

# France

06/05/2026

## Le rebond industriel masque une demande toujours très fragile

**Le rebond industriel de mars semble temporaire, tandis que la faiblesse de la demande accroît les risques sur la croissance française.**

Comme attendu, la production manufacturière française a rebondi en mars, progressant de 1,2% sur un mois après une baisse de 0,1% en février. L'augmentation concerne l'ensemble des branches de l'industrie. Sans surprise, la production a fortement augmenté dans la cokéfaction et le raffinage, de 6,3% sur le mois, atteignant son plus haut niveau depuis sept ans. Cette branche ne représente toutefois que 0,14% de l'ensemble de la production industrielle française. Sur un an, la production manufacturière française affiche une hausse de 1,5% au premier trimestre.

### Un rebond soutenu par les stocks et des gains temporaires de compétitivité

Au vu des données d'enquêtes, ce rebond de la production industrielle était attendu. Depuis le début de la guerre au Moyen-Orient, les industriels français ont bénéficié d'une amélioration de leur compétitivité relative face à leurs concurrents asiatiques, plus fortement et plus immédiatement touchés par les perturbations de l'approvisionnement énergétique. Par ailleurs, les risques de pénuries et de nouvelles hausses de prix ont conduit les industriels à anticiper certaines commandes et à accroître leurs stocks en mars, ce qui a soutenu la production.

Ces facteurs positifs devraient encore jouer en avril, mais ils restent temporaires. D'une part, la crise énergétique ne montre pas de signes d'amélioration, et les risques de pénuries pourraient rapidement toucher également l'Europe. L'amélioration de la compétitivité relative pourrait donc s'interrompre assez vite. D'autre part, la hausse de la production s'est traduite par une augmentation des stocks de produits industriels, mais pas par une progression des ventes. Comme l'ont montré les données du PIB du premier trimestre, la demande intérieure comme la demande extérieure restent très faibles. Les enquêtes du mois d'avril signalent en outre une dégradation supplémentaire de la demande.

### Une faiblesse de la demande préoccupante pour la croissance

Alors que la production industrielle et la constitution de stocks ont permis au PIB français d'éviter de justesse une contraction au premier trimestre, la faiblesse persistante de la demande est préoccupante pour la suite. Sans amélioration de la situation au Moyen-Orient et sans baisse des prix de l'énergie, le risque d'une contraction du PIB au deuxième trimestre devient de plus en plus important.

Dans ce contexte, la prévision de croissance du gouvernement pour 2026, à 0,9%, semble désormais hors d'atteinte, ce qui devrait nettement compliquer les efforts budgétaires. Atteindre un déficit public de 5% du PIB en 2026, après 5,1% en 2025, comme promis par le gouvernement, apparaît de plus en plus difficile. Cela devrait nécessiter de nouvelles discussions budgétaires tendues, dans un contexte politique encore plus complexe à l'approche de l'élection présidentielle de 2027.

Dans l'ensemble, malgré la hausse de la production industrielle en mars, les perspectives restent sombres pour l'économie française. Nous tablons sur une croissance du PIB de 0,6% cette année, contre 0,9% l'année dernière.

**Charlotte de Montpellier**  
Senior Economist  
Charlotte.de.Montpellier@ing.com  
+32 473 63 49 28

## Clause de non-responsabilité

Cette publication a été préparée par la division d'analyse économique et financière de ING Bank NV, succursale en France ("ING") exclusivement à titre d'information, sans tenir compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des moyens d'un utilisateur en particulier. Les informations dans cette publication ne constituent ni une recommandation de placement, ni un conseil fiscal, juridique ou en investissement, ni une offre ou une incitation à acheter ou vendre des instruments financiers. Même si toutes les précautions ont été prises pour assurer que les informations contenues dans ce document ne soient ni erronées, ni trompeuses au moment de la publication, ING ne peut en garantir ni l'exactitude ni l'exhaustivité. ING ne peut être tenue pour responsable d'éventuelles pertes directes ou indirectes pour donner suite à l'utilisation de cette publication. Sauf indication contraire, les opinions, prévisions ou estimations sont uniquement celles du ou des auteurs à la date de la publication et peuvent être modifiées sans préavis.

La distribution de cette publication peut faire l'objet de restrictions légales ou réglementaires dans certaines juridictions et les personnes qui entrent en possession de celle-ci doivent se renseigner à propos de ces restrictions et les respecter.

Cette publication est soumise à la protection du copyright et des droits des bases de données et ne peut être reproduite, distribuée ou publiée par quiconque, quel que soit l'objectif, sans l'accord préalable de ING. Tous les droits sont réservés. L'entité juridique responsable de la publication (nom de l'entité juridique locale) est agréée par la banque centrale néerlandaise et est supervisée par la Banque centrale européenne (BCE), la banque centrale néerlandaise (DNB) et l'autorité des marchés financiers néerlandaise (AFM). ING Bank N.V. est enregistrée aux Pays-Bas (n° 33031431 au registre commercial d'Amsterdam). (Ajouter le régulateur local. Vérifier s'il doit aussi être fait référence à la DNB et à la BCE. Vérifier si les références aux autorités britanniques et américaines peuvent être supprimées vu que le rapport local ne sera pas publié en anglais).

Au Royaume-Uni, cette publication est approuvée et/ou communiquée par la succursale londonienne de ING Bank N.V. (ING Bank N.V., London Branch). ING Bank N.V., London Branch, est assujettie, de façon restreinte, à la réglementation de la Financial Conduct Authority (FCA). ING Bank N.V., London branch, est enregistrée en Angleterre (n° BR000341) à 8-10 Moorgate, London EC2 6DA.

À l'attention des investisseurs américains : toute personne qui souhaite discuter de cette publication ou effectuer des transactions dans un titre mentionné dans ce document doit prendre contact avec ING Financial Markets LLC, qui est membre de la NYSE, la FINRA et la SIPC et qui fait partie de ING, et qui a accepté la responsabilité de la distribution de ce document aux États-Unis conformément aux dispositions en vigueur.