France

09/09/2025

Repli industriel sans gravité, mais les perspectives économiques s'assombrissent.

La baisse de la production industrielle en juillet masque une dynamique sous-jacente plutôt solide en début de troisième trimestre. Mais dans un contexte de consommation affaiblie, d'incertitude politique croissante et de finances publiques sous pression, les perspectives économiques pour la France restent fragiles.

La production industrielle se porte plutôt bien malgré le repli

La production industrielle française a reculé de 1,1 % en juillet, selon les données publiées par l'Insee. Ce repli intervient après une forte hausse de 3,7 % en juin, portée notamment par un pic d'activité dans la construction aéronautique et spatiale. En juillet, la fabrication des autres matériels de transport a chuté de 16 %, après une envolée de 26,1 % le mois précédent, illustrant la volatilité du secteur.

Malgré la volatilité, ces données d'activités pour juillet sont plutôt rassurantes, les niveaux de production étant supérieurs à leur niveau de mai dans tous les secteurs industriels. Au cours des trois derniers mois, la production industrielle française a été 0.6% supérieure à la moyenne des trois mois précédents, et 0.8% supérieurs à la même période l'année dernière. Même la production du secteur de la construction est en hausse de 0.6% en juillet, après un période difficile. Elle reste néanmoins inférieure de 3.6% à son niveau de l'année d'avant.

Le dynamisme économique risque de s'affaiblir

Ces chiffres suggèrent un démarrage correct du troisième trimestre, mais le dynamisme économique reste limité. La consommation des ménages en biens a fortement chuté en juillet, et le climat des affaires demeure faible. Dans ce contexte, il est difficile d'anticiper une accélération de la croissance en seconde partie d'année, d'autant plus que l'instabilité politique pèse sur la confiance.

En effet, la hausse de l'incertitude depuis le 25 août et l'annonce du vote de confiance a un impact sur la situation économique. Si les données de confiance des ménages et des entreprises ne sont pas encore disponibles, une dégradation semble probable. Les décisions d'investissement, d'embauche et de consommation pourraient être reportées, ralentissant la dynamique économique. La hausse des taux sur les marchés alourdit les coûts de financement, notamment dans l'immobilier. Ainsi, après un troisième trimestre modérément positif, une stagnation de l'activité est probable au quatrième trimestre.

En moyenne annuelle, la croissance du PIB pourrait s'établir à 0,6 % en 2025, contre 1,1 % en 2024. Le point de départ pour 2026 sera donc faible, et la croissance devrait rester inférieure à son potentiel. Cette faiblesse continuera de peser sur les finances publiques.

Les finances publiques resteront un problème

Selon le ministère des finances, les dépenses publiques augmenteraient de 51,1 milliards d'euros l'an prochain sans mesure de redressement, portant le déficit à 6.1% du PIB. C'est

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

Clause de non-responsabilité à la fin du document

bien loin des 4.6% indiqué dans le plan remis aux autorités européennes. Et surtout, le problème ne fera que s'envenimer dans les années suivantes. La dette devrait passer de 113% du PIB en 2024 à 125.3% du PIB en 2029 sans changement de politique. Le problème fiscal français est avant tout dû au vieillissement de la population. Les dépenses en protection sociales (dont les pensions de retraites, mais aussi le chômage, les aides aux familles et aux malades) et en soin de santé pesaient 32.3% du PIB en 2023 contre 27.2% dans la moyenne de la zone euro, et ces dépenses ne feront qu'augmenter naturellement compte tenu du vieillissement. Dans un contexte où la croissance potentiel du PIB français demeure très faible, proche de 1.2%, le coût croissant de la protection sociale devient de plus en plus difficile à financer. Le problème est d'autant plus important quand la croissance du PIB tombe en-dessous du potentiel, comme c'est le cas cette année et probablement l'année prochaine.

Dans un contexte de fiscalité déjà élevée, l'équation budgétaire est complexe et continuera d'alimenter l'instabilité politique. Cette instabilité pèsera sur les perspectives économiques françaises, qui devraient rester inférieures à la moyenne européenne dans les trimestres à venir.

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.