



ÉLÉMENTS D'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE

UNIVERSITÉ INTER-ÂGES

18 NOVEMBRE 2025



SOMMAIRE

1 LA CROISSANCE

2 L'INFLATION

3 LA DETTE



SOMMAIRE

1 LA CROISSANCE

2 L'INFLATION

3 LA DETTE

UNE CROISSANCE FRANÇAISE QUI RALENTIT MAIS NE RECULE PAS

POINTS CLÉS DE LA PROJECTION FRANCE

	2024	2025	2026	2027
PIB réel	1,1	0,7	0,9	1,1
	0,0	0,1	- 0,1	- 0,1
IPCH	2,3	1,0	1,3	1,8
	0,0	0,0	- 0,1	0,0
IPCH hors énergie et alimentation	2,3	1,7	1,6	1,6
	0,0	- 0,2	- 0,1	0,0
Taux de chômage (BIT, France entière, % de la population active)	7,4	7,5	7,6	7,4
	0,0	- 0,1	- 0,1	0,0

Données corrigées des jours ouvrables. Taux de croissance annuel sauf indication contraire. Les révisions par rapport à la prévision de juin 2025, fondée sur les comptes trimestriels du 30 avril 2025, sont indiquées en italique, calculées en points de pourcentage et sur des chiffres arrondis. Projections fondées sur les comptes trimestriels du 29 août 2025 et réalisées sous des hypothèses techniques établies au 15 août 2025.
Sources : Insee pour 2024 (comptes nationaux trimestriels du 29 août 2025), projections Banque de France sur fond bleuté.

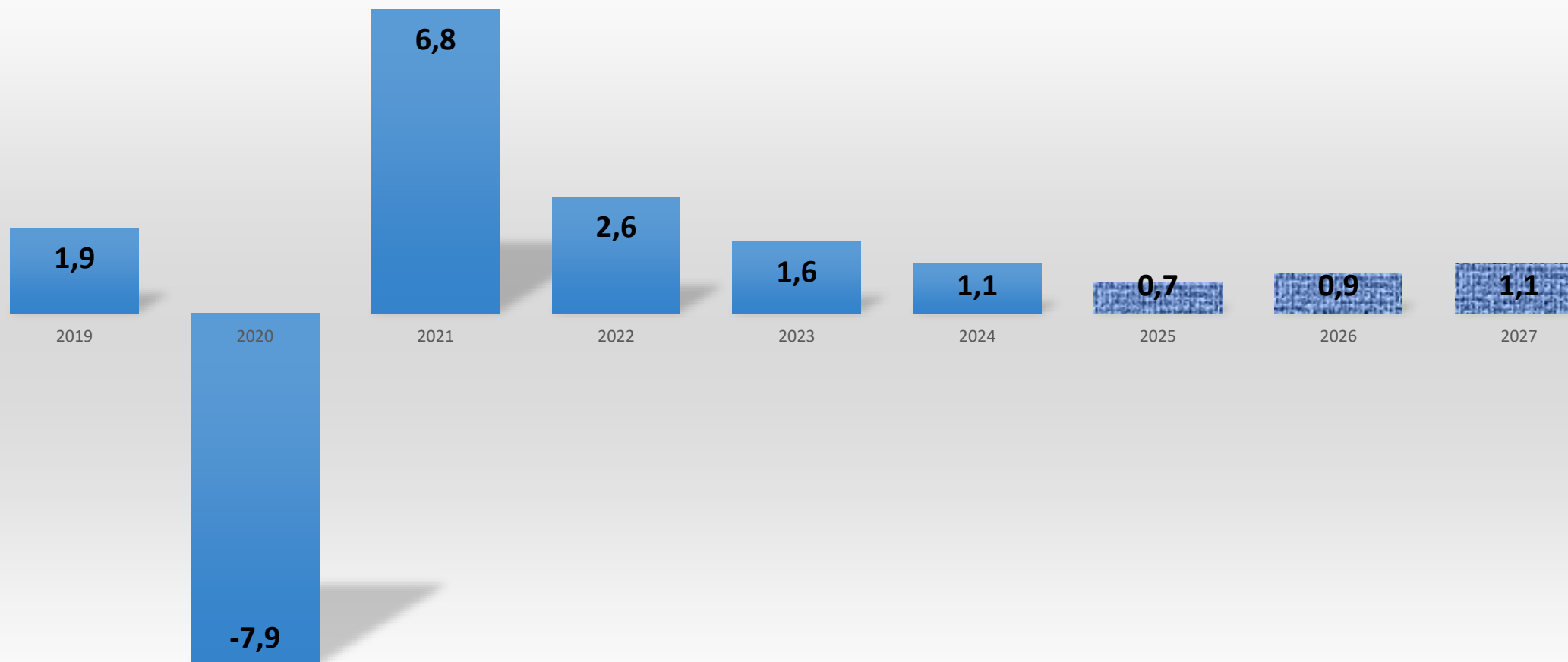
POINTS CLÉS DE LA PROJECTION ZONE EURO

	2024	2025	2026	2027
PIB réel	0.8	1.2	1.0	1.3
	0.0	0.3	-0.1	0.0
IPCH	2.4	2.1	1.7	1.9
	0.0	0.1	0.1	-0.1
IPCH hors énergie et alimentation	2.8	2.4	1.9	1.8
	0.0	0.0	0.0	-0.1

Note : Données corrigées des jours ouvrables. Taux de croissance annuel sauf indication contraire. Les révisions par rapport à la prévision de juin 2025 sont indiquées en italique, calculées en point de pourcentage et sur des chiffres arrondis
Sources : Eurostat, projections Eurosystem sur fond bleuté.

UNE CROISSANCE FRANÇAISE QUI RALENTIT MAIS NE RECULE PAS

Croissance du PIB et prévisions (BdF septembre 2025)



PRÉVISIONS MONDIALES : CROISSANCE AUTOUR DES 3 % ; FORTE BAISSSE DE L'INFLATION DÈS 2025, AVEC DIVERGENCE SUR SON RYTHME SELON LES INSTITUTIONS

Prévision de croissance du PIB

Moyenne annuelle , %

	2025				2026			
	OCDE	CE	FMI	CF	OCDE	CE	FMI	CF
USA	1,6	1,6	1,9	1,7	1,5	1,6	2,0	1,7
Japon	0,7	0,7	0,7	1,1	0,4	0,6	0,5	0,6
Roy-Uni	1,3	1,0	1,2	1,2	1,0	1,3	1,4	1,0
Zone Euro	1,0	0,9	1,0	1,2	1,2	1,4	1,2	1,1
Allemagne	0,4	0,0	0,1	0,2	1,2	1,1	0,9	1,2
France	0,6	0,6	0,6	0,6	0,9	1,3	1,0	0,9
Italie	0,6	0,7	0,5	0,5	0,7	0,9	0,8	0,7
Economies Emergentes	-	3,9	4,1	-	-	4,0	4,0	-
Chine	4,7	4,1	4,8	4,8	4,3	4,0	4,2	4,3
Monde	2,9	2,9	3,1	2,4	2,9	3,0	3,1	2,4

Sources des deux tables :

OCDE – Economic Outlook Juin 2025
(public)

Commission Européenne (CE) - Printemps
2025 (public)

FMI – World Economic Outlook Update
Juillet 2025 (public)

Consensus Forecasts (CF) – Septembre
2025 (non public)

Prévision d'inflation

Moyenne annuelle , %

	2025				2026			
	OCDE	CE	FMI	CF	OCDE	CE	FMI	CF
USA	3,2	3,0	2,8	2,8	2,8	2,3	2,5	2,7
Japon	2,8	2,6	3,3	3,1	2,0	2,3	2,1	1,9
Roy-Uni	3,1	3,6	-	3,4	2,3	2,6	-	2,6
Zone Euro	2,2	2,1	2,0	2,1	2,0	1,7	1,8	1,8
Allemagne	2,4	2,4	-	2,1	2,1	1,9	-	1,9
France	1,2	0,9	-	1,1	1,7	1,2	-	1,5
Italie	2,0	1,8	-	1,7	1,9	1,5	-	1,6
Economies Emergentes	-	-	5,3	-	-	-	4,4	-
Chine	0,1	-	-	0,1	1,4	-	-	0,7
Monde	-	-	4,2	2,9	-	-	3,5	2,6

QUEL IMPACT DE LA HAUSSE DES DROITS DE DOUANE AMÉRICAINS?

► Selon nos estimations, les effets directs et indirects de la politique commerciale américaine sur le PIB en France s'élèveraient à – 0,4 pp en cumulé sur 2025-2027. Cet impact est dominé par l'effet de l'incertitude, qui se transmettrait à l'investissement et à la consommation.

Décomposition de l'effet total de la hausse des droits de douane et de l'incertitude sur la croissance du PIB

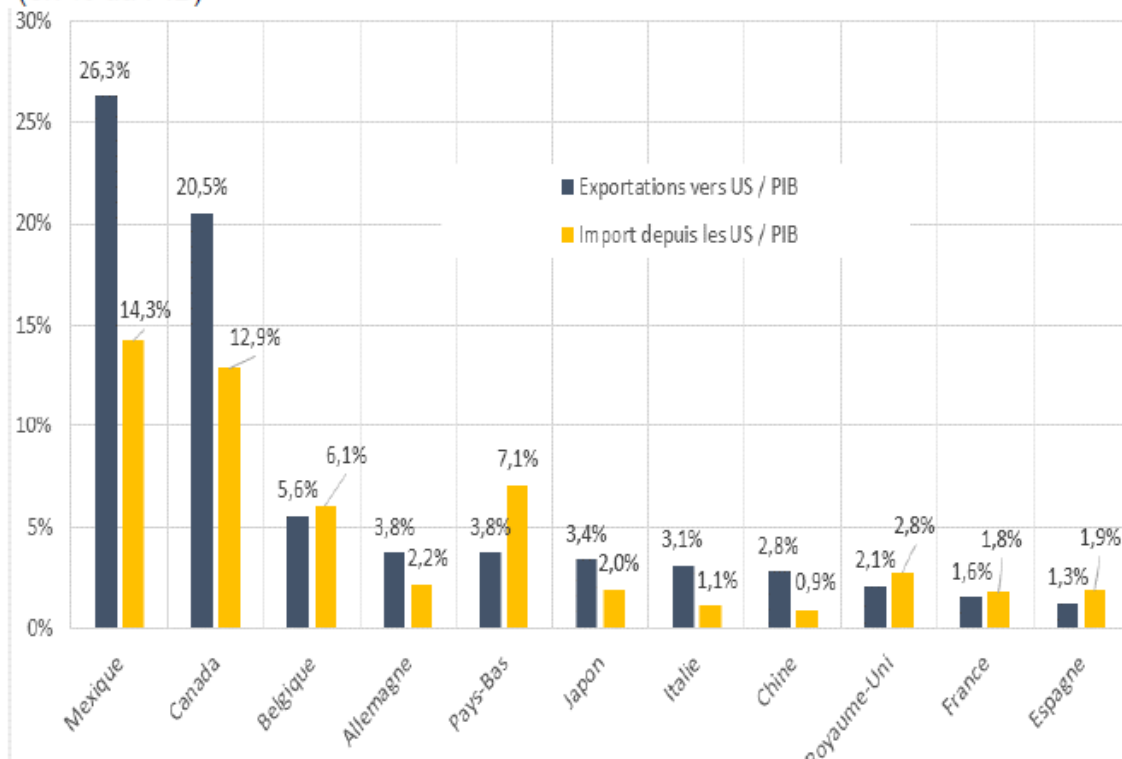
Impact sur le niveau du PIB en 2027	
Effet direct des tarifs (a)	- 0,1
Effet de l'incertitude (b)	- 0,3
Effet total (a) + (b)	- 0,4

Note : Impact en points de pourcentage. La somme des effets ne correspond pas forcément à l'effet total du fait d'arrondis. Source: Banque de France

► La BCE (prévisions de septembre) estime l'impact sur le PIB de la zone euro à – 0,7 pp cumulé sur 2025-2027. Le moindre impact en France traduit notamment une plus faible exposition au commerce avec les États-Unis.

► L'impact sur l'inflation serait globalement neutre en France comme en zone euro, l'effet inflationniste des tarifs étant compensé par l'effet désinflationniste de l'incertitude

Commerce avec les États-Unis (en % du PIB)



Note : Calculs Banque de France. Données commerce (douanes américaines) année 2023 téléchargées de TDM en euros et converties en dollars en utilisant la moyenne du taux de change EUR/USD en 2023. Données de PIB nominal année 2023 en dollars, données de la Banque



SOMMAIRE

1 LA CROISSANCE

2 L'INFLATION

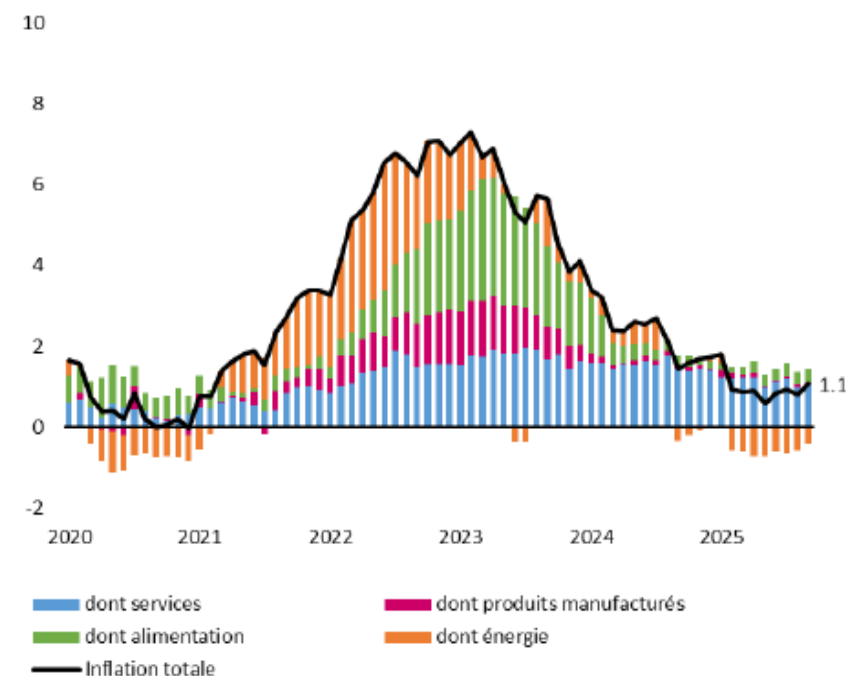
3 LA DETTE

LA VICTOIRE CONTRE L'INFLATION SE CONFIRME EN FRANCE ET EN ZONE EURO

- L'inflation s'est établie à 1,1% en France et à 2,2% en zone euro en septembre 2025 (estimation provisoire).

Inflation et composantes en France

(en %, glissement annuel, en points de pourcentage pour les composantes)



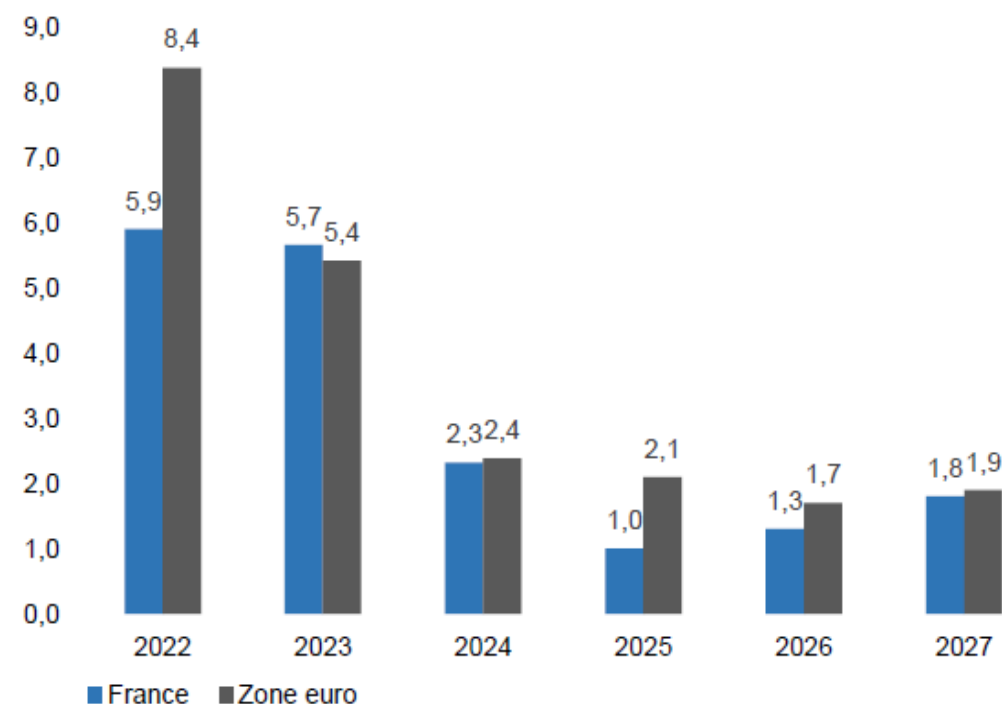
Dernier point : septembre 2025 (estimation provisoire).

Source : Insee, calculs BDF.

- Sous réserve de nouveaux chocs, nos prévisions confirment un recul sensible de l'inflation dès 2025 en France ainsi qu'un retour à la cible en zone euro.

Inflation en France et en zone euro

(en %, moyenne annuelle)



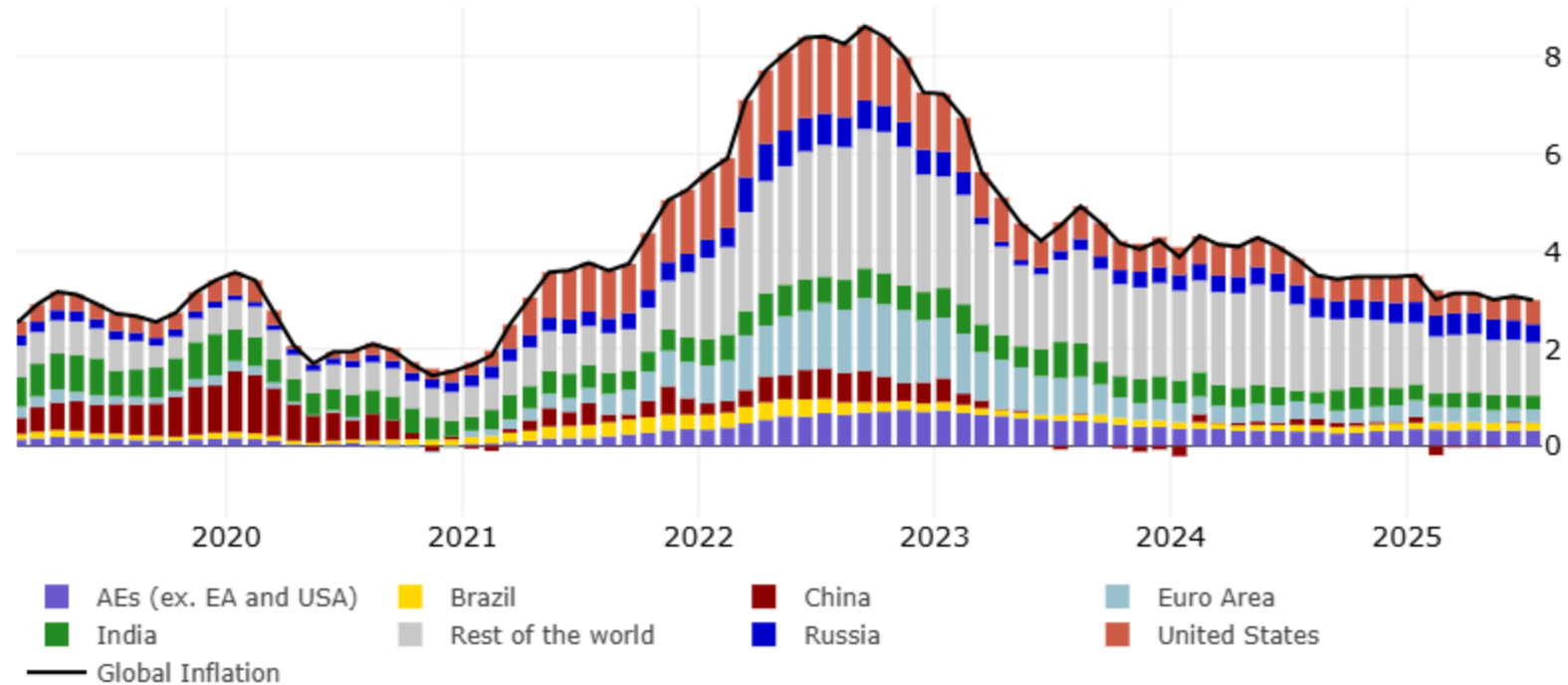
Sources : Insee, Eurostat, projections de septembre 2025 pour zone euro (BCE) et pour FR (BDF).

La bataille contre l'inflation est gagnée.

INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION, MONDE : POURSUITE DU MOUVEMENT DÉSINFLATIONNISTE

Inflation mondiale

Dernier point juillet 2025



LA POLITIQUE MONÉTAIRE A CONTRIBUÉ À ENDIGUER LA PROPAGATION DE L'INFLATION

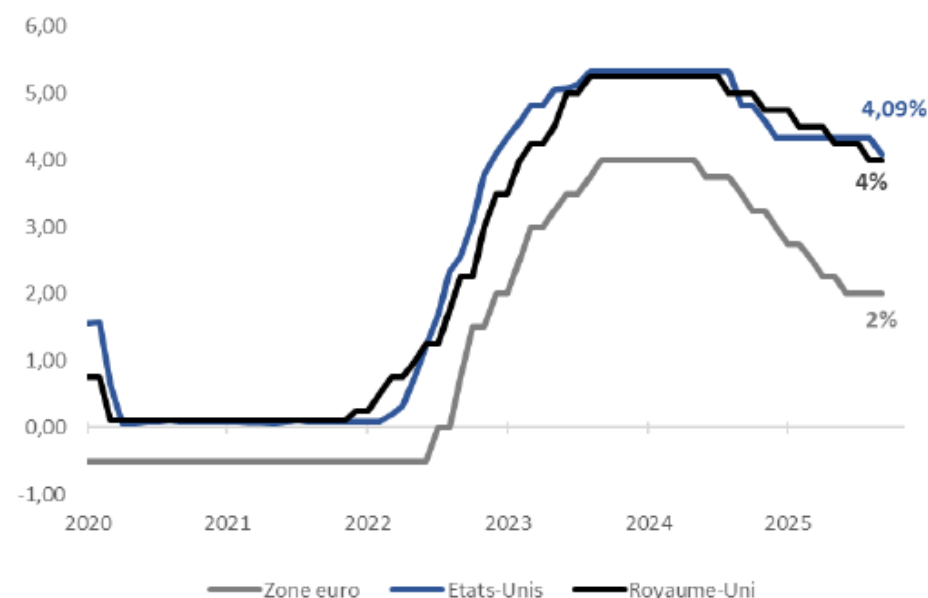
L'effet de la politique monétaire s'est transmis par deux canaux :

- Le canal traditionnel du crédit et de la demande
- Le canal des anticipations d'inflation : la grande crédibilité des banques centrales a permis d'ancrer rapidement les comportements de fixation de prix et de salaires



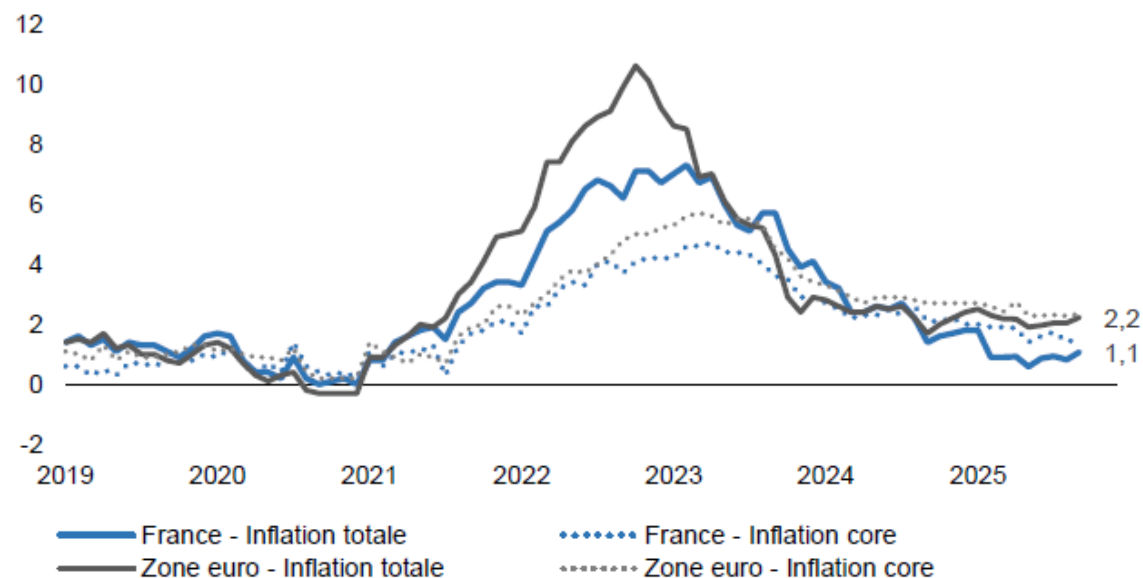
1 à 2 points
au moins d'inflation évités par an
depuis 2023

Taux directeurs en zone euro, Etats-Unis, Royaume-Uni (%)



Sources : Banque centrale européenne, Fed, BoE, mise à jour 23/09/25.

Inflation totale et inflation hors énergie et alimentation (core)
(en %, glissement annuel)



Sources: Insee, Eurostat. Dernier point : septembre 2025

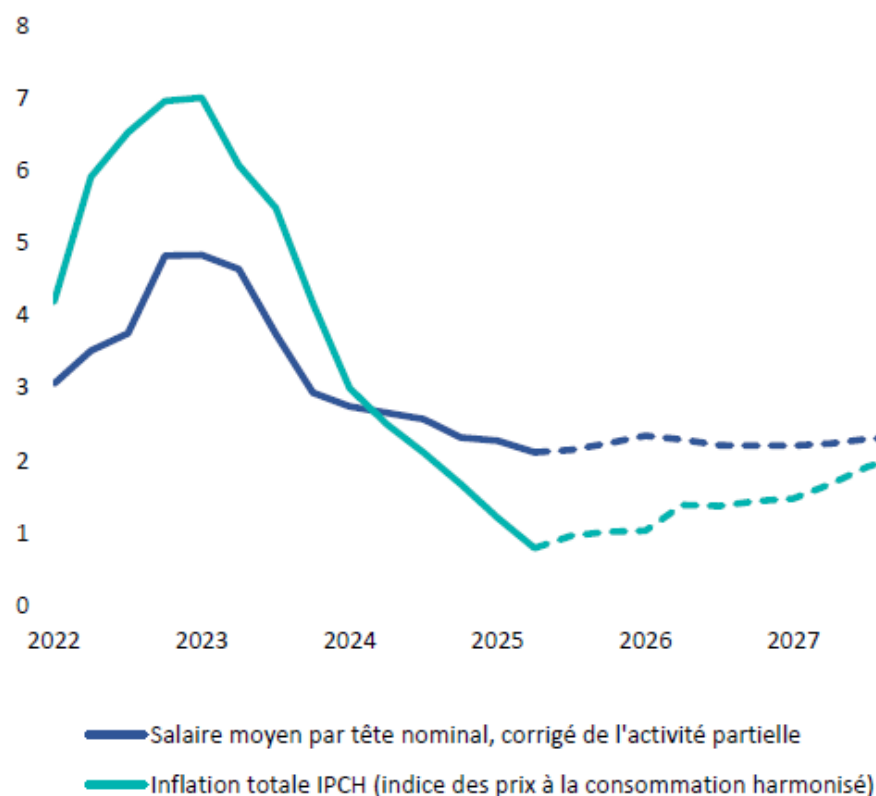
➡ **200 points de baisse des taux directeurs de la BCE depuis juin 2024 ; taux directeur (facilité de dépôt) désormais à 2%.**

➡ L'Europe a traversé la pandémie puis le fort relèvement des taux sans connaître cette fois de crise financière, ni la crise bancaire qui a menacé les États-Unis et la Suisse en mars 2023 : c'est l'effet positif des **régulations** et **supervisions** nettement renforcées depuis dix ans.

LES SALAIRES AUGMENTENT DÉSORMAIS PLUS RAPIDEMENT QUE LES PRIX

Salaire moyen par tête dans le secteur marchand et inflation en France

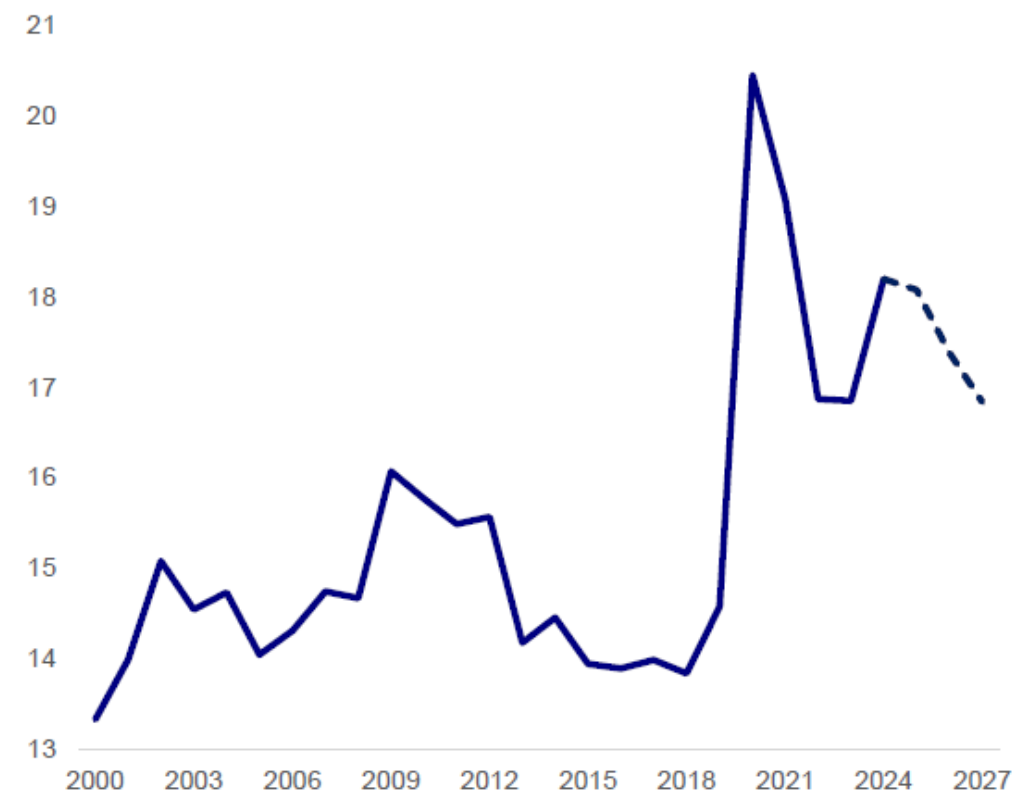
(en %, glissement annuel des séries trimestrielles)



Sources : Insee (jusqu'au T2 2025), Banque de France (projections de septembre 2025 en pointillés).

Taux d'épargne des ménages en France

(en % du revenu disponible brut)



Sources : Insee (jusqu'en 2024), Banque de France (projections de juin 2025 en pointillés).



SOMMAIRE

1 LA CROISSANCE

2 L'INFLATION

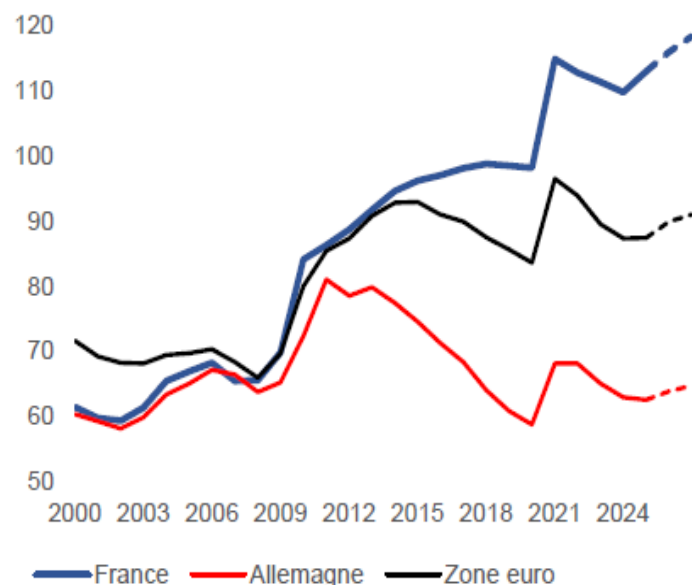
3 LA DETTE

RECONQUÉRIR NOTRE SOUVERAINETÉ BUDGÉTAIRE

L'IMPÉRATIF D'UNE STRATÉGIE PLURIANNUELLE DE REDRESSEMENT

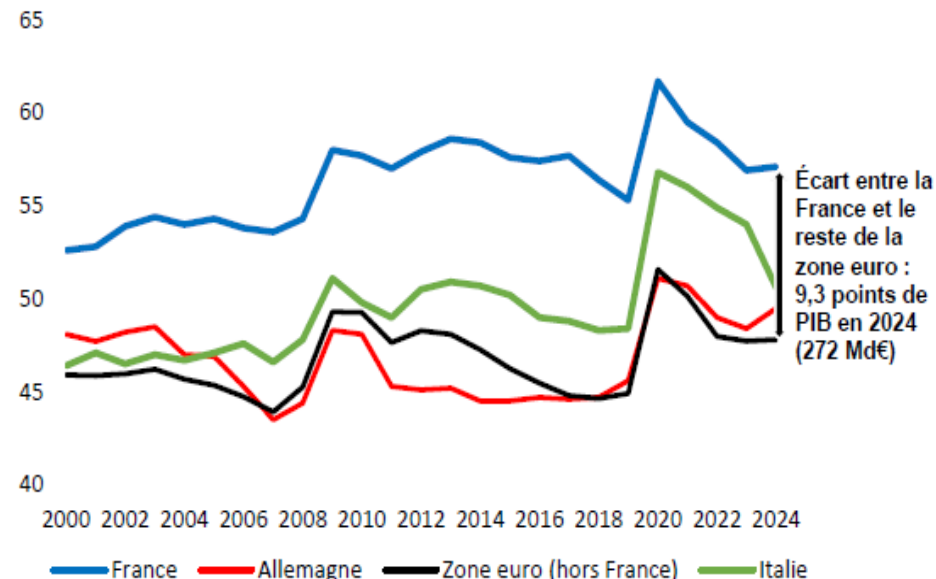


Dettes publiques en zone euro
(en % du PIB)



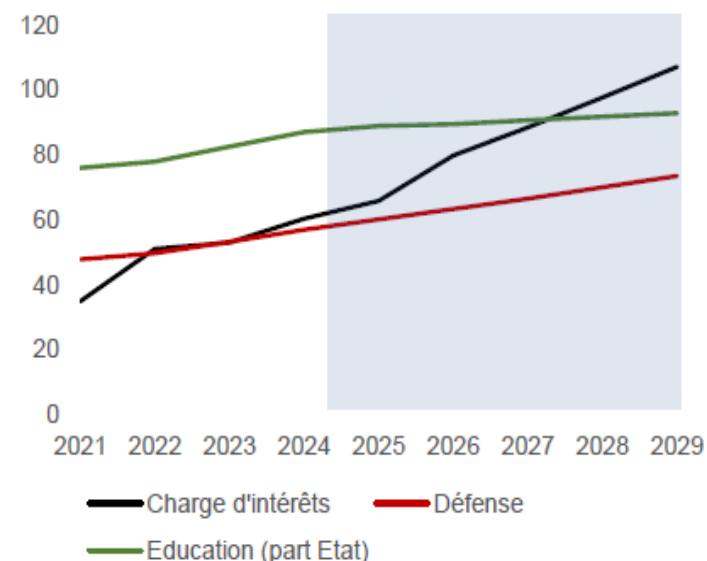
Sources : Eurostat jusqu'en 2024 ; Projections de la Commission Européenne (printemps 2025) pour 2025 et 2026.

Dépenses publiques en zone euro
(en % du PIB)



Sources : Eurostat ; calculs Banque de France

Charges d'intérêts, budgets de la défense et de l'éducation
(en milliards d'euros courants)

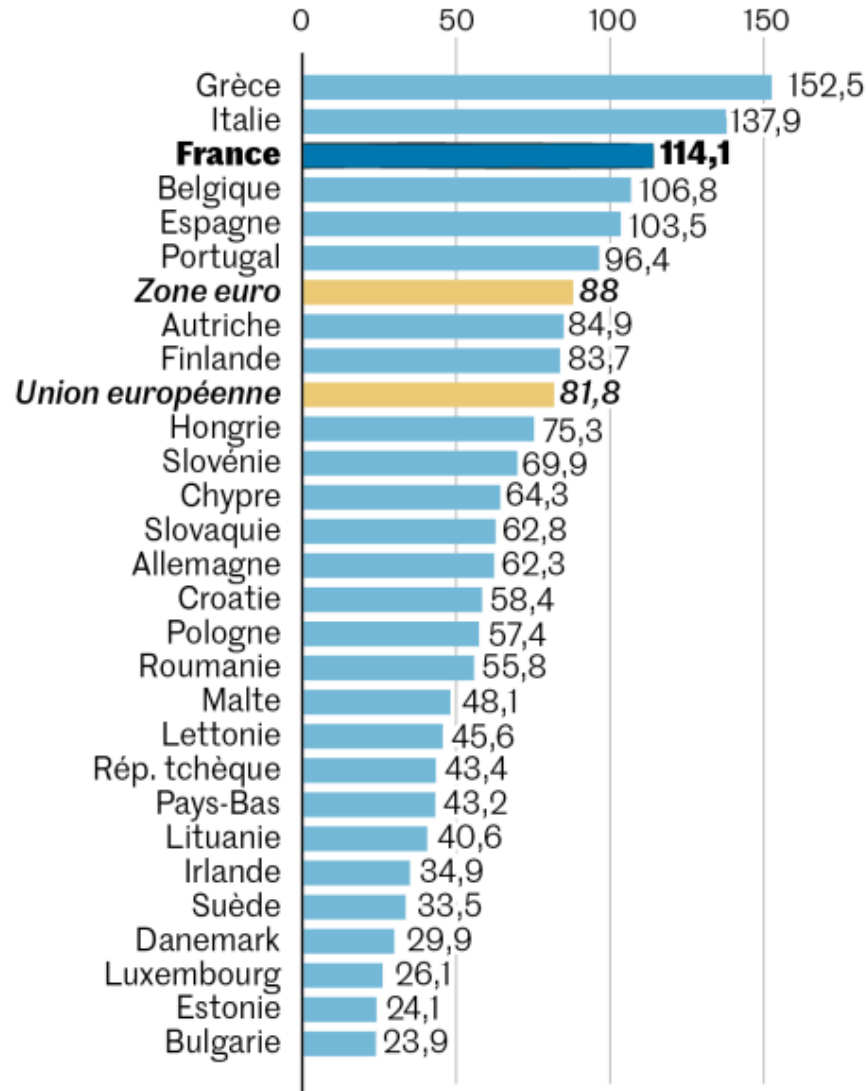


Sources : Insee, avis du Haut Conseil des finances publiques sur le projet de loi de finances (PLF) 2025 amendé, PSMT 2025-2029 mis à jour du RAA 2025, lois de finances 2021-2025, LPM 2023 ; calculs Banque de France.

**L'inquiétude croissante des Français sur la dette contribue à leur sur-épargne.
Nous n'avons donc plus à choisir entre redressement budgétaire et croissance :
viser la confiance par la crédibilité.**

LA REMONTÉE DES TAUX D'INTÉRÊT TOUCHE LA PLUPART DES GRANDS PAYS DÉVELOPPÉS

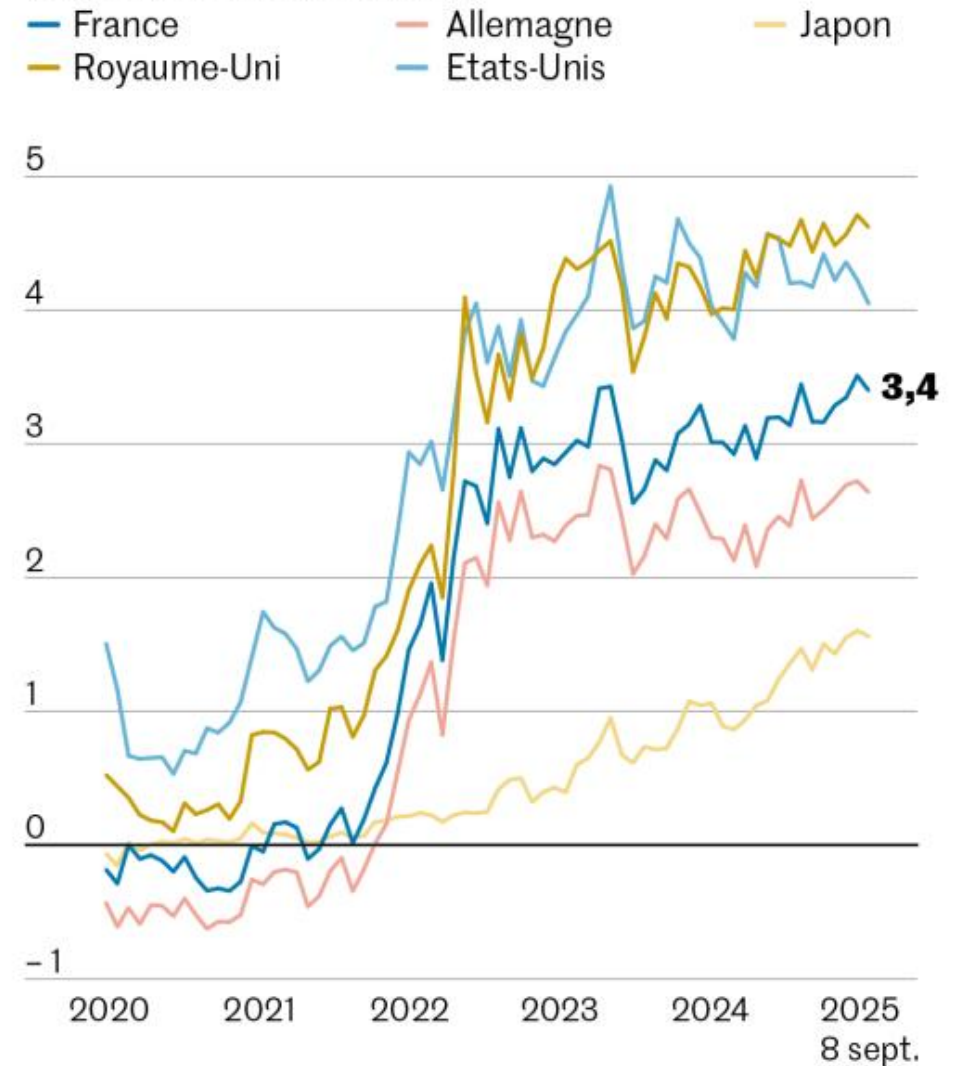
Dette publique, en % du PIB, au premier trimestre 2025



Infographie Le Monde

Source : Eurostat

Taux d'intérêt à dix ans, en %



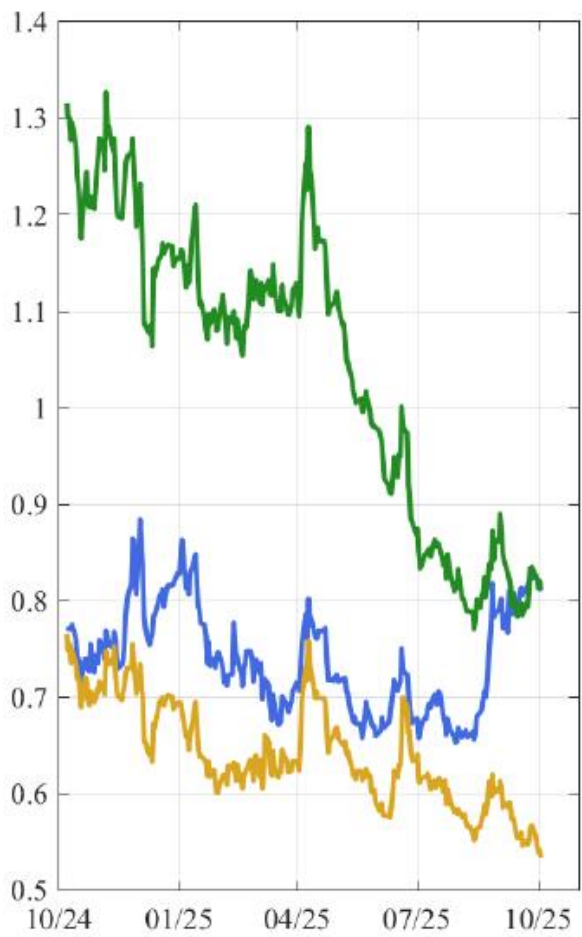
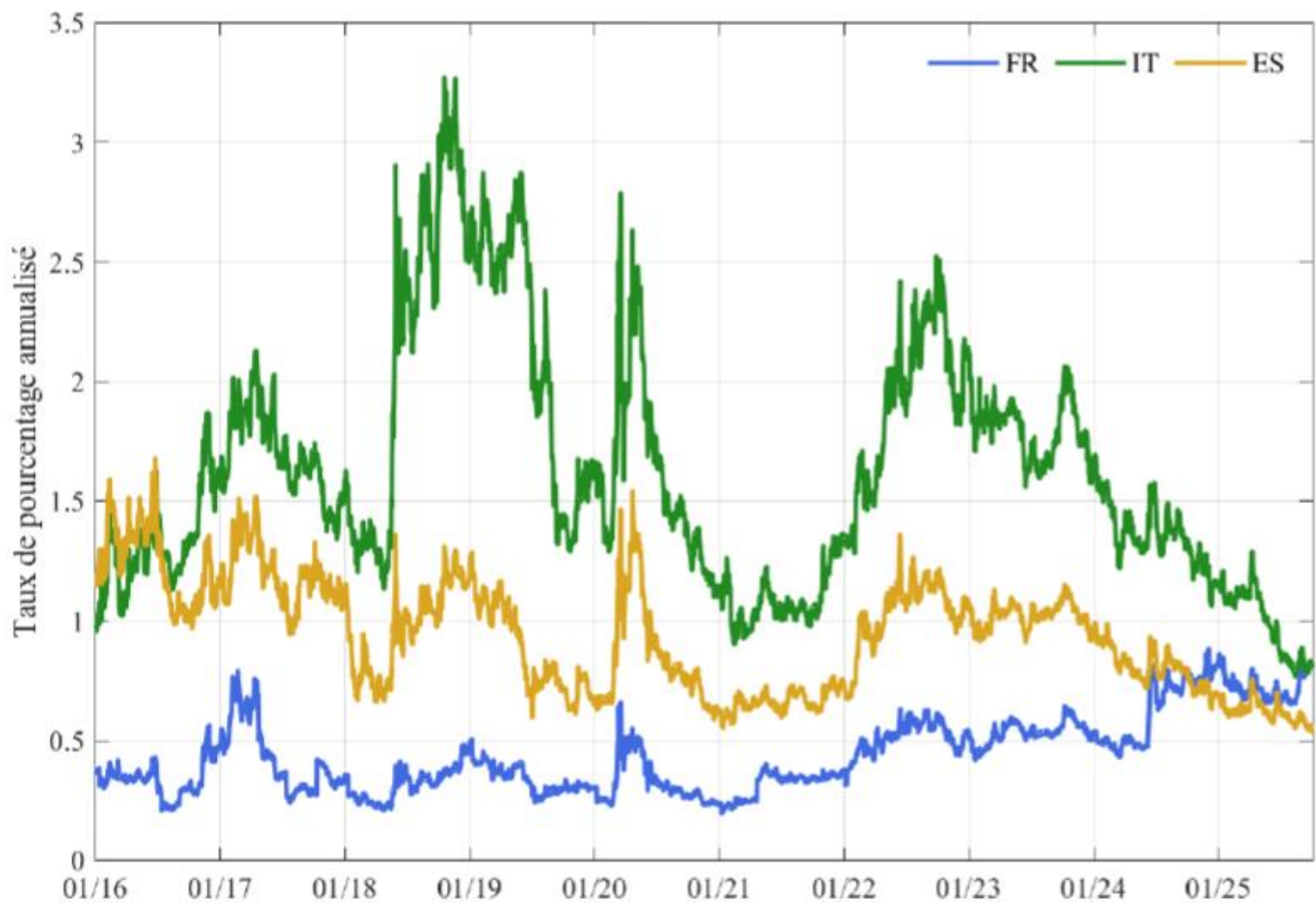
Infographie Le Monde

Source : Trading Economics



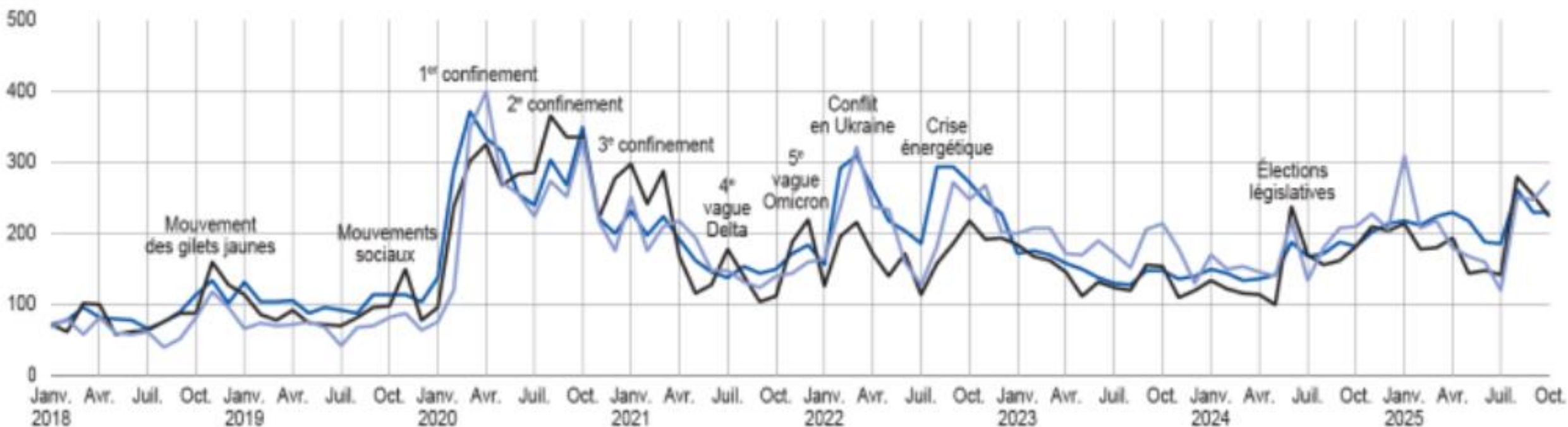
SPREADS SOUVERAINS À 10 ANS (PAR RAPPORT AUX OBLIGATIONS ALLEMANDES)

BAISSE DES SPREADS IT ET ES DEPUIS JUILLET, LE SPREAD FR EN HAUSSE



Source : Bloomberg. Dernière mise à jour : 03/10/2025

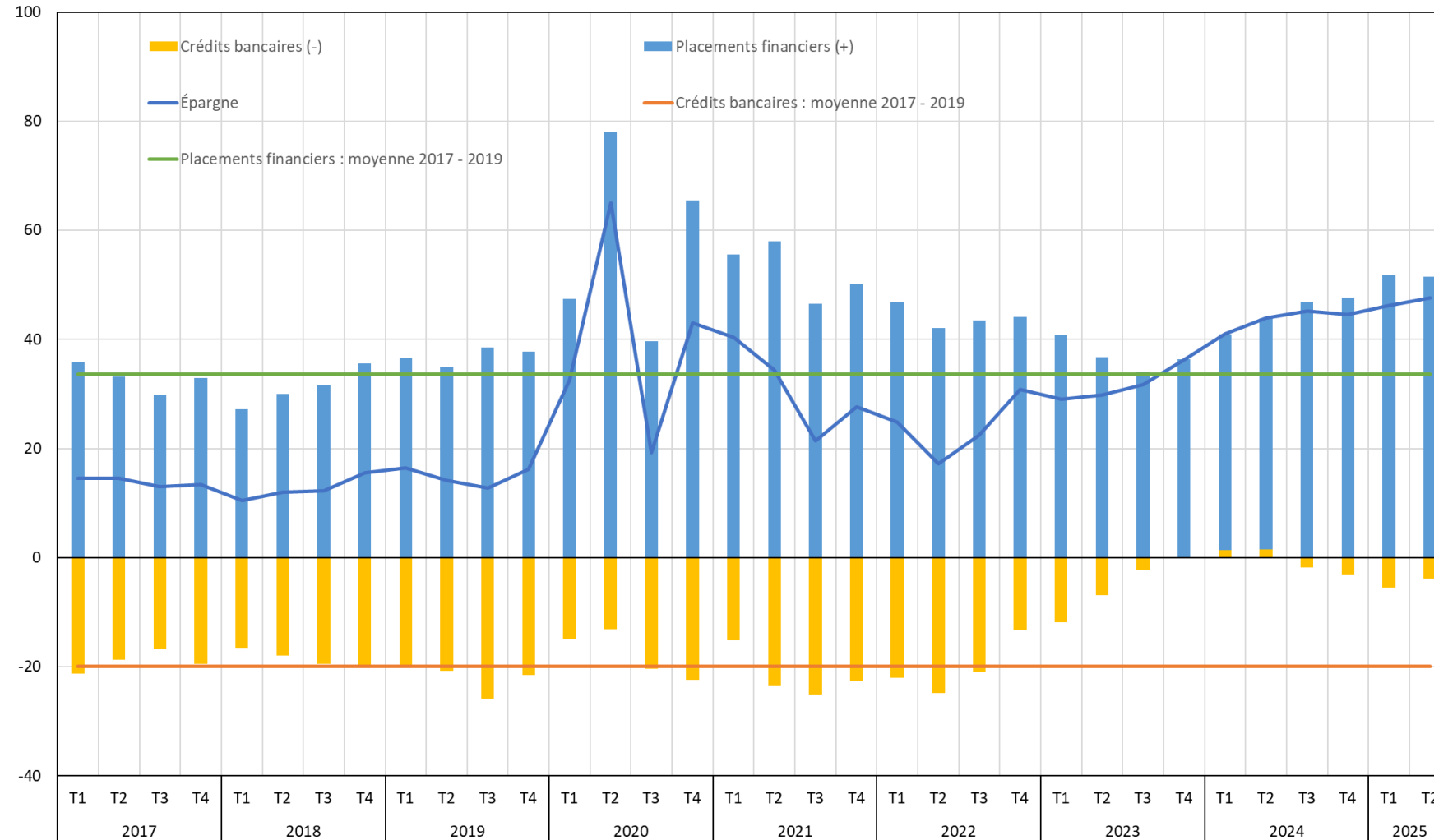
FORTE AUGMENTATION DE L'INCERTITUDE LORS DES DERNIERS TEMPS FORTS POLITIQUES



AU 2^E TRIMESTRE 2025, L'ÉPARGNE FINANCIÈRE DES MÉNAGES SE RAPPROCHE DE SES PLUS HAUTS.

Ménages : placements et crédits bancaires

(Flux trimestriels CVS en milliards d'euros)



L'ASSURANCE-VIE ET LES DROITS À PENSION CONNAISSENT UNE DYNAMIQUE POSITIVE.

	Flux nets			Encours (a)				
	Montants cumulés sur 4 trimestres glissants		Moyenne trimestrielle	Montants trimestriels (cvs)				
	2024T4	2025T1	2013-2025 (b)	2024T4	2025T1	2025T2(c)	2024T4	2025T1
Principaux placements financiers	112,8	128,4	26,4	39,2	33,4		6356,4	6429,1
Produits de taux	73,1	70,0	18,8	25,8	11,5		3856,0	3869,2
Numéraire et dépôts à vue	-4,9	11,0	5,4	-0,7	9,3	2,8	742,7	748,3
Dépôts bancaires rémunérés	33,9	17,9	8,2	14,0	-4,3	-3,0	1365,4	1364,1
Épargne réglementée	20,1	12,6	5,9	13,8	-4,7	-4,2	955,7	954,9
Comptes à terme et livrets ordinaires	13,8	5,3	2,4	0,2	0,4	1,2	409,7	409,2
OPC monétaires	6,6	4,9	0,1	0,8	0,6		21,2	24,3
Assurance-vie et droits à pension en euros (d)	32,7	34,0	6,1	12,3	6,9	11,6	1551,6	1551,1
Titres de créance détenus directement	2,0	0,2	-1,1	0,6	-0,2		49,7	53,9
Titres de créance détenus indirectement (OPC)	2,7	1,9	0,1	-1,2	-0,8		125,4	127,5
Produits de fonds propres	36,5	49,3	6,6	9,6	13,8		2420,1	2464,7
Actions cotées	-1,6	4,1	-0,3	-0,7	-0,6		310,4	317,2
Actions non cotées et autres participations	5,0	5,8	2,8	2,0	1,7		1405,0	1430,4
Assurance-vie et droits à pension en UC (d)	29,0	32,7	4,8	7,8	11,8	9,1	538,0	540,3
Actions détenues indirectement (OPC)	4,1	6,7	-0,6	0,5	0,9		166,7	176,8
Autres (e)	3,1	9,2	1,0	3,8	8,1		80,3	95,2
dont :								
Fonds immobiliers	1,1	5,8	0,5	0,7	2,6		26,7	29,4

POUR RETROUVER LA MAÎTRISE DE NOTRE DESTIN : L'URGENCE D'UNE MOBILISATION GÉNÉRALE



1. Ancrer notre souveraineté monétaire



2. Reconquérir notre souveraineté budgétaire : arrêter la croissance des dépenses publiques en volume



3. Deux mobilisations pour augmenter la croissance potentielle jusqu'à 1,5%:

- **En France, collectivement travailler plus et travailler mieux**
- **Activer les atouts de l'Europe**

Trois repères pour l'économie française d'ici à 2029:

- **la croissance potentielle portée à 1,5%**
- **l'inflation maintenue proche de 2%**
- **le déficit budgétaire ramené à 3%**

COLLECTIVEMENT, TRAVAILLER PLUS ET TRAVAILLER MIEUX

Une très bonne résilience sur le chômage...

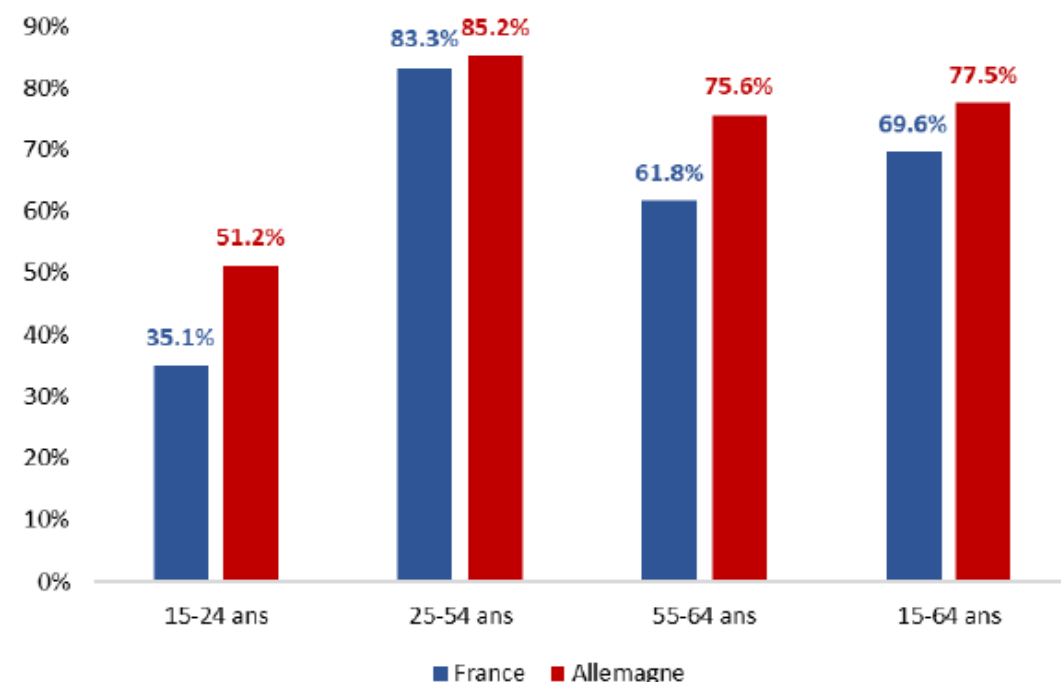
Taux de chômage (au sens du BIT, France entière)
(en % de la population active)



Sources : Insee (jusqu'au T2 2025), Banque de France (projections de septembre 2025 en pointillés).

...mais un taux d'emploi encore trop faible

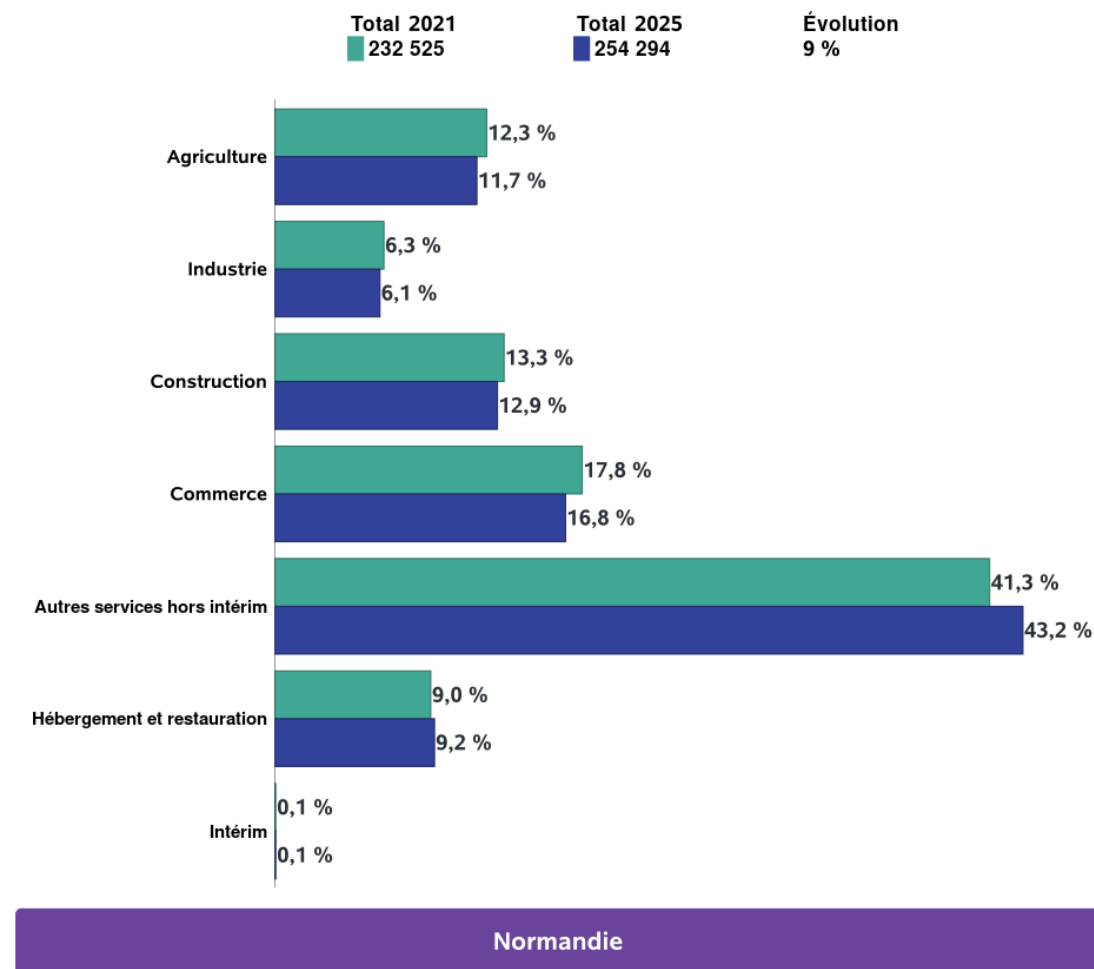
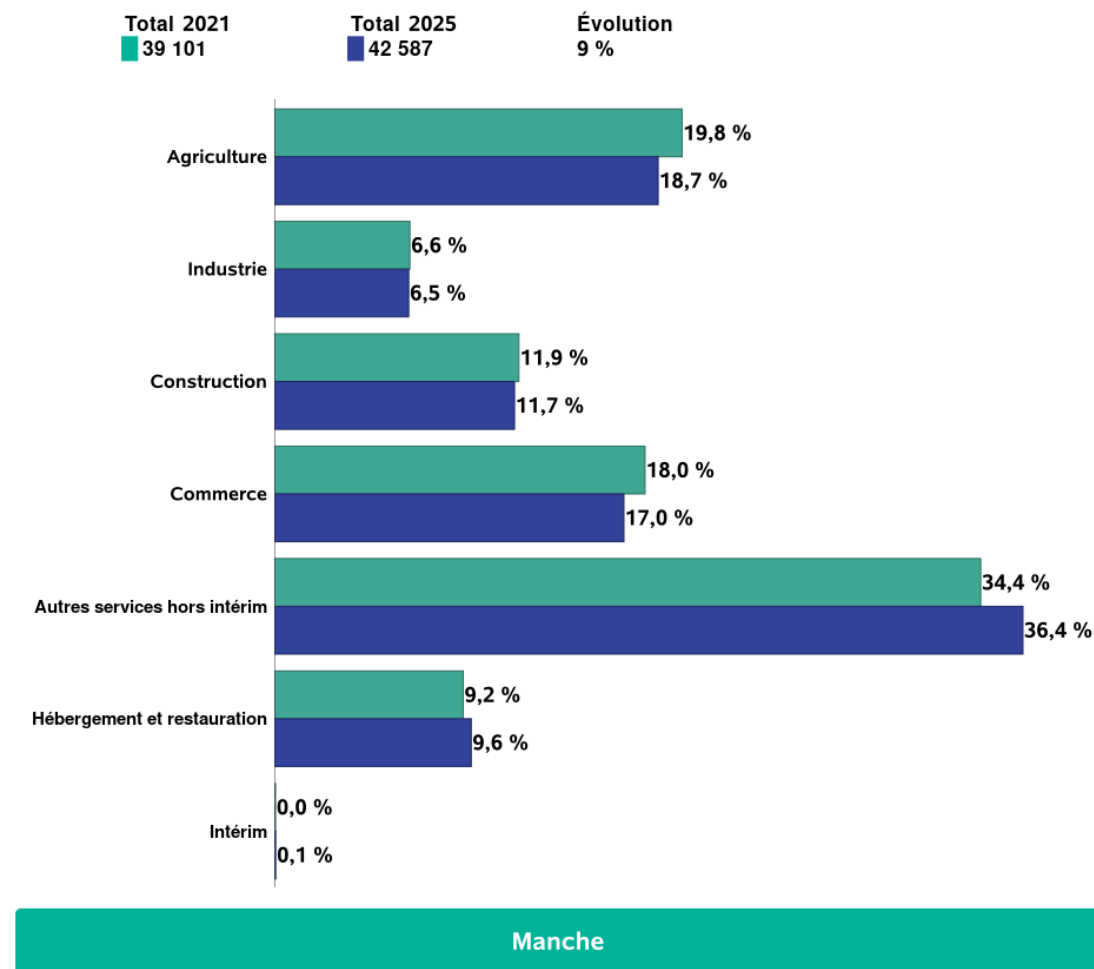
Taux d'emploi par classe d'âge en France et en Allemagne
(en % de la classe d'âge)



Note: Données au T2 2025.
Source: Eurostat.

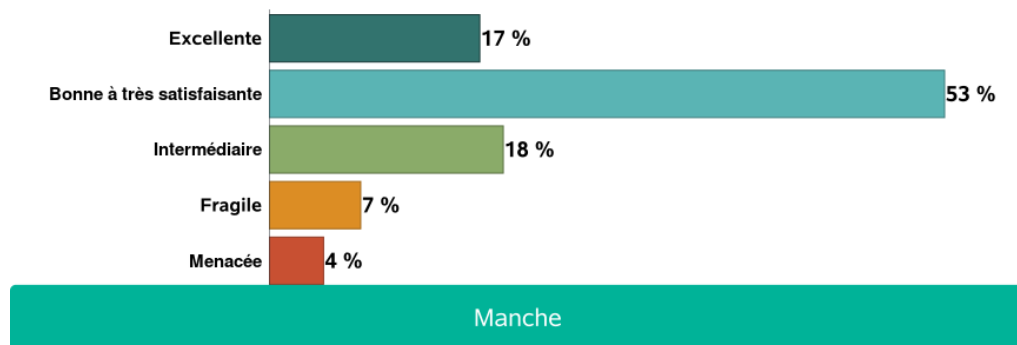
ANNEXES

RÉPARTITION SECTORIELLE DES ENTREPRISES EN NOMBRE D'ENTREPRISES

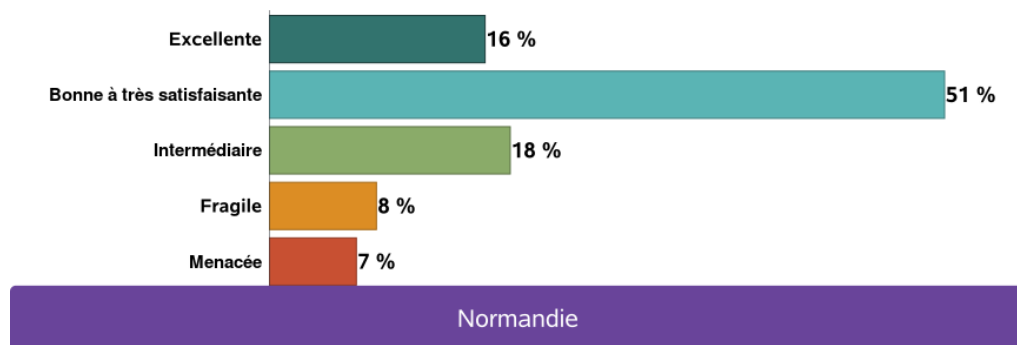


Source : Banque de France, 2025
Entreprises concernées : total de l'échantillon (avec ou sans bilan).

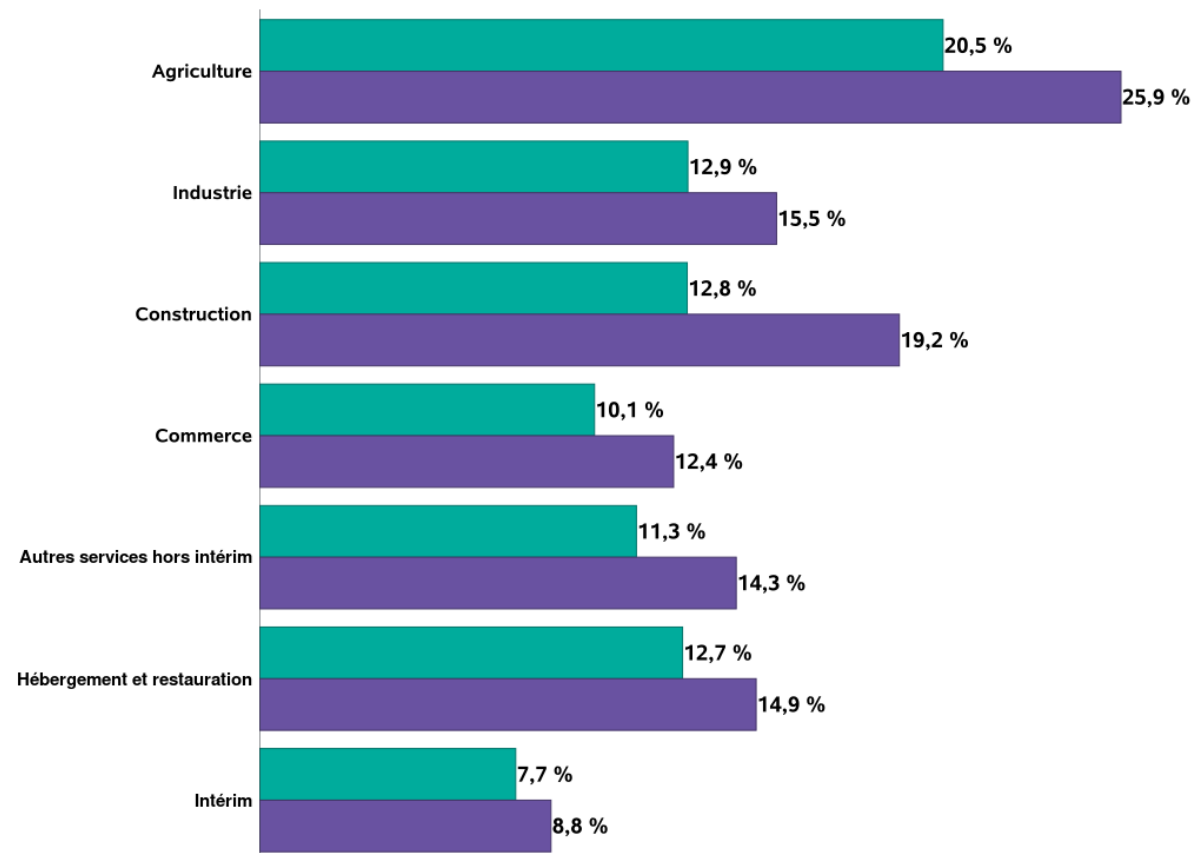
Total des entreprises significatives cotées par la Banque de France
■ 1 671



Total des entreprises significatives cotées par la Banque de France
■ 10 661



Part des entreprises significatives les plus fragiles par secteur
Par secteur, part des entreprises dont la situation financière est jugée fragile ou menacée par la Banque de France



Source : Banque de France, toutes entreprises cotées 2025

Les entreprises concernées sont uniquement les entreprises pour lesquelles la Banque de France dispose d'un bilan.

La Banque de France émet une cotation, c'est-à-dire un avis d'expert, sur la capacité des entreprises à honorer leurs engagements financiers à un horizon de 3 ans, pour les entreprises françaises dont le chiffre d'affaires annuel excède 1 250 000 euros.

Excellente : cotation 1, Bonne à très satisfaisante : cotation 2+ à 4+, Intermédiaire : cotation 4 à 5+, Fragile : cotation 5 à 6+, Menacée : 6 à p.

LE CRÉDIT AUX ENTREPRISES

1 - Vue d'ensemble des SNF : encours et flux en Mds€, taux de croissance et coût en % (données non cvs) ^W

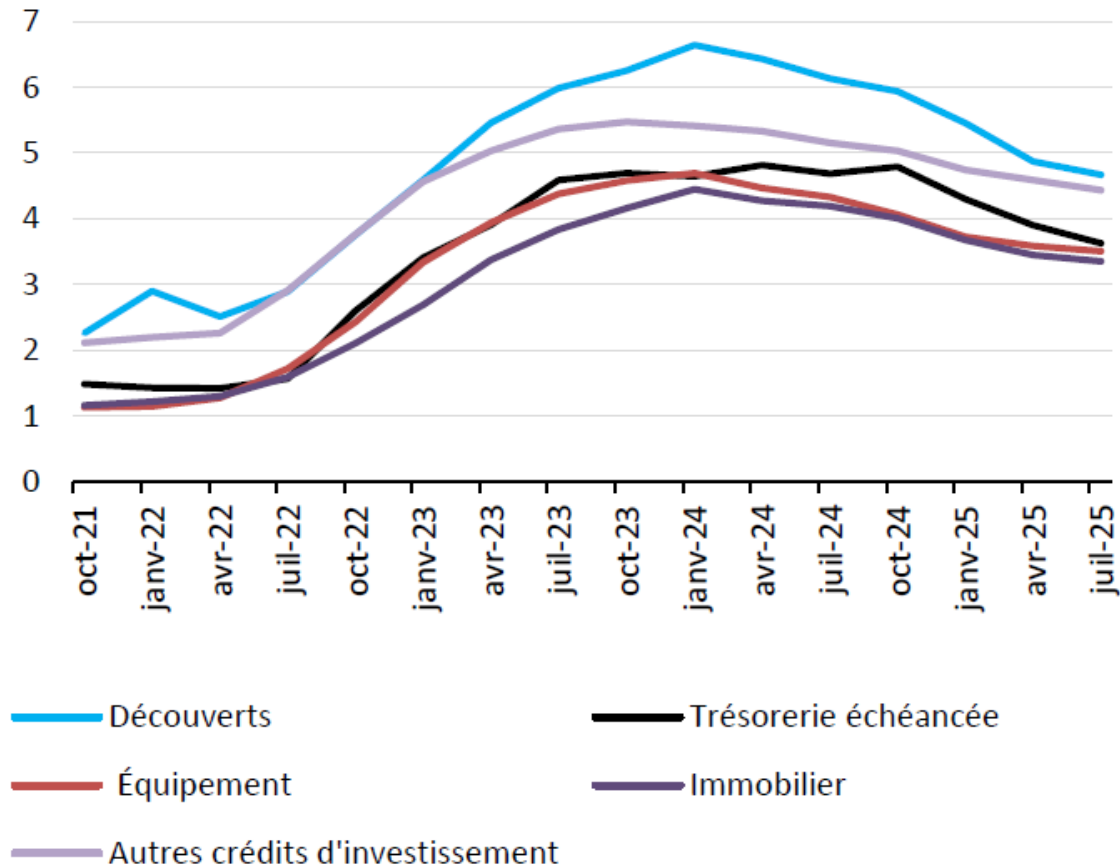
	sept-25(p)			Taux de croissance annuel				Coût (taux d'intérêt annuel)			
	Encours	Flux nets sur 12 mois	Flux brut sur 12 mois (production)	sept-24	juil-25	août-25(r)	sept-25(p)	sept-24	juil-25	août-25(r)	sept-25(p)
Financement des SNF	2 126,7	60,3	696,7	2,0	2,3	2,2	2,9	4,05	3,47	3,35	3,42
Financement par crédit bancaire	1 389,7	35,7	341,9	1,7	2,6	2,4	2,6	4,43	3,57	3,39	3,45
Investissement	1 015,1			3,0	3,9	3,9	4,0				
Équipement	634,8			2,9	4,0	4,0	4,0				
Immobilier	380,2			3,3	3,8	3,7	4,1				
Trésorerie	296,2			-3,7	-2,2	-3,2	-2,7				
Autres	78,4			8,5	4,8	5,1	6,0				
Crédits <= 1 million €			120,4					4,38	3,73	3,65	3,66
Crédits > 1 million €			221,5					4,46	3,50	3,21	3,34
Financement de marché	737,1	24,6	354,8	2,5	1,9	1,9	3,5	3,32	3,28	3,29	3,37

(r) : données révisées ; (p) : données provisoires

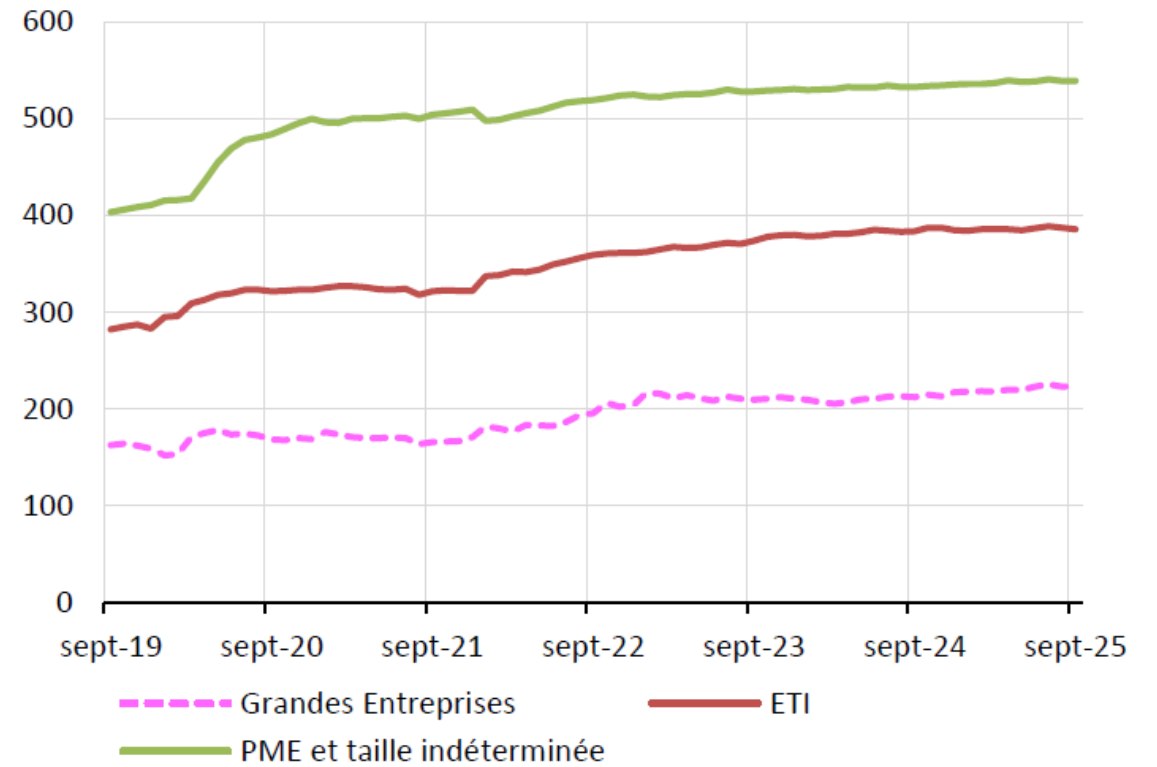
LE CRÉDIT AUX ENTREPRISES

Taux moyen des crédits par objet

(en %)



Encours de crédits mobilisés par taille d'entreprises (en Mds€) $\uparrow$



RESSOURCES EN LIGNE

- Site de la Banque de France : <https://www.banque-france.fr/page-sommaire/presentation-de-la-politique-monetaire>
- Site de l'ABC de l'économie (Banque de France): <https://abc-economie.banque-france.fr/liste-rubrique/leco-en-bref>
 - ✓ voir par exemple un numéro [l'Eco en bref sur « Qu'est-ce que la politique monétaire ? »](#).
- Bloc-notes Eco (« blog »), série plus spécialisée comprenant de nombreux numéros sur la [politique monétaire](#)
- Lien vers les [discours du Gouverneur](#) de la Banque de France.
- Le [Bulletin de la Banque de France](#) aborde régulièrement dans ses articles des questions liées à la politique monétaire
- Le [rapport annuel](#) de la Banque de France comprend un chapitre sur la stratégie monétaire. Voir également la [Lettre du gouverneur au Président de la République](#) et les vidéos qui l'accompagnent.