

5. Synthèse : Houle énergétique et vents d'incertitude

La France a connu en 2025 une croissance du PIB modeste (0,9%) mais son économie a relativement bien résisté, malgré un haut niveau d'incertitude, affichant une croissance supérieure à ses voisins allemands et italiens, notamment. En 2026, l'activité croîtrait à un rythme légèrement plus faible (0,8%), marquée à la fois par la forte hausse des prix des hydrocarbures (bien que temporaire dans notre scénario central), les efforts budgétaires et les incertitudes. Cette baisse de la croissance est plus marquée en glissement annuel, passant de 1,2 % fin 2025 à 0,7 % fin 2026.

En 2027, la croissance se situerait à 1 % mais ce scénario suppose un retour à la normale du marché international de l'énergie. Il repose également sur une consolidation budgétaire qui respecte les règles européennes, avec un effort budgétaire primaire de 0,8 point de PIB. Toute autre évolution significativement différente de notre scénario central, autant sur le plan international avec le conflit en Iran que sur les choix budgétaires en France en 2027, serait à même de modifier notre prévision de croissance.

5.1. Une croissance modeste mais qui résiste

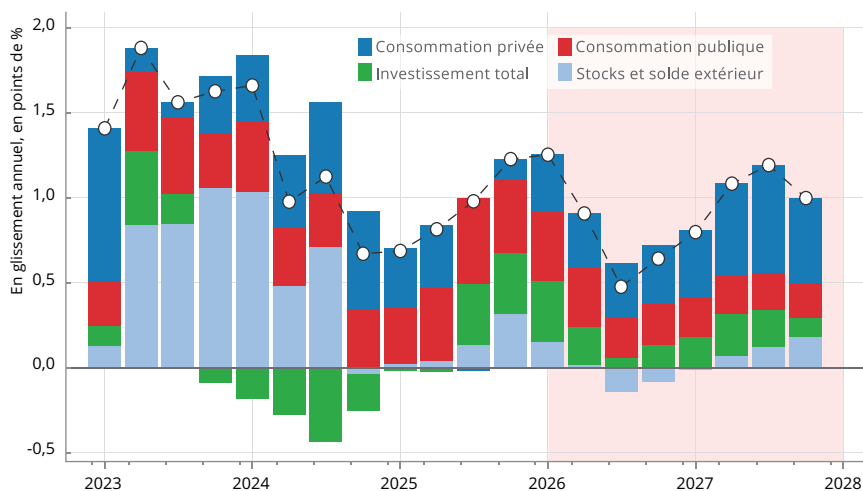
Six ans après le début du choc Covid, le PIB de l'économie française se situait 6 % au-dessus de son niveau d'avant-crise (fin 2019), soit une performance bien au-dessus de l'Allemagne (inférieur à 1 %) mais comparable à celle de la zone euro (7 %). Corrigé des chiffres du PIB de l'Irlande¹, le diagnostic est plus favorable pour l'économie française qui se situe 0,5 point au-dessus de la moyenne de la zone euro (hors Irlande). L'économie hexagonale n'a pas connu de réel décrochage en

1. Le PIB de l'Irlande ne mesure pas toujours l'activité réellement produite et disponible pour les habitants du pays en raison des mécanismes de transferts opérés par les multinationales implantées sur l'île. Pour cette raison, les chiffres de croissance irlandais ont tendance à biaiser la moyenne de la zone euro.

2025 par rapport à la moyenne de la zone euro hors Irlande (0,9 % vs 1 %), et ce malgré l'impact négatif de l'incertitude liée à la politique nationale que nous chiffrons à -0,3 point de PIB (voir tableau 6.1).

Si la croissance, en glissement annuel, a connu une baisse assez marquée fin 2024, à la suite de la dissolution de l'Assemblée nationale et de la montée de l'incertitude, elle s'est en revanche redressée tout au long de l'année 2025, tirée notamment par un rebond de l'investissement des entreprises comme des ménages et une résistance de la consommation publique malgré l'ajustement budgétaire. En revanche, la consommation des ménages a marqué le pas, avec une très faible contribution à la croissance sur l'ensemble de l'année 2025 (0,1 point de PIB en fin d'année 2025 contre 0,6 point fin 2024). L'incertitude politique semble plus affecter les ménages que les entreprises, comme le montrent les chiffres d'épargne toujours très élevés, dont une part significative s'explique par cette incertitude (voir section 8). À l'inverse, alors que l'investissement des entreprises avait baissé de près de 4 % entre le 3^e trimestre 2023 et celui de 2024, il est à nouveau reparti à la hausse fin 2024 et au cours de l'année 2025 (1,4 % en glissement en fin d'année) (voir section 9).

Graphique 5.1. Composantes de la croissance du PIB



Sources : Insee, Calculs OFCE, prévision OFCE avril 2026.

5.2. La France maintient un excédent financier sur l'extérieur malgré ses déficits publics élevés

Concernant l'évolution financière des agents économiques, il ressort trois grands éléments.

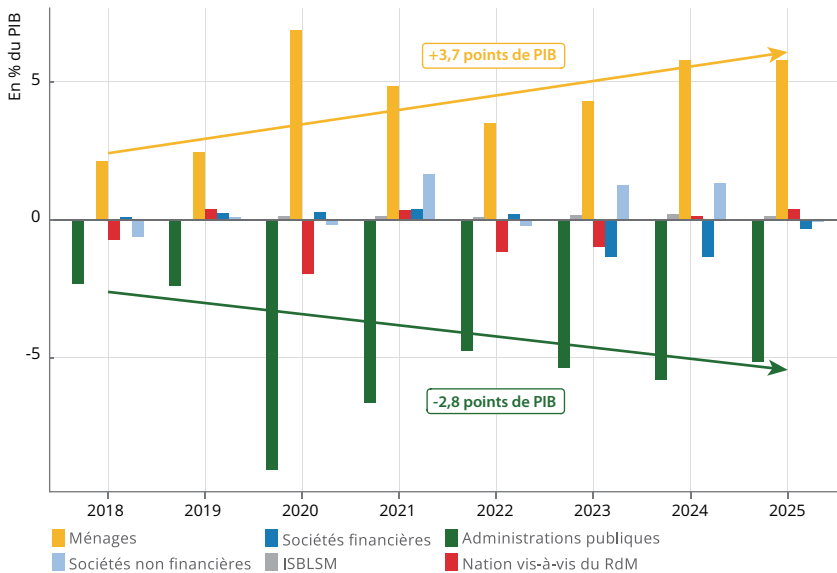
1. Malgré les différentes crises qu'a connues la France depuis 2018 (Gilets jaunes, Covid, énergie, dissolution...), la situation financière de la nation vis-à-vis du reste du monde ne s'est pas dégradée, bien au contraire. Elle s'est améliorée de 1,1 point de PIB au cours des sept dernières années. En effet, en 2025, la France avait un léger excédent sur l'extérieur (0,4 point de PIB), comme en 2024, alors qu'il était négatif en 2018 (-0,7 point de PIB). Malgré les crises successives et la forte détérioration des comptes publics, la situation financière de la nation s'est améliorée entre 2018 et 2025.
2. Le déficit public de la France s'est nettement creusé depuis 2020. Bien que plus bas que prévu en 2025 (voir tableau 6.2 ci-après), il s'est accru de 2,8 points de PIB depuis 2018. La dégradation de la situation budgétaire de la France au cours des six dernières années oblige à une politique de redressement des comptes publics à l'horizon de la fin de la décennie (engagements européens, soutenabilité de la dette, dégradation de la note, hausse du spread...), cette dernière ayant commencé en 2025, avec une baisse du déficit public de 0,7 point de PIB. Si l'on tient compte de la hausse de la charge d'intérêts attendue d'ici à 2029 et de l'augmentation de l'effort de défense programmé, l'ajustement budgétaire (hors défense et charge d'intérêts) nécessaire pour ramener le déficit public en dessous de 3 % du PIB n'est pas de 2,1 points de PIB mais il est supérieur à 3 points de PIB. Ce qui représente environ 100 milliards d'euros d'effort à réaliser entre 2025 et 2029².
3. Les ménages dégagent des capacités de financement historiquement élevées (5,8 points de PIB), les plus élevées depuis l'après-guerre, en dehors de l'année 2020 du Covid. Depuis 2018, elles se sont améliorées de 3,7 points de PIB en raison d'une nette hausse du taux d'épargne (18,3 % en moyenne en 2025

2. Cette mesure ne tient pas compte des effets multiplicateurs sur la croissance d'un tel effort budgétaire, qui conduirait à augmenter significativement le montant de la consolidation nécessaire pour atteindre l'objectif de déficit. Avec un multiplicateur moyen à 1, cela conduit, toutes choses égales par ailleurs, à doubler les efforts budgétaires (de 100 à 200 milliards) à réaliser. Avec un multiplicateur moyen à 0,5, cela conduit à augmenter la facture de 1,1 point de PIB (34 milliards).

contre 13,8 % en 2018). D'un point de vue des équilibres financiers, cette hausse de l'épargne a plus que compensé la dégradation des comptes publics.

Pour les autres agents, la situation financière de 2025 est relativement proche de celle de 2018. Celle des sociétés non financières s'est améliorée de 0,5 point de PIB, celle des sociétés financières détériorée de -0,4 point de PIB et celle des ISBLSM de 0,1 point de PIB.

Graphique 5.2. Capacité ou besoin de financement des agents économiques



Sources : Insee, Calculs OFCE, prévision OFCE avril 2026.