

France

30/01/2026

La croissance se stabilise à un niveau faible après une année 2025 turbulente

Après une année 2025 volatile, la France aborde 2026 avec une croissance modeste et une incertitude réduite, mais fait encore face à des défis structurels.

Surprise positive en 2025

La croissance du PIB s'est établie à 0,2% en glissement trimestriel au quatrième trimestre, un ralentissement attendu après la forte surprise de +0,5% au troisième trimestre. Néanmoins, sur le quatrième trimestre, la production totale en biens et services a fortement ralenti, progressant de 0,1% par rapport au 0,8% observé au troisième trimestre.

Sur l'ensemble de l'année, la croissance du PIB a été de 0,9% en moyenne, un ralentissement par rapport au +1,1% observé en 2024, mais une surprise positive par rapport aux prévisions d'il y a un an.

L'interminable saga budgétaire et la guerre commerciale américaine ont pesé sur la croissance en 2025, notamment sur la consommation des ménages, qui n'a progressé que de 0,4% sur l'année et l'investissement, qui a augmenté d'un faible 0,2%. Malgré la forte baisse de l'inflation et la progression des salaires réels, l'épargne des ménages a atteint un niveau historique au milieu de 2025, avant de redescendre légèrement en fin d'année, permettant une légère accélération de la dynamique de la consommation en fin d'année. D'autres éléments sont venus surprendre positivement en 2025, dont la production aéronautique, mais aussi la consommation publique dynamique qui a augmenté de 1,7% sur l'année, soit un rythme beaucoup plus rapide que la croissance du PIB. La principale contribution à la croissance sur l'année (0,7 points) est venue d'importantes variations de stocks : importations soutenues et stockage massif de pièces aéronautiques au premier semestre, suivis d'un mouvement de déstockage exporté au second semestre.

La diminution de l'incertitude budgétaire et politique est une bonne nouvelle

Comme l'illustre l'indicateur du sentiment économique de la Commission Européenne, qui s'est fortement redressé en France en janvier, la fin de l'interminable saga budgétaire allège l'incertitude économique. Cela a aussi ramené les spreads franco-allemands à leur plus bas depuis l'été 2024 et permet donc d'être un peu plus optimiste pour la conjoncture française en 2026. Néanmoins, un redressement dynamique est exclu. Le budget reste peu favorable aux entreprises, et les hausses d'impôts pourraient freiner investissement et créations d'emplois. Aucun enjeu structurel n'étant traité, la préparation du budget 2027 s'annonce encore plus délicate, ce qui ne manquera pas de se faire ressentir à nouveau sur le niveau d'incertitude et probablement sur les taux à long terme, et continuera à peser sur l'activité économique en France.

La croissance pourrait atteindre 1 % en 2026

Dans l'ensemble, les perspectives 2026 sont modérément positives, avec une croissance du PIB attendue autour de 1 %. Le climat des affaires s'améliore, notamment dans l'industrie, soutenu par le redressement européen et le plan de relance allemand. Ainsi, les entreprises industrielles signalent une amélioration des perspectives d'activité et un redressement des carnets de commandes. L'augmentation des dépenses de défense continuera de stimuler

Charlotte de Montpellier

Senior Economist

Charlotte.de.Montpellier@ing.com

+32 473 63 49 28

le secteur, et les exportations aéronautiques resteront un important moteur de croissance, sous réserve de cadences suffisantes. Néanmoins, la récente appréciation de l'euro pourrait peser sur les exportations et donc sur l'activité économique, notamment en France. La BCE estime qu'une hausse supplémentaire de l'euro de 4.3% par rapport au dollar coûte 0.1 pp à la croissance du PIB de la zone euro. En outre, la pression fiscale élevée risque de constituer un frein. Dans les dernières enquêtes auprès des entreprises, les perspectives d'investissement restent très faibles.

La confiance des ménages s'est raffermie au cours des derniers mois, et la baisse des craintes de chômage pourrait réduire le taux d'épargne, encore élevé, au profit d'une légère reprise de la consommation, dans un contexte d'inflation contenue sous 2 % et de salaires réels en hausse. L'investissement des ménages devrait légèrement progresser, malgré des taux longs qui pourraient encore augmenter au cours de l'année.

En 2027, la croissance pourrait atteindre 1,1 %, mais les risques politiques et budgétaires restent significatifs. Globalement, l'incertitude continuera probablement de maintenir la croissance française sous la moyenne européenne.

.

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.