France

27/11/2026

L'économie française s'enfonce dans la morosité

La contraction du PIB au troisième trimestre a été plus forte qu'estimée précédemment et confirme la nette dégradation de l'économie française. Le PIB avait déjà très légèrement reculé au deuxième trimestre, plaçant de fait la France en récession technique. La demande intérieure ne montre aucun signe de rebond et le marché du travail s'affaiblit. Nous prévoyons désormais une croissance de seulement 0,1 % en 2026 et de 0,4 % en 2027. Seule bonne nouvelle : les pressions inflationnistes diminuent.

La demande intérieure ne soutient plus la croissance

La deuxième estimation des chiffres de croissance est venue confirmer la dégradation de l'économie française. Les données non arrondies montrent par ailleurs que le PIB avait légèrement reculé de 0,02 % au deuxième trimestre, alors que le chiffre arrondi indiquait une stagnation. Après une baisse de 0,2 % au premier trimestre, l'économie française enregistre donc, techniquement, trois trimestres consécutifs de contraction. Elle se trouve techniquement en récession depuis le début de l'année. Sur un an, le PIB recule également de 0,2 %. La révision à la baisse s'explique principalement par un investissement en construction plus dégradé et par une activité moins dynamique dans l'information-communication.

Dans le détail des chiffres, la consommation des ménages a progressé de 0,3 %, après +0,2 % au deuxième trimestre, et la consommation publique a augmenté au même rythme. Mais l'investissement a de nouveau fortement reculé (-0,9 % après -0,5 %), sous l'effet de la baisse persistante dans la construction et du repli de l'investissement en produits manufacturés. Au total, la demande intérieure finale hors stocks est restée stable et n'a pas contribué à la croissance, alors que sa contribution avait initialement été estimée à +0,1 point.

La forte baisse des exportations est la principale cause de la contraction du PIB. Elles ont reculé de 1,6 %, après avoir augmenté de 2,9 % au trimestre précédent, tandis que les importations ont légèrement progressé de 0,1 %. Le commerce extérieur a donc retiré 0,6 point à la croissance. À l'inverse, les variations de stocks ont soutenu la croissance à hauteur de 0,3 point. Sans ce soutien, la contraction du PIB aurait donc été beaucoup plus importante.

La croissance devrait se limiter à 0,1 % en 2026

À la suite de cette révision, l'acquis de croissance pour 2026 n'est plus que de 0,1 %. Il est très difficile d'imaginer que la demande intérieure puisse rebondir suffisamment au quatrième trimestre pour améliorer ce résultat. Le climat des affaires et la confiance des consommateurs se sont détériorés en octobre et en novembre. La dégradation du marché du travail et les craintes de chômage devraient inciter les ménages à rester prudents, tandis que le manque de demande et de visibilité continuera à peser sur les décisions d'investissement des entreprises.

Les chiffres de consommation publiés aujourd'hui ne changent pas ce diagnostic. La consommation des ménages en biens a cessé de baisser en octobre, mais elle a simplement stagné après un recul de 0,9 % en septembre. Dans ce contexte, le commerce extérieur est probablement le seul élément susceptible d'éviter une nouvelle contraction du PIB au quatrième trimestre. Après la très mauvaise performance du troisième trimestre, sa contribution devrait être moins défavorable. Nous tablons donc sur une croissance nulle au quatrième trimestre, ce qui porterait la croissance moyenne à seulement 0,1 % en 2026. Ce résultat est très inférieur à la croissance de 1% attendue dans la zone euro.

Clause de non-responsabilité à la fin du document

L'économie abordera 2027 sans élan

Les perspectives pour 2027 restent très moroses. L'emploi salarié a diminué de 94 400 postes sur un an, soit une baisse de 0,3 %. La situation est encore plus dégradée dans le secteur privé, qui a détruit 109 000 emplois sur la même période (-0,5 %). La dégradation du marché du travail devrait donc peser de plus en plus sur la confiance, les revenus et la consommation des ménages. À cela s'ajoutent des conditions de financement toujours difficiles et une incertitude très élevée concernant la fiscalité et les dépenses publiques. Les entreprises comme les ménages devraient continuer à reporter une partie de leurs projets. Il est dès lors difficile d'identifier un moteur capable d'entraîner un rebond significatif de la demande intérieure au cours des prochains trimestres.

La contraction du troisième trimestre et l'absence probable de rebond au quatrième signifient également que l'effet de base pour la croissance de 2027 sera très faible. L'économie française commencera donc l'année prochaine sans aucun élan. Même si la croissance trimestrielle redevient légèrement positive, elle ne suffira pas à produire une croissance annuelle solide. Nous tablons sur une croissance moyenne de seulement 0,4 % en 2027, avec des risques toujours orientés à la baisse.

La faiblesse de l'inflation est la seule bonne nouvelle

La seule bonne nouvelle de ces perspectives très dégradées est que le risque de spirale inflationniste reste faible. L'inflation demeure élevée, mais elle a nettement reculé en novembre : de 3,4 % à 2,9 % selon l'IPC et de 3,7 % à 3,2 % selon l'indice harmonisé suivi par la BCE.

Cette baisse vient principalement de l'énergie. La hausse des prix énergétiques a ralenti à 19,2 % sur un an, contre 24,1 % en octobre, sous l'effet du net ralentissement des prix des produits pétroliers. L'inflation des services a également diminué, de 2,6 % à 2,3 %, en raison du ralentissement des prix des services d'hébergement et de transport. Cela confirme que l'accélération observée en octobre était temporaire et ne reflétait pas une généralisation des pressions inflationnistes domestiques. L'inflation alimentaire a légèrement augmenté, de 1,2 % à 1,3 %, principalement sous l'effet des fruits frais et des autres produits frais, dont les prix progressent de 9,4 % sur un an. Les prix des autres produits alimentaires restent en revanche presque stables. Enfin, les prix des produits manufacturés continuent de reculer, de 0,2 % sur un an.

Les pressions inflationnistes restent donc nettement plus faibles que ne le suggère l'inflation globale. La faiblesse de la demande et la dégradation du marché du travail limitent les pressions salariales et la capacité des entreprises à relever leurs prix. Dans une économie pratiquement à l'arrêt, une généralisation des tensions inflationnistes semble très peu probable.

.

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.