Flash Economie

N° 6
22 janvier 2025

L'incertitude politique sera durable en France et les investisseurs seront de plus en plus inquiets

Il est probable, qu'en France :

- l'instabilité politique sera durable, probablement jusqu'à la prochaine élection présidentielle, en principe au 1er semestre 2027 ;
- l'incertitude politique portant en particulier sur le résultat de la prochaine élection présidentielle, sera durable aussi.

Cette situation annonce :

- une faiblesse continuelle de l'investissement des entreprises, affaiblissant la productivité et la croissance potentielle ;
- une épargne de précaution importante ;
- donc, une croissance faible aggravant la situation des finances publiques ;
- enfin, une inquiétude de plus en plus forte des investisseurs, conduisant à la hausse des écarts de taux d'intérêt à long terme vis-à-vis des autres pays européens.

Il ne faut donc pas attendre de reprise de la croissance ou d'amélioration de la situation financière en France ; et ce pendant plusieurs années.

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

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.

Instabilité et incertitude politiques durables en France

Avec **la division en trois blocs de l'Assemblée Nationale** (gauche, conservateurs, extrême droite), aucun de ces trois blocs n'ayant la majorité, et avec les profondes différences de vision entre ces derniers (en ce qui concerne les dépenses publiques, la fiscalité, l'immigration, la politique étrangère,…), **il est probable que la France va connaître une forte instabilité politique jusqu'à la prochaine élection présidentielle**, la probabilité qu'un gouvernement puisse rester durablement en place étant faible.

De plus, le résultat de la prochaine élection présidentielle (au 1er semestre 2027**) est incertain**, puisqu'on ne sait pas quelles alliances seront formées au premier tour du scrutin.

Il va donc probablement y avoir en France une période d'au moins 2 ans et demi d'instabilité et d'incertitude politiques.

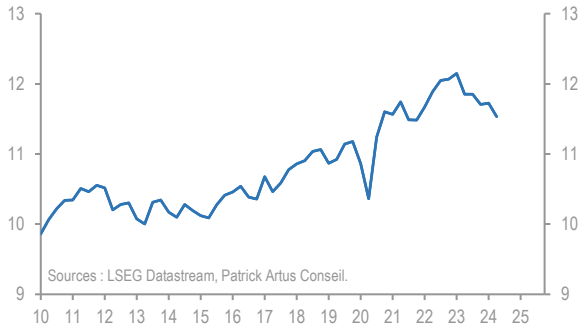
Conséquences de l'instabilité et de l'incertitude politiques

1. Faiblesse de l'investissement des entreprises

Alors que **le taux d'investissement des entreprises françaises** avait augmenté de 2015 à 2022, il a reculé continûment depuis le 2ème trimestre 2023 (**Graphique 1**).

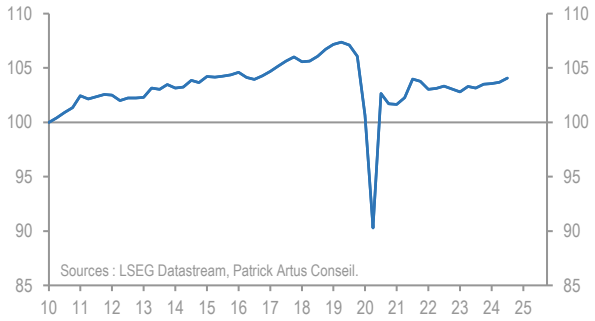
L'incertitude sur les politiques économiques qui vont être menées (possible hausse des impôts des entreprises, possible baisse des allégements des charges sociales, possible réduction des dépenses publiques …) constitue évidemment un frein à l'investissement.

Graphique 1
France : investissement des entreprises non financières en valeur (en % du PIB valeur)



Le freinage de l'investissement entrainera inévitablement un **freinage de la productivité** (**Graphique 2**), et de la croissance potentielle.

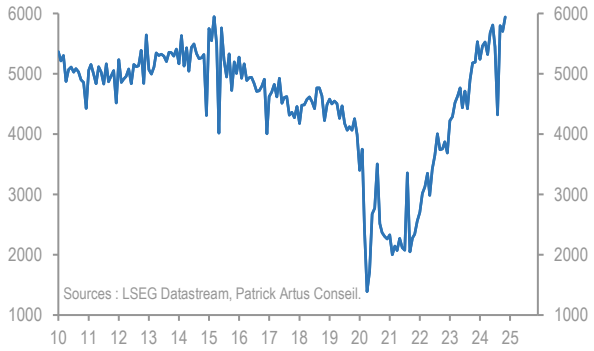
Graphique 2
France : productivité par tête (100 : 2010.T1)



2. Epargne de précaution importante

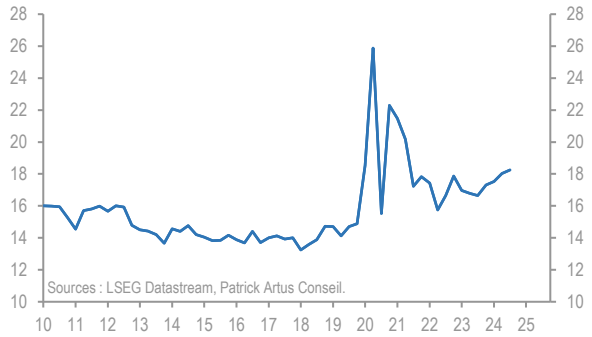
L'incertitude affecte aussi les anticipations des ménages en ce qui concerne la pression fiscale, le niveau des retraites, le chômage et l'emploi ; les ménages français peuvent aussi être particulièrement inquiets de la forte hausse des défaillances d'entreprises (**Graphique 3**).

Graphique 3
France : faillites d'entreprises (données mensuelles)

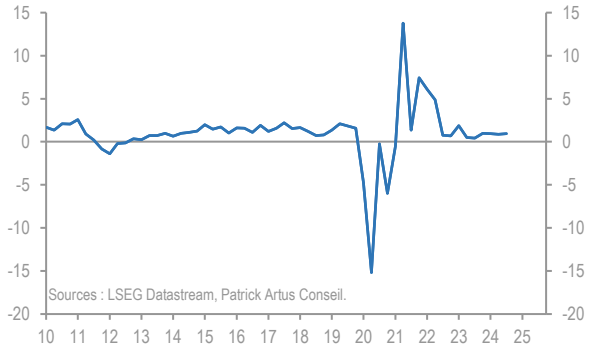


En réaction à cette incertitude, les **ménages français ont décidé de constituer une importante épargne de précaution** (**Graphique 4**), ce qui affaiblit la consommation (**Graphiques 5 a/b**).

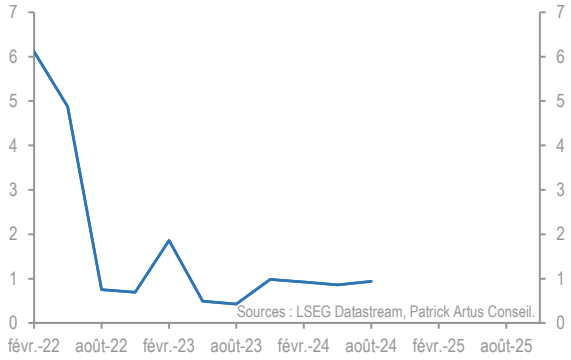
Graphique 4
France : taux d'épargne des ménages
(en % du revenu disponible brut des ménages)



Graphique 5a
France : consommation des ménages (volume, GA en %)



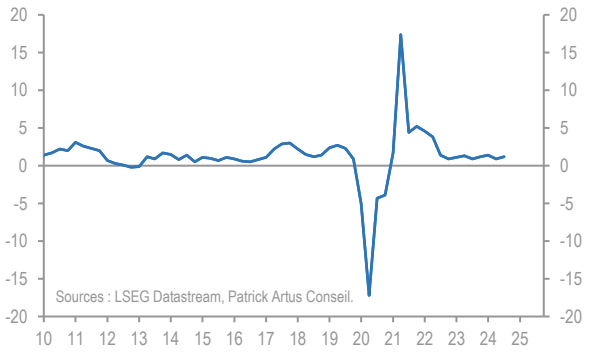
Graphique 5b
France : consommation des ménages (volume, GA en %)



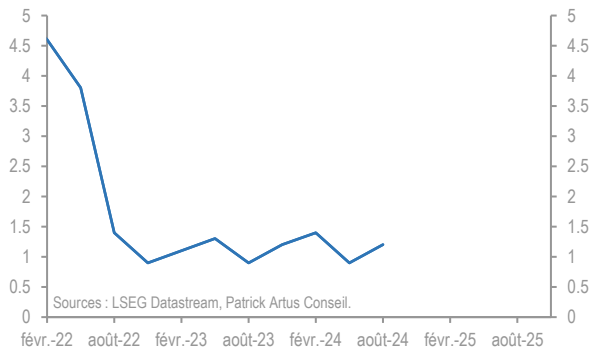
Faiblesse de la croissance et dégradation de la situation des finances publiques

Puisqu'à la fois l'investissement des entreprises et la consommation des ménages vont souffrir de l'incertitude politique, **la croissance de la France va être faible en 2025 et 2026** (**Graphiques 6a/b/c**).

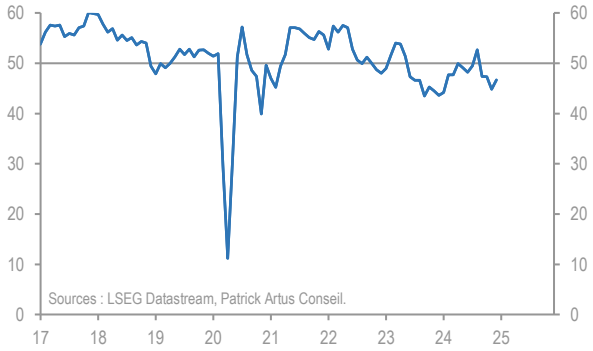
Graphique 6a
France : PIB (volume, GA en %)



Graphique 6b
France : PIB (volume, GA en %)

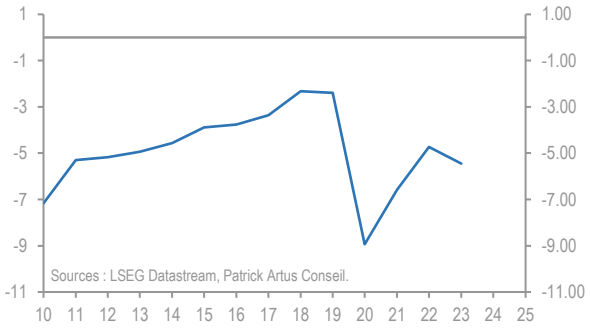


Graphique 6c
France : PMI composite (indice)



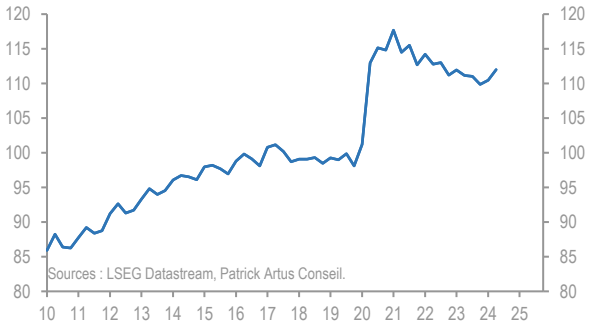
Cette faiblesse de la croissance **va maintenir un déficit public élevé** (**Graphique 7**), d'autant plus que l'absence de majorité au Parlement empêchera que soient prises des mesures de réduction des dépenses publiques ou de hausse des impôts, avec l'opposition d'une majorité de députés à l'une ou à l'autre.

Graphique 7
France: excédent ou déficit budgétaire
(en % du PIB valeur)



Le taux d'endettement public va donc continuer à augmenter assez rapidement (**Graphique 8**).

Graphique 8
France : dette publique (en % du PIB valeur)



Inquiétude croissante des marchés financiers

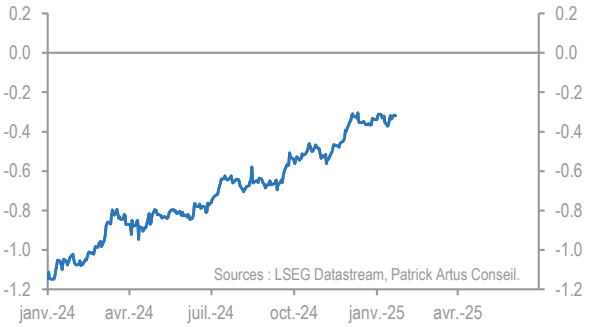
L'instabilité politique et l'incertitude politique en France seront donc durables, avec comme conséquences la faiblesse de la croissance et la détérioration de la situation des finances publiques.

Toutes ces évolutions seront reçues négativement par les investisseurs, **et il faut donc attendre une hausse des taux d'intérêt à long terme de la France par rapport à ceux des autres pays européens** (**Graphiques 9a/b/c**).

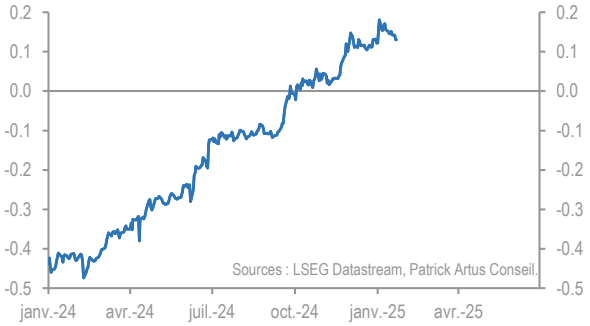
Graphique 9a
France : écart de taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat avec l'Allemagne (en points de %)



Graphique 9b
France : écart de taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat avec l'Italie (en points de %)



Graphique 9c
France : écart de taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat avec l'Espagne (en points de %)



Synthèse : L'instabilité et l'incertitude politiques en France vont affecter durablement l'investissement, la consommation, la croissance, les finances publiques

Nous pensons que, au moins jusqu'à l'élection présidentielle de 2027, l'instabilité et l'incertitude politiques vont être fortes en France.

Très probablement, il en résultera la faiblesse de l'investissement, de la consommation, de la croissance, le maintien d'un déficit public élevé, la poursuite de la hausse des taux d'endettement public, et donc un recul de la confiance des investisseurs dans la solidité financière de la France.

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.