Croissance passée et prévue du PIB dans les principales économies

(variations trimestrielles et annuelles – pour les trois dernières colonnes – en %)

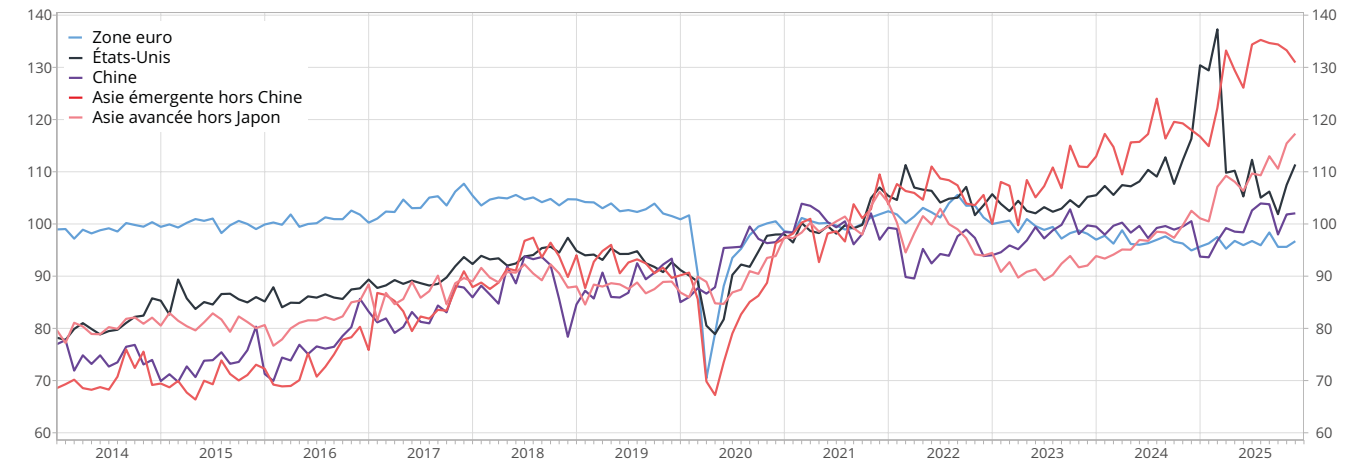
	2024				2025				2026		2024	2025	2026 (acquis)
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
France	0,1	0,2	0,4	0,0	0,1	0,3	0,5	0,2	0,2	0,2	1,1	0,9	0,9
Allemagne	-0,1	-0,3	0,0	0,2	0,4	-0,2	0,0	0,3	0,1	0,2	-0,5	0,4	0,4
Italie	0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,0	0,2	0,3	0,2	0,1	0,6	0,7	0,6
Espagne	1,1	0,9	0,8	0,8	0,5	0,7	0,6	0,8	0,7	0,5	3,5	2,8	2,2
Royaume-Uni	0,8	0,6	0,2	0,3	0,7	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	1,1	1,3	0,5
États-Unis	0,2	0,9	0,8	0,5	-0,2	0,9	1,1	0,2	0,7	0,3	2,8	2,1	1,8
Chine	1,3	1,0	1,4	1,6	1,2	1,0	1,1	1,2	1,0	1,0	5,0	5,0	3,5
Zone euro	0,3	0,2	0,4	0,4	0,6	0,1	0,3	0,2	0,3	0,2	0,9	1,5	0,8

■ Prévisions.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA, NBSC.

► 4. Évolution des indices de volume d'importations

(indices en niveau, désaisonnalisés, base 100 = 2021)



Dernier point : décembre 2025.

Lecture : l'indice des volumes d'importations aux États-Unis se situait à 11 points au-dessus de sa valeur de 2021, contre 31 points pour l'Asie émergente hors Chine, 2 points pour la Chine et 17 points pour l'Asie avancée hors Japon en décembre 2025.

Source : CPB, calculs Insee.

peu grâce à la demande intérieure privée (acquis de croissance de +0,9 % à la mi-année, après +0,9 % pour l'ensemble de 2025), tout comme, dans une moindre mesure, l'économie italienne (acquis de croissance de +0,6 % à la mi-année, après +0,7 % pour l'ensemble de l'année 2025). L'Espagne conserverait, quant à elle, une dynamique nettement plus soutenue (+0,7 % puis +0,5 %, soit un acquis de +2,2 % à la mi-année, après +2,8 % en 2025), toujours portée par une immigration plutôt qualifiée qui a contribué à hauteur de +1 point à la croissance de la population active en 2025 (► **éclairage** de la *Note de conjoncture* de décembre 2025 sur l'immigration en Europe). Au total, sur l'ensemble de la zone, l'acquis de croissance à la mi-2026 s'élèverait à +0,8 %, après +1,5 % en 2025 ; en s'en tenant à ses quatre principales économies, l'activité accélérerait un peu (acquis de +0,8 % à la mi-année, contre +0,9 % pour l'ensemble de 2025). Au Royaume-Uni, en revanche, où l'inflation et les taux d'intérêts sont plus élevés que dans les autres économies avancées, la croissance s'élèverait certes légèrement au premier semestre 2026 (+0,2 % par trimestre) après une fin d'année 2025 atone, mais en rythme annuel l'activité ralentirait, dans le sillage de l'investissement : l'acquis de croissance à la mi-2026 atteindrait +0,5 %, après +1,3 % en 2025.

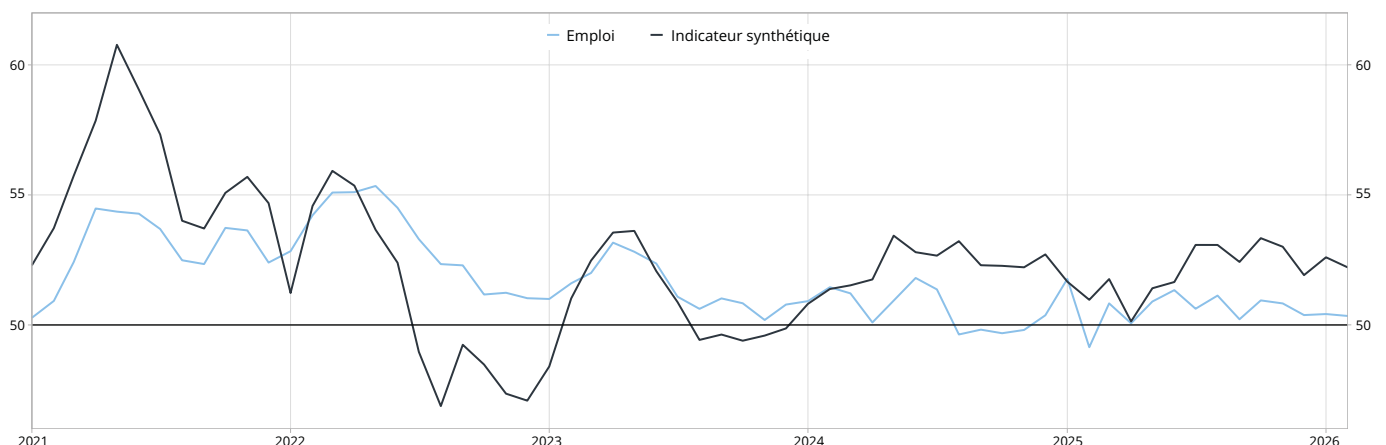
L'excédent commercial européen continuerait de se réduire, celui de la Chine de grimper

Du côté des échanges extérieurs, les grandes tendances à l'œuvre en 2025 se poursuivraient début 2026. Aux États-Unis, le commerce extérieur contribuerait de nouveau positivement à la croissance, dans un contexte de recul des importations lié au relèvement tarifaire, tandis que les exportations progresseraient faiblement. En Chine, la demande intérieure demeurant timorée, les importations resteraient peu allantes ; en revanche, les exportations continueraient de croître à un rythme soutenu, grâce à la réorientation des débouchés vers l'Asie du Sud-Est et aux gains de parts de marché en Europe. En miroir, au Royaume-Uni et dans la zone euro, la contribution du commerce extérieur à la croissance demeurerait négative.

Au total, le commerce international garderait un rythme relativement soutenu au premier trimestre, mais serait porté en grande partie par l'intensification des échanges intra-asiatiques (► **figure 4**), dont l'impact sur la demande adressée à l'Europe est faible. Les effets négatifs de la hausse des prix de l'énergie commenceraient à freiner les échanges mondiaux au printemps. Ainsi en 2026, le commerce mondial progresserait de +0,7 % au premier trimestre puis de +0,5 % au deuxième trimestre, un peu plus rapidement que la demande mondiale adressée à la France (+0,6 % puis +0,4 %). En rythme annuel, l'acquis de croissance à la mi-2026 serait de +1,4 % pour le commerce mondial et de +1,2 % pour la demande adressée à la France. Ce scénario tient compte des effets négatifs liés à la baisse du pouvoir d'achat engendrés par le renchérissement du prix du pétrole dans la plupart des économies. Toutefois, si le blocage du détroit d'Ormuz se traduisait par des perturbations importantes des voies maritimes et des problèmes d'approvisionnement, le ralentissement du commerce mondial au printemps serait plus marqué. ●

► 5. PMI composite et PMI emploi dans les économies avancées

(indices en niveau)



Dernier point : février 2026.

Lecture : en février 2026, le PMI des pays avancés était de 50 pour l'emploi et de 52 pour l'indicateur synthétique (composite).

Source : S&P, calculs Insee.