En France, l'industrie marque des points… manque un coup de pouce aux ménages

V. Riches-Flores
contact.vrf@richesflores.com

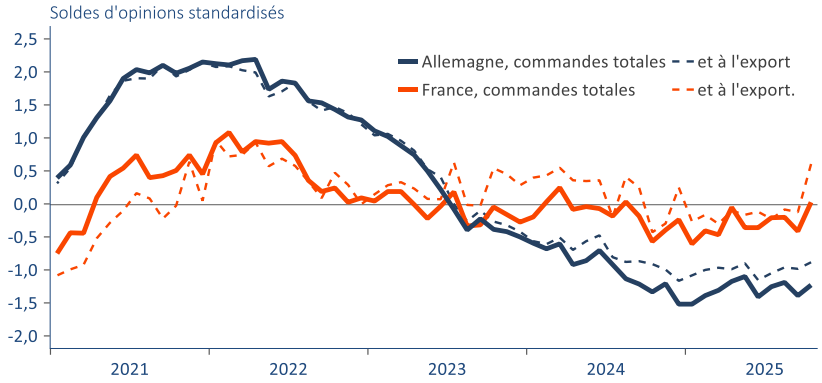
Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

31 octobre 2025

Las en même temps que consternés par les développements politiques en cours, on en oublierait presque de s'arrêter sur la réalité économique de la France. Les données publiées ces derniers temps décrivent, pourtant, un panorama plutôt engageant qui, dans le contexte actuel, retient l'attention. Derrière la hausse surprise de 0,5 % du PIB du troisième trimestre se trouvent, en effet, de plus en plus d'éléments convaincants, lesquels même s'ils risquent d'être soumis à des décisions, encore inconnues, qui constitueront peut-être le budget 2026, rassurent sur la situation et les perspectives hexagonales.

Les publications estivales avaient déjà mis la puce à l'oreille sans être, toutefois, suffisantes. Les dernières informations le sont nettement plus, pour ce qui est, du moins, de la conjoncture industrielle, avec ce constat assez largement inattendu : depuis le début du mois de septembre, la France semble la première source d'amélioration du climat des affaires en zone euro.

OPINIONS SUR LES CARNETS DE COMMANDES INDUSTRIELS



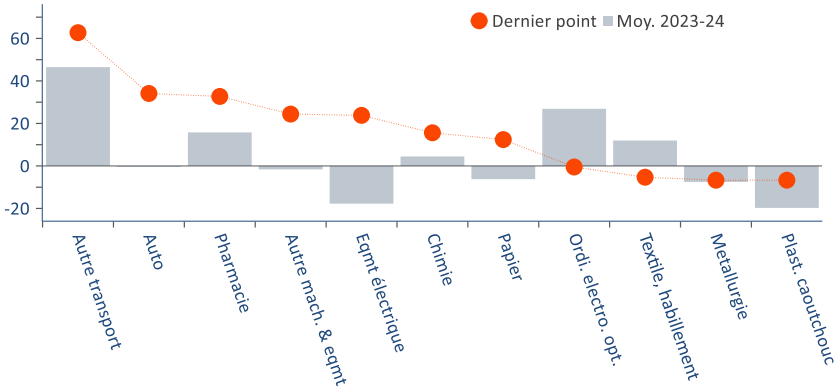
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Que penser dès lors des changements de politique économique qui se profilent ; pourraient-ils remettre en cause ces tendances ou ces dernières sont-elles suffisamment solides pour y faire face ? Le diagnostic est assez sensiblement différent selon que l'on observe l'industrie ou les services, l'activité industrielle ou celle des ménages, et permet de mieux cerner les risques assortis à l'élaboration du budget 2026.

Des signes tangibles d'amélioration du contexte industriel

Les détails ne sont pas encore assez fins pour analyser avec précision quels sont les acteurs de cette amélioration mais cette dernière est indiscutable comme l'indiquent la plupart des statistiques et résultats d'enquêtes récents.

PERSPECTIVES DE PRODUCTION EN FRANCE PAR SECTEUR (INSEE)



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Si l'aéronautique explique une bonne part de cette embellie, renforcée par l'envolée de la production du secteur au mois de juin, l'amélioration va clairement au-delà aujourd'hui. Les secteurs de l'électronique, l'électrique, la pharmacie et, même, l'automobile, semblent sortir de l'ornière dans laquelle ils évoluaient ces deux dernières années et affichent pour la plupart des progressions soutenues de leur production depuis le début de l'année.

Evolution de la production industrielle en France, en % par période

	Depuis le début de l'année	M/M-12	Depuis jan. 2020
Aéronautique	7,5	9,8	-12,5
Equipement du foyer	13,3	7,4	-7,7
Informatique, électronique	4,7	6,7	19,4
Equipement de transport	8,2	5,3	-10,7
Machines et équipement	3,0	4,5	-5,1
Textile, cuir habillement	-0,9	1,5	6,7
Metallurgie	0,9	0,9	-13,6
Ensemble manufacturier	1,7	0,5	-1,2
Ensemble de l'industrie	1,2	0,4	-1,3
Industries extractives	-1,0	-0,1	-3,2
Véhicules à moteur	7,6	-1,4	-18,0
Alimentation, boissons, tabac	-2,7	-2,6	-2,8
Bois, papier, imprimerie	-2,2	-3,3	-14,1
Chimie	-0,1	-3,7	-7,5
Pharmacie	7,0	-8,7	24,5

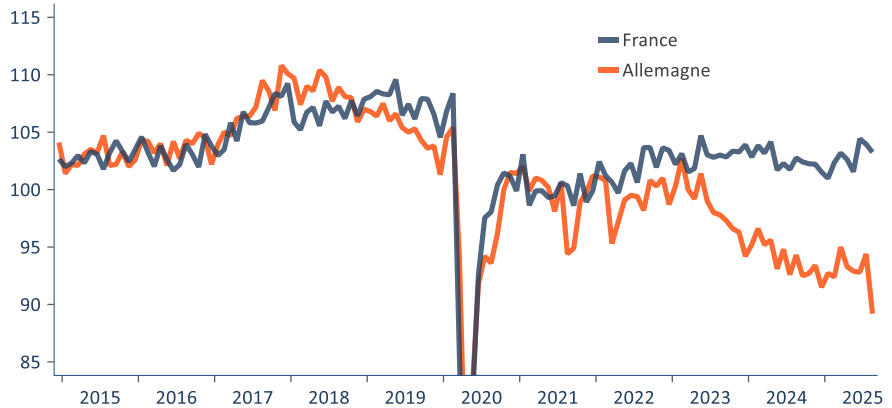
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Si les retards accumulés depuis 2020 sont le plus souvent loin d'être comblés, ces tendances sont nettement plus encourageantes que jusqu'alors. Elles le sont d'autant plus que ni le contexte politique national ni l'environnement international ne sont particulièrement porteurs.

Le premier entretient, à l'évidence, un climat d'incertitude nuisible à la prise de décision et à l'investissement. Le second ne laisse guère espérer de soutien extérieur. Guerre commerciale, hyper-compétition de la Chine et inertie de la demande ne constituent pas un contexte favorable pour une économie réputée peu compétitive en même temps que peu industrialisée. L'amélioration constatée surprend d'autant plus que de l'autre côté du Rhin, la situation est, chaque mois, plus alarmante sur le front manufacturier, avec, en août, un indice de production retombé à ses niveaux des premiers mois de 2010.

Premier marché à l'exportation de la France, avec près de 15 % de ses débouchés extérieurs, l'Allemagne a traditionnellement constitué la première source de croissance de l'industrie française. L'an dernier, sa récession a entrainé une chute de plus de 5 % des exportations hexagonales, participant à la déprime généralisée de l'activité. **Manifestement la France est, pourtant, en train de s'affranchir de son premier partenaire, avec ces trois dernières années une surperformance de plus de 15 % de la production française par rapport à l'allemande.**

Indices de production manufacturière en France et en Allemagne



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Son positionnement dans l'aéronautique explique sans nul doute une partie de ces résultats, tandis que le militaire et l'industrie de l'armement profitent largement à l'activité française. Plus loin et moins bien renseignée au niveau agrégé, le développement du programme nucléaire contribue non seulement à la production mais aussi l'investissement et à l'emploi.

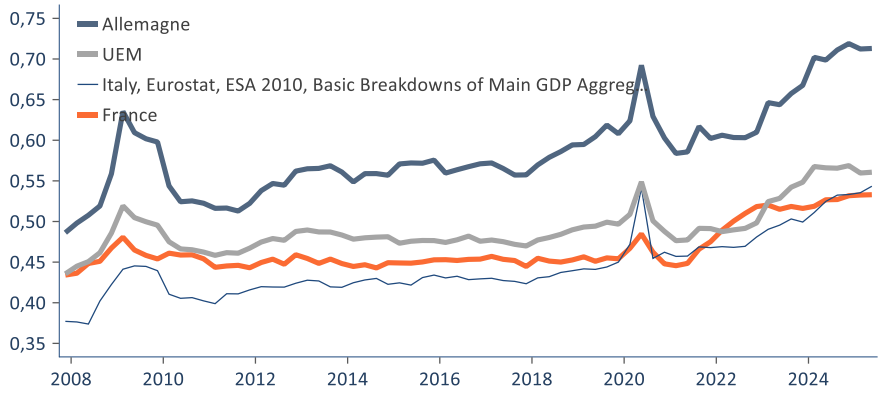
L'Allemagne ne manque pourtant pas de soutien à son industrie, le gouvernement de F. Merz ayant adopté des dispositions historiques pour venir en aide au secteur et rattraper le retard militaire. La renaissance de l'industrie en France semble en comparaison plus large en même temps que plus convaincante.

Comment l'expliquer ?

- La faible exposition internationale de l'industrie française joue sans nul doute en sa faveur aujourd'hui. L'Allemagne est en l'occurrence beaucoup plus exposée aux effets directs et indirects du durcissement de la politique commerciale américaine. Elle est aussi plus impactée par la montée en puissance de la concurrence chinoise sur les terrains qui jusqu'alors étaient les siens, dans l'automobile et les biens d'équipements notamment, non seulement par une plus grande pénétration de son marché intérieur mais, plus encore par une concurrence féroce sur ses marchés à l'exportation. L'ensemble ajouté à une dépendance énergétique importante et à une plus grande proximité avec le front russo-ukrainien a des conséquences décuplées sur l'industrie allemande que la France ne subit pas, ou dans des proportions sans commune mesure.

- Il n'est pas interdit de penser que l'amélioration de la compétitivité explique, également, une bonne part de ces résultats. Rarement mise en avant, il s'agit pourtant d'une évolution parmi le plus marquantes de ces dernières années qui tient notamment aux écarts croissants de rémunération entre les salariés français et ceux du reste de la zone euro, doublés au cours des derniers trimestres d'un rattrapage progressif des gains de productivité après le retard pris durant les années covid. **L'ensemble a sensiblement amélioré, en effet, la position compétitive de la France en matière salariale, en particulier vis-à-vis de l'Allemagne, mais également tout récemment vis-à-vis de l'Italie à l'égard de laquelle le coût unitaire d'une heure de travail serait dorénavant inférieur**.

Coûts salariaux unitaires* dans l'industrie manufacturière



Sources : RichesFlores Research, Macrobond *rémunérations/heures travaillées, d'après les données Eurostat

Ces observations, outre les effets ponctuels notamment liés à un nécessaire rattrapage des stocks après leur forte contraction du troisième trimestre (voir à ce sujet notre publication sur le PIB en fin d'article), sont incontestablement encourageants.

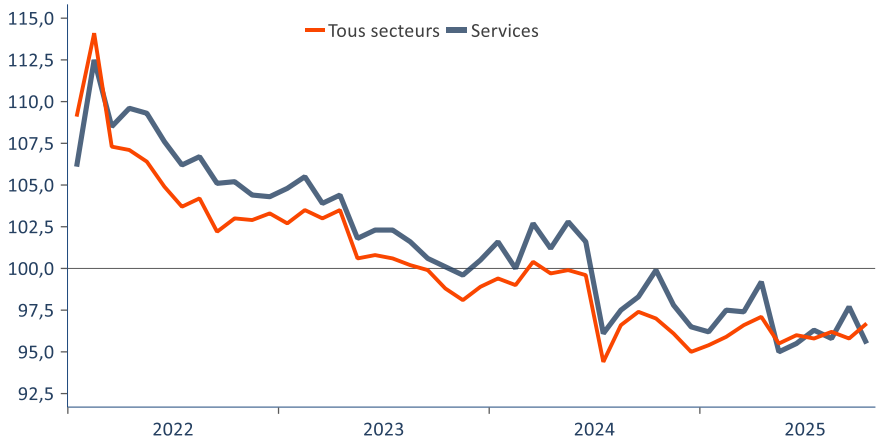
L'industrie française n'est pas la plus exposée aux changements éventuels à venir sur le plan fiscal et, à ce titre, sans doute peu gênée par les débats en cours et ce qui précède encourage à penser qu'elle puisse continuer à aller de l'avant et à constituer un soutien à la croissance de l'économie dans son ensemble au cours des prochains mois. Voilà bien longtemps, qu'une telle conclusion ne s'était pas imposée au diagnostic.

Manquent néanmoins les perspectives de soutien de la demande domestique pour garantir celles du PIB

Si l'amélioration des perspectives industrielles est incontestablement bienvenue, elle est loin d'être suffisante pour assurer celle de l'ensemble du PIB français.

L'industrie reste une faible part du produit intérieur brut et sa capacité à tracter le reste de l'économie est limitée, quand bien même, bien réelle compte-tenu de ce qu'elle draine en amont et en aval de la production. Or, les retours en provenance des services, de loin les plus influents sur les perspectives de croissance, d'emplois mais aussi d'investissement, ne sont pas du même tonneau que ce qui nous provient de l'industrie. Le sentiment des affaires s'y est affaibli ces derniers mois et les perspectives sont loin de suggérer une quelconque amélioration.

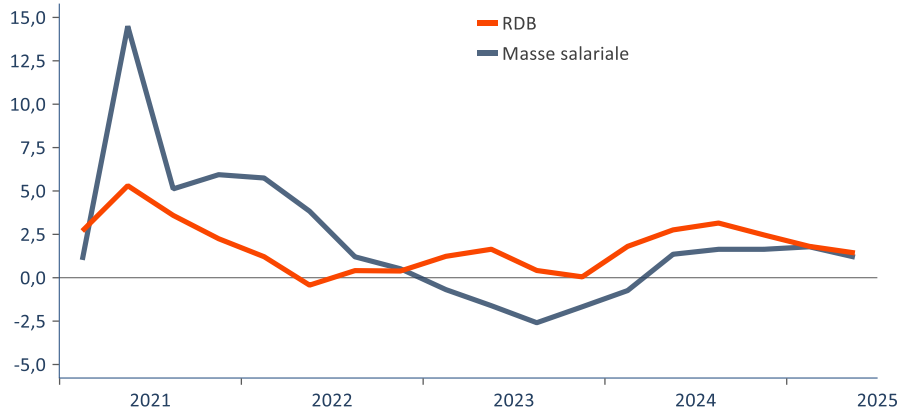
Climat des affaires en France, INSEE



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

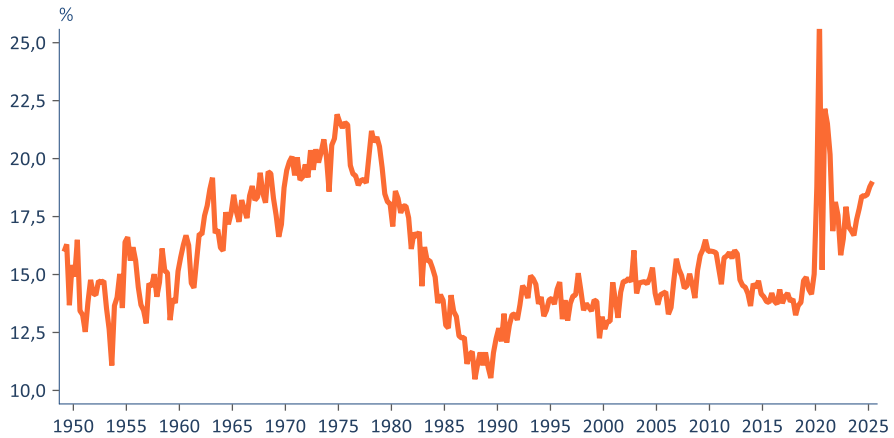
Les incertitudes liées au contexte politique sont sans aucun doute, dans ce domaine, beaucoup plus impactantes que sur l'industrie, quand la faible croissance du pouvoir d'achat n'arrange guère les choses. L'avantage compétitif que semble retirer l'industrie de la faible croissance des rémunérations de ces dernières années (voir à ce sujet notre publication HDV « Dette française, et si la politique salariale était une grosse partie du problème ? » a pour contrepartie, en effet, une inertie des gains de pouvoir d'achat salariaux et des dépenses de consommation, particulièrement nocives aux activités de services, aggravée par la préférence pour l'épargne, en partie liée aux incertitudes sur le budget 2026.

Pouvoir d'achat du revenu disponible et de la masse salariale en France, GA en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

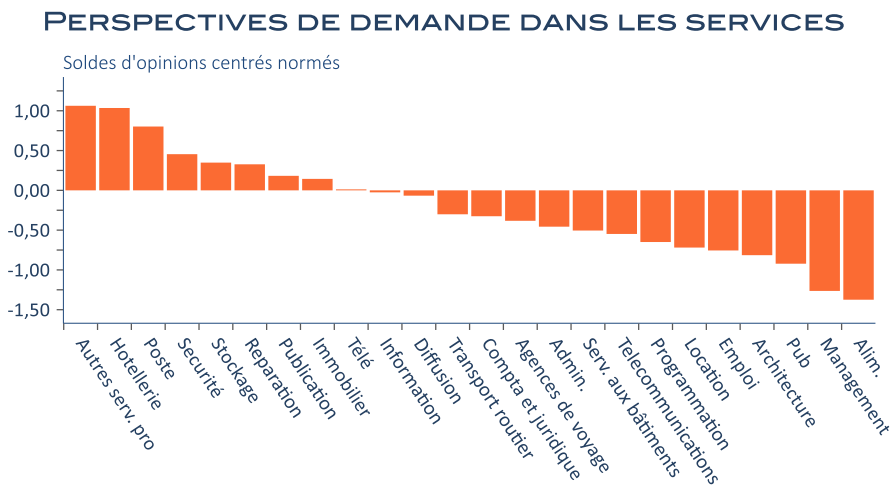
Taux d'épargne des ménages français



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

L'ensemble pèse particulièrement sur les activités du tertiaire dans un contexte,

par ailleurs, de réduction des coûts des entreprises particulièrement handicapant pour de nombreux pans du tertiaire.



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Il fait peu de doutes que les activités de services, immobilier compris, sont beaucoup plus directement exposées aux effets d'un budget restrictif que ne l'est l'industrie.

En dépit des signes encourageants en provenance de cette dernière, l'économie française n'est donc pas sortie de l'ornière et c'est bien de la teneur du budget 2026 que dépendra dans une très large mesure sa capacité à maintenir le chemin de la croissance au cours des prochains trimestres.

Rappel des publications récentes

Mme Lagarde surjoue la confiance du 30 octobre

L'Allemagne, de la croissance sans inflation à l'inflation sans croissance du 30 octobre

Noël avant l'heure pour le PIB français du 30 octobre

Moins de baisses de taux à venir ? J. Powell sème le doute… La BCE gagne du temps du 29 octobre

La baisse des Fed Funds entrainera-t-elle celle des taux longs ? du 28 octobre

IFO : retour à la réalité après les PMI du 27 octobre

Le CPI permet une baisse de taux de la Fed mais le PMI ne permet pas l'arrêt du QT du 24 octobre

Les cours de l'or et le consentement inflationniste du 24 octobre

L'Inde, délaissée par des investisseurs plus sélectifs qu'ils ne paraissent du 17 octobre

L'héritière d'Abe et de Thatcher fait du Trump au Japon… La BCE bien isolée ! du 10 octobre

Véronique Riches-Flores

contact.vrf@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes
RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.
Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.
Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.
La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research
Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.
Véronique Riches-Flores, contact.vrf@richesflores.com