

L'ÉCONOMIE MONDIALE À L'ÉTROIT

Perspectives 2026-2027 pour l'économie européenne et mondiale

Département analyse et prévision de l'OFCE, **Éric Heyer (dir.)** et **Xavier Timbeau (dir.)**

Résumé

* Ce *Policy brief* synthétise l'analyse de la conjoncture pour l'économie mondiale menée par le Département analyse et prévision au printemps 2026. Il s'appuie sur le travail de l'équipe internationale animée par Christophe Blot, composée de Céline Antonin, Elliot Aurissergues, Amel Falah Sabine Le Bayon, Catherine Mathieu.

Nous remercions Anissa Saumtally pour son aide technique dans la mise en ligne initiale de la prévision internationale :

<https://www.ofce.sciences-po.fr/prev/prev2603/inter/synthese.html>

Malgré la guerre commerciale relancée par Donald Trump en 2025, le commerce mondial ne s'est pas effondré et la croissance a fait preuve de résilience en se maintenant à 3,3 % en 2025. La demande intérieure américaine a cependant faibli sans doute en lien avec le maintien d'une inflation supérieure à la cible de la banque centrale américaine ce qui l'a conduite à interrompre l'assouplissement de la politique monétaire jusqu'en septembre 2025. Les représailles limitées de la part des partenaires des États-Unis ont permis de limiter les effets inflationnistes des tarifs douaniers dans les autres pays.

La flambée des prix de l'énergie liée au conflit au Moyen-Orient et au blocage du détroit d'Ormuz à partir de la fin du mois de février 2026 vont toutefois alimenter temporairement le retour de l'inflation qui devrait s'approcher ou dépasser 3 % dans la zone euro, au Royaume-Uni ou aux États-Unis. Ce choc énergétique devrait réduire le pouvoir d'achat et la croissance mondiale, attendue à 3 % en 2026. Même si les économies bénéficieront des baisses de taux passées, le soutien des banques centrales à la croissance s'atténuerait avec un arrêt de l'assouplissement monétaire. Plus contraintes dans certains pays – France, Italie ou Royaume-Uni –, les politiques budgétaires seraient moins réactives qu'en 2022. Les politiques budgétaires de l'Allemagne, des États-Unis ou du Japon sont déjà expansionnistes et ce soutien ne serait pas fortement amplifié pour répondre à la crise énergétique.

Le principal risque pour 2026 reste une prolongation du conflit au Moyen-Orient. Un scénario de crise durable ferait grimper le pétrole à 120 \$ et le gaz à 80 €/MWh, entraînant une inflation plus forte, un resserrement de la politique monétaire et donc un coût macroéconomique pouvant atteindre 0,9 point de croissance en 2027 pour les grands pays européens.

Il y a un peu plus d'un an, le 2 avril 2025, Donald Trump annonçait le « jour de la libération » pour les États-Unis ouvrant une période de fortes tensions commerciales. En conséquence, les droits de douane imposés par les États-Unis ont fortement augmenté pour l'ensemble des autres pays du monde, ce qui constituait un choc inédit sur le commerce mondial. Les échanges commerciaux en furent de fait fortement perturbés tout au long de l'année.

Les économies ont également fait preuve de résilience avec une croissance mondiale en léger recul. D'une part, les évaluations de l'impact de la guerre commerciale suggéraient un effet globalement modéré et, d'autre part, la plupart des économies ont pu bénéficier de l'assouplissement de la politique monétaire amorcé en 2024. Les tensions sur les prix de l'énergie et les prix alimentaires, apparues en 2021 et amplifiées par l'invasion de l'Ukraine par la Russie, s'étant estompées, l'inflation était en net repli et convergeait progressivement vers la cible des banques centrales, sauf aux États-Unis, où la politique de droits de douane a empêché la désinflation.

En 2026, en dépit de l'incertitude persistante sur la politique commerciale des États-Unis, l'économie mondiale aurait pu poursuivre sa trajectoire de croissance, soutenue par des politiques monétaires relativement accommodantes et, dans certains pays, notamment l'Allemagne, les États-Unis et le Japon, par une politique budgétaire expansionniste. Le déclenchement du conflit au Moyen-Orient fin février remet en cause cet équilibre fragile. Les conséquences de la guerre contre l'Iran sont directes puisqu'elles ont provoqué une flambée des prix du pétrole et du gaz ce qui s'est rapidement reflété dans les premières estimations de l'inflation pour le mois de mars 2026. Même sous l'hypothèse d'une crise de courte durée, les prix vont continuer de grimper au deuxième trimestre. L'activité économique mondiale devrait donc ralentir, surtout que la poussée d'inflation va mettre un terme à la baisse des taux directeurs, réduisant ainsi le soutien des politiques monétaires à la demande. Les politiques monétaires pourraient même se durcir en cas de crise prolongée. Contrairement à 2022, le soutien budgétaire devrait être plus limité. Les pays qui avaient annoncé des politiques budgétaires expansionnistes ne devraient pas faire beaucoup plus et ceux qui privilégiaient la consolidation, ne devraient pas vraiment y renoncer. Dans ces conditions, nous anticipons une croissance qui baisserait de 3,3 % en 2025 à 3 % en 2026, avant de rebondir légèrement à 3,2 % en 2027, sous l'hypothèse d'une fin des hostilités dans les prochains mois.

1. L'économie mondiale résiste à la guerre commerciale

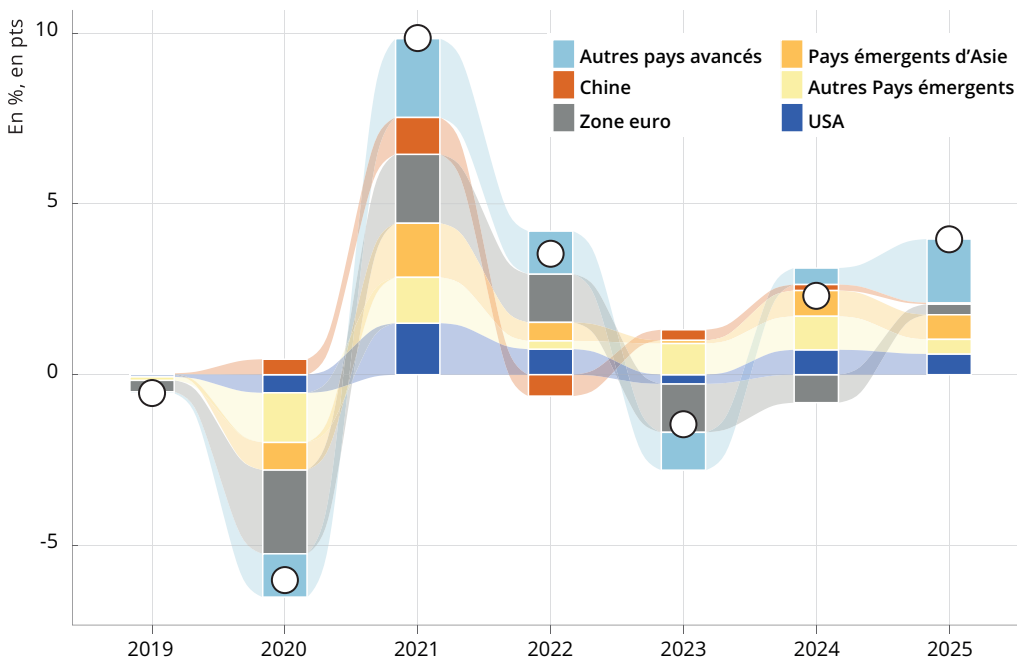
La guerre commerciale lancée par Donald Trump dès son retour à la Maison Blanche a conduit à une forte hausse des tarifs douaniers sur l'ensemble des importations américaines, avec une augmentation du taux moyen pondéré de 7,8 points en moyenne¹. En outre, au-delà des décisions annoncées, les multiples menaces ont été source d'une grande incertitude mondiale, ce qui a pu également freiner les échanges. Pour autant, les flux de commerce ne se sont pas brutalement taris. Au contraire, selon les données

1.

Le taux moyen pondéré – selon la structure du commerce de 2024 – appliqué aux importations est en effet passé de 2,6 % en moyenne sur 2024 à 10,4 % en 2025 (Source : [Trade War Tracker](#)).

du CPB ([Centraal Planbureau](#)) sur le commerce mondial de marchandises, les importations mondiales ont progressé de 4 % en 2025, contre 2,3 % en 2024. Elles ont également accéléré en biens et services, progressant de 4,3 % en 2025 après une hausse de 3,7 % en 2024. À titre de comparaison, en 2020, la fermeture des économies dans le contexte de la pandémie avait provoqué une chute de 6 % des importations mondiales de marchandises. Si la contribution des importations américaines au commerce mondial a effectivement baissé en 2025, elle a été compensée par le rythme des importations des pays de la zone euro et des autres pays avancés (graphique 2). Ainsi, plus qu'un recul du commerce mondial, ce nouvel épisode de guerre commerciale semble plutôt accéléré une recomposition à l'œuvre depuis plusieurs années en lien avec les gains de compétitivité-prix et hors prix de la Chine².

Graphique 1. Contributions au commerce mondial de marchandises



Source : CPB.

La croissance mondiale se maintient également avec une progression du PIB de 3,3 % en 2025 comme en 2024. On enregistre toutefois une baisse notable de la croissance aux États-Unis qui passe de 2,8 % en 2024 à 2,1 % en 2025, suggérant que le pays qui impose des droits de douane supplémentaires en est une des principales victimes³. La demande intérieure américaine marque le pas, en lien notamment avec le ralentissement de la consommation des ménages. Malgré un tarif moyen qui passe de 11,6 % en 2024 à plus de 32,7 % en 2025, la Chine, cible privilégiée de cette guerre commerciale (tableau 1), parvient néanmoins officiellement à maintenir une croissance annuelle à 5 %. Les exportations chinoises vers les États-Unis ont certes fortement reculé mais les produits chinois ont trouvé d'autres débouchés, vers les pays de l'ASEAN (Association des nations de l'Asie du Sud-Est), ce qui pourrait également refléter un contournement des droits de douane en exportant vers les pays moins touchés qui ré-exportent ensuite vers les États-Unis.

2. Voir partie sur le commerce international de la [prévision](#) « Entre guerre commerciale et vraies guerres » pour plus de détails et l'encadré analysant la redirection du commerce chinois.

3. C'est ce que montrent notamment les travaux [McKibbin, Hogan et Noland \(2024\)](#) sur les effets de court terme et de [Bouët et al. \(2024\)](#) sur les effets à long terme. Selon le scénario considéré, la Chine, le Mexique, et dans une moindre mesure le Canada, sont également significativement impactés.

Tableau 1. Droits de douane appliqués par les États-Unis

	2024	2025	2026
Monde	2,6	10,4	12,4
Brésil	1,0	9,6	17,1
Canada	0,1	3,2	4,5
Chine	11,6	32,7	30,6
France	1,1	6,0	7,4
Allemagne	1,3	8,6	11,4
Inde	2,0	11,7	26,3
Japon	1,5	11,5	13,7
Mexique	0,2	4,3	5,5
Vietnam	4,4	11,3	17,9
Royaume-Uni	0,8	5,0	5,9

Sources : Trade War Tracker, OFCE, prévision avril 2026.

Dans la zone euro, malgré une contribution négative du commerce extérieure dans les principaux pays, l'activité accélère. Portée par la performance de l'Irlande, la croissance a atteint 1,5 % en 2025 contre 0,9 % en 2024. Hors Irlande, le PIB progresse cependant de 0,3 point de plus qu'en 2024. Après deux années consécutives de récession, l'Allemagne a retrouvé un sentier de croissance positive, portée par la consommation des ménages et les dépenses de consommation publique sur la deuxième partie de l'année. Bien qu'en repli, la croissance espagnole reste forte tandis que la croissance se stabilise en France et en Italie, où l'extinction du « Superbonus » n'a pas provoqué de retournement de l'investissement, qui reste soutenu par les fonds européens alloués dans le cadre du plan NextGenerationEU⁴. Le commerce extérieur allemand est toujours en berne avec des exportations en baisse lors des deux derniers trimestres. Fin 2025, le niveau des exportations allemandes était toujours inférieur à celui du quatrième trimestre 2019 (graphique 2). Les performances de l'économie allemande se singularise donc par rapport aux autres pays de la zone euro. Seul le Royaume-Uni est dans une situation similaire. L'industrie allemande a été fortement pénalisée par la crise énergétique et se trouve mise en difficulté par la montée en gamme de l'économie chinoise.

Le Royaume-Uni a connu une croissance de 1,4 % en 2025 (après 1,1 % en 2024), mais a ralenti à partir du deuxième trimestre. La consommation des ménages n'a progressé que de 0,8 % en moyenne sur un an en 2025, tandis que l'investissement augmentait de 4,3 % et que les exportations ne progressaient que de 2,1 %.

Au Japon, l'activité accélère sur l'ensemble de l'année malgré un fort recul du PIB au troisième trimestre liée à une chute de l'investissement immobilier⁵. La croissance a atteint 1,2 %, tirée par la consommation des ménages malgré qui ont désépargné dans un contexte de baisse de leur pouvoir d'achat. La guerre commerciale a pesé sur les exportations vers les États-Unis qui ont reculé de plus de 12 %, en volume, entre décembre 2024 et décembre 2025, contribuant largement à la baisse de l'ensemble des exportations de biens.

4.

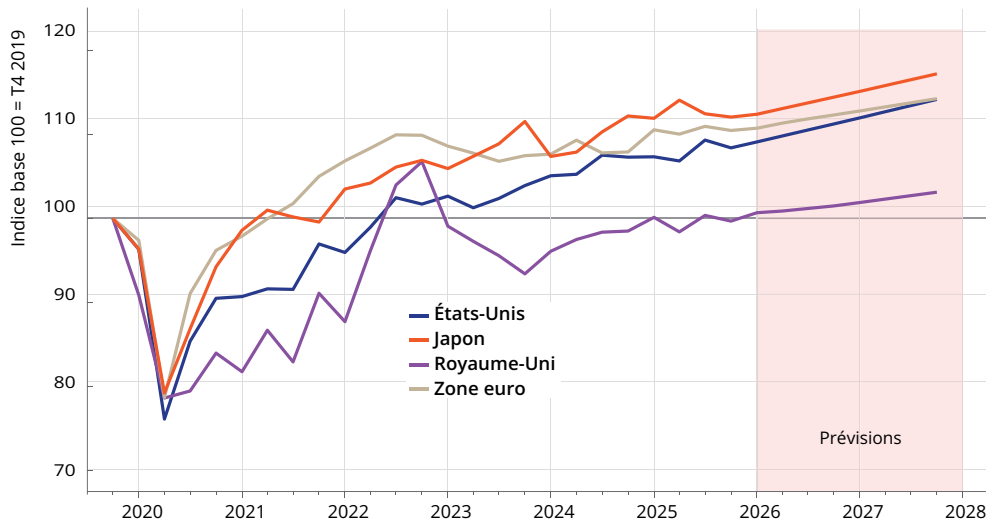
Fin 2025, l'Italie recevait ainsi un versement de 12,5 Mds d'euros (0,6 % du PIB) et demandait à la Commission européenne le versement d'une neuvième tranche pour un montant équivalent. Voir [ici](#) pour plus de détails.

5.

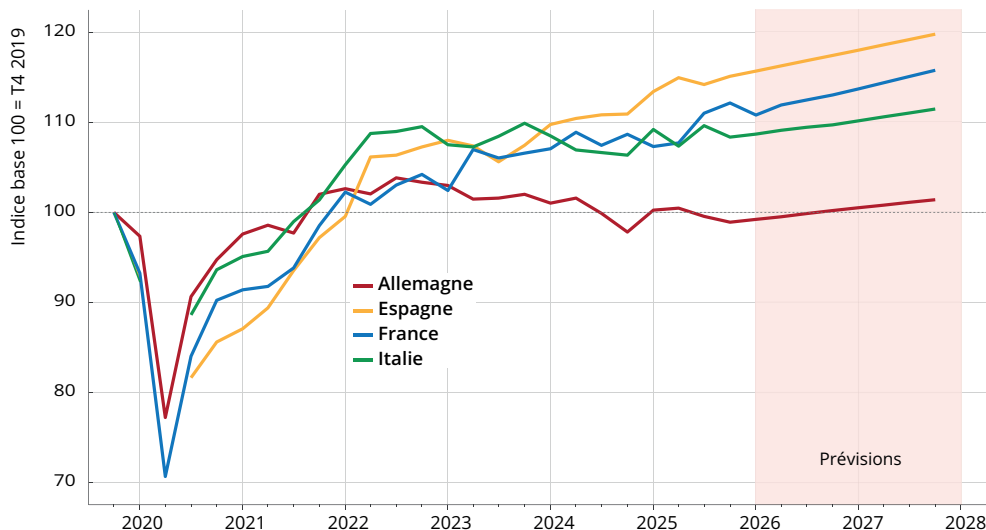
Voir Sabine Le Bayon (2025), « [Comment analyser le recul du PIB au Japon au troisième trimestre ?](#) », OFCE le blog du 15 décembre.

Graphique 2. Évolution des exportations, 2019-2027

a) Grandes zones



b) Zone euro



Sources : Comptes nationaux (OCDE), prévision OFCE avril 2026.

Malgré une croissance de 1,2 % pour la zone euro (hors Irlande), le taux de chômage poursuit sa baisse, s'établissant à 6,2 % au premier trimestre 2026, soit son plus bas niveau depuis la création de l'Union monétaire. Inversement, malgré une meilleure croissance annuelle en 2024 et 2025, le taux de chômage augmente légèrement aux États-Unis, +0,7 point entre début 2024 et fin 2025, reflétant en corollaire la bonne productivité américaine. Enfin, le Royaume-Uni cumule une faible croissance, une productivité peu dynamique et une hausse du taux de chômage qui dépassait 5 % au quatrième trimestre 2025 contre 4,4 % un an auparavant, qui s'explique donc par la croissance de la population active.

Ailleurs, l'activité s'est également avérée résiliente. Même si le ralentissement, s'accroît au Mexique et au Brésil, avec une croissance à 0,8 % et 2,6 % respectivement contre 3,1 % et 3,3 % deux ans plus tôt, leurs exportations ont accéléré. Quant à la croissance indienne, elle se maintient au-dessus de 7 % depuis 2021. Il faut noter que malgré les hausses de tarifs, le boom de l'Intelligence artificielle et les besoins en semi-

conducteurs ont contribué aux exportations et à la croissance des pays ayant un fort positionnement stratégique dans le secteur des hautes technologies, en particulier la Corée du sud ou Taïwan.

La dynamique de l'inflation a été relativement contrastée selon les pays et au cours même de l'année 2025. Alors que la baisse s'est poursuivie dans la zone euro, avec une inflation qui est repassée – temporairement sous le seuil de 2 % en début d'année 2026 – le chemin a été plus heurté au Royaume-Uni et aux États-Unis. Outre-Manche, l'inflation est d'abord repartie à la hausse de septembre 2024 à l'été 2025, où elle a atteint un pic à 3,9 %. Elle a certes rebaisé par la suite mais restait supérieure à 3 % en janvier 2026. Outre-Atlantique, l'inflation, mesurée par le déflateur des prix à la consommation, a augmenté à la suite des premières hausses des tarifs douaniers, passant ainsi de 2,3 % en avril 2025 à 2,9 % en décembre, suggérant donc que la politique commerciale de Donald Trump réduit le pouvoir d'achat des ménages américains. Au Japon, l'inflation a atteint un pic à 4 % en janvier 2025, poussé notamment par les prix alimentaires. Elle a cependant baissé rapidement ensuite pour repasser sous la barre de 2 % en janvier 2026. L'inflation décroît également dans les pays émergents, sauf en Inde et en Chine, où elle reste cependant très faible (0,2 % en janvier 2026 puis 1,3 % en février). La guerre commerciale en cours est surtout la conséquence de mesures unilatérales prises par les États-Unis.

La modération des représailles commerciales a ainsi évité la création de tensions inflationnistes supplémentaires, avant la flambée des prix de l'énergie, qui aurait pu conduire les banques centrales à mettre un terme à l'assouplissement monétaire dès 2025. De fait, dans leur grande majorité, elles ont continué à réduire leur taux directeur⁶, ce qui a contribué à soutenir la croissance en 2025. Dans la zone euro, le taux de politique monétaire est passé de 3 % à 2 % alors que l'inflation fluctuait autour de la cible de 2 % depuis la fin de l'année 2024. Inversement, malgré les nombreuses critiques de Donald Trump, la Réserve fédérale a fait valoir son indépendance en se montrant prudente en début d'année. Les craintes d'une dégradation de la situation sur le marché du travail ont conduit les membres du FOMC (*Federal open market committee*) à reprendre le cycle de baisse de taux à partir du mois de septembre 2025, même si l'inflation n'était pas revenue à sa cible. Parmi les principales banques centrales, la Banque du Japon continue de faire exception. La longue période de déflation l'a incité à retarder le resserrement monétaire, qui n'a commencé qu'en début d'année 2024. Cette normalisation s'est poursuivie depuis avec deux hausses de taux supplémentaires. Avec la perspective d'une remontée rapide des taux d'inflation, en conséquence de la guerre au Moyen-Orient, les banques centrales pourraient être amenées à revoir leur scénario de politique monétaire.

6.

Voir la partie 2 sur la politique monétaire de la [prévision](#) pour plus de détails.

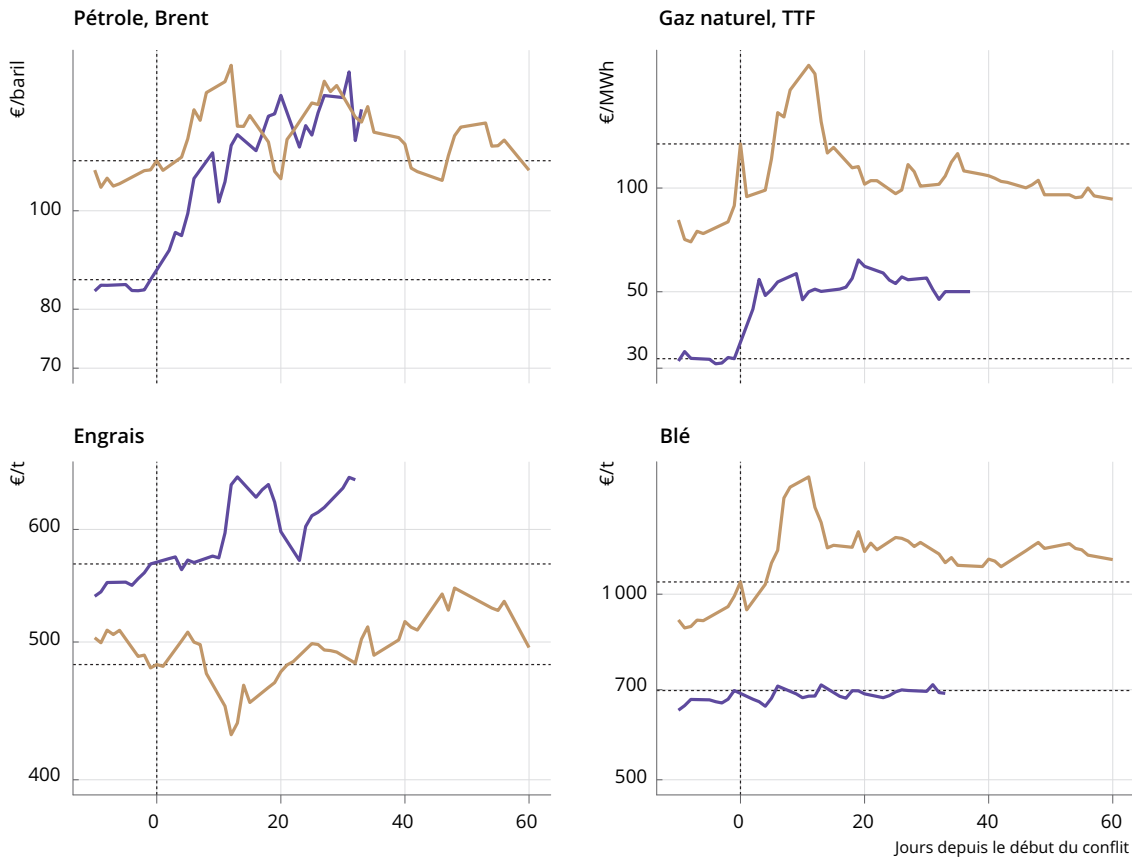
2. Une nouvelle crise énergétique ?

Après la guerre commerciale, c'est la guerre menée par les États-Unis et Israël contre l'Iran qui menace l'économie mondiale avec pour conséquence une nouvelle flambée des prix de l'énergie, ce qui n'est pas sans rappeler ce qui s'est passé en 2022 après que la Russie a envahi l'Ukraine.

Tout comme en 2022, les prix de l'énergie se sont tendus (graphique 3). Les mécanismes sont proches, par la menace que fait courir le conflit sur les voies d'approvisionnement et donc les risques de rupture. L'invasion de l'Ukraine par la Russie diffère sensiblement de la situation actuelle. Le prix du gaz, notamment en

Europe, a augmenté de façon plus importante. L'augmentation a été aussi antérieure au premier jour du conflit, la Russie ayant dès l'année 2021 réduit ses exportations de gaz naturel sur les marchés à court terme, tout en honorant ses contrats de long terme, probablement pour empêcher les pays européens de constituer des stocks. Les sanctions prises contre la Russie ont ensuite réduit les exportations russes de pétrole et de gaz naturel. Le prix du gaz naturel reste ainsi modéré en 2026.

Graphique 3. Matières premières, 2026 versus 2022

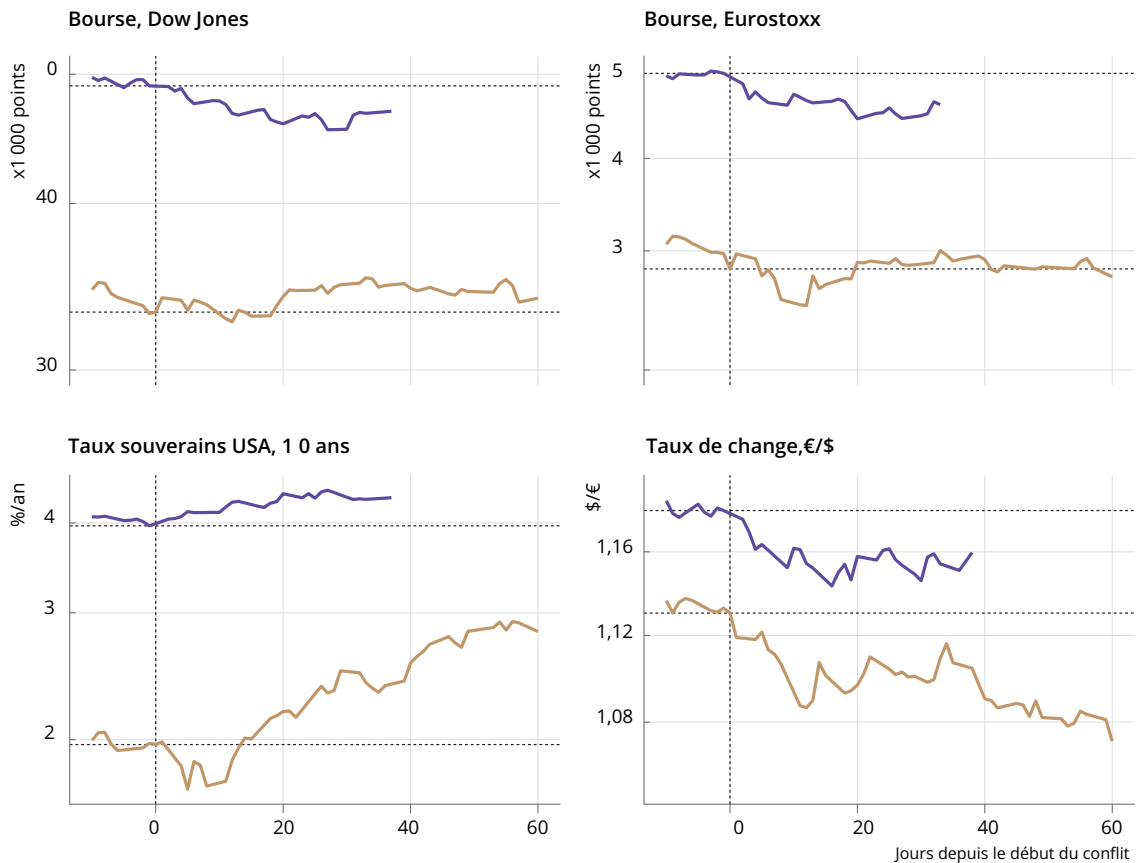


Sources : Yahoo finance, téléchargé le 07 avril 2026 à 22h02, prévision OFCE avril 2026.

Le prix du baril de pétrole a augmenté vivement, rejoignant « la valeur de crise » (autour de 120 €/baril).

Les prix des engrais ont augmenté nettement après le déclenchement du conflit, malgré une volatilité importante, ce qui diffère de ce que l'on pouvait observer au moment de l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Une raison peut être que la fermeture du détroit d'Ormuz est essentielle pour des entrants de la filière engrais. Le prix du blé avait augmenté fortement au début du conflit Ukraine/Russie, en grande partie par le blocage des voies maritimes de la mer Noire et par lesquelles transitent l'importante production de l'Ukraine. Les hausses des prix de l'énergie et des engrais vont peser si elles se maintiennent dans les mois qui viennent en augmentant les coûts des récoltes à venir.

Graphique 4. Indicateurs financiers, 2026 versus 2022



Sources : Yahoo finance, téléchargé le 07 avril 2026 à 22h02, prévision OFCE avril 2026.

L'impact sur les bourses américaines (Dow Jones) comme européennes (Eurostoxx) est assez similaire (graphique 4). Lors de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, le rebond des bourses avait été assez rapide ; il semblerait qu'il est aujourd'hui plus important et plus persistant. Comme dans le conflit précédent, et bien que les États-Unis soient cette fois en première ligne, le taux de change évolue en faveur du dollar. Ce repli vers la principale monnaie de réserve signifie l'anticipation d'un ralentissement ou d'une récession globale et non limitée aux belligérants. Les taux souverains ne se tendent pas particulièrement, mais ils sont à un niveau déjà plus élevés qu'en 2022.

Nous supposons que le conflit serait de courte durée permettant une désescalade rapide⁷. Dans ces conditions, le prix du pétrole atteindrait un pic à 91 dollars le baril au deuxième trimestre puis reviendrait progressivement 65 dollars en début d'année 2027. Les tensions sur le marché du gaz étant également liées au blocage du détroit d'Ormuz, la dynamique des prix du gaz européen serait fortement corrélée à celle du pétrole. Pour autant, l'envolée brutale des prix de l'énergie au cours du premier semestre 2026 se répercutera rapidement sur l'inflation. Dans la zone euro, l'inflation grimperait à 2,9 % au deuxième trimestre avec un pic au-dessus de 3 % en Allemagne et en Espagne, qui serait le pays pour lequel l'impact du choc, hors mesures prises par le gouvernement, serait le plus élevé. L'effet du choc serait légèrement moindre au Royaume-Uni et modéré pour les États-Unis, qui comme en 2022 ne seront pas concernés par la hausse du prix du gaz⁸. Aux États-Unis, l'inflation atteindrait toutefois 3,2 % au deuxième trimestre 2025 avec un effet du choc évalué à 0,5 point au pic et autour de 0,1 point en moyenne annuelle.

7.

Voir la partie 3 sur l'inflation de la prévision pour plus de détails.

8.

En effet, contrairement aux marchés du pétrole, ceux du gaz sont cloisonnés si bien que le prix du gaz sur le marché américain est indépendant des prix sur le marché européen.

Le choc rognerait donc directement le pouvoir d'achat des ménages, ce qui affaiblirait la croissance de l'ordre de 0,1 point en 2026 (tableau 2). L'impact final dépendra également de la réaction de politique monétaire et des éventuelles mesures de soutien prises par les gouvernements. De fait, tant que le choc est supposé transitoire, les effets de second tour seraient limités et la réaction des banques centrales devrait donc être modérée. Les prix de l'énergie avaient commencé à grimper avant l'invasion de l'Ukraine par la Russie et plus généralement, la reprise post-Covid de l'année 2021 s'était accompagnée de contraintes d'offre qui poussaient déjà les prix des biens à la hausse. Le contexte actuel est différent avec des tensions moindres sur l'offre mondiale, malgré la contrainte résultant du blocage du détroit d'Ormuz. Cependant, l'expérience récente d'un choc similaire pourrait conduire à une diffusion plus rapide du choc si les ménages ou les entreprises sont moins convaincues qu'en 2022 par l'argument selon lequel la hausse de l'inflation sera temporaire.

Tableau 2. Impact direct de la hausse des prix de l'énergie sur la croissance

En points de PIB	2026				2027			
	Avant choc	Pétrole	Gaz	Scénario central	Avant choc	Pétrole	Gaz	Scénario central
Allemagne	1,2	-0,1	-0,1	1,0	1,6	-0,1	-0,1	1,5
France	1,0	-0,1	-0,0	0,8	1,1	-0,1	-0,0	1,0
Italie	0,7	-0,1	-0,1	0,5	0,6	-0,1	-0,1	0,4
Espagne	2,3	-0,2	-0,1	2,1	2,1	-0,1	-0,1	1,9
Royaume-Uni	0,8	-0,1	-0,1	0,7	1,3	-0,0	-0,0	1,2
USA	2,3	-0,1	0,0	2,2	2,3	0,0	0,0	2,3

Note : Impact direct en points de PIB. Scénario central = avant choc + effets pétrole et gaz.

Source : Préviation OFCE avril 2026.

Nous supposons cependant que les banques centrales s'abstiendraient d'augmenter les taux. En effet, l'inflation amorcerait une décline dès le troisième trimestre sous l'effet du repli des tensions sur les prix de l'énergie. Pour autant, cette phase de tensions, même temporaire, retarderait la poursuite de la baisse des taux pour la Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre et devrait mettre un terme à l'assouplissement monétaire de la BCE. La politique monétaire soutiendrait quand même la croissance en 2026 et dans une moindre mesure en 2027, mais légèrement moins que si l'Iran n'avait pas été attaqué fin février.

Comme en 2022, la politique budgétaire pourrait également être utilisée pour amortir, soit le choc de prix via un blocage des prix ou des réductions de taxes, soit le choc sur le revenu des ménages, via des chèques « énergie ». À ce stade, les gouvernements se montrent prudents. Aucune annonce n'a été faite en France et en Allemagne, tandis que l'Italie et surtout l'Espagne ont débloqué un paquet de mesures à hauteur de 0,5 et 5 Mds d'euros respectivement, soit 0,02 point de PIB pour l'Italie et 0,3 point pour l'Espagne⁹. À l'exception de l'Espagne, le choc sur les prix ne serait donc pas fortement compensé. Les contraintes budgétaires sont de fait sans doute plus prégnantes qu'en 2022. Par ailleurs, la question de l'efficacité des mesures prises en 2022 s'est posée puisque les aides, assez peu ciblées sur les ménages les moins aisés, ont été en partie épargnées. L'Autriche, la Belgique, la Finlande, la France et l'Italie sont en procédure pour déficits excessifs et sont donc engagés sur une trajectoire de croissance de leurs dépenses nominales¹⁰. Les dettes publiques, rapportées au PIB, continuent d'augmenter et les taux d'intérêt de long terme sont généralement plus élevés que ce

9.

Mesures portant sur les taux de TVA en Espagne et les accises en Italie. Dans la zone euro, la Grèce a également annoncé une aide à l'achat de carburant et le Portugal une réduction du prix à la pompe.

10.

Il est prévu que l'Italie et la Finlande sortent de cette procédure en 2026.

qu'ils étaient en 2022. De fait, la France et le Royaume-Uni ont amorcé une consolidation budgétaire. Le budget britannique pour l'année 2026 incluait cependant certaines mesures visant à réduire les prix du gaz et de l'électricité pour les ménages. L'Allemagne dispose sans doute de plus de marges de manœuvre mais un plan de relance, ciblé sur les infrastructures et les dépenses militaires, est déjà engagé. Même si la situation des finances publiques est bien plus dégradée les États-Unis mèneront déjà une politique budgétaire expansionniste en 2026, qui s'appuie essentiellement sur des baisses d'impôts. Enfin la nouvelle Première ministre japonaise, Sanae Takaichi, qui a remporté les élections législatives de février 2026, avait déjà promis des mesures de soutien au pouvoir via des subventions pour faire face aux dépenses énergétiques.

3. Quelle croissance pour 2026-2027 ?

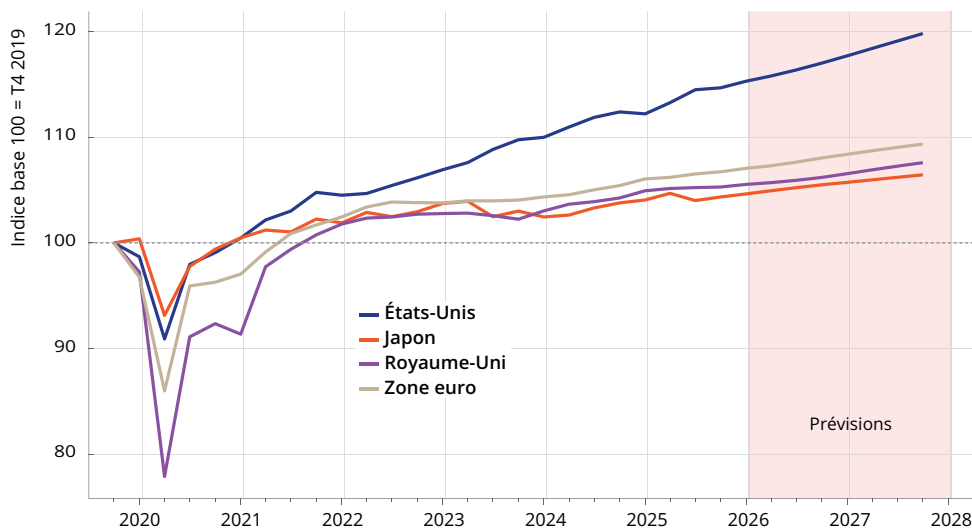
Malgré l'hypothèse d'une désescalade rapide des tensions au Moyen-Orient, nous prévoyons une baisse de la croissance mondiale qui passerait de 3,3 % en 2025 à 3 % en 2026, avant de rebondir légèrement en 2027 (3,1 %). L'activité ralentirait à la fois dans les pays avancés (1,5 % en 2026 après 1,7 % en 2025) et dans les pays émergents (4 % en 2026 contre 4,4 % en 2025). L'activité dans la zone euro serait moins soutenue par l'Irlande qu'en 2025, ce qui se traduirait par une croissance passant de 1,5 % à 1,1 %. Une fois corrigé de cet effet, la croissance serait plutôt stable. La croissance allemande retrouverait plus de vigueur (+1 % en 2026 et 1,5 % en 2027) grâce au soutien budgétaire, qui se traduirait par une consommation publique dynamique. La consommation des ménages serait néanmoins encore modérée, surtout en début d'année 2026 du fait des hausses des prix de l'énergie. L'activité espagnole connaîtrait un ralentissement progressif, mais resterait au-dessus de celle de la zone euro à 2,1 % en 2026 et 1,9 % en 2027. En Italie, l'investissement marquerait le pas. La fin du « Superbonus » se traduirait par une baisse de l'investissement résidentiel et le soutien *via* le plan européen s'amenuisera également progressivement. La croissance passerait ainsi de 0,7 % en 2025 à 0,5 % en 2026 puis 0,4 % en 2027. L'activité sera de fait principalement tirée par la consommation privée en dépit d'une stabilité des dépenses des ménages au deuxième trimestre 2026. Au Royaume-Uni, les hausses d'impôts rogneraient le revenu des ménages et contribueraient donc à réduire la croissance en 2026 qui passerait de 1,3 % en 2025 à 0,7 % en 2026 avant de rebondir en 2027. Les ménages devraient rester prudents dans un contexte géopolitique incertain et du fait de la hausse du chômage, si bien que le principal soutien viendrait de la consommation publique et de l'investissement public. L'accélération de l'activité serait timide aux États-Unis, malgré les importantes baisses d'impôts prévues votées en 2025 et qui seront effectives en 2026. De fait, le soutien budgétaire bénéficie relativement plus aux ménages les plus aisés ce qui se traduira par une épargne supplémentaire. En outre, l'inflation plus élevée pèsera sur le revenu et donc sur la consommation des ménages contraints. Le commerce extérieur pourrait toutefois être plus favorable avec des exportations qui bénéficieraient de la dépréciation du dollar et des importations qui seraient freinées par les droits de douane plus élevés. Il en résulterait une croissance à 2,2 % puis 2,3 % en 2026 et 2027, ce qui de fait amplifierait l'écart avec les pays de la zone euro.

En 2026, la croissance devrait également baisser dans les pays émergents d'Asie avec une croissance attendue autour de 4,7 % en 2026 contre 5,3 % l'année précédente. De fait, la croissance est fragilisée par la guerre contre l'Iran et le blocage du détroit d'Ormuz qui fait grimper les prix et menace surtout directement l'approvision-

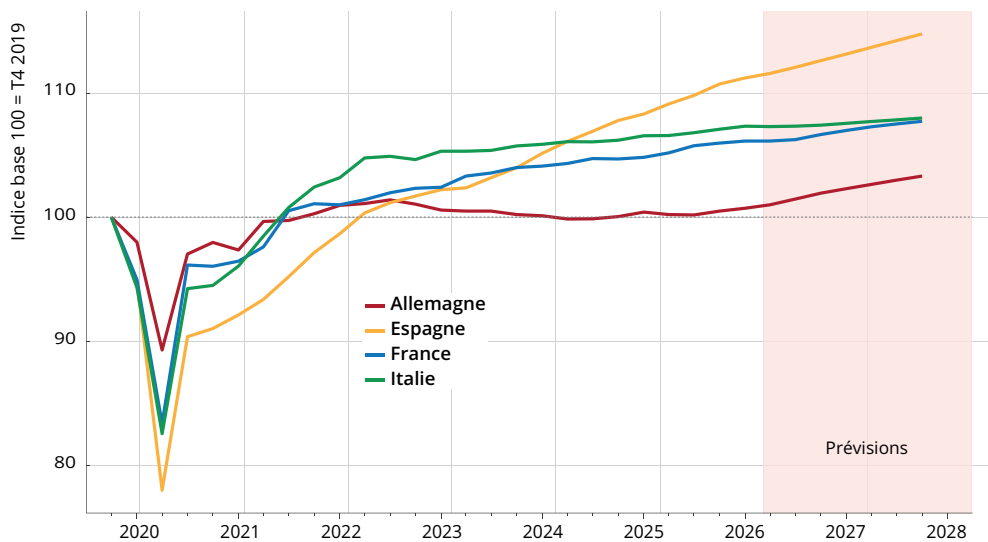
nement énergétique de la région. Certains pays ont fait le choix de mobiliser leurs réserves stratégiques et d'accélérer les politiques d'efficacité énergétique. Par ailleurs, la solidité de la demande intérieure de l'Inde devrait permettre de maintenir une croissance dynamique.

Graphique 5. Dynamique du PIB des principales économies

a) Grandes zones



b) Zone euro



Sources : Comptes nationaux (OCDE), prévision OFCE avril 2026.

4. Le risque d'une crise prolongée

Après les fortes incertitudes sur la guerre commerciale lancée l'année dernière, c'est du côté du Moyen-Orient que viennent les principaux risques pour la croissance en 2026. Donald Trump laisse entrevoir que le conflit pourrait se terminer d'ici la fin du mois d'avril 2026, mais un scénario de crise prolongée ne peut être totalement écarté, ce qui se traduirait par un prix du pétrole frôlant les 120 dollars et d'un prix du gaz à 80 euros/MWh. Il en résulterait à la fois une inflation plus élevée et un coût macroéconomique plus important de l'ordre de 0,5 point en 2026 et 0,9 point en 2027 pour la croissance en France, en Allemagne et en Italie relativement à un scénario pré-guerre. L'impact serait plus fort en Espagne et un peu moins fort pour le Royaume-Uni et les États-Unis. De plus, dans une telle situation, l'économie mondiale pourrait difficilement échapper à un resserrement généralisé de la politique monétaire dont les effets seraient relativement modérés en 2026 (de l'ordre de 0,1 point de croissance en moins) mais significatifs en 2027 (-0,3 point), ce qui pousserait alors l'Italie et dans une moindre mesure la France vers la récession. Le blocage prolongé du détroit d'Ormuz pourrait aussi provoquer des contraintes d'offre, amplifiant la hausse des prix et les pertes d'activité. Les places financières mondiales connaîtraient sans doute une forte zone de turbulences et à une baisse probable des indices fortement surévalués par le boom de l'IA. Une crise boursière mondiale pourrait alors sans doute faire basculer un nombre plus important de pays vers la récession.

Tant que ce scénario n'est pas écarté, on peut imaginer sur la question des droits de douane passera au second plan. Inversement, dans le cas d'une issue rapide du conflit au Moyen-Orient, Donald Trump aura sans doute à cœur de restaurer une partie des droits de douanes annulés par la Cour Suprême. Il faudra cependant cette fois-ci passer par le Congrès ce qui rend certes le scénario moins probable mais n'empêchera certainement pas le Président américain de multiplier les annonces et les menaces vis-à-vis de ces partenaires commerciaux. L'économie mondiale ne devrait pas sortir de l'incertitude en 2026.

Tableau 3. Scénario de crise prolongée et de resserrement monétaire

En points de PIB	2026			2027				
	Scénario central	Effet énergie	Effet PM	Scénario escalade	Scénario central	Effet énergie	Effet PM	Scénario escalade
Allemagne	1,0	-0,4	-0,1	0,5	1,5	-0,7	-0,3	0,5
France	0,8	-0,3	-0,1	0,4	1,0	-0,7	-0,3	-0,0
Italie	0,5	-0,4	-0,1	-0,1	0,4	-0,8	-0,3	-0,7
Espagne	2,1	-0,5	-0,1	1,5	1,9	-1,0	-0,3	0,6
Royaume-Uni	0,7	-0,2	-0,1	0,4	1,2	-0,5	-0,3	0,4
USA	2,2	-0,1	-0,1	2,0	2,3	-0,1	-0,3	1,9

Note : En points de PIB. Le scénario escalade intègre un surcroît de choc énergétique et un resserrement monétaire supplémentaire.

Source : Préviation OFCE avril 2026.

Tableau 4. Prévisions de croissance mondiale (en %)

	2024	2025	2026	2027
Allemagne	-0,5	0,4	1,0	1,5
France	1,1	0,9	0,8	1,0
Italie	0,6	0,7	0,5	0,4
Espagne	3,5	2,8	2,1	1,9
Zone euro	0,9	1,5	1,1	1,3
Royaume-Uni	1,1	1,4	0,7	1,2
États-Unis	2,8	2,1	2,2	2,3
Japon	-0,2	1,2	0,8	1,0
Pays industrialisés	1,7	1,7	1,5	1,7
Chine	5,2	5,0	4,2	4,3
Autres pays d'Asie	5,1	5,6	5,0	4,9
Amérique latine	2,4	2,4	2,3	2,6
Pays émergents et en développement	4,4	4,4	3,9	3,9
Monde	3,3	3,3	3,0	3,1

Note : Pondération selon le PIB et les PPA de 2014 estimés par le FMI.

Sources : Comptes nationaux (OCDE), prévision OFCE avril 2026.

Tableau 5. Principales hypothèses de taux de change, taux d'intérêt et prix du pétrole

	2025	2026				2027				2025	2026	2027
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Taux de change												
1 € =...dollar	1,16	1,17	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,13	1,19	1,20
1 € =...yen	154	157	149	144	144	144	144	144	144	150	148	144
1 £ =...euros	0,88	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87	0,86	0,87	0,87
Taux d'intérêt directeur des banques centrales												
États-Unis	4,02	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,50	3,25	4,37	3,75	3,56
Japon	0,58	0,75	0,92	1,00	1,00	1,25	1,25	1,25	1,25	0,52	0,92	1,25
Zone euro	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,23	2,00	2,00
Royaume-Uni	3,92	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,50	3,42	4,23	3,75	3,60
Prix du pétrole Brent												
En \$	63,6	68,4	91,3	78,3	70,0	65,0	65,0	63,0	62,0	69,1	77,0	63,8
En €	54,7	58,4	76,1	65,3	58,3	54,2	54,2	52,5	51,7	61,4	64,5	53,1

Notes : Pour les valeurs annuelles, moyennes sur l'année.

Source : Prévision OFCE avril 2026.

Nos derniers Policy briefs

26 février 2026 (Policy brief 154)

Budget 2026 : un déficit de compromis

Pierre Madec, Mathieu Plane, Raul Sampognaro

20 février 2026 (Policy brief 153)

Big Bang sur la feuille de paie

Bruno Coquet

9 décembre 2025 (Policy brief 152)

Mobilité électrique en Europe : réconcilier transition écologique et survie industrielle

Sandrine Levasseur

10 novembre 2025 (Policy brief 151)

À l'approche de la COP 30, entre promesses et réalités, quel bilan pour l'aide publique au développement verte ?

Meriem Hamdi-Cherif, Elsa Feltz

15 octobre 2025 (Policy brief 150)

Déficit de confiance. Perspectives 2025-2026 pour l'économie française

Éric Heyer (dir.), Xavier Timbeau (dir.), Mathieu Plane, Clémence Briodeau, Sandra Daudignon, Magali Dauvin, Pierre Madec, Raul Sampognaro

15 octobre 2025 (Policy brief 149)

Jusqu'ici la croissance résiste. Perspectives 2025-2026 pour l'économie européenne et mondiale

Département analyse et prévision de l'OFCE, Éric Heyer (dir.), Xavier Timbeau (dir.)

30 septembre 2025 (Policy brief 148)

L'Europe sous contrainte : des coûts maîtrisés, des gammes entravées

Éric Heyer, Mathieu Plane, Xavier Ragot, Raul Sampognaro, Xavier Timbeau

15 juillet 2025 (Policy brief 147)

L'orientation de la politique monétaire de la BCE à l'épreuve de l'incertitude économique

Christophe Blot, Jérôme Creel, François Geerolf, Giovanni Ricco, Davide Romelli

11 juillet 2025 (Policy brief 146)

Quelles trajectoires pour les finances publiques de la France ?

Éric Heyer, Mathieu Plane, Xavier Ragot, Raul Sampognaro, Xavier Timbeau

Département analyse et prévision de l'OFCE, sous la direction d'Éric Heyer et Xavier Timbeau, 2026, « L'économie mondiale à l'étroit. Perspectives 2026-2027 pour l'économie européenne et mondiale », OFCE Policy brief 156, 8 avril.

Directeur de la publication Xavier Ragot
Rédacteurs en chef du blog et des Policy briefs Elliot Aurissergues et Paul Malliet
Réalisation Najette Moummi (OFCE).

Copyright © 2026 – OFCE policy brief ISSN 2271-359X. All Rights Reserved.