

L'affaiblissement des exportations des pays européens vers les Etats-Unis : effet des droits de douane ou effet de la faiblesse de la croissance des Etats-Unis ?

Les importations de biens des Etats-Unis depuis l'Union européenne ont décliné de 57 milliards de dollars en janvier 2025 à 44,6 milliards de dollars en juillet 2025. Il peut y avoir plusieurs explications à ce recul :

- une correction après la très forte poussée des exportations de l'UE vers Etats-Unis en mars 2025, en anticipation des droits de douane à venir ;
- un effet de contraction des exportations lié aux droits de douane (de 15% sur l'ensemble des biens, à l'exception de l'acier, de l'aluminium et du cuivre pour lesquels des droits de douane de 50% sont appliqués) ;
- un effet de détournement des flux de commerce (par exemple les exportations de l'UE vers les Etats-Unis peuvent transiter par le Mexique) ;
- une conséquence de la faiblesse de la croissance des Etats-Unis depuis le début de l'année 2025.

Nous pensons que le recul des exportations de biens de l'UE vers les Etats-Unis depuis le début du 2^{ème} trimestre 2025 est lié à la correction de la hausse forte de ses exportations de mars 2025 et à la faiblesse de la consommation des Etats-Unis au 1^{er} semestre 2025. Nous ne trouvons pas de signe d'un détournement des exportations de l'Europe vers les Etats-Unis par le Canada ou le Mexique, ni d'une hausse du prix des importations des Etats-Unis consécutive à la mise en place des droits de douane.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

✉ @PatrickArtus

📄 Patrick Artus

Recul des exportations de biens de l'Union européenne vers les Etats-Unis depuis avril 2025

Les importations de biens des Etats-Unis depuis l'Union européenne sont en net recul depuis le mois d'avril 2025, si on les compare à leur niveau antérieur ([Graphique 1](#)).

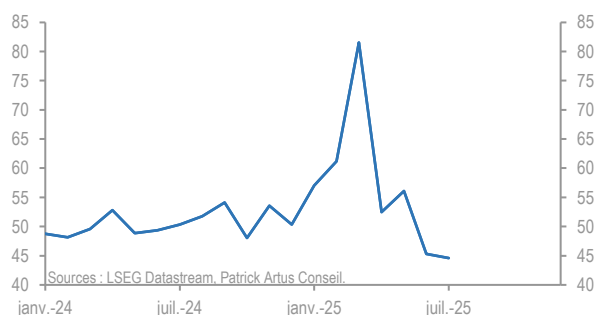
Graphique 1
Etats-Unis : importations de biens depuis l'Union européenne (données mensuelles, en Md\$)



Nous nous interrogeons sur les raisons possibles de ce recul des importations de biens des Etats-Unis depuis l'Union européenne ; on peut penser :

- à une correction après la forte hausse des importations de biens de mars 2025 avec l'anticipation de la mise en place des droits de douane ([Graphique 2](#)) ;

Graphique 2
Etats-Unis : importations de biens depuis l'Union européenne (données mensuelles, en Md\$)



- à un détournement des flux d'exportations de l'Union européenne vers les Etats-Unis, qui transiteraient davantage par des pays tiers (Mexique par exemple) ;
- à un effet des droits de douane qui taxent les pays européens (d'avril à juillet 2025, un tarif de 10% sur toutes les importations, de 25% sur les voitures ; depuis le mois d'août 2025, 15% de droits de douane sur les importations des Etats-Unis en provenance de l'UE, sur tous les produits sauf l'acier, l'aluminium et le cuivre, sur lesquels les droits de douane sont de 50%) ;
- enfin, peut-être simplement à la conséquence de la faiblesse de la croissance des Etats-Unis.

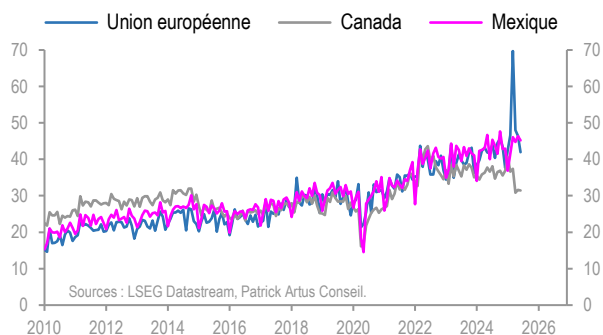
Une correction après la forte hausse des exportations de l'UE vers les Etats-Unis en mars 2025 ?

Nous avons vu plus haut ([Graphique 2](#)) que les exportations de l'UE vers les Etats-Unis ont été très élevées en mars 2025 en raison de l'anticipation de la mise en place des droits de douane en avril 2025. Quand on cumule la baisse des importations des Etats-Unis depuis l'UE d'avril à juillet 2025, on voit que ce recul cumulé (31 milliards de dollars) l'emporte largement sur la hausse anormale du mois de mars 2025 par rapport au mois de janvier 2025 (24 milliards de dollars). **L'anticipation de la mise en place des droits de douane n'explique pas la totalité du recul permanent depuis avril 2025 des importations des Etats-Unis depuis l'UE.**

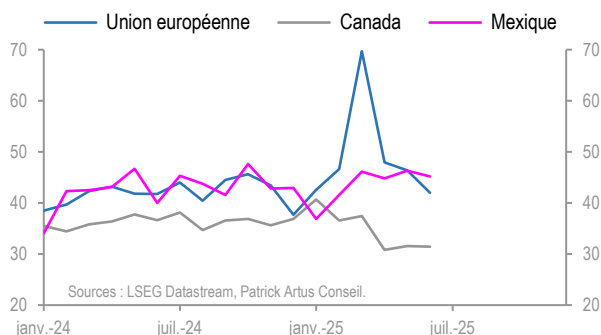
Un détournement des flux de commerce ?

On peut se demander si la mise en place des droits de douane n'a pas conduit les exportateurs européens à faire transiter leurs exportations par d'autres pays, en particulier par le Mexique ou le Canada. En effet, 84% des exportations du Mexique vers les Etats-Unis ne sont pas soumises aux droits de douane parce qu'elles sont couvertes par l'accord de libre-échange Etats-Unis-Canada-Mexique (USMCA). Les autres exportations du Mexique, non couvertes par cet accord, sont soumises à un droit de douane de 25%. Cela est vrai aussi pour les exportations du Canada vers les Etats-Unis, dont 90% ne sont soumises à aucun droit de douane.

Graphique 3a
Exportations de biens vers les Etats-Unis
(données mensuelles, en Md\$)



Graphique 3b
Exportations de biens vers les Etats-Unis
(données mensuelles, en Md\$)

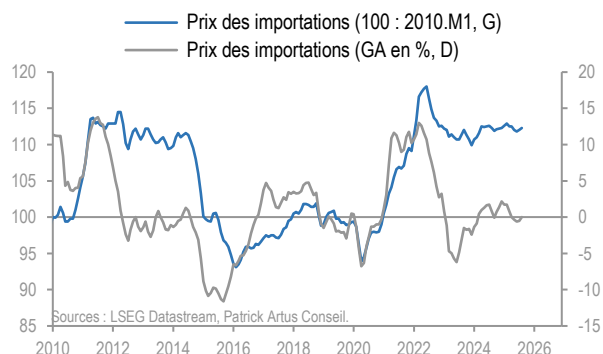


Les Graphiques 3a/b ne montrent aucune augmentation depuis janvier 2025 des exportations du Canada ou du Mexique vers les Etats-Unis.

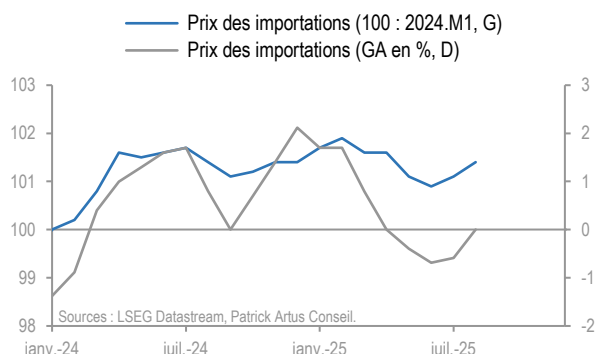
Une contraction des exportations vers les Etats-Unis due aux droits de douane ?

Les études disponibles montrent que le **pass through des droits de douane mis sur les importations des Etats-Unis est de près de 1**. Ceci signifie que le prix des importations des Etats-Unis croît à peu près autant que les droits de douane. Quand on regarde le **prix des importations des Etats-Unis (Graphiques 4a/b)**, on n'observe aucune hausse depuis le début de 2025 de ce prix, ce qui semble exclure un recul des importations des Etats-Unis en provenance de l'Europe en raison de la hausse de leurs prix.

Graphique 4a
Etats-Unis : prix des importations



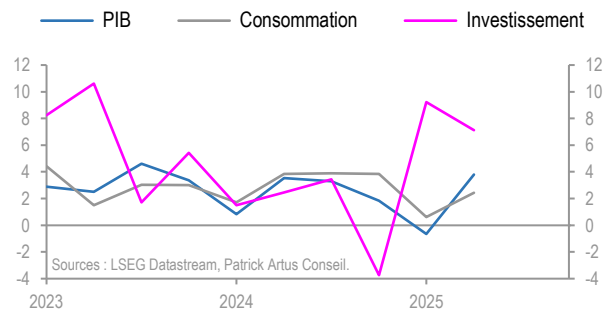
Graphique 4b
Etats-Unis : prix des importations



Un effet du freinage de la croissance des Etats-Unis ?

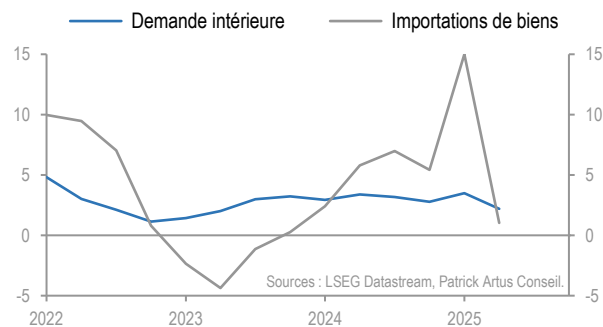
Quand on regarde la croissance du PIB ou de la demande intérieure des Etats-Unis (Graphique 5) on voit que **le rythme de croissance du 1er semestre (1,50% en rythme annualisé) est nettement ralenti** par rapport à celui des années antérieures, ce qui est dû au freinage de la consommation des ménages.

Graphique 5
Etats-Unis : PIB, consommation des ménages,
investissement non-résidentiel privé
(volume, T/T en %, annualisé)



Les importations en volume ayant une élasticité apparente de 2 vis-à-vis de la demande intérieure (Graphique 6), ce ralentissement de la croissance justifie un ralentissement de 2,6 points du rythme de croissance des importations en volume des Etats-Unis, mais pas un recul de ces dernières.

Graphique 6
Etats-Unis : demande intérieure et importations de biens
(GA en %)



Synthèse : d'où vient le recul des exportations de l'Union européenne vers les Etats-Unis ?

Nous avons envisagé :

- une compensation de la forte hausse des exportations vers les Etats-Unis de mars 2025 avant la mise en place des droits de douane ; mais nous avons vu que l'ampleur du recul des exportations de l'UE vers les Etats-Unis l'emporte cependant sur la partie anormale de cette hausse en mars 2025 ;
- un transit des exportations de l'Union européenne vers les Etats-Unis par d'autres pays (Mexique, Canada) où les droits de douane sont plus faibles (voire nuls). Nous avons vu que ce n'était pas le cas ;
- un recul des exportations de l'Union européenne vers les Etats-Unis dû à la mise en place des droits de douane de 15% (50% sur l'acier, l'aluminium, le cuivre) ; nous avons vu qu'il n'y a pas aujourd'hui de hausse du prix des importations des Etats-Unis ;
- que ce recul des exportations de l'UE vers les Etats-Unis est dû à l'affaiblissement de la croissance de la demande intérieure aux Etats-Unis ; ce qui est vraisemblablement l'une des causes de la faiblesse des exportations de l'Union européenne vers les Etats-Unis depuis avril 2025.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.