

# FRANCE : L'INCERTAINE CROISSANCE

## Perspectives 2025-2026 pour l'économie française

Département analyse et prévision de l'OFCE, **Éric Heyer (dir.)** et **Xavier Timbeau (dir.)**

\* Ce *Policy brief* synthétise l'analyse de la conjoncture pour l'économie française menée par le Département analyse et prévision au printemps 2025. Il s'appuie sur le travail de l'équipe France animée par Mathieu Plane et composée de Clémence Briodeau, Bruno Coquet, Sandra Daudignon, Magali Dauvin, Pierre Madec, Raul Sampognaro.

Cette prévision est réalisée sur la base d'informations connues jusqu'au 4 avril 2025.

Le résumé des perspectives 2025-2026 pour l'économie mondiale est disponible dans le [OFCE Policy brief n° 143](#).

### Résumé

Alors que le contexte national et international a largement évolué au cours des derniers mois, la croissance française devrait atteindre 0,5 % cette année puis 1,1 % en 2026. La révision à la baisse de la croissance (de -0,3 % par rapport à notre prévision de l'automne 2024) s'explique principalement par une hausse de l'incertitude à la fois sur le plan national suite à la motion de censure adoptée par l'Assemblée nationale mais aussi sur le plan international, depuis le retour de D. Trump à la Maison Blanche, avec l'accroissement des tensions géopolitiques et le déclenchement d'une guerre commerciale.

Ainsi malgré une consolidation budgétaire deux fois plus modérée que celle prévue dans le Projet de Loi de Finances 2025 (passant de -0,8 point à -0,4 point de PIB d'impact sur l'activité), la croissance ne serait pas pour autant plus dynamique en raison de cette forte remontée de l'incertitude. Cela se traduit par un niveau d'épargne particulièrement élevé et d'un investissement qui reste en berne malgré la baisse des taux directeurs de la BCE. À noter par ailleurs que l'impact positif de la politique monétaire est également plus modéré que prévu précédemment en raison d'un découplage entre les taux à court terme et ceux à long terme, limitant la baisse du coût du capital pour les entreprises ainsi que la transmission à taux de crédits plus bas pour les ménages.

La faible croissance, la réduction des politiques de l'emploi et le haut niveau des faillites auraient pour conséquence la perte de 190 000 emplois sur la période 2025-2026. Avec la hausse attendue de la population active liée à la montée en charge de la réforme des retraites, le taux de chômage passerait de 7,3 % fin 2024 à 7,9 % à la fin de cette année, pour atteindre 8,5 % au dernier trimestre 2026.

Malgré des efforts conséquents de consolidation budgétaire cette année et l'année prochaine (-1,6 point de PIB sur 2025-2026), le déficit public passerait seulement de 5,8 % du PIB à 5,5 % en 2025 et 5,3 % en 2026, en raison de la hausse des charges d'intérêts (+0,5 point de PIB en deux ans) et du creusement du déficit conjoncturel lié à la faiblesse de l'activité. La dette publique passerait de 113 % du PIB en 2024 à 114,9 % en 2025 et 116,7 % en 2026.

Une version plus détaillée est mise à jour et disponible sur notre site : <https://www.ofce.sciences-po.fr/prev/prev2503>

**A**lors que le contexte national et international a largement évolué au cours des derniers mois, la croissance française devrait atteindre 0,5 % cette année puis 1,1 % en 2026 (après 1,1 % en 2024).

La révision à la baisse de la croissance (de -0,3 % par rapport à notre prévision de l'automne 2024) s'explique principalement par une hausse de l'incertitude à la fois sur le plan national suite à la motion de censure adoptée par l'Assemblée nationale mais aussi sur le plan international, depuis le retour de D. Trump à la Maison Blanche, avec l'accroissement des tensions géopolitiques et le déclenchement d'une guerre commerciale.

Ainsi, malgré une consolidation budgétaire plus modérée que celle prévue dans le Projet de Loi de Finances 2025, la croissance ne serait pas pour autant plus dynamique en raison de cette forte remontée de l'incertitude. Cela se traduit par un niveau d'épargne des ménages particulièrement élevé et un investissement qui reste en berne malgré la baisse des taux directeurs de la BCE.

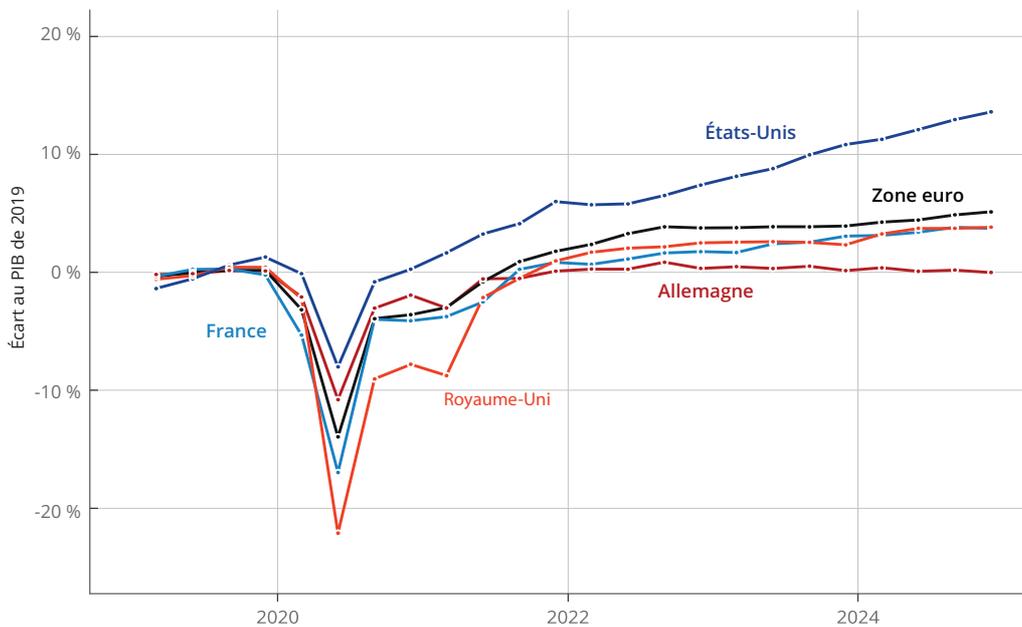
Par ailleurs, l'impact positif de la politique monétaire est également plus modéré que prévu précédemment en raison d'un découplage entre les taux à court terme et ceux à long terme, limitant la baisse du coût du capital pour les entreprises ainsi que la transmission à taux de crédits plus bas pour les ménages.

## 1. L'activité des deux dernières années soutenues par le commerce extérieur et le secteur public

Fin 2024, le PIB de l'économie française se situait 3,7 % au-dessus de son niveau pré-Covid (année 2019), soit une performance légèrement en retrait de celle de la zone euro (5,1 %). En revanche, elle a enregistré une dynamique beaucoup plus favorable que l'Allemagne (0 %), quasiment au même niveau que le Royaume-Uni (+ 3,8 %) mais très éloigné des États-Unis (13,6 %) (graphique 1). Et l'écart entre la France et la zone euro s'est réduit au cours des deux dernières années (+1,1 % en moyenne annuelle sur 2023-2024 contre 0,3 % pour la zone euro), tiré par le net redressement du commerce extérieur (contribution de 0,7 point de PIB par an en moyenne) et le dynamisme de la consommation et de l'investissement publics (0,6 point de PIB annuel sur 2023-2024).

À l'inverse, les dépenses des entreprises (investissement et variations de stocks) ont réduit le PIB de -0,5 point sur 2023-2024 et les dépenses des ménages (consommation et investissement) ont contribué à seulement de 0,1 point par an à la croissance du PIB au cours des deux dernières années.

Graphique 1. Évolution du PIB



Eurostat, INSEE, Destatis, BEA. prévision OFCE avril 2025.

Note: Écart du PIB en volume aux prix chaînés par rapport à la moyenne de 2019.

Tableau 1. Cadrage macroéconomique pour l'économie française

| En %  | 2023       | 2024       | 2025       | 2026       |
|---|------------|------------|------------|------------|
| <b>Croissance hors choc</b>                           | <b>1,5</b> | <b>1,4</b> | <b>1,4</b> | <b>1,4</b> |
| Politique monétaire et taux longs                     | -0,7       | -0,6       | 0,3        | 0,6        |
| Politique budgétaire                                  | 0,3        | 0,5        | -0,4       | -0,5       |
| <i>dont politique budgétaire des partenaires</i>      | 0,0        | -0,3       | 0,0        | 0,1        |
| Énergie   | -0,5       | -0,1       | 0,1        | 0,0        |
| Incertitude globale                                   | 0,0        | -0,2       | -0,6       | 0,0        |
| <i>dont politique nationale</i>                       | 0,0        | -0,1       | -0,3       | 0,0        |
| Effets indirects par la demande mondiale <sup>a</sup> | -0,1       | 0,1        | -0,2       | -0,2       |
| Autres effets <sup>b</sup>                            | 0,6        | 0,2        | -0,1       | -0,2       |
| <b>Croissance observée et prévue</b>                  | <b>1,1</b> | <b>1,1</b> | <b>0,5</b> | <b>1,1</b> |

Insee, prévision OFCE avril 2025.

<sup>a</sup> hors transmission des politiques budgétaires des partenaires par la demande mondiale.<sup>b</sup> dont les effets sur les chaînes d'approvisionnement, l'effet des Jeux Olympiques de Paris, les conséquences de la politique commerciale.

Note de lecture : L'incertitude globale conduit à réduire la croissance du PIB de 0,2 point en 2024, 0,6 point en 2025. En 2025, la politique monétaire et les taux, ainsi que l'énergie contribuent positivement à la croissance du PIB (+0,4 pt), tandis que la politique budgétaire, l'incertitude et les autres chocs contribuent négativement (-1,2 pt). Finalement, la croissance prévue du PIB en 2025 est  $1,4 + 0,4 - 1,3 = +0,5$  %.

Note : La croissance hors choc correspond à la croissance potentielle (1,2 %), plus la fermeture de l'*output-gap* (estimé à -1,3 point de PIB en 2024) et l'acquis potentiel sur la croissance.

## 2. Cadrage macroéconomique : une croissance rongée par l'incertitude en 2025

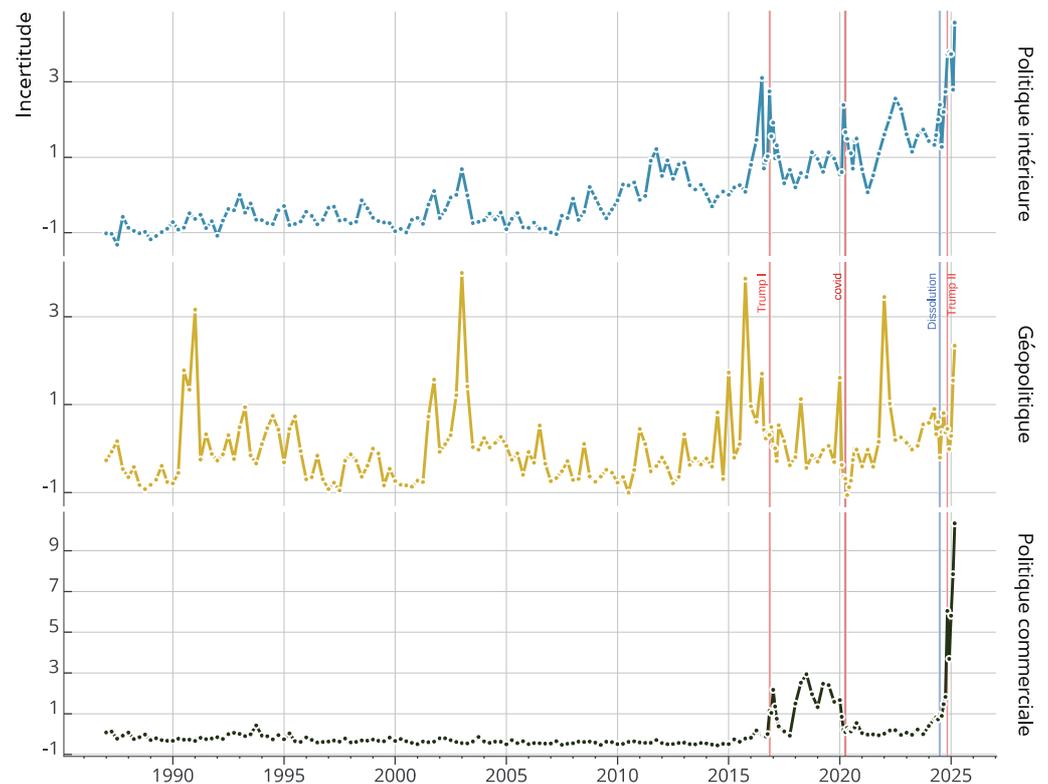
Alors que la croissance spontanée du PIB (qui correspond à la croissance hors chocs) serait de 1,4 % pour cette année et l'année prochaine, la croissance prévue ne devrait être que de 0,5 % en 2025 et 1,1 % en 2026, les chocs négatifs l'emportant sur ceux positifs, avec en premier lieu les effets liés à l'incertitude (tableau 1).

La hausse de l'incertitude nationale faisant suite à l'instabilité politique depuis la dissolution de l'Assemblée nationale suivie de la censure du budget conduirait à amputer la croissance de -0,3 point de PIB en 2025 (après -0,1 point en 2024)<sup>1</sup>. Malgré le vote de la loi de finances initiale 2025, les incertitudes sur le plan national restent très élevées, et même en supposant qu'elles se dissipent progressivement dans les mois à venir, la croissance du PIB gardera des stigmates au cours de l'année en cours. S'ajoutent une montée des incertitudes internationales et des tensions géopolitiques depuis l'élection de D. Trump, dont les effets négatifs attendus sur la croissance française représentent également -0,3 point de PIB en 2025 (graphique 2).

### 1.

Ce calcul est réalisé à partir de la méthodologie développée dans Sampognaro (2024), « Effet d'un choc d'incertitude politique sur le PIB français », *Revue de l'OFCE*, 187.

Graphique 2. Indicateurs d'incertitude pour la France



<https://www.policyuncertainty.com>, <https://www.matteoiacoviello.com>, téléchargées le 7 avril 2025, prévision OFCE avril 2025.

Note : Les indicateurs sont centrés réduits sur la période considérée.  
Dernier point connu : mars 2025.

Autre effet négatif, la consolidation budgétaire prévue en 2025 et 2026 dont nous chiffrons l'impact sur la croissance à -0,4 point de PIB en 2025 et -0,5 point en 2026. Bien que négatif, l'impact sur le PIB en 2025 est cependant deux fois plus faible que celui que nous avons estimé sur la base du projet de loi de finances 2025 du gouvernement Barnier. Pour 2026, nous prévoyons un ajustement budgétaire structurel primaire

de 0,7 point de PIB malgré une montée en charge plus rapide des dépenses militaires que celle prévue dans la loi de programmation militaire (un supplément de 0,2 point de PIB par an). Nous supposons que ce supplément de dépenses de défense se ferait par une économie équivalente sur d'autres postes de la dépense publique.

La forte baisse des taux directeurs de la BCE depuis 1 an (-1,5 pour le taux de dépôts et -1,85 pour le taux marginal) devrait se poursuivre au cours de l'année 2025, pour atteindre 2 % (partie internationale sur la politique monétaire) : l'économie française devrait donc bénéficier d'un soutien majeur pour son activité. Mais cette baisse des taux courts ne s'est pas traduite par une baisse équivalente des taux longs. Le taux sur les OAT à 10 ans a même augmenté de 0,5 point en moyenne par rapport à la période où les taux directeurs étaient au plus haut (septembre 2023-juin 2024). Or, le coût du capital des entreprises, les taux d'emprunt pratiqués aux ménages, le taux de refinancement de l'État sont sensibles aux taux courts et aux taux longs. Ainsi, les variations observées des taux courts et longs sur la période passée et celle prévue dans les trimestres à venir nous conduit à un impact sur la croissance positif mais limité à +0,3 point de PIB cette année. Il serait plus élevé en 2026, à +0,6 point de PIB en raison des effets de diffusion relativement longs de la politique monétaire sur l'activité (après avoir amputé la croissance de -0,7 point en 2023 et -0,6 point en 2024). Ce soutien à la croissance pour 2025 et 2026 permet de contrebalancer les effets négatifs de la politique budgétaire, conduisant à un effet économique du *policy-mix* nul sur la période.

Concernant les autres effets, il y a notamment l'impact des Jeux Olympiques sur l'activité en 2024 (+0,1 point de PIB) et son contrecoup en 2025 (-0,1 point de PIB). Mais il y a surtout les conséquences économiques de la mise en place de nouveaux tarifs douaniers aux États-Unis sur le reste du monde, et en particulier sur l'Europe et la France avec la possibilité de la mise en place de mesures douanières de rétorsion par l'UE. Selon les [données des douanes françaises](#), les exportations françaises de biens à destination des États-Unis représentaient 49 milliards d'euros en 2024, soit 7,5 % de nos exportations industrielles et agricoles (et 5 % des exportations totales et 1,7 % du PIB de la France). Selon la [Direction Générale du Trésor](#), les principaux secteurs exportateurs par ordre d'importance sont l'aéronautique, les produits pharmaceutiques et les boissons, ces 3 secteurs représentant environ 35 % des exportations totales vers les États-Unis. À l'inverse, les importations américaines en France représentaient 53 milliards d'euros, soit 5,3 % des importations totales et 1,8 point de PIB. Les principaux produits importés des États-Unis sont dans l'ordre les hydrocarbures, les biens de l'aéronautique et de l'industrie pharmaceutique, ces 3 secteurs représentant 57 % des importations en provenance des États-Unis. La France enregistrait donc un déficit commercial industriel de 4 milliards d'euros vis-à-vis de États-Unis<sup>2</sup>. Sur la base d'une hausse de 10 % des tarifs douaniers américains sur les produits européens, sans tenir compte des effets induits sur le commerce international des autres pays, les exportations françaises totales reculeraient de 0,4 % (dont 8 % pour les seules exportations françaises aux États-Unis) au bout de deux ans, ce qui pourrait conduire à une perte directe de 0,13 point de PIB d'ici à fin 2026<sup>3</sup>, hors mesures de rétorsions commerciales, de bouclage macroéconomique international ou d'effets financiers.

## 2.

À noter que les douanes américaines ne fournissent pas les mêmes chiffres sur le commerce bilatéral entre les États-Unis et la France. Elles enregistrent en 2024 un déficit commercial de 16 milliards de dollars des États-Unis vis-à-vis de la France et non pas un excédent de 4 milliards d'euros comme l'indique les douanes françaises.

## 3.

Une hausse durable des droits de douane de 20 % sur les produits français exportés aux États-Unis conduirait à amputer le PIB de la France de -0,25 point. Cet effet direct ne tient pas compte de possibles mesures de rétorsions commerciales, des effets indirects sur la demande adressée à la France en raison des pertes d'activité des partenaires commerciaux, de la réorganisation des flux commerciaux mondiaux et leur impact sur les chaînes de production, ou des pertes de capitalisation boursière des entreprises cotées.

### 3. Une croissance atone à court terme qui augmenterait en 2026

Sur la base des informations et données conjoncturelles les plus récentes, nous estimons que la croissance du PIB serait de 0,1 % au 1er trimestre 2025 et de 0,2 % au deuxième trimestre (tableau 2). Ainsi, la France échapperait à la récession technique.

La croissance serait tirée par la consommation des ménages alors que la consommation publique marque le pas avec le tournant de la restriction budgétaire, après plusieurs années de croissance dynamique, et un effet particulièrement marqué au premier trimestre 2025 en raison des conséquences du blocage des dépenses lié à la loi spéciale. Par contre, l'investissement public soutiendrait la croissance en 2026 avec la hausse marquée des dépenses militaires, et le commerce extérieur ne contribuerait pas négativement à la croissance, malgré la politique commerciale des États-Unis, dont les effets négatifs pour la France seraient compensés par la relance européenne, notamment allemande.

Tableau 2. **Compte Emploi-Ressources pour l'économie française**

| En %                                | 2024       |             | 2025       |            |            |            | 2024       | 2025       | 2026       |
|-------------------------------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                                     | T3         | T4          | T1         | T2         | T3         | T4         |            |            |            |
| <b>PIB<sup>a</sup></b>              | <b>0,4</b> | <b>-0,1</b> | <b>0,1</b> | <b>0,1</b> | <b>0,2</b> | <b>0,2</b> | <b>1,1</b> | <b>0,5</b> | <b>1,1</b> |
| PIB par habitant <sup>a</sup>       | 0,3        | -0,2        | 0,0        | 0,0        | 0,1        | 0,1        | 0,8        | 0,2        | 0,8        |
| Consommation ménages <sup>a</sup>   | 0,6        | 0,3         | 0,1        | 0,2        | 0,2        | 0,2        | 0,9        | 1,0        | 1,1        |
| Consommation publique <sup>a</sup>  | 0,6        | 0,4         | -0,1       | 0,2        | 0,2        | 0,2        | 2,1        | 0,9        | 0,5        |
| FBCF totale <sup>a,b</sup>          | -0,7       | -0,1        | -0,1       | -0,0       | -0,0       | 0,2        | -1,5       | -0,6       | 1,0        |
| dont : SNF-EI <sup>a</sup>          | -1,1       | -0,2        | -0,2       | -0,1       | -0,1       | 0,1        | -1,6       | -1,0       | 0,7        |
| ménages <sup>a</sup>                | -0,6       | -0,3        | -0,3       | -0,1       | -0,1       | 0,1        | -6,0       | -1,2       | 0,7        |
| APU <sup>a,b</sup>                  | -0,1       | -0,1        | -0,2       | 0,2        | 0,1        | 0,5        | 3,2        | 0,3        | 2,5        |
| Exportations <sup>a,c</sup>         | -0,8       | 0,4         | 0,2        | 0,1        | 0,3        | 0,3        | 1,1        | 0,6        | 1,6        |
| Importations <sup>a,c</sup>         | -0,3       | 0,4         | 0,2        | 0,3        | 0,3        | 0,3        | -1,4       | 0,8        | 1,5        |
| Demande intérieure <sup>a,d,e</sup> | 0,3        | 0,2         | 0,0        | 0,1        | 0,1        | 0,2        | 0,6        | 0,6        | 0,9        |
| Variations de stocks <sup>a,e</sup> | 0,3        | -0,3        | 0,0        | 0,1        | 0,0        | 0,0        | -0,4       | -0,0       | 0,2        |
| Commerce extérieur <sup>a,c,e</sup> | -0,1       | 0,0         | 0,0        | -0,1       | 0,0        | 0,0        | 0,8        | -0,1       | 0,0        |
| Inflation <sup>f</sup>              | 1,7        | 1,3         | 1,1        | 0,9        | 1,2        | 2,0        | 2,0        | 1,3        | 1,8        |
| Taux de chômage <sup>g</sup>        | 7,4        | 7,3         | 7,5        | 7,6        | 7,7        | 7,9        | 7,4        | 7,7        | 8,3        |
| Déficit public <sup>h</sup>         | —          | —           | —          | —          | —          | —          | 5,8        | 5,5        | 5,3        |
| Dettes publiques <sup>h</sup>       | —          | —           | —          | —          | —          | —          | 113        | 115        | 117        |
| Impulsion budgétaire <sup>i</sup>   | —          | —           | —          | —          | —          | —          | 0,2        | -0,8       | -0,7       |

INSEE, prévision OFCE avril 2025.

<sup>a</sup>En volume, aux prix chaînés. <sup>b</sup>FBCF : Formation Brute de Capital Fixe ; APU : Administrations Publiques. <sup>c</sup>Biens et services.

<sup>d</sup>Demande intérieure hors variation de stocks. <sup>e</sup>Contribution à la croissance du PIB. <sup>f</sup>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. <sup>g</sup>Au sens du BIT, en % de la population active. Pour les trimestres moyenne trimestrielle, pour les années, moyenne annuelle. <sup>h</sup>En % du PIB annuel, en fin d'année. <sup>i</sup>Variation annuelle du déficit public (APU) primaire structurel, en points de PIB.

## Des entreprises peu enclines à investir

Dans un contexte marqué par une forte remontée de l'incertitude, une hausse de la fiscalité et de faibles tensions sur les capacités de production, nous anticipons une poursuite du repli de la FBCF des entreprises en 2025 de -1,0 %, la transmission de la baisse des taux directeurs de la BCE au coût du capital restant encore limitée. Les faibles perspectives de demande dans l'industrie et les soldes d'opinion sur les carnets de commande en dessous de leur moyenne<sup>4</sup> renforcent cette prévision. Le taux d'investissement brut atteindrait alors 21,9 % de la valeur ajoutée fin 2025 et se stabiliserait à ce niveau en 2026 avec la légère reprise de la croissance et la diffusion des baisses passées de taux.

4.  
Voir l'INSEE.

## La baisse modérée du taux d'épargne soutiendrait la consommation

Du côté des ménages, malgré une inflation faible en 2025 (1,3 % pour l'IPC), le pouvoir d'achat augmenterait peu (0,3 % par UC), et ce malgré la hausse des salaires réels qui se poursuit (+1,5 en 2025 après 0,9 % en 2024 pour le salaire moyen par tête réel). Les pertes d'emploi (voir chapitre sur le marché du travail), le ralentissement des revenus du patrimoine et la hausse de la fiscalité, bien que ciblée sur les plus hauts revenus, annuleraient en grande partie les effets positifs du rattrapage des salaires réels. En 2026, le revenu réel par UC diminuerait de -0,4 % en raison des destructions d'emploi, d'une hausse plus modérée des salaires réels et d'une faible revalorisation attendue des prestations sociales dans un contexte de consolidation budgétaire (tableau 3).

Selon nos prévisions, le taux d'épargne resterait à un niveau élevé en 2025 (18,2 % en moyenne, comme en 2024) mais commencerait à baisser à partir du second semestre sous l'effet notamment du fort repli de l'inflation et de baisse des taux d'intérêt. La disparition de la taxe inflationniste et une épargne moins rémunératrice nominalement pousserait les ménages à réduire progressivement leur taux d'épargne. La baisse prévue du taux d'épargne est cependant plus modérée que ce qu'indique notre équation en raison des effets liés à l'incertitude. Le taux d'épargne que nous inscrivons en prévision en 2025 est 1,3 point au-dessus de ce que nous indique notre équation, reflétant le haut niveau d'incertitude. En 2026, le taux d'épargne baisserait de façon plus franche et atteindrait 17,4 %, soutenant la consommation malgré un pouvoir d'achat qui n'augmente pas. Cependant, bien que prévu en baisse, le taux d'épargne s'établirait fin 2026, encore près de 3 points de revenu au-dessus de son niveau pré-Covid.

Tableau 3. Compte des ménages

|  | 2023        | 2024        | 2025        | 2026        |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>RDB nominal<sup>a</sup></b>                     | <b>8,0</b>  | <b>4,5</b>  | <b>1,5</b>  | <b>1,9</b>  |
| Déflateur de la consommation                       | 7,1         | 2,0         | 0,7         | 1,7         |
| IPC  | 4,9         | 2,0         | 1,3         | 1,8         |
| RDB réel <sup>a</sup>                              | 0,9         | 2,5         | 0,8         | 0,2         |
| RDB réel par unité de consommation <sup>a</sup>    | <b>0,3</b>  | <b>1,9</b>  | <b>0,3</b>  | <b>-0,4</b> |
| Consommation des ménages (en volume)               | 0,9         | 0,9         | 1,0         | 1,1         |
| <b>Taux d'épargne (en % du RDB)<sup>a</sup></b>    | <b>16,9</b> | <b>18,2</b> | <b>18,2</b> | <b>17,4</b> |
| Salaires moyen par tête (SMPT) nominal             | 4,2         | 2,8         | 2,2         | 2,8         |
| SMPT réel (déflaté par les prix à la consommation) | -2,9        | 0,9         | 1,5         | 1,1         |

Insee, prévision OFCE avril 2025.

<sup>a</sup> RDB : revenu disponible brut. <sup>b</sup> Déflaté par les prix à la consommation.

## 4. Un marché du travail malmené

En 2024, la dynamique de l'emploi s'est nettement tassée. Seuls 107 000 emplois ont été créés, contre 255 000 en 2023, avec une destruction nette d'emplois dès le quatrième trimestre, inédite hors Covid depuis 10 ans (-11 000, tableau 4). Le secteur marchand est le principal contributeur à cette baisse, notamment les services aux entreprises. Le volume d'heures travaillées recule, la durée individuelle du travail restant inférieure à son niveau pré-crise. Parallèlement, la productivité apparente du travail reste en retrait (-1,1 % par rapport à 2019). Dans le secteur marchand non agricole, la baisse de la productivité observée ces dernières années (-1,5 % de la productivité par tête) ne peut être dissocié de l'essor de l'emploi des jeunes, dopé par l'apprentissage. La politique en faveur de l'apprentissage apparaît comme le principal facteur de cet affaissement de la productivité, expliquant à elle seule près d'un tiers de l'écart à la tendance passée, suivie par la politique de soutien aux entreprises (17 %) et la baisse du coût du travail principalement liée au retard d'indexation des salaires aux prix (13 %) (Coquet et Heyer, 2025). D'ici 2026, la fin progressive des politiques de soutien (aides à l'emploi, baisse des aides aux entreprises) entraînerait 245 000 destructions nettes d'emplois dans le secteur marchand. Le retour de la durée du travail à son niveau d'avant crise et la hausse du coût du travail contribueraient à un rattrapage de la productivité, qui progresserait de 1,3 % en 2025 et 2,1 % en 2026. Le secteur non marchand verrait aussi ses effectifs diminuer avec la baisse des contrats aidés, tandis que l'emploi non salarié continuerait à croître légèrement. Au total, près de 200 000 emplois seraient perdus entre 2025 et 2026, confirmant une bascule vers un cycle moins porteur pour l'emploi. À l'horizon de notre prévision, la population active devrait augmenter de 212 000 personnes, principalement sous l'effet de l'évolution tendancielle de la population active (+275 000), elle-même portée par les dernières réformes des retraites et de l'Assurance chômage. Toutefois, cette dynamique est freinée par une

Tableau 4. Évolution du marché du travail

|                                   | 2024       |            | 2025       |            |            |            | 2024       | 2025        | 2026       |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|
|                                   | T3         | T4         | T1         | T2         | T3         | T4         |            |             |            |
| <b>Évolution en milliers</b>      |            |            |            |            |            |            |            |             |            |
| Emploi salarié                    | 13         | -17        | -30        | -23        | -34        | -44        | 86         | -132        | -100       |
| Marchand                          | -14        | -30        | -20        | -26        | -37        | -47        | -26        | -130        | -115       |
| <i>dont politique de l'emploi</i> | -41        | -4         | -4         | -7         | -16        | -25        | 43         | -62         | -40        |
| Non marchand                      | 27         | 13         | -11        | 4          | 3          | 3          | 105        | -1          | 15         |
| <i>dont politique de l'emploi</i> | -5         | -5         | -3         | -6         | -7         | -8         | 11         | -15         | -14        |
| Emploi non salarié                | 6          | 6          | 5          | 5          | 5          | 5          | 20         | 20          | 20         |
| <b>Emploi total</b>               | <b>19</b>  | <b>-11</b> | <b>-25</b> | <b>-18</b> | <b>-29</b> | <b>-39</b> | <b>107</b> | <b>-111</b> | <b>-81</b> |
| <i>dont politique de l'emploi</i> | -47        | 71         | -10        | -14        | -24        | -29        | 54         | -77         | -54        |
| <b>Évolution en %</b>             |            |            |            |            |            |            |            |             |            |
| Emploi total                      | 0,1        | 0,0        | -0,1       | -0,1       | -0,1       | -0,1       | 0,3        | -0,4        | -0,3       |
| Population active                 | 0,2        | -0,2       | 0,1        | 0,1        | 0,1        | 0,1        | 0,1        | 0,2         | 0,4        |
| <b>Taux de chômage</b>            | <b>7,4</b> | <b>7,3</b> | <b>7,5</b> | <b>7,6</b> | <b>7,7</b> | <b>7,9</b> | <b>7,4</b> | <b>7,7</b>  | <b>8,3</b> |

Insee, Dares, prévision OFCE avril 2025.

Notes de lecture : Au 4<sup>e</sup> trimestre 2024, 11 000 emplois ont été détruits en France, dont 30 000 dans le secteur marchand. Le taux de chômage représentait 7,3 % de la population active, en baisse par rapport au trimestre précédent du fait d'une baisse de la population active (-0,2 %).

Note : Les trois dernières colonnes comparent le niveau de l'emploi (en moyenne trimestrielle) du 4<sup>e</sup> trimestre à un an d'intervalle.

sortie nette de 64 000 personnes de la population active. Finalement, avec 192 000 destructions d'emploi entre fin 2024 et fin 2026 et un chômage en hausse de près de 400 000 personnes, le taux de chômage augmenterait de 0,6 point en fin d'année 2025 ainsi que fin 2026, date à laquelle il atteindrait 8,5 % de la population active (soit 8,3 % en moyenne en 2023). Cette inflexion du cycle de l'emploi s'explique largement par un retrait marqué du soutien public, avec des coupes dans les crédits budgétaires, la suppression des emplois francs, et une réduction des dispositifs d'insertion (CUI-CIE, PEC), entraînant une baisse de 94 000 bénéficiaires entre 2025 et 2026. Ces évolutions traduisent une bascule progressive vers un régime de croissance de l'emploi plus contraint, marqué par un moindre soutien budgétaire et une normalisation des dynamiques post-crise.

## 5. Une consolidation budgétaire insuffisante pour diminuer la dette publique

Avec des finances publiques dégradées et le retour de l'application des règles de la gouvernance européenne (renouvelées), l'heure des comptes devait sonner pour la France après des années de politique budgétaire fortement mobilisée pour le soutien de l'activité. Ainsi, le Conseil de l'Union européenne a ouvert une procédure de déficit excessif à l'encontre de la France mi-2024. Le déficit public s'est établi à 5,8 % du PIB en 2025.

À partir de cette année, la politique budgétaire devrait avoir une orientation clairement restrictive. Néanmoins, son ampleur reste soumise aux aléas politiques. Le projet de loi de finances (PLF) 2025 présenté par le gouvernement Barnier, prévoyait une restriction budgétaire de 1,5 point de PIB. La loi de finances initiale (LFI), finalement votée après des incertitudes sur l'issue finale du vote, devrait mettre en place un ajustement budgétaire primaire de 0,9 point de PIB (tableau 5), en retrait par rapport aux ambitions du PLF 2025. En outre, une part de cet ajustement vient de la levée définitive des mesures d'urgence votées lors des dernières crises tandis que l'autre part vient de nouvelles mesures de restriction votées dans le processus parlementaire.

Tableau 5. Évolution des finances publiques (en pts. de PIB)

|  | 2023         | 2024         | 2025         | 2026         |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Solde public (= a + b + c - d - f + e)</b>                            | <b>-5,4</b>  | <b>-5,8</b>  | <b>-5,5</b>  | <b>-5,3</b>  |
| Solde primaire hors mesures temporaires, défense et effet d'activité (a) | -2,1         | -3,0         | -2,4         | -1,7         |
| Nouvelles mesures budgétaires pour la défense (f)                        | —            | —            | —            | -0,2         |
| Charges d'intérêts (d)   | 1,9          | 2,0          | 2,2          | 2,5          |
| Mesures d'urgence / relance / énergie / inflation (b)                    | -1,7         | -0,6         | -0,3         | -0,1         |
| Effet d'activité (y.c. effet d'élasticité) (c)                           | 0,1          | -0,3         | -0,8         | -0,8         |
| dont effet lié à l'output gap seul                                       | -0,6         | -0,6         | -1,0         | -1,0         |
| Fonds du plan de relance européen (e)                                    | 0,2          | 0,2          | 0,2          | 0,1          |
| <b>Dette publique</b>  | <b>109,8</b> | <b>113,0</b> | <b>114,9</b> | <b>116,7</b> |

Prévision OFCE avril 2025.

En 2025, l'essentiel de la consolidation proviendra des hausses de prélèvements obligatoires (0,7 point de PIB). Parmi les mesures nouvelles mesures en prélèvements obligatoires qui concernent les entreprises représentent 0,5 point de PIB. L'essentiel des hausses de fiscalité concerne la contribution exceptionnelle sur les grandes entreprises (0,3 point de PIB), même si le chiffrage d'une telle mesure reste soumis à des nombreux aléas. Les ménages verront leur fiscalité s'alourdir de 0,2 point de PIB avec la fin des boucliers tarifaires (0,1 point de PIB) et la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (0,1 point de PIB). Le reste de l'ajustement sera réalisé par la dépense publique primaire (0,2 point de PIB). Cet ajustement sera fait exclusivement sur le champ de la dépense de l'État (0,3 point de PIB, soit un montant équivalent à celui prévu par le gouvernement Barnier). A contrario, les dépenses de sécurité sociale augmenteront sur l'ensemble de l'année (par rapport au PIB potentiel) de 0,1 point de PIB, en raison notamment de l'indexation des pensions du 1<sup>er</sup> janvier. L'évolution des dépenses des collectivités locales aura un effet neutre sur l'impulsion budgétaire.

Dans un contexte où la politique budgétaire s'explique essentiellement par les hausses de fiscalité, ciblée sur les grands groupes et les hauts revenus, le multiplicateur budgétaire devrait être relativement faible (évalué à moins de 0,5). Ainsi, la politique budgétaire amputerait la croissance du PIB de 0,4 point (à comparer au -0,8 point de perte de PIB inscrit dans notre dernier exercice de prévision d'octobre 2024, fondé sur la politique budgétaire inscrite dans le PLF 2025).

Si la politique budgétaire a une orientation clairement restrictive, la baisse du déficit public sera atténuée par la dégradation de l'activité qui ampute le solde conjoncturel de 0,4 point de PIB. Par ailleurs, la hausse de la charge d'intérêts (0,2 point de PIB) et le retrait partiel des fonds du plan de relance européen (0,1 point de PIB) pèseront aussi sur le rétablissement des comptes publics. Au total, le déficit public est attendu à 5,5 % de PIB pour 2025.

La politique budgétaire gardera une orientation restrictive en 2026. Selon nos prévisions, la consolidation budgétaire primaire serait de 0,7 point de PIB, malgré une hypothèse de hausse de 0,2 point de PIB des dépenses militaires, ce qui implique implicitement un financement de la hausse du budget de la défense par des économies sur d'autres poste des dépenses publiques. Par ailleurs, à défaut de détail plus précis, nous avons supposé qu'en 2026 les nouvelles mesures en prélèvements obligatoires ne contribueront pas à l'ajustement budgétaire. Selon nos hypothèses, la totalité de l'impulsion budgétaire négative viendra donc d'un effort en dépenses publiques primaires. La charge d'intérêts augmenterait de 0,3 point de PIB. Au total, nous prévoyons un déficit public en légère diminution qui atteindrait 5,3 % de PIB pour l'année 2026.

En dépit de la consolidation budgétaire anticipée sur 2025 et 2026, qui atteindra une ampleur rarement vue dans la chronique budgétaire hexagonale, le déficit public restera relativement élevé au cours de la période 2024-2026 et supérieur au solde stabilisant la dette en points de PIB. La dette publique au sens de Maastricht augmenterait jusqu'à 116,7 % du PIB en 2026 (après 114,9 % en 2025 et 113 % en 2024). ■

Département analyse et prévision de l'OFCE, sous la direction d'Éric Heyer et Xavier Timbeau, 2025, « France : l'incertaine croissance. Perspectives 2025-2026 pour l'économie française », *OFCE Policy brief* 144, 9 avril.

Directeur de la publication Xavier Ragot  
Rédactrice en chef du blog et des *Policy briefs* Elliot Aurissergues et Paul Malliet  
Réalisation Najette Moummi (OFCE).

Copyright © 2025 – OFCE *policy brief* ISSN 2271-359X. All Rights Reserved.

[www.ofce.sciences-po.fr](http://www.ofce.sciences-po.fr)  @ofceparis