

Les Français sont-ils prêts à accepter du sang, du labeur et des larmes ?

« *Je n'ai rien à vous offrir que du sang, du labeur, des larmes et de la sueur* », a déclaré Winston Churchill le 13 mai 1940 dans son premier discours devant la Chambre des Communes, après avoir été nommé Premier ministre. Cette citation peut s'appliquer à l'effort de redressement qu'il faudrait réaliser pour sortir la France du déclin : priorité donnée à l'investissement sur la consommation, redressement du système éducatif, allongement de la durée du travail sur la vie, effort de recherche et développement. Pendant de nombreuses années, il faudrait renoncer à consommer, travailler davantage, pour avoir les moyens d'investir davantage dans la transition énergétique, dans le développement du numérique, dans les industries du futur, dans le système éducatif.

Mais les Français peuvent-ils accepter cet effort de reconstruction économique alors que les débats ne portent que sur le soutien du pouvoir d'achat et l'arrêt de la réforme des retraites ?

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

 @PatrickArtus

 Patrick Artus

Isabelle Gravet

Assistante de recherche

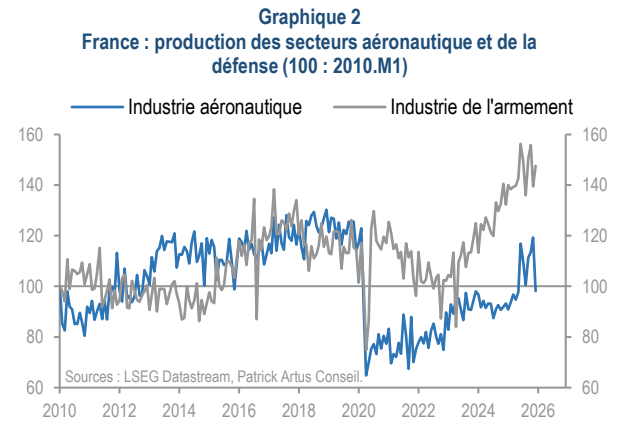
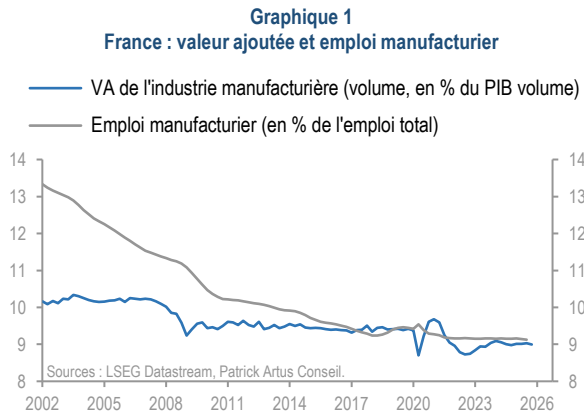
isabelle.gravet-ext@ossiam.com

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

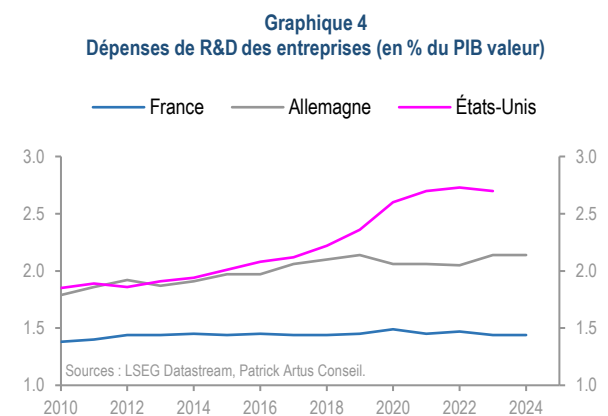
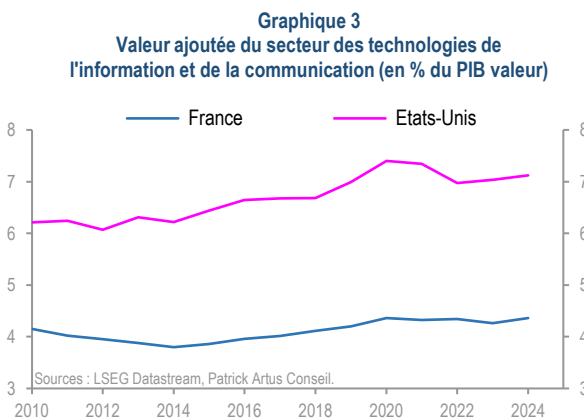
Ce dont l'économie française a besoin est bien connu

On sait que la France souffre :

- d'une désindustrialisation forte (Graphique 1), qui n'est limitée aujourd'hui que par la forte croissance de l'industrie aéronautique et de l'industrie de l'armement (Graphique 2) ;



- de la faible taille des services numériques (Graphique 3) ;
- du faible effort de recherche et développement des entreprises (Graphique 4) ;



- de la très faible qualité du système éducatif (Tableau 1) ;

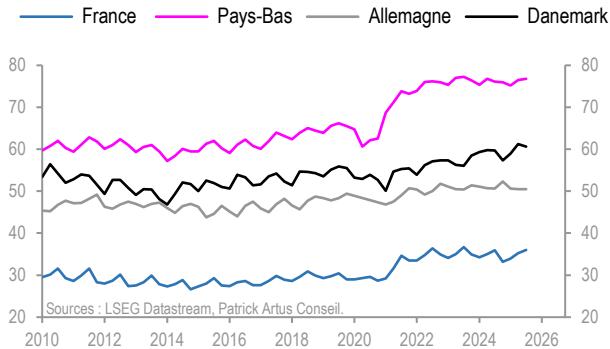
Tableau 1 : Résultats à l'enquête PISA de l'OCDE (score global, par score décroissant, 2022)

Pays	Résultats
Japon	533
Canada	506
Finlande	495
Royaume-Uni	494
États-Unis	489
Suède	487
Allemagne	482
France	478

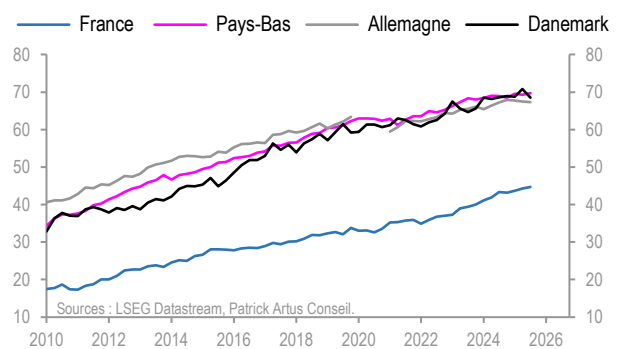
Source : OCDE

- de la faiblesse du taux d'emploi des jeunes et des personnes âgées de plus de 60 ans (Graphiques 5a/b) et, en conséquence de la faiblesse de la durée du travail sur la vie, et pas de la faiblesse de la durée annuelle du travail. En effet, en 2024, le nombre moyen d'heures annuelles travaillées par personne ayant un emploi (salariés et non-salariés, à temps partiel et à temps complet) est de 1595 heures en France, contre 1539 heures en Allemagne.

Graphique 5a
Taux d'emploi des 15-24 ans (en %)



Graphique 5b
Taux d'emploi des 60-64 ans (en %)



Quelle politique économique pour corriger ces handicaps de la France ?

On voit que la France a besoin :

- de se réindustrialiser ;
- de développer les services numériques ;
- d'accroître ses dépenses de recherche et développement ;
- de redresser son système éducatif ;
- d'accroître son taux d'emploi.

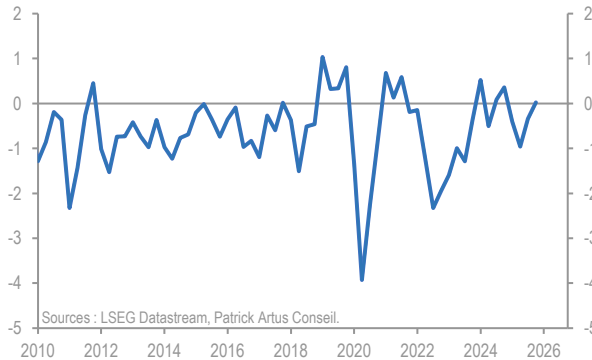
Cela implique un **supplément d'investissement** (dans les industries du futur, dans les services numériques), alors que le taux d'investissement des entreprises recule depuis 2022 (Graphique 6) ; **une hausse des dépenses de recherche et développement des entreprises** (Graphique 4 plus haut), **une réforme du système éducatif** (Tableau 1 plus haut), **un allongement de la durée de vie au travail** (entrée plus rapide sur le marché du travail pour les jeunes, report de l'âge de la retraite, Graphiques 5a/b plus haut).

Graphique 6
France : investissement des entreprises
(valeur, en % du PIB valeur)



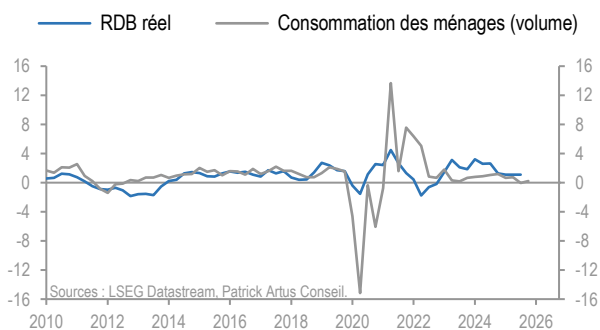
Puisque la France n'a pas d'excédent de sa balance courante (Graphique 7), investir davantage (dans l'industrie, le numérique, la recherche et développement, la formation) en évitant le passage à un déficit extérieur très important **nécessite d'une part d'épargner davantage et de consommer moins, d'autre part d'accroître le taux d'emploi**. Or, l'accroissement du taux d'emploi ne peut résulter que des investissements dans le système éducatif et du report de l'âge de la retraite.

Graphique 7
France : balance courante (en % du PIB valeur)

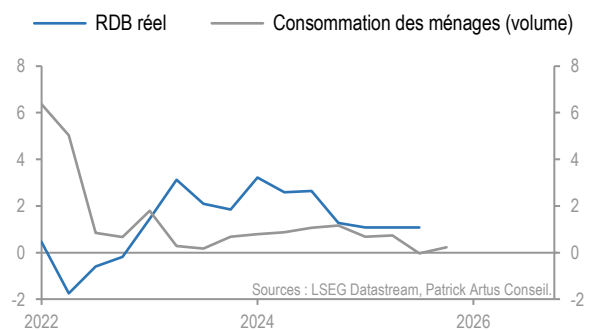


C'est ici qu'une réorientation majeure de la politique économique est nécessaire. La politique économique de la France consiste dans les dernières années clairement à **soutenir le pouvoir d'achat des ménages et leur consommation (Graphiques 8a/b)**, au détriment de l'investissement (Graphique 6 plus haut).

Graphique 8a
France : revenu disponible brut réel et consommation des ménages (GA en %)

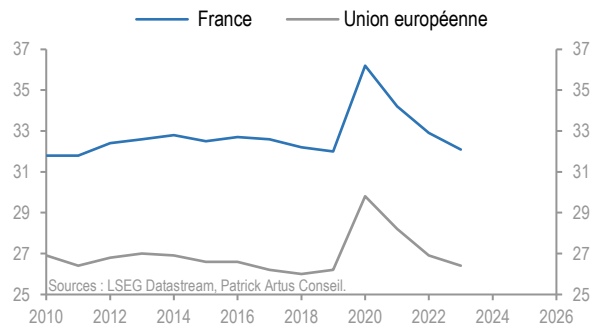


Graphique 8b
France : revenu disponible brut réel et consommation des ménages (GA en %)



Cette orientation de la politique économique menée actuellement se voit au **poids très important des dépenses sociales** (dépenses de santé et de protection sociale, Graphique 9), aux décisions prises (augmentation autorisée en 2026 de 3% des dépenses de santé, indexation sur les prix des retraites, hausse de la prime pour l'emploi). Ces dépenses sont financées par une **pression fiscale élevée sur les entreprises**, avec la surtaxe d'impôt sur les sociétés, le maintien des impôts de production à un niveau très élevé (3% du PIB en France, contre 0.9% du PIB en Allemagne).

Graphique 9
Dépenses publiques de santé et de protection sociale
(en % du PIB valeur)



Il faudrait au contraire transformer de la consommation en investissement (c'est-à-dire accroître le taux d'épargne de la Nation) pour réaliser les objectifs vus plus haut (réindustrialisation, développement des services numériques, hausse des dépenses de recherche et développement, réforme du système éducatif) et **produire davantage en augmentant le taux d'emploi**.

Synthèse : cette rupture dans la politique économique de la France est-elle acceptable par l'opinion ?

Un sondage IFOP (avril 2025) montre que 68% des salariés pensent qu'il faut revenir à la retraite à 62 ans, que 78% des Français sont favorables à une hausse générale des salaires, et par ailleurs que 82% des Français sont favorables à une taxation accrue des dividendes, 76% étant favorables à une augmentation des cotisations patronales.

Un sondage IPSOS (octobre 2025) montre que 75% des Français pensent que le système de santé manque de personnel. Enfin, un sondage Elabe (novembre 2025) montre que 71% des Français refusent toute baisse des dépenses de santé, que 66 à 68% des Français rejettent la hausse des franchises médicales, et 75% sont défavorables à la taxation des mutuelles.

On voit que l'opinion, dans sa grande majorité, est favorable à l'organisation présente qui privilégie le pouvoir d'achat par rapport à l'investissement. Il sera donc très difficile de passer à une politique économique ayant pour objectif la hausse de l'investissement et pour moyen le freinage des dépenses sociales.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.