Flash Economie

N° 44
24 avril 2026

L'objectif prioritaire de la politique économique de la France et de l'Europe doit devenir d'investir davantage ; pour cela, il faudra disposer de davantage d'épargne

Comme on le sait, particulièrement depuis le rapport Draghi, l'Europe et aussi la France, souffrent d'une insuffisance majeure de l'investissement privé (des entreprises) et public, avec un déficit d'investissement (pour la transition énergétique, pour le développement du numérique, pour le développement de l'intelligence artificielle) d'au moins 4,5 points de PIB. Or, la zone euro n'a un excédent de sa balance courante (un excédent de l'épargne par rapport à l'investissement) que de 1,7 point de PIB en 2025, et la France a une balance courante à peu près équilibrée. Ceci signifie que si les pays de la zone euro ou la France investissaient suffisamment, le déficit de la balance courante de ces pays deviendrait très important (aux alentours de 2,5 points de PIB pour la zone euro, de 4,5 points de PIB pour la France).

Cela montre qu'il faut promouvoir des politiques qui accroissent le taux d'épargne, et non des politiques qui soutiennent la consommation. Ces politiques favorables à l'épargne peuvent être en contradiction avec l'objectif de lutte contre les inégalités (c'est le cas en particulier des politiques redistributives en faveur des jeunes ou des personnes à revenu modeste) et avec l'objectif de soutien du pouvoir d'achat (on peut donner l'exemple en France de la décision de débloquer une partie de l'épargne salariale, qui conduira à une baisse du taux d'épargne).

Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus
Patrick Artus

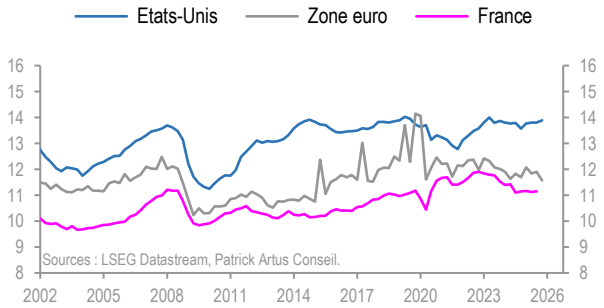
Isabelle Gravet
Assistante de recherche
isabelle.gravet-ext@ossiam.com

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.

Nécessité d'Investir davantage dans la zone euro et en France

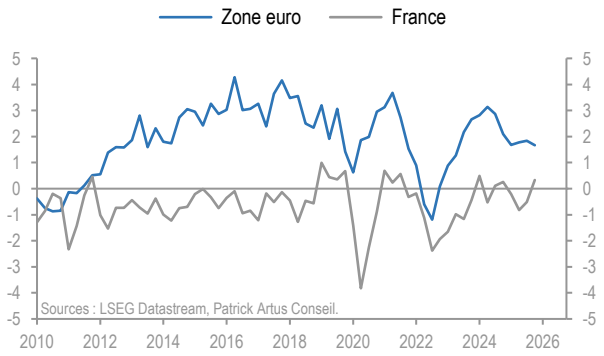
Le rapport Draghi montre clairement l'insuffisance d'investissement de l'Europe. Pour combler le retard de l'Europe en matière d'intelligence artificielle, de développement du numérique et de transition énergétique, **il faudrait que l'Union européenne accroisse ses investissements au moins de 4,5 points de PIB, la moitié à la charge du secteur public**, la moitié à la charge du secteur privé. On voit effectivement **la faiblesse du taux d'investissement des entreprises en Europe et en France** par rapport aux Etats-Unis (**Graphique 1**).

Graphique 1
Investissement des entreprises
(valeur, en % du PIB valeur)



Or, la zone euro a aujourd'hui un excédent de sa balance courante de 1,7 point de PIB, et la France a une balance courante à peu près équilibrée (**Graphique 2**).

Graphique 2
Balance courante (en % du PIB valeur)



Cela signifie que si **la zone euro investissait suffisamment** (tant en ce qui concerne les investissements des entreprises que les investissements publics), **elle aurait un déficit de sa balance courante de plus de 2,5 % de PIB ; que si la France investissait suffisamment, elle aurait un déficit de sa balance courante de 4,5 points de PIB**.

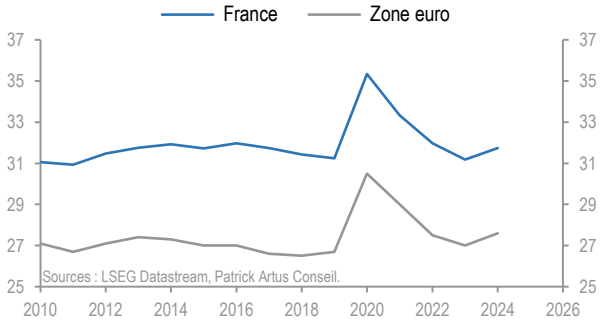
Il faut donc mettre en place des politiques économiques qui accroissent le taux d'épargne

Puisque le taux d'investissement est trop faible en Europe et en France, et que l'excédent de la balance courante n'est pas suffisant pour couvrir la hausse nécessaire du taux d'investissement (zone euro) ou qu'il n'y a pas d'excédent de la balance courante (France), pour que la hausse du taux d'investissement qui est souhaitable n'entraîne pas un problème de déficit extérieur massif, **il est nécessaire de mettre en place des politiques économiques qui soutiennent l'épargne**.

Ceci implique :

- **d'arrêter de privilégier les politiques de soutien de la consommation**. Les politiques publiques consistent souvent en des politiques de soutien du pouvoir d'achat et donc de la consommation (par exemple, hausse des dépenses de protection sociale, **Graphique 3**, transferts aux ménages pour compenser la hausse des prix de l'énergie).

Graphique 3
Dépenses publiques de santé et de protection sociale
(en % du PIB valeur)



Mais si l'objectif doit devenir la capacité à financer un supplément d'investissement, **il faut passer à des politiques de soutien de l'épargne, ce qui implique en particulier la baisse des déficits de la protection sociale** ;

- **d'accepter l'idée que**, tant que le taux d'investissement n'a pas atteint le niveau souhaité, **les politiques redistributives doivent être moins valorisées**. Le taux d'épargne des ménages croît avec le revenu, et tout au long de la vie active. Selon la Banque de France (2025), les ménages les plus aisés épargnent 33 % de leur revenu alors que le taux d'épargne de l'ensemble des ménages est de 18 %, les personnes de moins de 30 ans épargnent 4 % de leur revenu, contre 15 % pour celles entre 50 et 64 ans. **Ceci implique que toutes les politiques redistributives favorables aux jeunes ou aux personnes à revenu faible réduisent le taux d'épargne global**. L'objectif de disponibilité d'une épargne abondante pour investir peut être incompatible à court terme avec les politiques redistributives ;
- **de bannir les politiques qui transforment de l'épargne en consommation** (par exemple en France, la décision de débloquer une partie de l'épargne salariale pour soutenir le pouvoir d'achat).

Synthèse : passer à des politiques qui privilégient l'épargne et l'investissement va être impopulaire

Si, en Europe et en France, l'objectif principal de la politique économique doit devenir de favoriser l'apparition d'un supplément d'épargne permettent de financer la hausse nécessaire des investissements, cette politique risque d'être impopulaire parce que :

- elle nécessite l'abandon de la priorité donnée au soutien de la consommation ;
- elle sera en contradiction, compte tenu des taux d'épargne variant en fonction de l'âge et du niveau de revenu, avec des politiques redistributives en faveur des jeunes ou des personnes à revenu faible.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement 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 susceptible 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.