

6. Énergie, politique budgétaire et incertitudes : les vents contraires sur la croissance

Afin de comprendre la dynamique de l'économie française, nous évaluons, comme pour chaque exercice de prévision, l'impact des principaux chocs économiques à l'œuvre. L'idée est d'identifier clairement les effets sur l'activité des différents chocs selon leur nature (budgétaire, monétaire, énergie, incertitude...).

Alors que la croissance spontanée du PIB¹ (qui correspond dans le tableau 6.1 à la croissance hors chocs) serait, selon nos évaluations, de 1,6 % pour cette année et 1,5 % pour l'année prochaine, la croissance prévue ne devrait être que de 0,8 % en 2026 et 1 % en 2027, les chocs négatifs l'emportant sur ceux positifs.

L'impact de la hausse des prix des hydrocarbures amputerait la croissance de -0,2 point de PIB en 2026 et de -0,1 point en 2027. Dans notre scénario central, le « choc énergie » est marqué jusqu'au 2^e trimestre 2026, avec un prix du baril en moyenne à 91 \$, qui revient progressivement à 70 \$ (voir partie I section 3). Le prix du gaz TTF passerait en moyenne de 37 € le mégawattheure (MWh) en 2025 à 46 € en 2026 (avec un pic à 50 € au 2^e trimestre 2026), avant de retomber à 36 €. Ce choc énergie génère un supplément d'inflation de 0,6 point en 2026 mais de -0,2 point en 2027 (et donc de +0,4 point sur le niveau des prix en 2027). Dans un scénario dit « sévère » qui correspond à une escalade du conflit au Moyen-Orient et à une hausse durable des prix des hydrocarbures, avec un prix de baril proche de 150 \$ en moyenne au 2^e trimestre 2026, puis qui resterait durablement au-dessus de 100 \$ (et des prix du gaz à 86 € en 2026 et 73 € en 2027), l'impact sur le PIB serait de -0,5 point en 2026 et -0,8 point en 2027. Si l'on intègre également la réaction de politique monétaire liée à la hausse des prix, cela abaisserait notre prévision de croissance du PIB à 0,4 % pour cette année (avec un acquis de croissance de 0,5 %

1. La croissance hors chocs correspond à la croissance du PIB potentiel, plus la variation spontanée de l'écart de production. Cela suppose implicitement une neutralité de l'ensemble des chocs (budgétaire, monétaire, énergie, incertitude, politique commerciale...)

fin 2025) et à 0,0 % en 2027². Dans un tel scénario, le risque de récession pour l'économie française serait très élevé.

Dans notre scénario central, la politique budgétaire, après avoir amputé l'activité de -0,4 point de PIB en 2025, réduirait la croissance de -0,5 point en 2026 et de -0,6 point en 2027 sous l'effet de la consolidation³. En 2027, nous supposons que le gouvernement tient une trajectoire budgétaire, conforme aux engagements européens, correspondant à une impulsion budgétaire primaire de -0,8 point de PIB (après -0,7 point en 2026 et -1,0 point en 2025⁴ ; voir section 10). Au regard du contexte politique, cela pose la question de la crédibilité d'un tel scénario. Cependant, en l'absence d'annonces concrètes sur le sujet, nous avons retenu cette hypothèse qui sera amenée certainement à évoluer au gré des débats budgétaires à venir.

La hausse de l'incertitude nationale faisant suite à l'instabilité politique depuis la dissolution de l'Assemblée nationale amputerait la croissance de -0,3 point de PIB en 2025 (après -0,1 point en 2024) et de -0,2 point en 2026. Malgré le vote de la loi de finances initiale (LFI) pour 2026 en février dernier, les incertitudes sur la politique économique nationale restent élevées pour cette année avec en toile de fond la question de l'adoption d'un budget pour 2027, surtout à quelques mois de l'élection présidentielle. Même si l'incertitude se dissipait progressivement au cours de l'année, la croissance du PIB en gardera des stigmates. Au total, depuis la dissolution, la hausse de l'incertitude liée à la politique nationale réduirait le PIB de -0,8 point sur la période 2024-2027.

Aux problématiques internes à la France s'ajoutent les incertitudes internationales, avec récemment le déclenchement de la guerre en Iran. Les effets négatifs attendus sur la croissance française, par ce canal de l'incertitude internationale, représenteraient -0,2 point de PIB en 2025, puis -0,1 point en 2026. Nous supposons que le niveau des incertitudes internationales se stabiliserait en 2027 au niveau actuel, ce qui serait neutre sur la croissance de 2027.

2. Un tel scénario amènerait à revoir significativement la trajectoire budgétaire avec des effets très négatifs sur les finances publiques, que ce soit par le manque à gagner de recettes fiscales lié à la perte de croissance (qui fait plus que compenser les gains liés au surplus de TVA découlant de la hausse des prix HT à la pompe) mais aussi par les mesures budgétaires d'urgence qui pourraient être mises en place pour faire face à une telle situation.

3. Pour plus de détails, voir Madec P., M. Plane et R. Sampognaro, 2026, « Budget 2026 : un déficit de compromis », *OFCE Policy brief*, n° 154, <https://ofce.github.io/budget2026/OFCEpbrief154.pdf>.

4. L'impulsion budgétaire totale (qui intègre la dynamique des charges d'intérêts) est de -0,8 point de PIB en 2025 et serait de -0,5 point en 2026 et -0,6 point en 2027 (voir tableau 6.2).

Au total, le cumul des incertitudes nationales et internationales amputerait le PIB de la France de plus de 1 point sur la période 2024-2027.

Le seul réel levier positif de croissance, en dehors de la dynamique spontanée de l'économie, provient de la politique monétaire. Ainsi, l'évolution passée et anticipée des taux courts et longs conduit à un impact positif mais modéré sur la croissance, estimé à 0,3 point de PIB cette année et à 0,2 point en 2027 (après 0,1 point en 2025) en raison des effets de diffusion relativement longs de la politique monétaire sur l'activité. Il est important de noter que cet effet positif arrive après un impact négatif sur la période 2022-2024 durant laquelle la politique monétaire a réduit le PIB de 2,2 points sur trois ans. Ainsi, bien que positif en 2025-2027, le choc cumulé de la politique monétaire sur le PIB de 2022 à 2027 reste largement négatif sur six ans, à -1,6 point de PIB.

Enfin, les autres effets liés à la dynamique du commerce mondial et à la montée des tarifs douaniers américains, ainsi que les perturbations des chaînes de production et d'approvisionnement liées au blocage du détroit d'Ormuz, conduiraient à réduire la croissance française de -0,2 point de PIB en 2026. Une partie de cet effet négatif de 2026 serait récupérée en 2027, avec un effet positif sur la croissance en 2027 (+0,1 point de PIB).

Tableau 6.1. Cadrage macroéconomique pour l'économie française

En % du PIB	2024	2025	2026	2027
Croissance hors choc	1,5	1,6	1,6	1,5
Politique monétaire et taux longs	-0,6	0,1	0,3	0,2
Politique budgétaire nationale	0,5	-0,4	-0,5	-0,6
Énergie	-0,1	0,1	-0,2	-0,1
Incertitude globale	-0,2	-0,5	-0,3	-0,1
<i>dont incertitude liée à la politique nationale</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,1</i>
Effets liés au commerce mondial	0,1	0,1	-0,1	0,0
<i>dont politique budgétaire des partenaires</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>
Autres effets (approvisionnements, JO...) ^a	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Croissance observée et prévue	1,1	0,9	0,8	1,0

^a Effets sur les chaînes d'approvisionnements, impact des Jeux olympiques de Paris, etc.

Note : La croissance hors chocs correspond à la croissance potentielle augmentée de la fermeture spontanée de l'écart de production. La somme des contributions des chocs et de la croissance hors chocs donne la croissance observée et prévue.

Sources : Insee, prévision OFCE avril 2026.

Au regard des hypothèses macroéconomiques retenues (évolution du conflit en Iran, budget pour 2027...) et de l'évaluation des différents chocs identifiés, nous prévoyons une croissance du PIB de 0,8 % pour cette année et de 1 % en 2027.

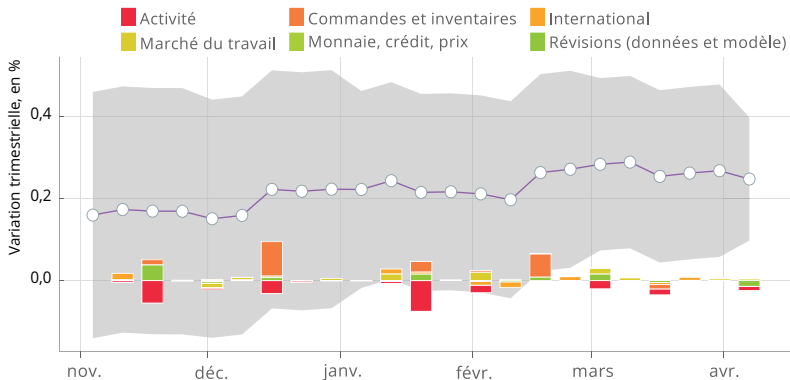
Encadré 6.1. Prévision en temps réel du PIB au 1^{er} trimestre

L'ensemble de l'information conjoncturelle disponible a été synthétisée par notre modèle de prévision en temps réel^(a). Partant d'une base de données comprenant 136 indicateurs conjoncturels portant sur différents pans de l'économie française et internationale, nous en avons sélectionné – selon le contenu informationnel non redondant qu'ils fournissent sur le chiffre de la croissance du PIB trimestriel – et modélisé 19.

Parmi ces 19 indicateurs, on trouve 6 variables tirées de l'enquête de la Banque de France, 4 indicateurs détaillés sur la production industrielle hexagonale, 2 variables retraçant les évolutions sur le marché du travail, 4 variables d'activité internationale. Enfin, les 3 dernières variables tiennent compte du chiffre d'affaires à l'exportation des industriels, de l'évolution des prix à la consommation et de l'opinion des ménages concernant l'opportunité de faire des achats importants.

En mobilisant l'ensemble de l'information disponible au 7 avril, notre modèle de *nowcasting* anticipe une croissance de 0,2 % pour le 1^{er} trimestre 2026 (avec 63 % des observations du trimestre). Le graphique 6.1 présente l'évolution de la prévision en temps réel du PIB du 1^{er} trimestre réalisée

Graphique 6.1. *Nowcasting* du PIB pour le 1^{er} trimestre



Note : La croissance hors chocs correspond à la croissance potentielle augmentée de la fermeture spontanée de l'écart de production. La somme des contributions des chocs et de la croissance hors chocs donne la croissance observée et prévue.

Sources : Insee, prévision OFCE avril 2026.

chaque semaine à l'aide de ce modèle statistique, avec les intervalles de confiance entourant cette prévision.

^(a) Dauvin M., O. Jullien de Pommerol et R. Sampognaro, 2025, « Nowcasting du PIB français : un modèle à facteurs dynamiques », *Document de travail OFCE*, n° 16, <https://www.ofce.fr/pdf/dtravail/OFCEWP2025-16.pdf>.

6.1. Une croissance qui marque le pas en milieu d'année

À très court terme, nous prévoyons que la croissance du PIB serait de 0,2 % au 1^{er} trimestre 2026, comme nous l'indique notre indicateur de *nowcasting* (voir encadré 6.1).

Aux 2^e et 3^e trimestres, la croissance tomberait respectivement à 0,0 % et 0,1 %, sous l'effet notamment du rebond de l'inflation avec des conséquences négatives sur la dynamique de consommation des ménages mais aussi sur l'investissement des entreprises (voir respectivement les sections 8 et 9).

En fin d'année, avec la décrue attendue des prix de l'énergie, la croissance repartirait à la hausse (+0,4 %), tirée par le rebond de la consommation et de l'investissement privés.

La consommation publique serait freinée par le programme d'ajustement budgétaire ciblé en partie sur les économies du côté des services publics. L'investissement public resterait orienté à la baisse en raison du cycle électoral lié aux élections municipales mais aussi de la politique budgétaire demandant un effort aux collectivités locales (voir section 10). L'impact négatif serait en partie réduit par la montée en charge des dépenses liées à la défense.

Les mouvements de commerce extérieur et de variations de stocks sont marqués en début d'année 2026. Les entreprises reconstitueraient leurs stocks, après un 2^e semestre 2025 de fort déstockage. Et les exportations reculeraient en raison du contrecoup après les importantes livraisons de matériels de transport (aéronautique et naval en particulier) aux 3^e et 4^e trimestres 2025 (voir section 11).

L'année 2027 s'établirait sur des rythmes de croissance compris entre 0,2 et 0,3 %, avec une hausse du PIB en glissement annuel de 1 % fin 2027.

Tableau 6.2. Compte Emploi-Ressources pour l'économie française

En %	2025		2026				2025	2026	2027
	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
PIB^a	0,5	0,2	0,2	-0,0	0,1	0,4	0,9	0,8	1,0
PIB par habitant^a	0,5	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,3	0,6	0,5	0,7
Consommation ménages^a	0,1	0,4	0,1	0,0	0,1	0,4	0,4	0,7	1,0
Consommation publique^a	0,7	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,7	1,2	0,9
FBCF totale^{a,b}	0,8	0,3	0,2	-0,2	0,0	0,6	0,8	0,9	0,9
<i>dont : SNF-EI^a</i>	1,1	-0,1	0,1	-0,4	-0,0	0,9	0,2	0,5	0,7
<i>ménages^a</i>	0,5	1,0	0,6	0,5	0,5	0,5	0,8	2,3	2,6
<i>APU^{a,b}</i>	0,5	0,6	0,3	-0,7	-0,3	-0,1	2,2	0,6	-0,4
Exportations^{a,c}	3,1	1,0	-1,2	1,0	0,5	0,5	1,4	2,3	2,4
Importations^{a,c}	1,4	-1,1	0,1	0,5	0,5	0,6	3,0	1,2	2,1
Demande intérieure^{a,d,e}	0,4	0,3	0,2	0,0	0,1	0,4	0,8	0,8	0,9
Variations de stocks^{a,e}	-0,4	-0,8	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,6	-0,4	-0,0
Commerce extérieur^{a,c,e}	0,5	0,7	-0,4	0,2	-0,0	-0,0	-0,5	0,4	0,1
Inflation^f	1,0	0,9	0,9	1,9	2,0	2,2	0,9	1,8	1,3
Taux de chômage^g	7,7	7,9	8,0	8,2	8,3	8,3	7,7	8,2	8,3
Déficit public^h	—	—	—	—	—	—	0,4	—	—
Déficit public^h	—	—	—	—	—	—	-5,1	-4,8	-4,4
Dettes publiques^h	—	—	—	—	—	—	115,6	118,3	119,8
Impulsion budgétaireⁱ	—	—	—	—	—	—	-0,8	-0,5	-0,6

^a En volume, aux prix chaînés. ^b FBCF : Formation brute de capital fixe ; APU : Administrations publiques. ^c Biens et services. ^d Demande intérieure hors variation de stocks. ^e Contribution à la croissance du PIB. ^f Évolution de l'indice des prix de consommation harmonisés (IPCH, sauf USA et France IPC). Pour les trimestres, glissement annuel (T/T(-4)) des prix. Pour les années, croissance moyenne annuelle des prix. ^g Au sens du BIT, en % de la population active. Pour les trimestres moyenne trimestrielle, pour les années, moyenne annuelle. ^h En % du PIB annuel, en fin d'année. ⁱ Variation annuelle du déficit public (APU) primaire structurel, en points de PIB.

Sources : Insee, prévision OFCE avril 2026.