Vers la sortie du *low cost*… mais à quel prix ?

Eric Heyer
@HeyerEric

Rencontres de l'Initiative Économique

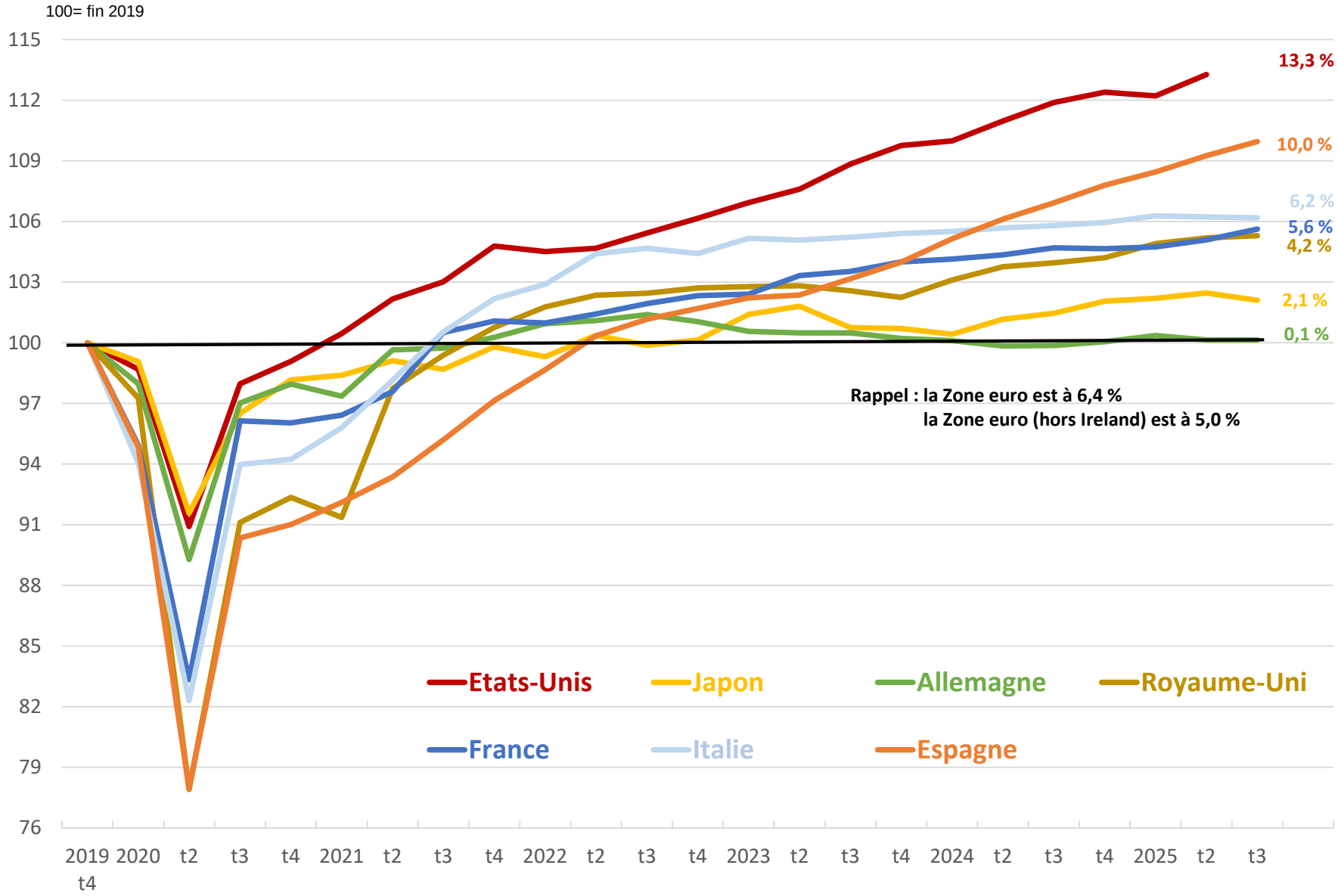
Mairie de SAINT-PRIEST

25 novembre 2025

observatoire français des conjonctures économiques
centre de recherche en économie de Sciences Po
www.ofce.sciences-po.fr

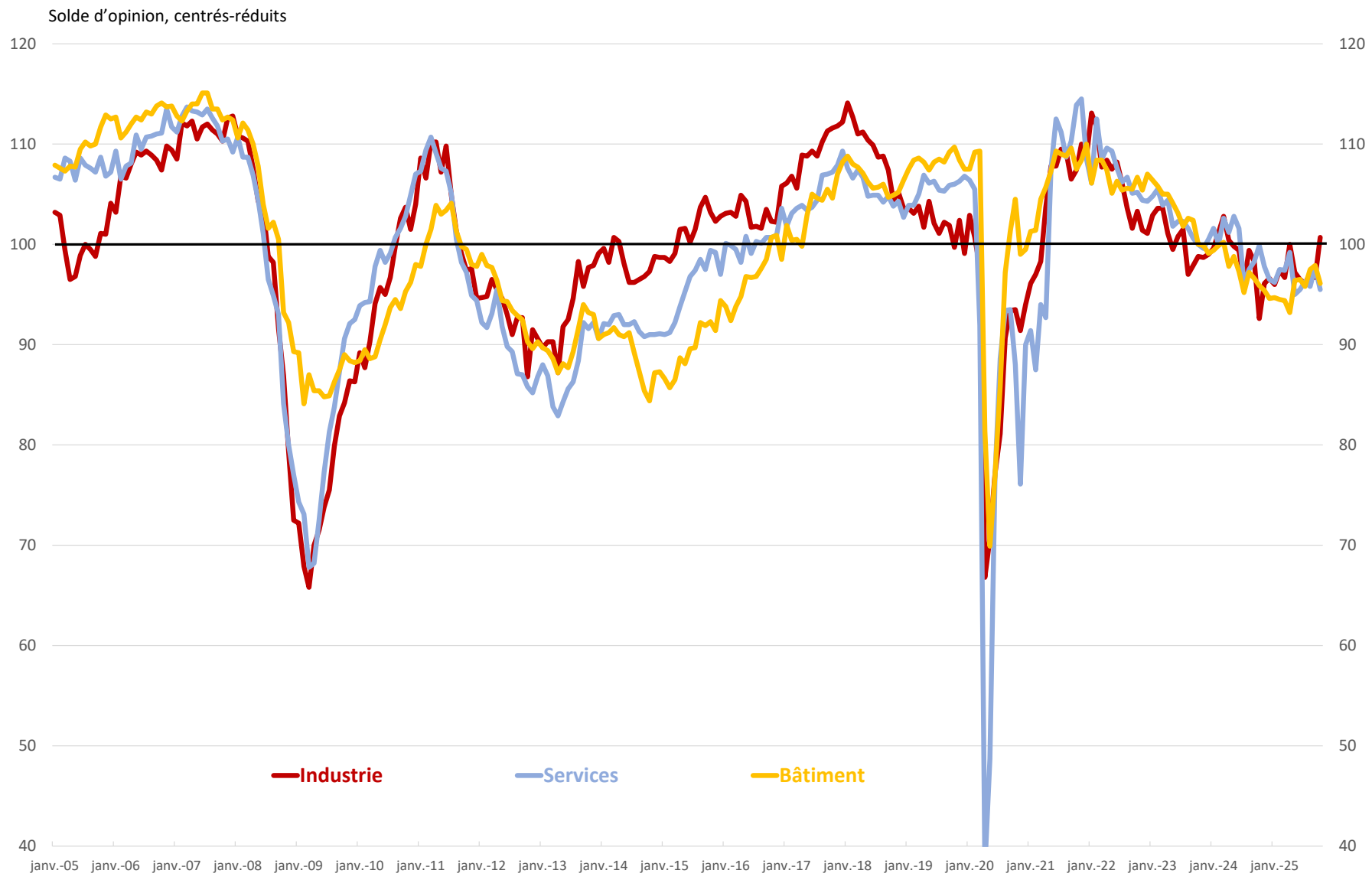
eric.heyer@sciencespo.fr – 01 44 18 54 40

Situation de l'activité au 3e trimestre 2025 dans les grands pays développés



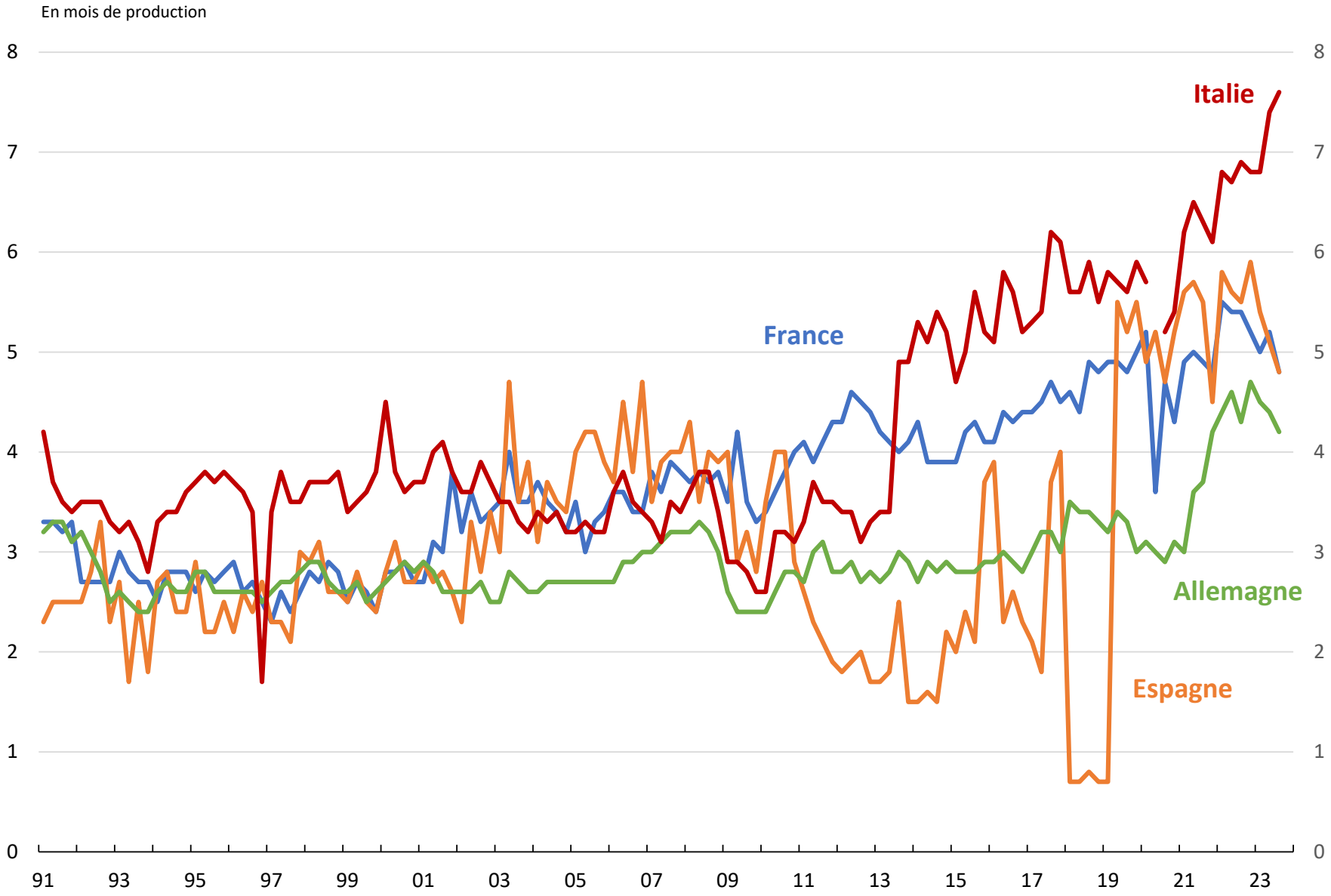
Sources : Comptabilités nationales

Le moral des chefs d'entreprises s'étiole en France en octobre 2025



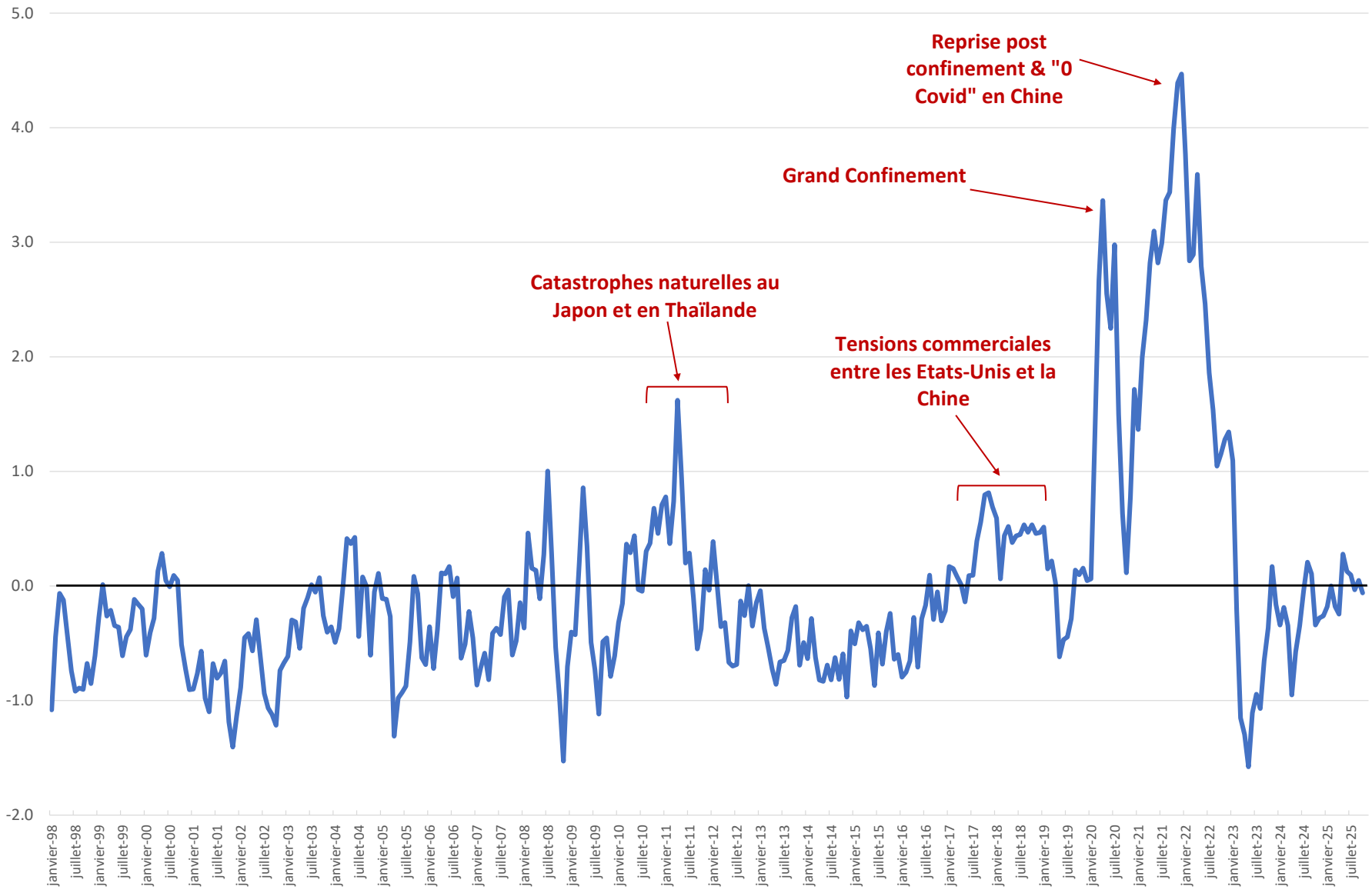
Source : INSEE

Des carnets de commande dans l'industrie à des niveaux historiques (dernier point : juillet 2023)



Source : Eurostat

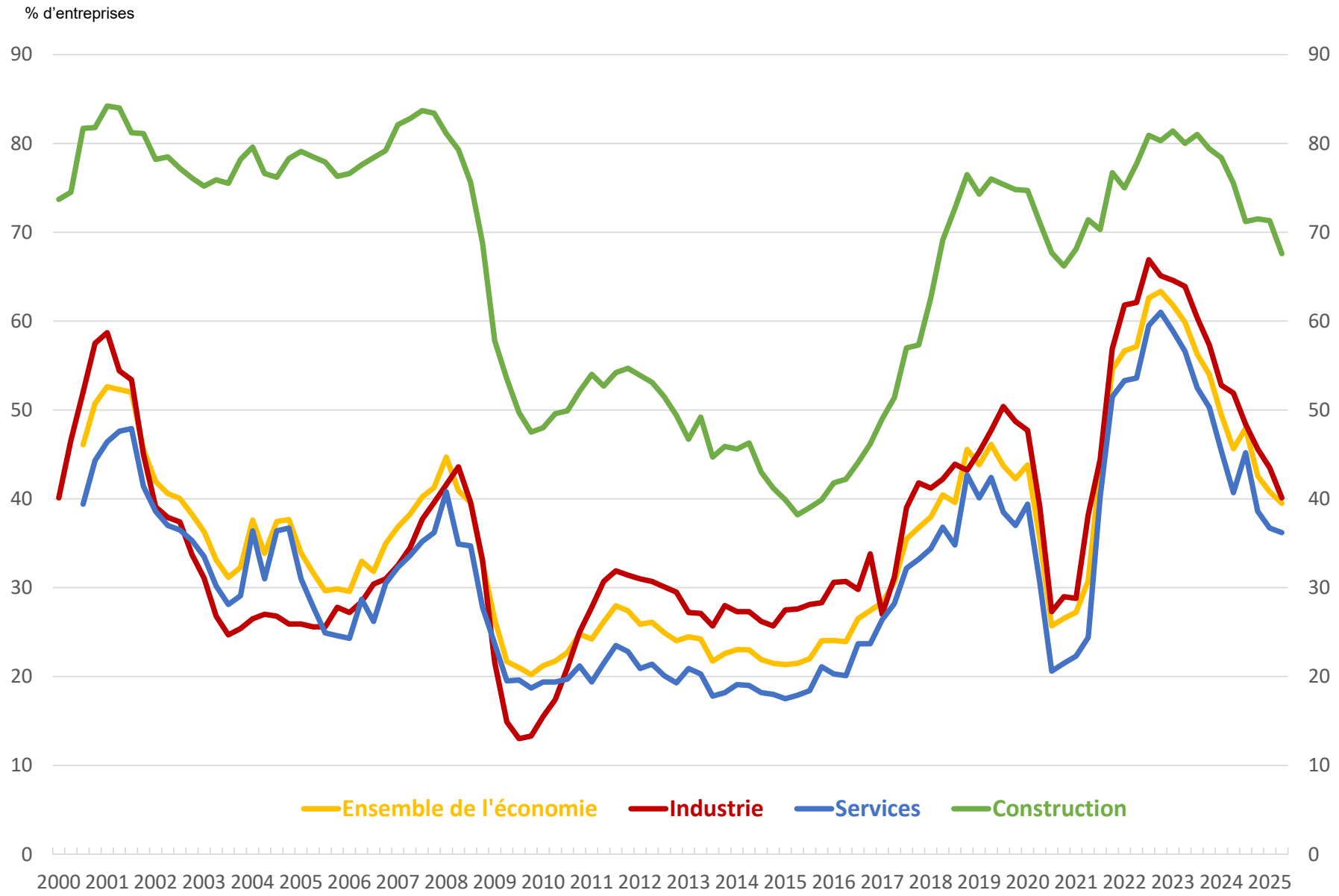
Indicateur des tensions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales (dernier point octobre 2025)



Le 0 correspond à la moyenne longue de l'indicateur et les valeurs positives représentent l'écart à la moyenne en nombre d'écart-types. Global Supply Chain Pressure Index.

Source : Benigno, Di Giovanni, Groen et Noble (2022).

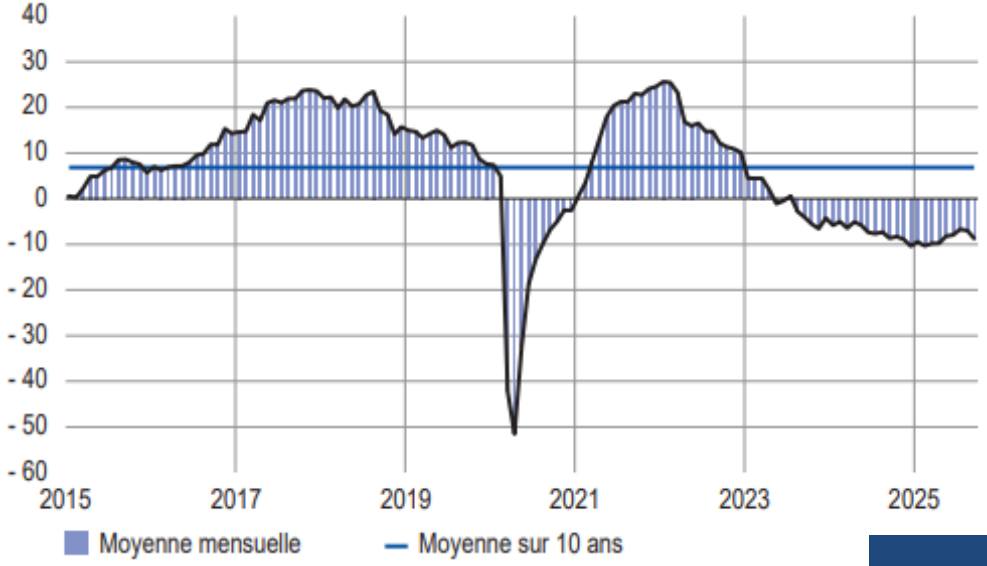
Les difficultés de recrutement en hausse dans tous les secteurs d'activité



Source : INSEE

La situation des carnets de commandes s'inverse (dernier point septembre 2025)

Dans l'industrie

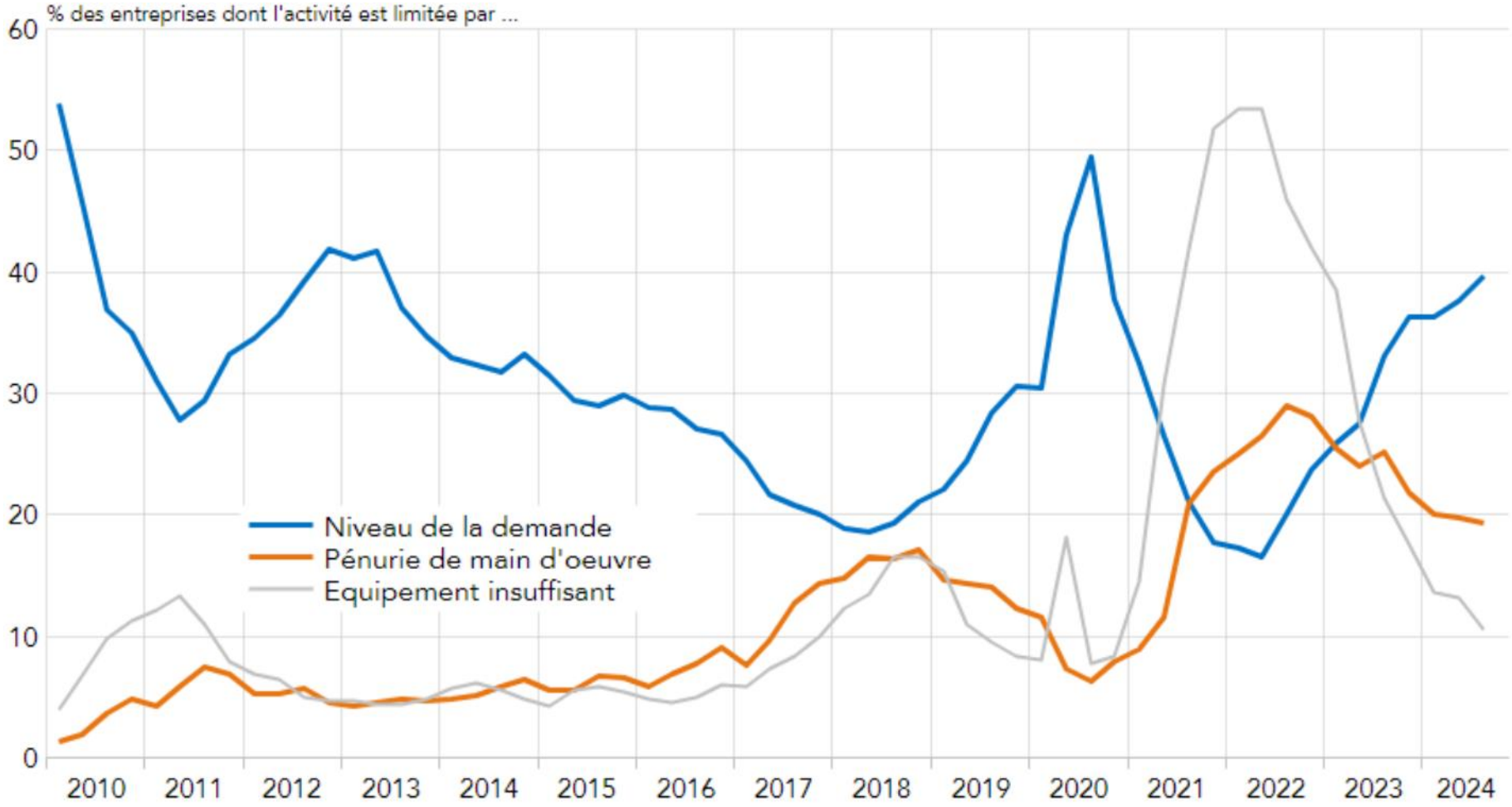


Dans le bâtiment

Source : Banque de France

D’une contrainte d’Offre vers une contrainte de Demande ?

En Zone Euro

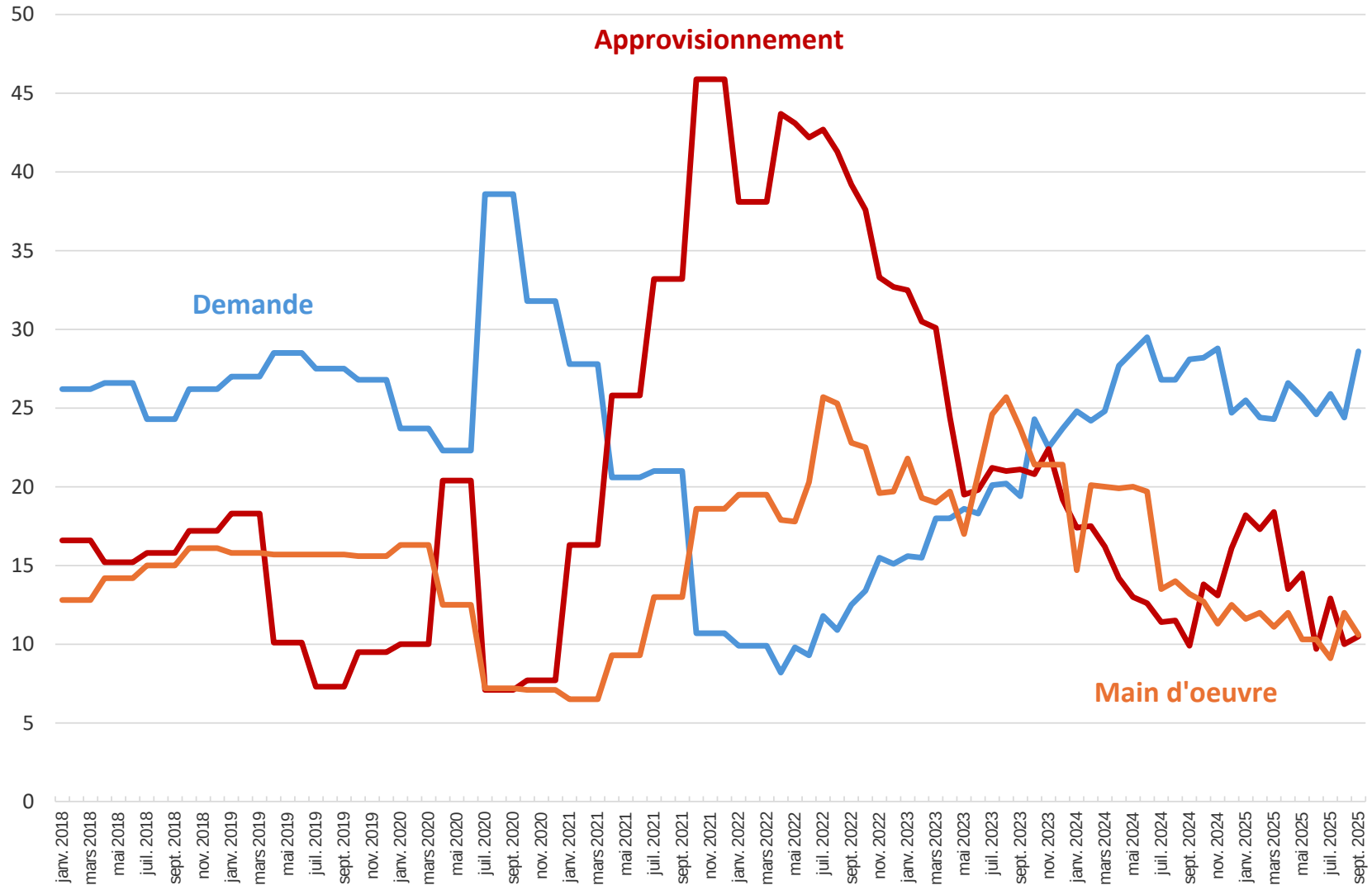


Source : Enquêtes harmonisées par la Commission Européenne

D’une contrainte d’Offre vers une contrainte de Demande ? (dernier point : septembre 2025)

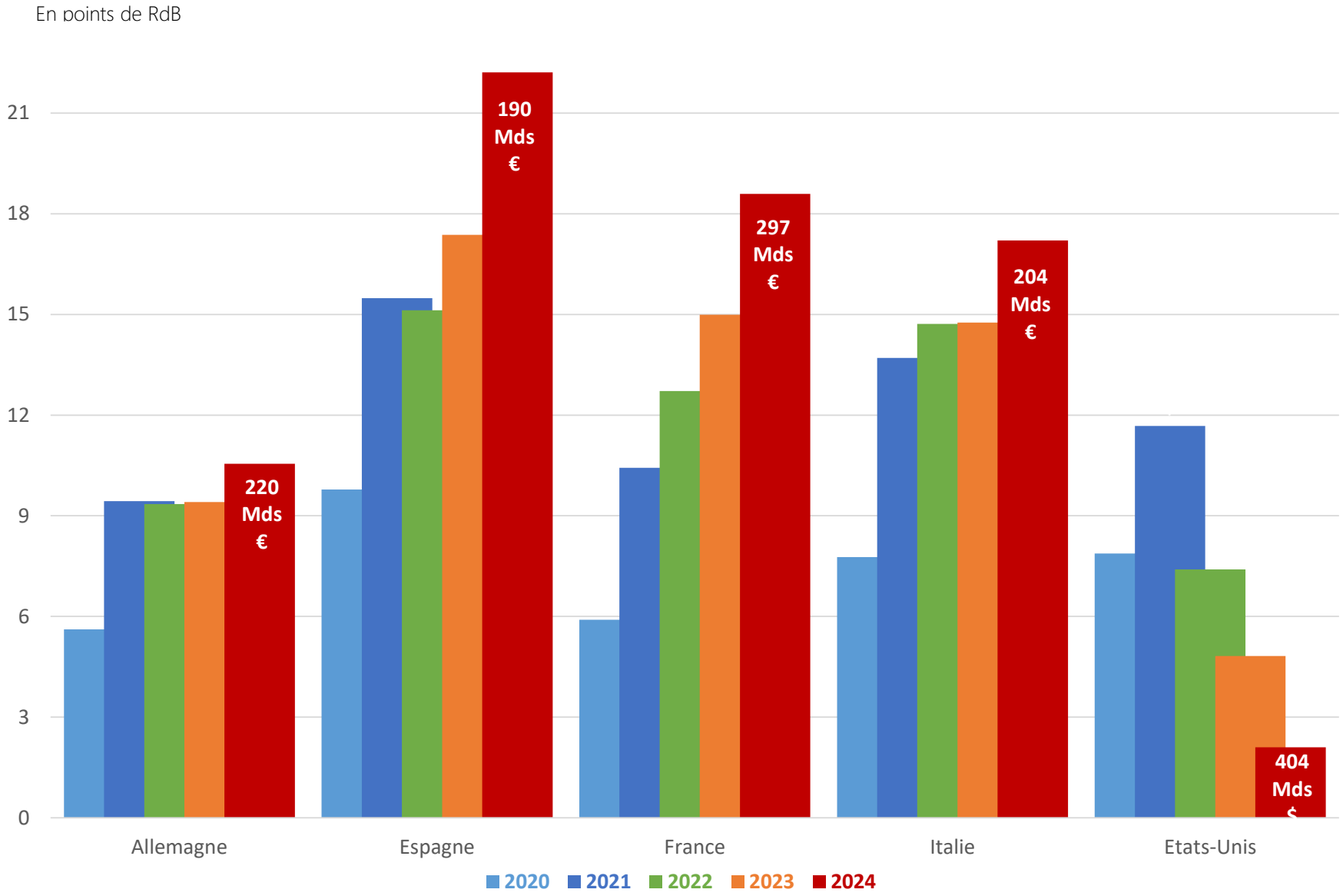
En France

% des entreprises dont l’activité est limitée par…



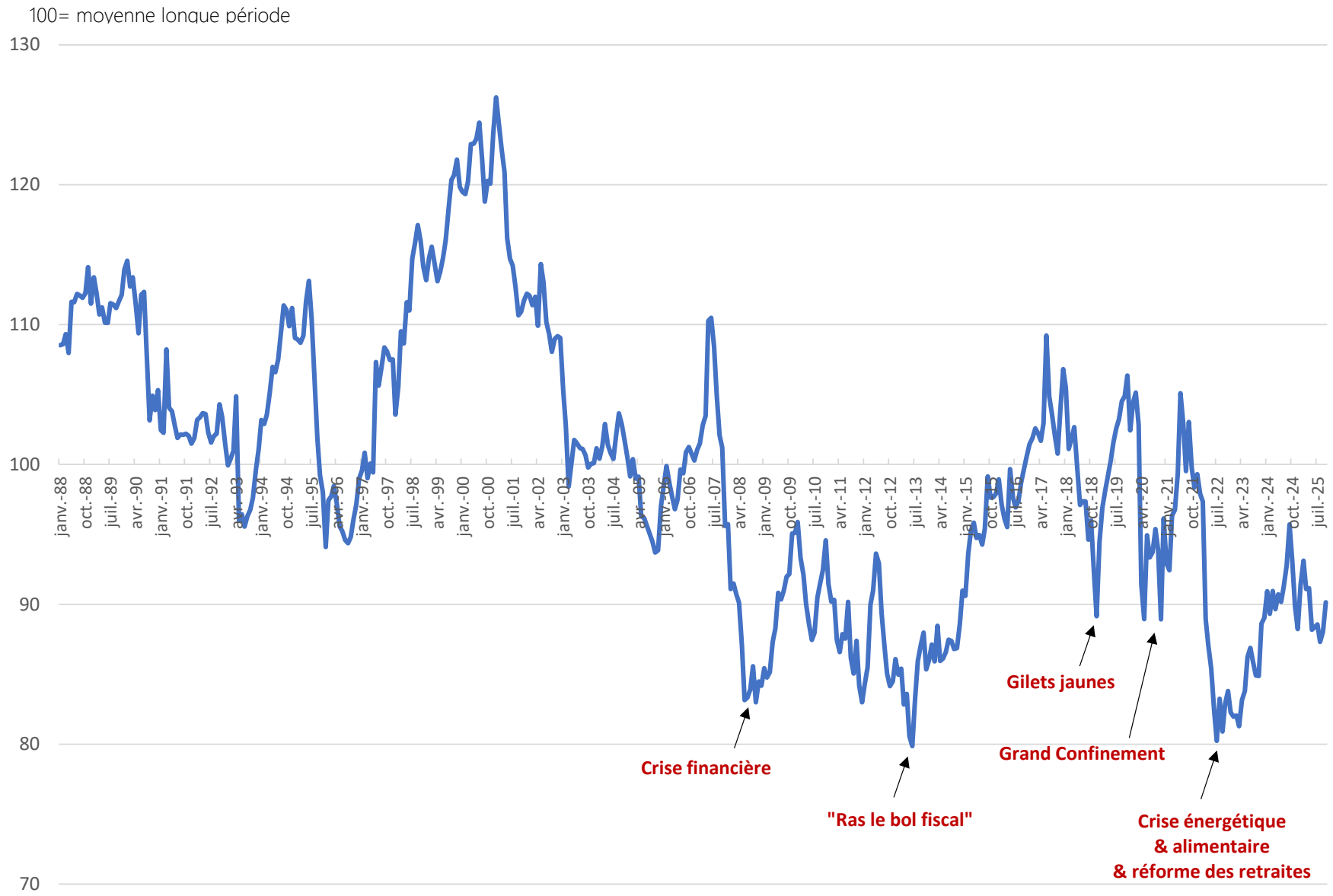
Sources: INSEE, calculs OFCE

Près de 1 500 milliards de dollars de « surépargne » accumulée depuis 2020



Sources: Comptabilités nationales, calculs OFCE

La confiance des ménages reste dégradée en octobre 2025

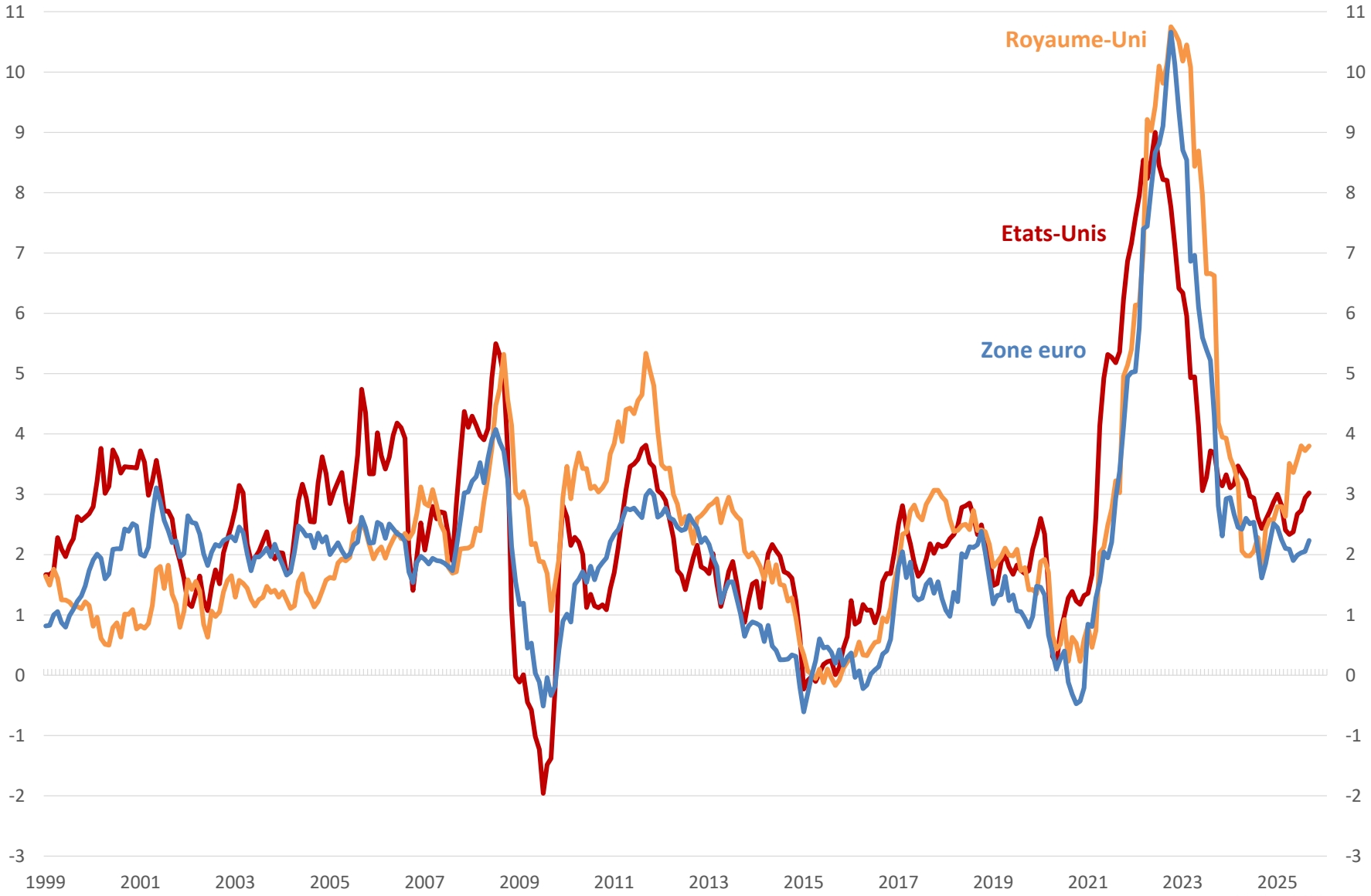


Sources: INSEE, calculs OFCE

L’inflation ne sera pas durable mais …

Un retour à la normale de l'inflation

En %, glissement annuel, septembre 2025

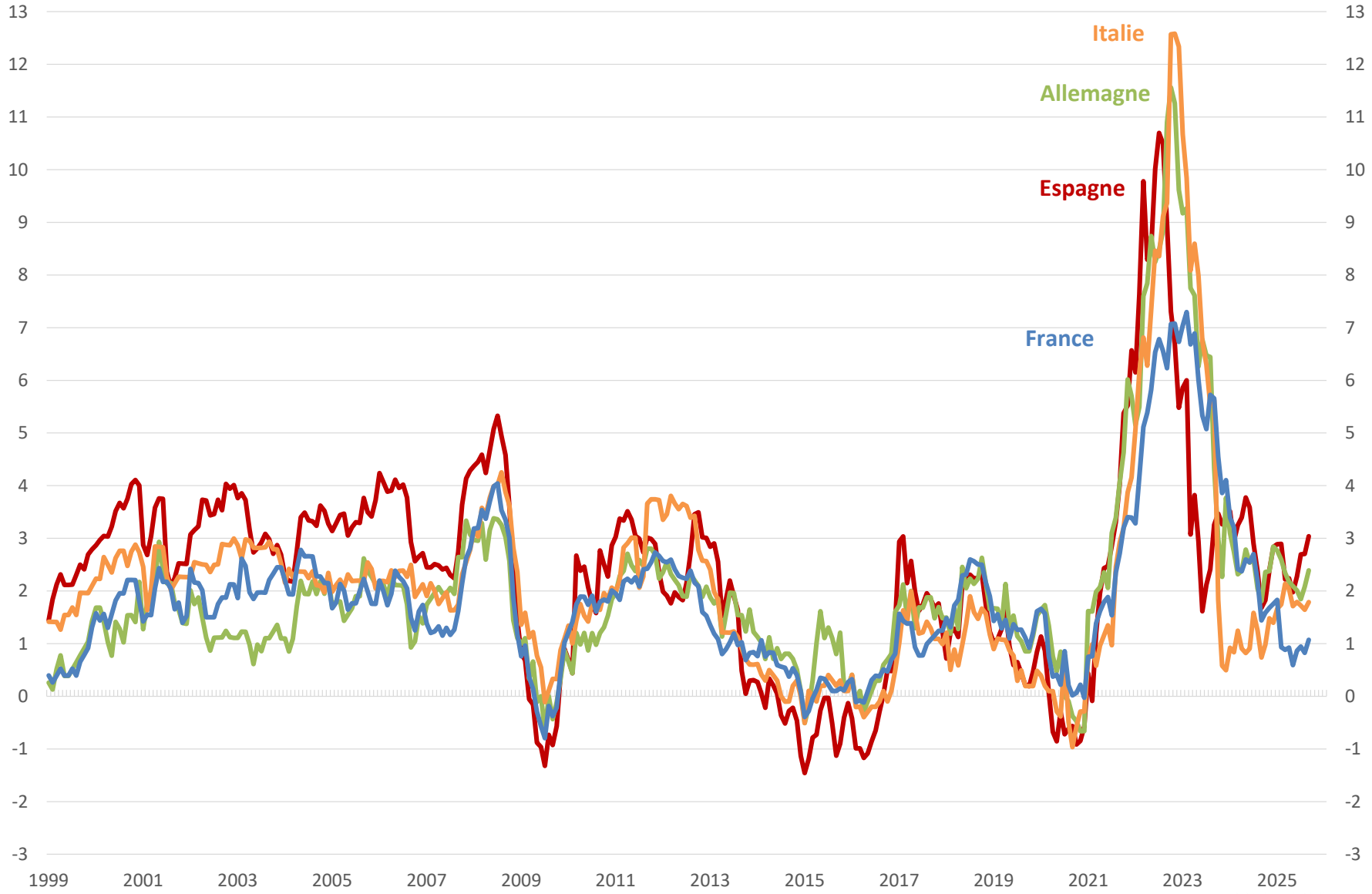


Sources : Comptabilités nationales

ofce

Un retour à la normale de l'inflation

En %, glissement annuel, septembre 2025



Sources : Comptabilités nationales

ofce

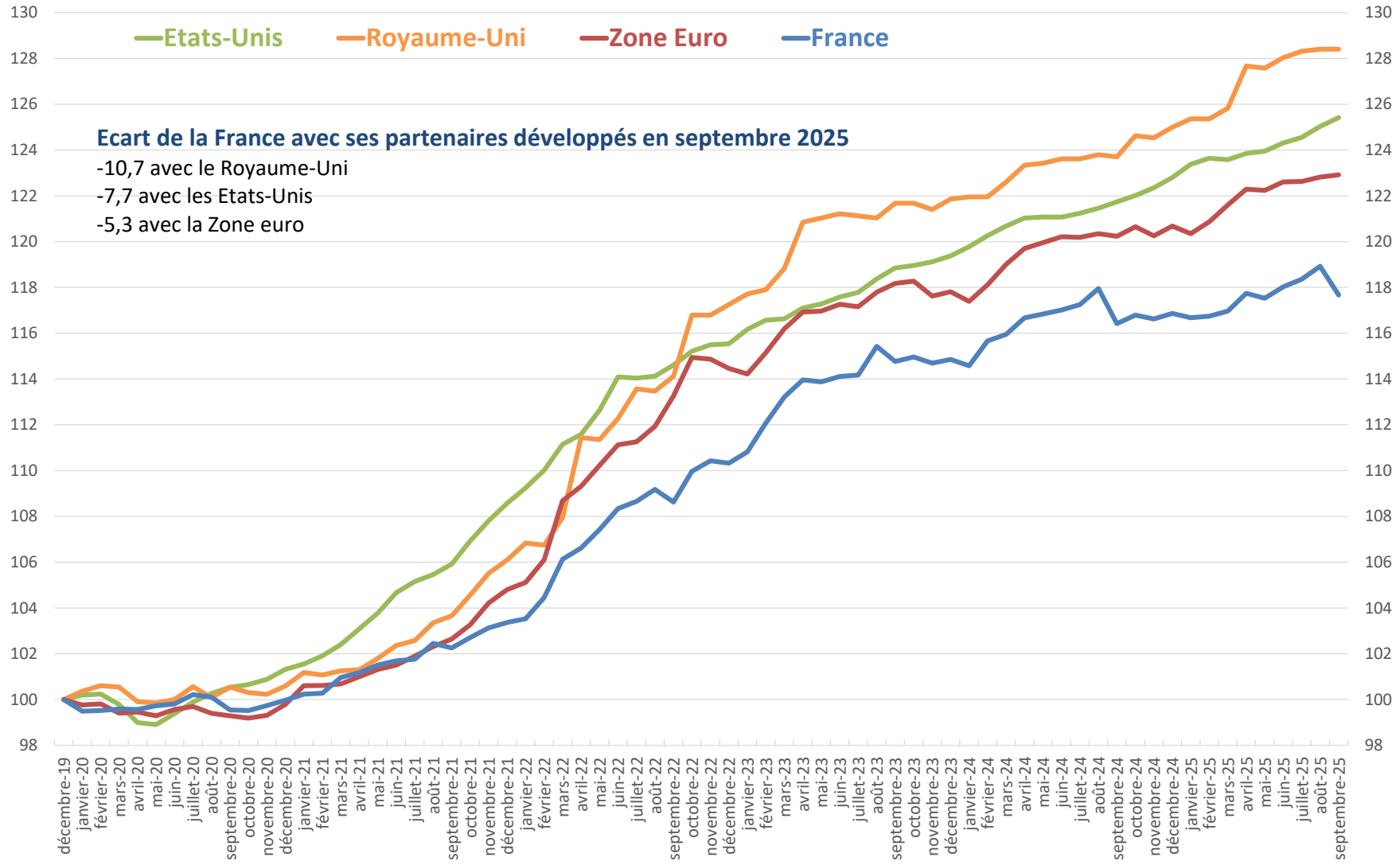
… un effet « marche d’escalier » sur les prix

Forte accélération des prix des matières 1ere (Indice CRB : 19 mat, 1er cotées sur marchés d'échange de NY, Londres)

Source : Datastream

Niveau de l'indice des prix à la consommation

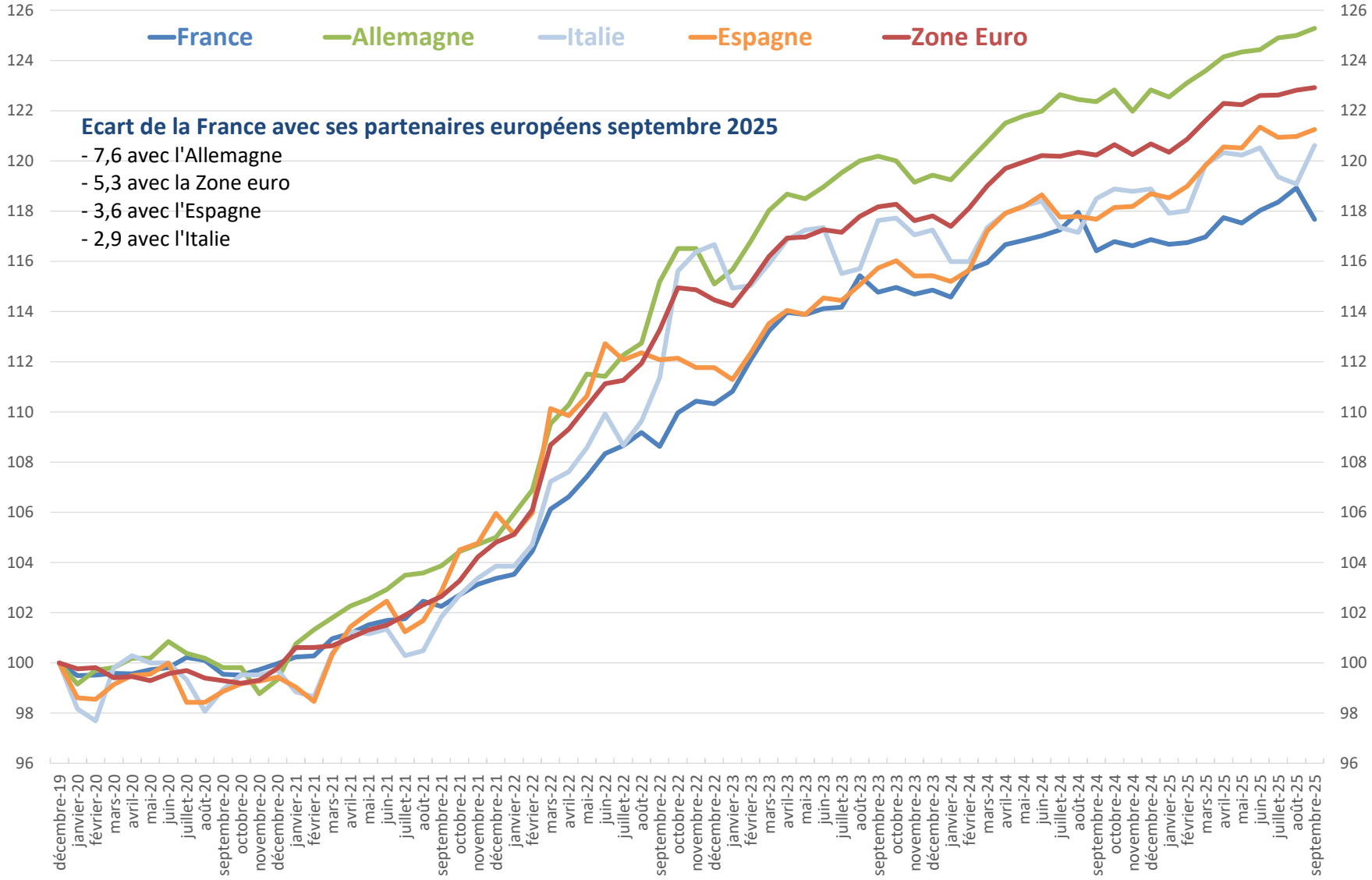
100 = décembre 2019



Source : INSEE

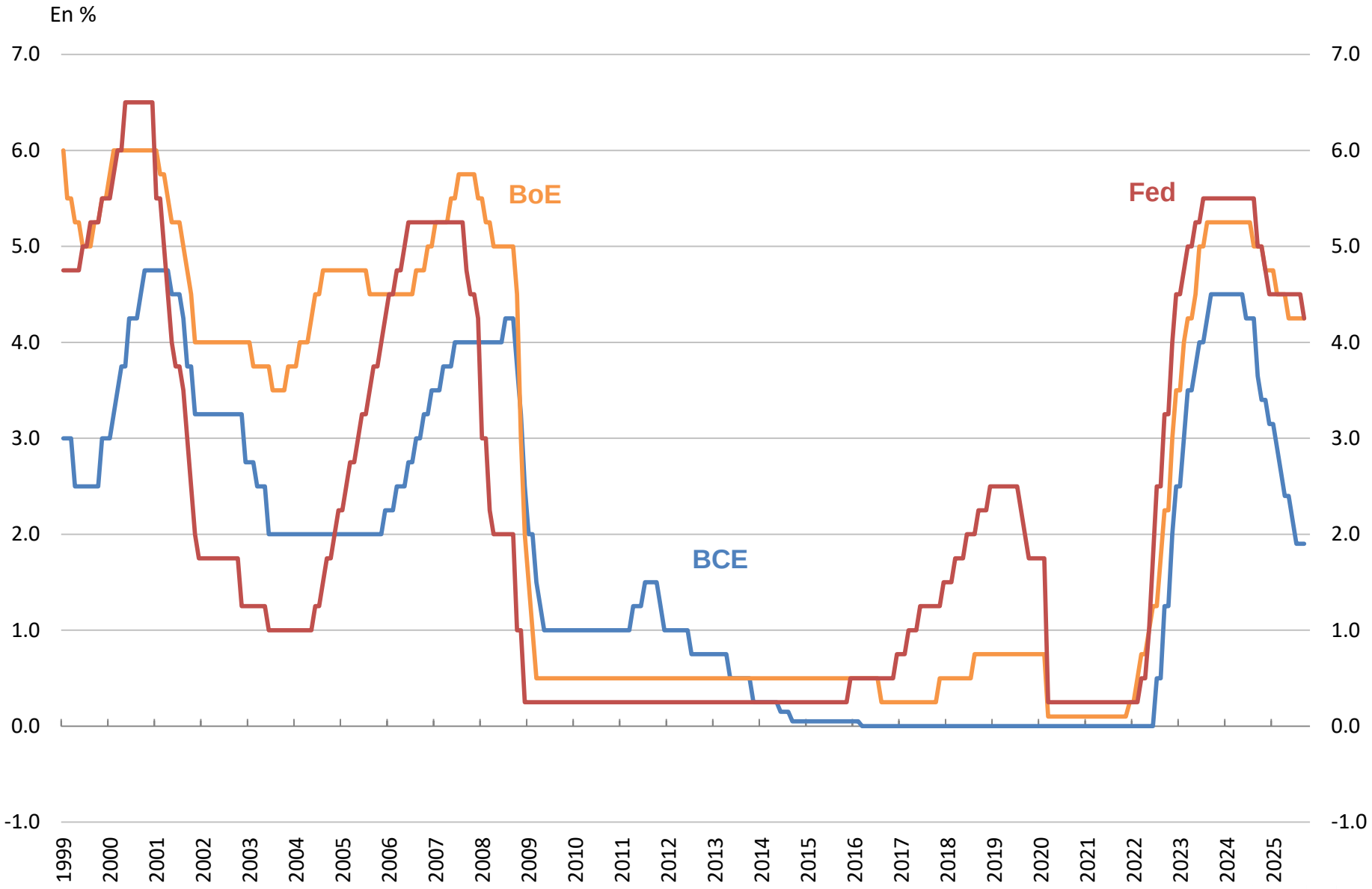
Niveau de l'indice des prix à la consommation

100 = décembre 2019



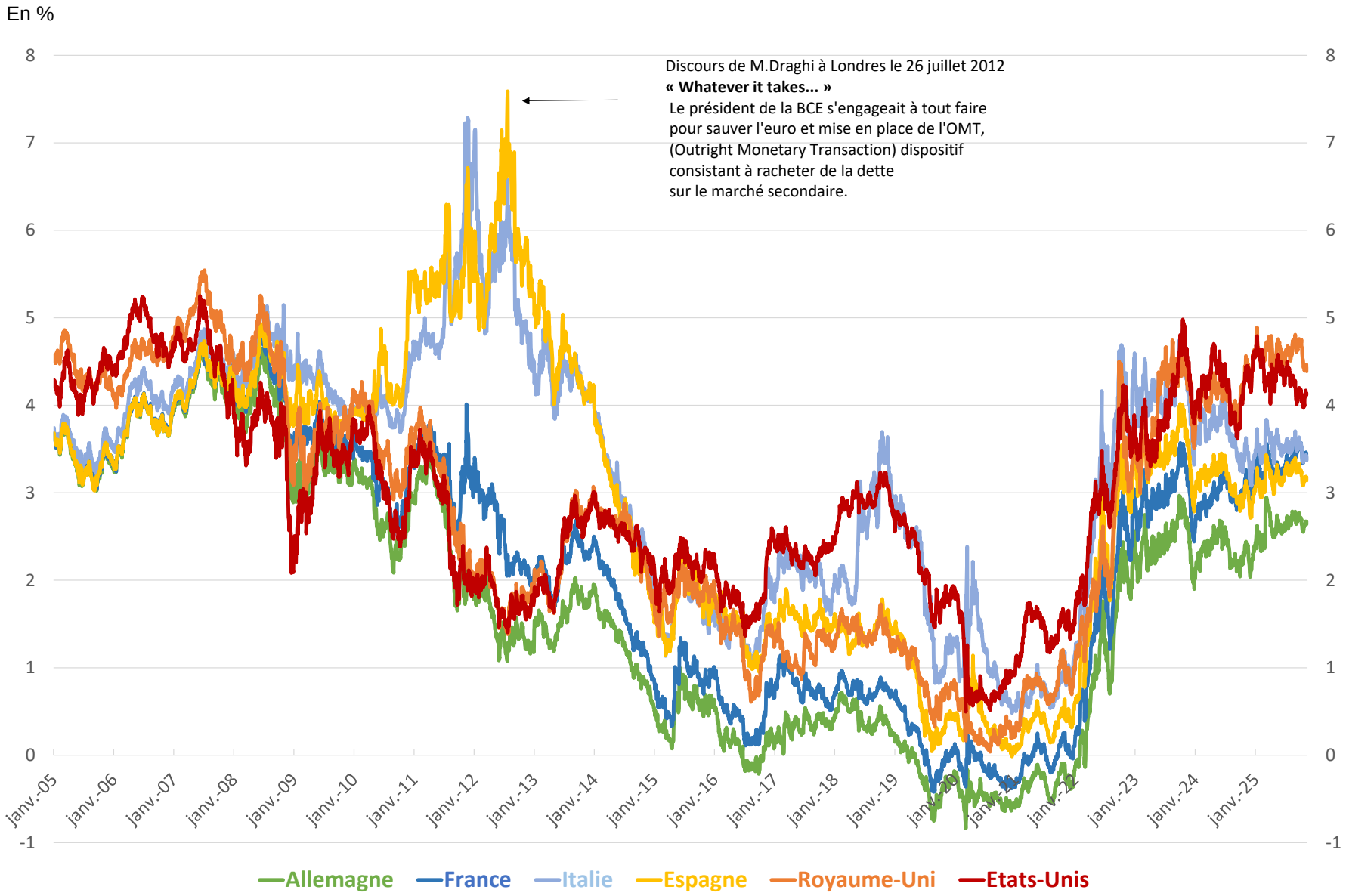
Source : INSEE

Des hausses des taux directeurs fortes et rapides… et une normalisation progressive



Sources : Datastream, prévisions OFCE

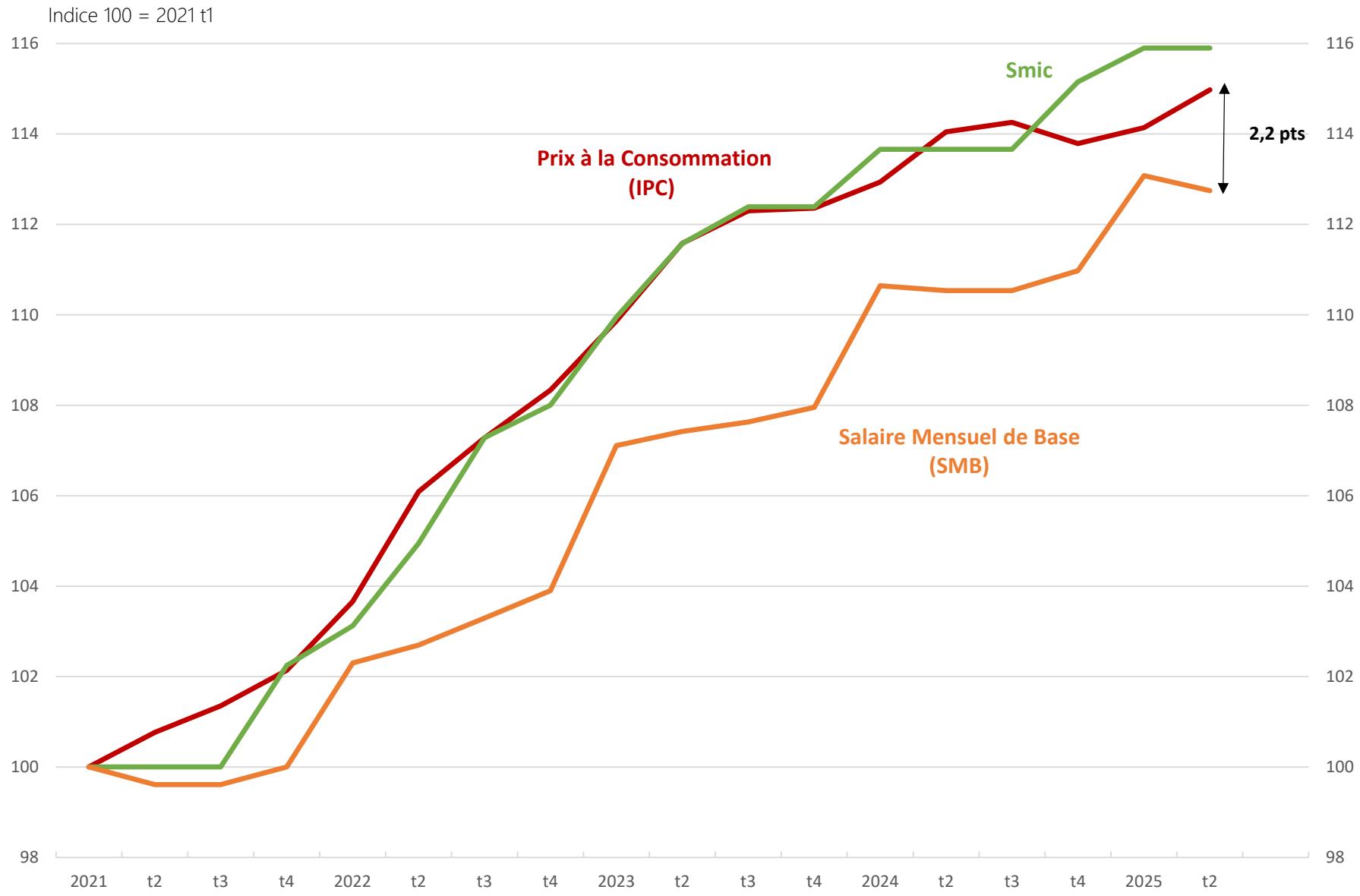
Taux d'intérêt à 10 ans sur la dette publique



Source : Datastream

Prix 2 : Attention à la montée des inégalités

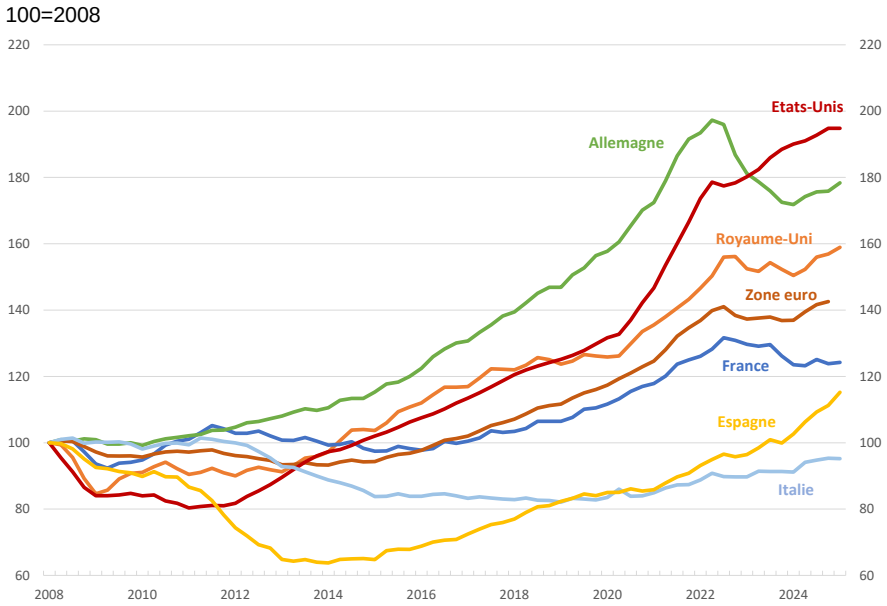
Une perte de pouvoir d'achat du salaire mensuel de base de plus de 2 % depuis 2021



Sources: INSEE, DARES, calculs OFCE

Une forte valorisation du patrimoine depuis la crise sanitaire

Evolution des prix de l'immobilier



Evolution des principales Bourses

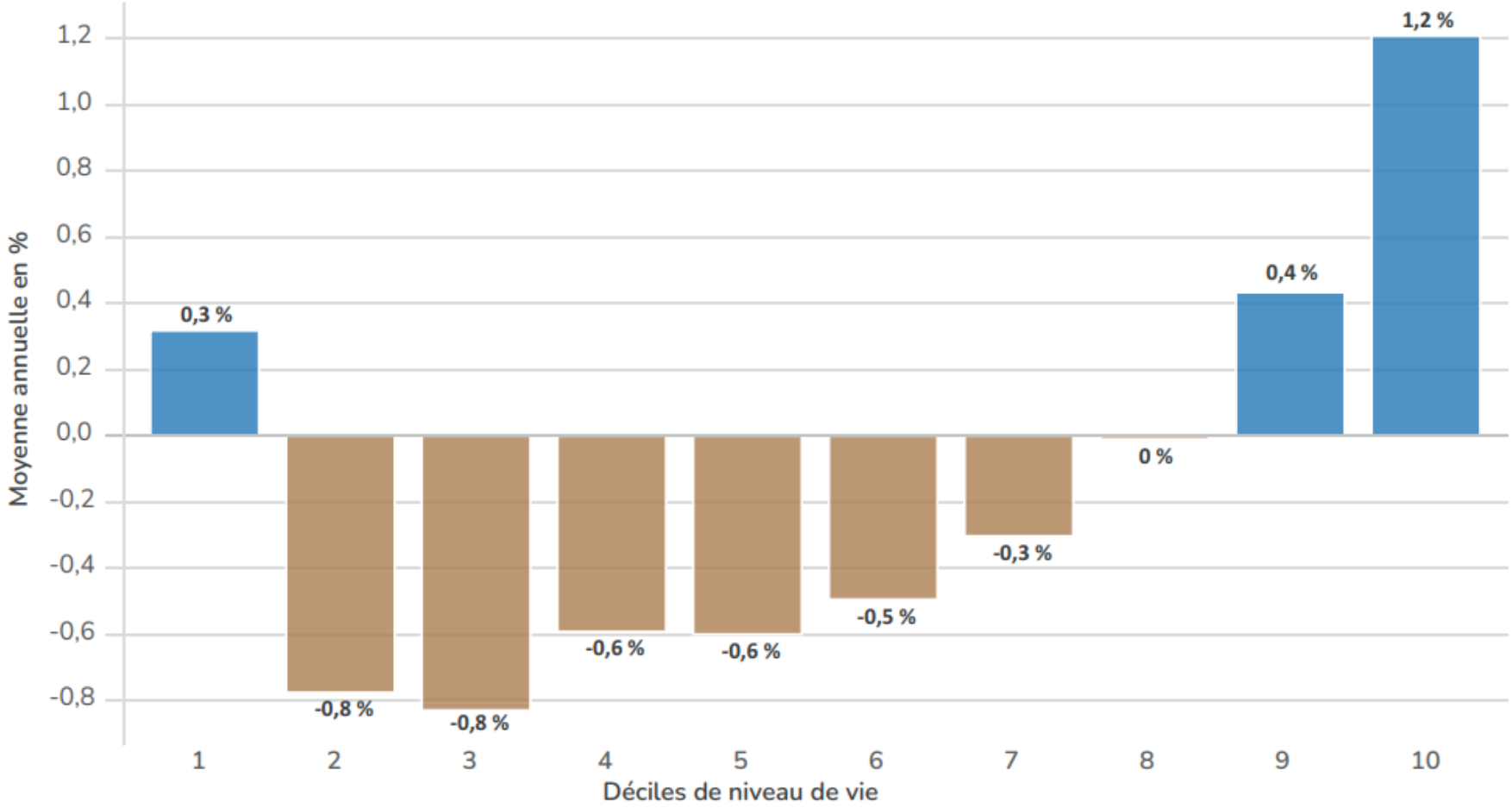
En France,

58 % sont propriétaires d'au moins 1 logement

24 % des ménages détiennent 68 % des logements possédés par des particuliers

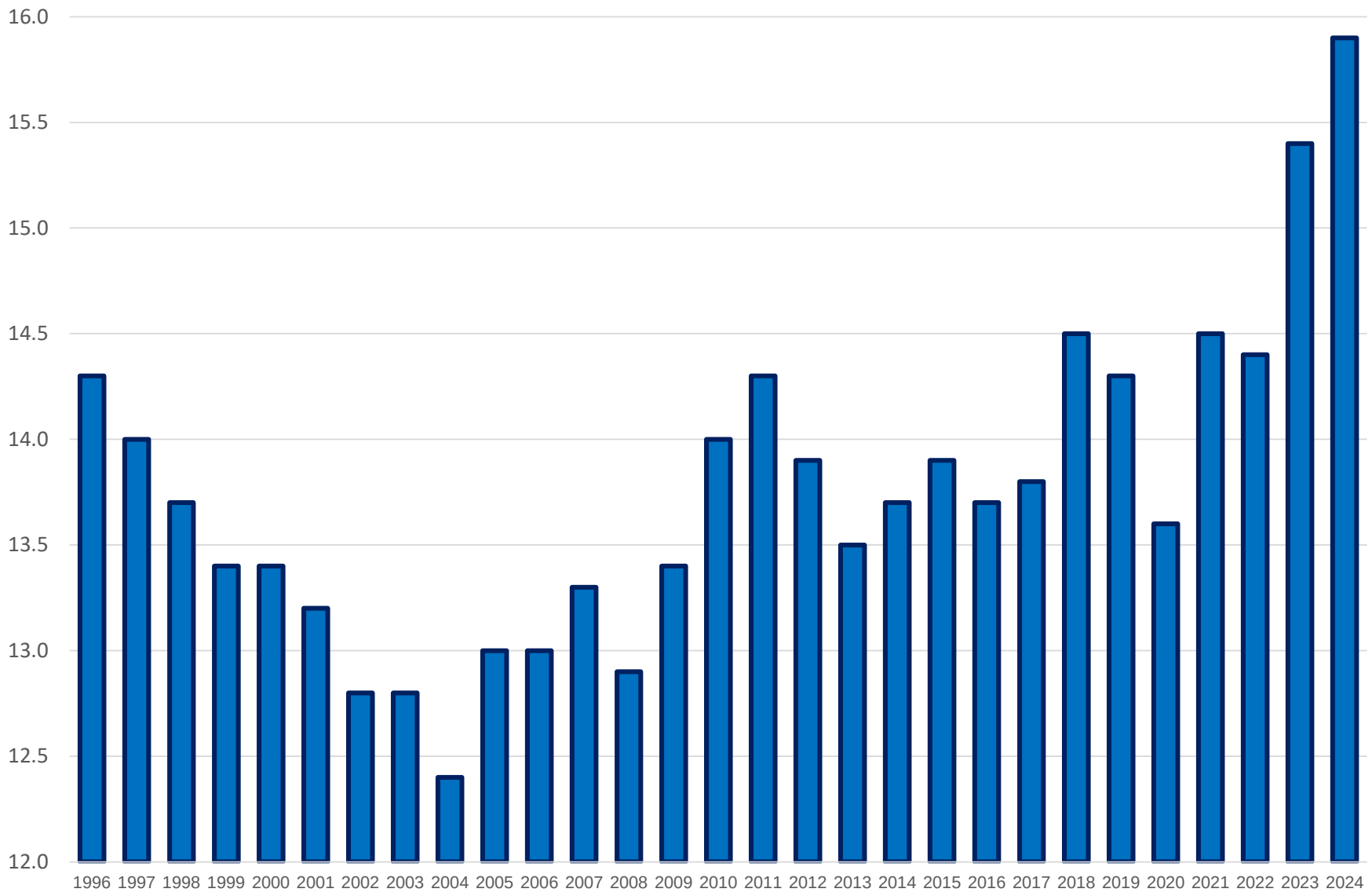
Source : Datastream, calculs OFCE

Évolution estimée du pouvoir d'achat par dixième entre 2021 et 2023 en France



Sources : INSEE, calculs OFCE

Taux de pauvreté en France (60% revenu médian)

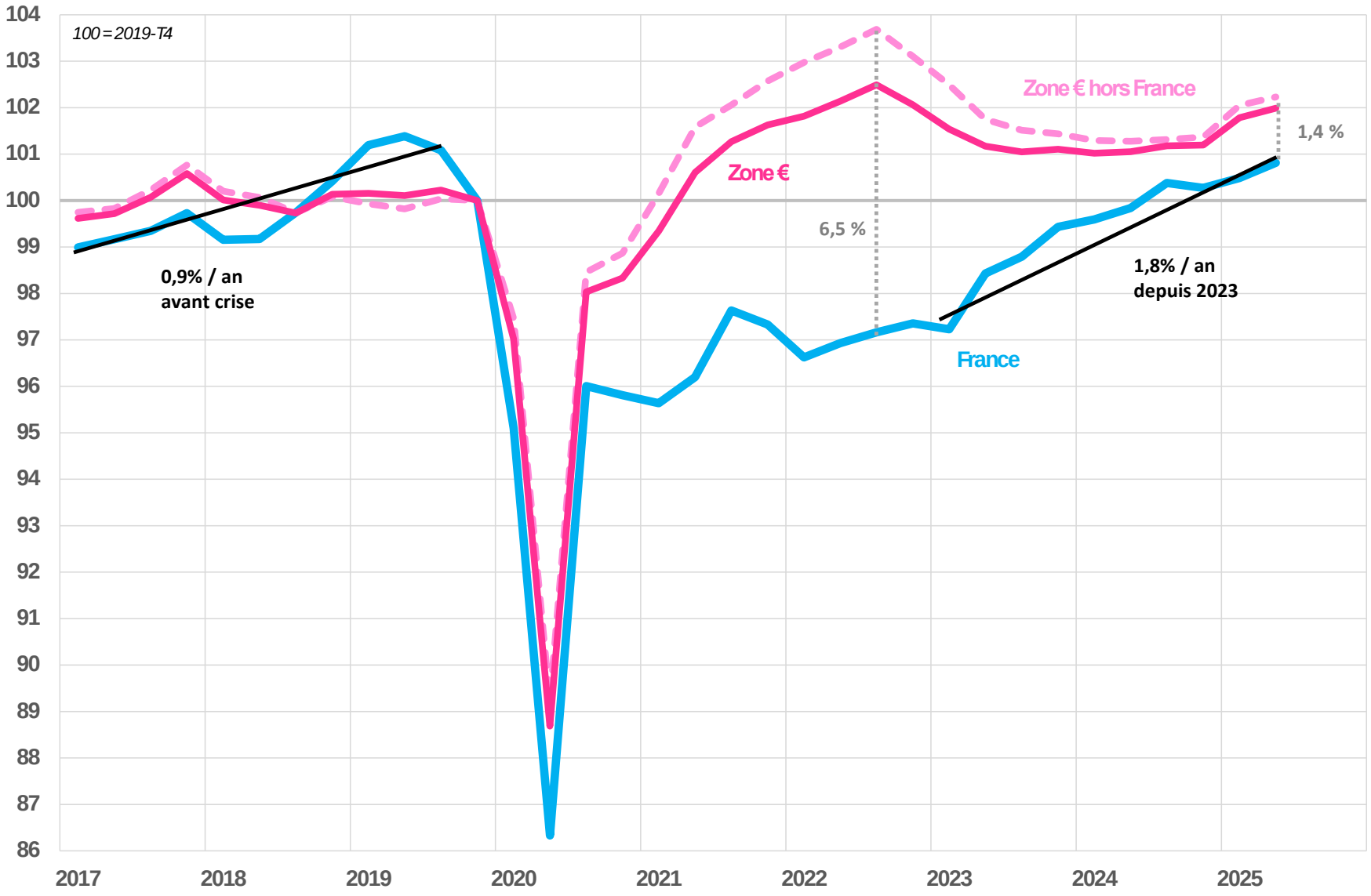


Sources : INSEE, calculs OFCE

Un retournement du marché du travail

observatoire français des conjonctures économiques
centre de recherche en économie de Sciences Po
www.ofce.sciences-po.fr

Evolution de la productivité des salariés : la France rattrape une partie de son retard



Source : Eurostat et Insee. Secteurs marchands non agricoles

Evolution du marché du travail

	2024		2025				2024	2025	2026
	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Evolution en milliers									
Emploi salarié	13	−17	−30	−23	−34	−44	86	−132	−100
Marchand	−14	−30	−20	−26	−37	−47	−26	−130	−115
dont politique de l'emploi	−41	−4	−4	−7	−16	−25	43	−62	−40
Non marchand	27	13	−11	4	3	3	105	−1	15
dont politique de l'emploi	−5	−5	−3	−6	−7	−8	11	−15	−14
Emploi non salarié	6	6	5	5	5	5	20	20	20
Emploi total	19	−11	−25	−18	−29	−39	107	−111	−81
dont politique de l'emploi	−47	71	−10	−14	−24	−29	54	−77	−54
Evolution en %									
Emploi total	0,1	0,0	−0,1	−0,1	−0,1	−0,1	0,3	−0,4	−0,3
Population active	0,2	−0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4
Taux de chômage	7,4	7,3	7,5	7,6	7,7	7,9	7,4	7,7	8,3

Notes de lecture: Au 4e trimestre 2024, 11 000 emplois ont été détruits en France, dont 30 000 dans le secteur marchand. Le taux de chômage représentait 7,3 % de la population active, en baisse par rapport au trimestre précédent du fait d'une baisse de la population active (-0,2%).

Note: Les trois dernières colonnes comparent le niveau de l'emploi (en moyenne trimestrielle) du 4e trimestre à un an d'intervalle.

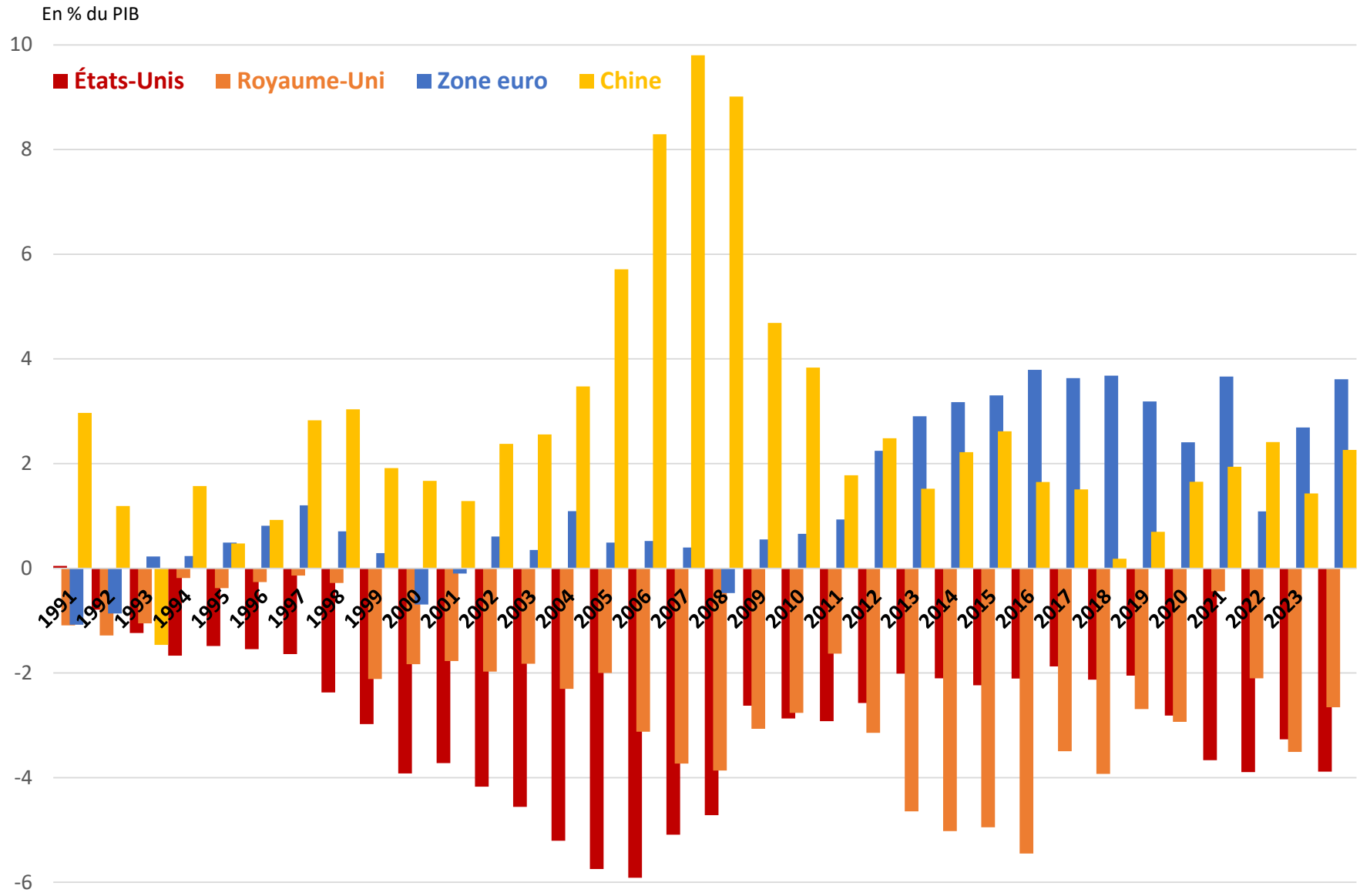
Sources: Insee, Dares, prévision OFCE avril 2025.

ofce

Prix 3 : La guerre commerciale

observatoire français des conjonctures économiques
centre de recherche en économie de Sciences Po
www.ofce.sciences-po.fr

Balance courante

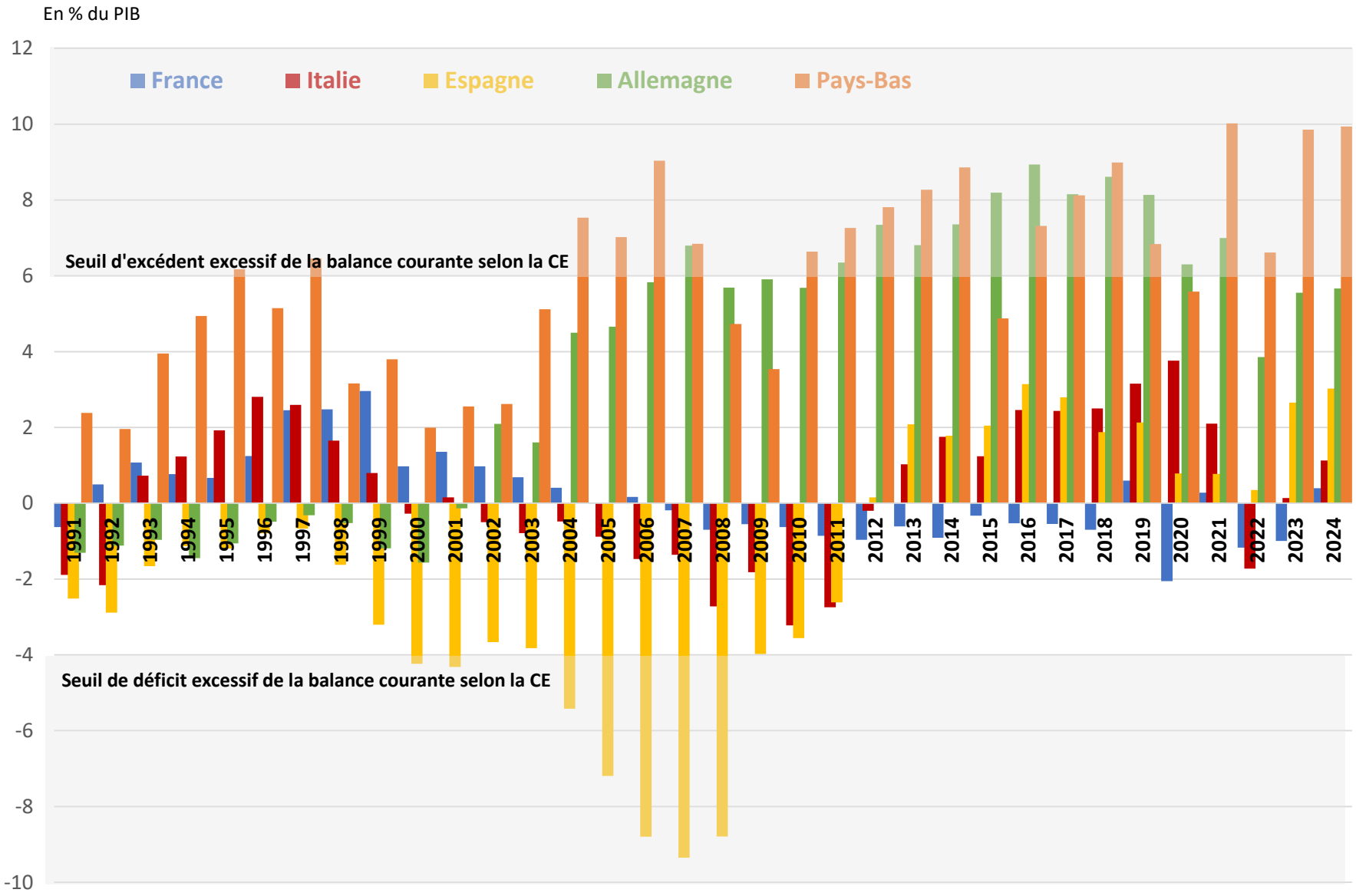


Source : OCDE

Une dépréciation de l'€ face au $

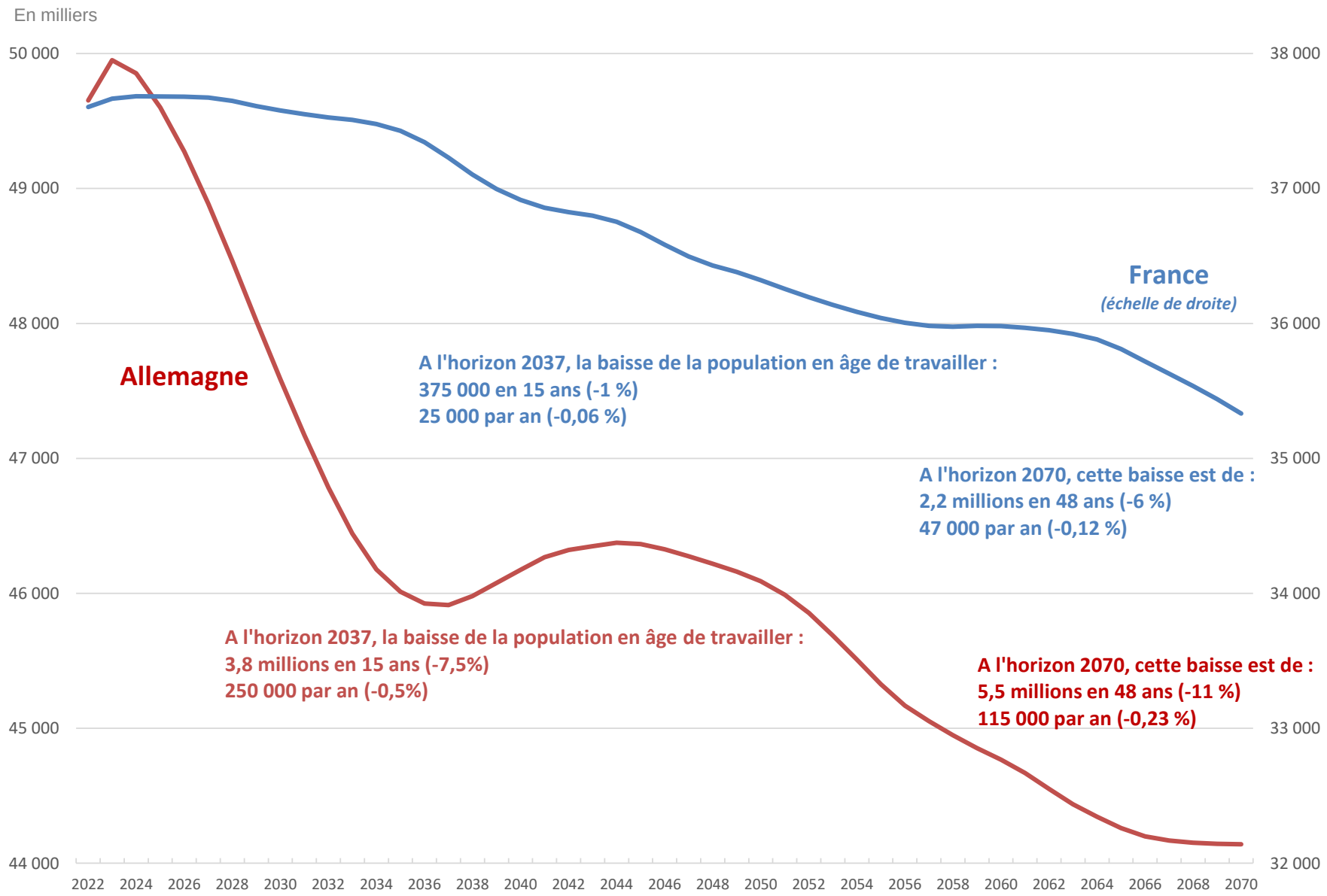
Source : Datastream

Balance courante en zone euro



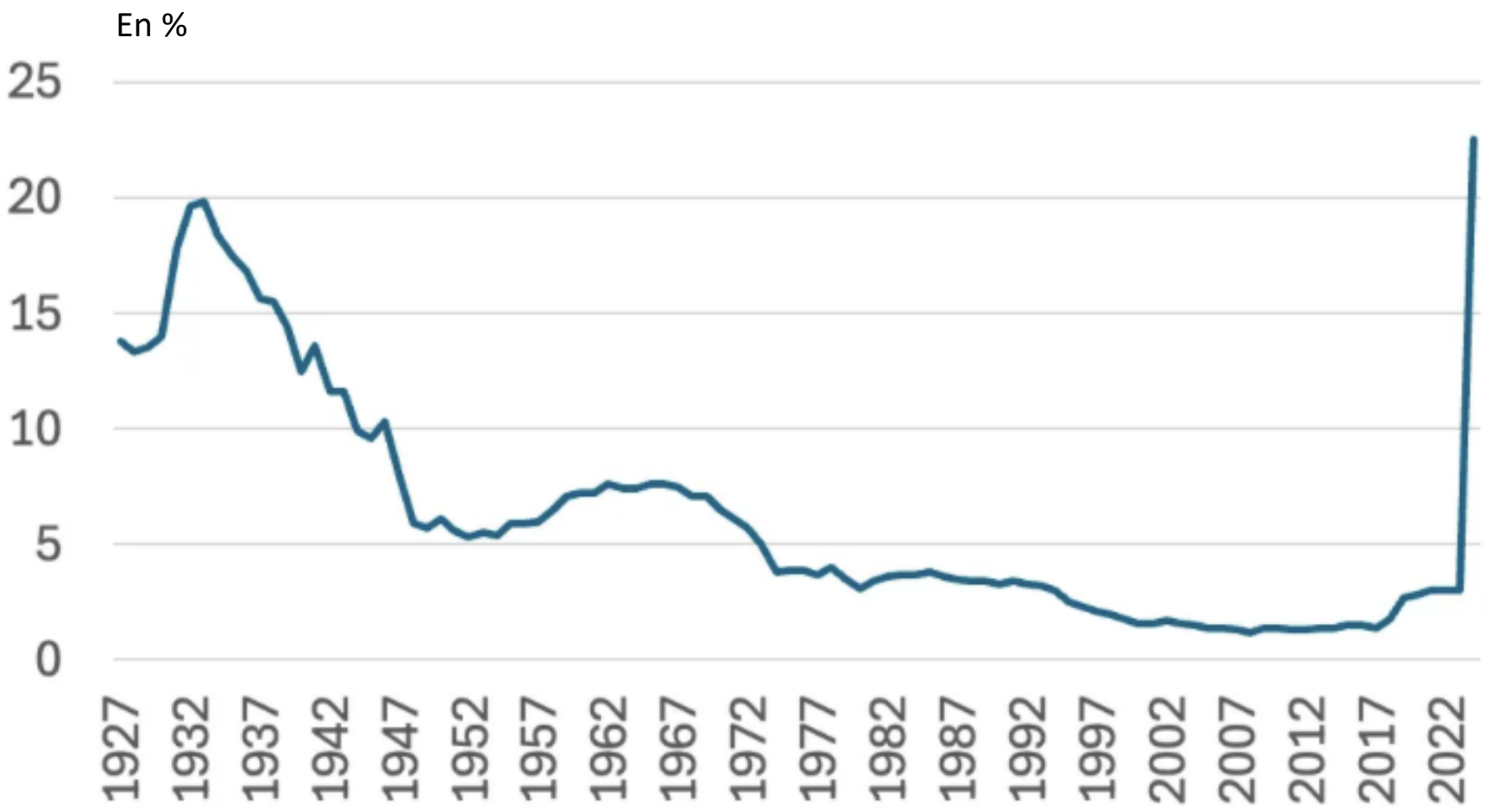
Source : OCDE

Le poids du vieillissement : l'évolution de la population en âge de travailler

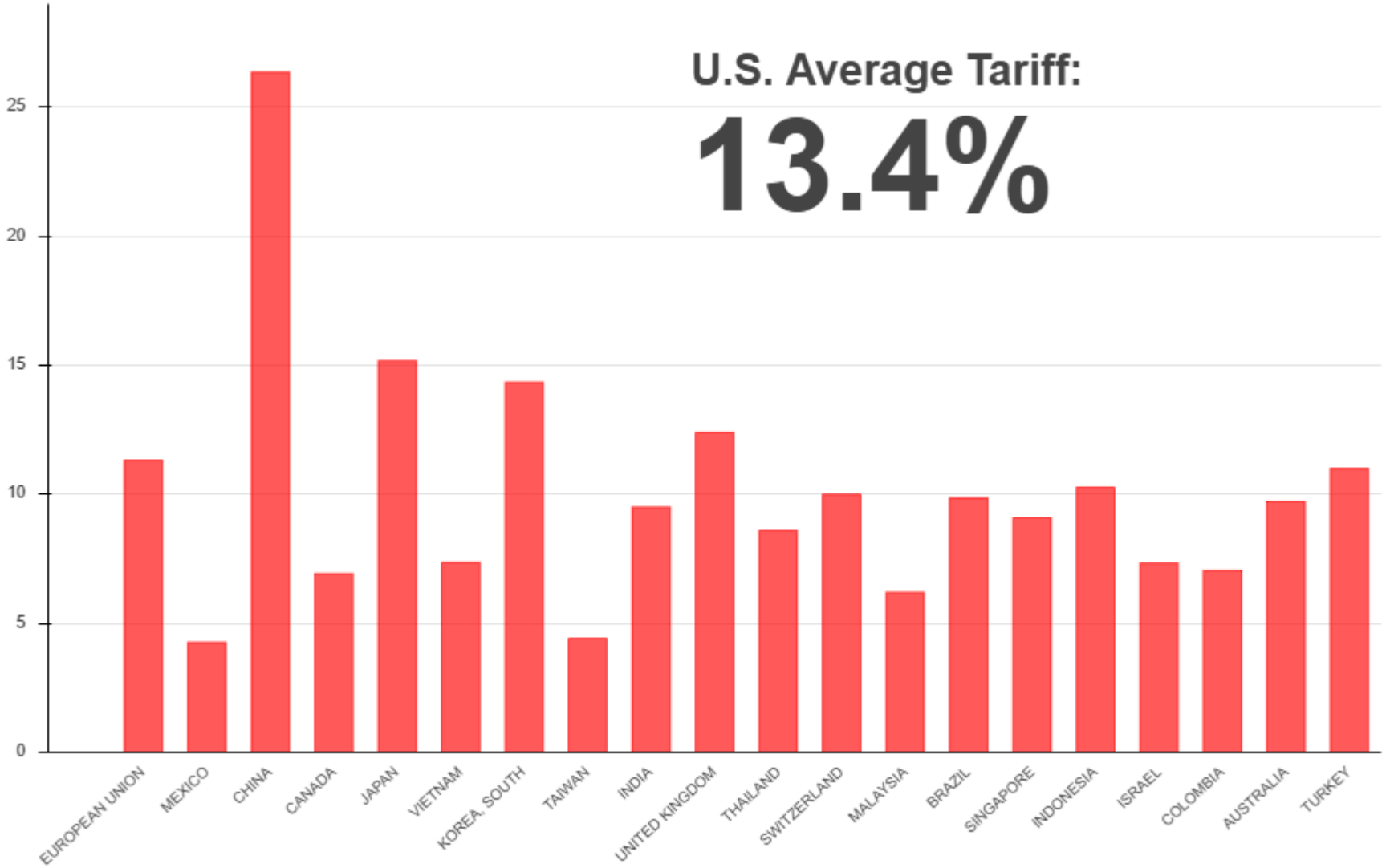


Source : Commission Européenne, Ageing Report 2024

Tarif douanier moyen appliqué par les US sur leurs importations (9 mai 2025)



Tarif douanier appliqué par les US par pays d'origine de leurs importations



Les tarifs incluent les tarifs réciproques (10 % pour tous, sauf la Chine, le Canada et le Mexique), les tarifs sur l'acier et l'aluminium, et les tarifs sur les automobiles. Inclut les exemptions 4/2 et 4/12 (téléphones intelligents). Les tarifs sur le fentanyl pour le Canada et le Mexique sont calculés en supposant que toutes les importations automobiles sont conformes à l'AEUMC, et que 65 % des importations canadiennes et 82 % des importations mexicaines le sont également.
Le tarif moyen reflète la moyenne pondérée en fonction des échanges de tous les tarifs, y compris le tarif de 2,3 % appliqué en février 2025.

Source: Tradewartracker

Vers un nouvel ordre économique mondial

- **On sort progressivement de la mondialisation…**
  - Régulation par le développement des échanges commerciaux et du multilatéralisme
  - Idée d'un « doux commerce » alliant efficacité économique, pouvoir d'achat & paix

- **… pour évoluer vers une organisation de blocs armés : bloc US, bloc Chinois, bientôt bloc Européen**
  - Dominée par la géopolitique et l'affrontement entre blocs
  - Elargissement des BRICS à 6 pays (Arabie saoudite, Emirats Arabes Unis, Iran, Egypte, Ethiopie et Argentine(qui vient de sortir sous l'impulsion de son Président Javier Milei)
    - 46 % de la population de la planète et un peu plus du tiers du PIB mondial.
  - On négocie de bloc à bloc (exemple des pressions US sur l'Europe pour qu'ils adoptent une politique différente vis-à-vis de la Chine)
  - Débat en Allemagne aujourd'hui :
    - Doit-on contrôler différemment les flux d'investissement entrant en Europe lorsqu'ils sont Chinois ?
    - Doit-on interdire l'exportations de technologies allemandes vers la Chine ?

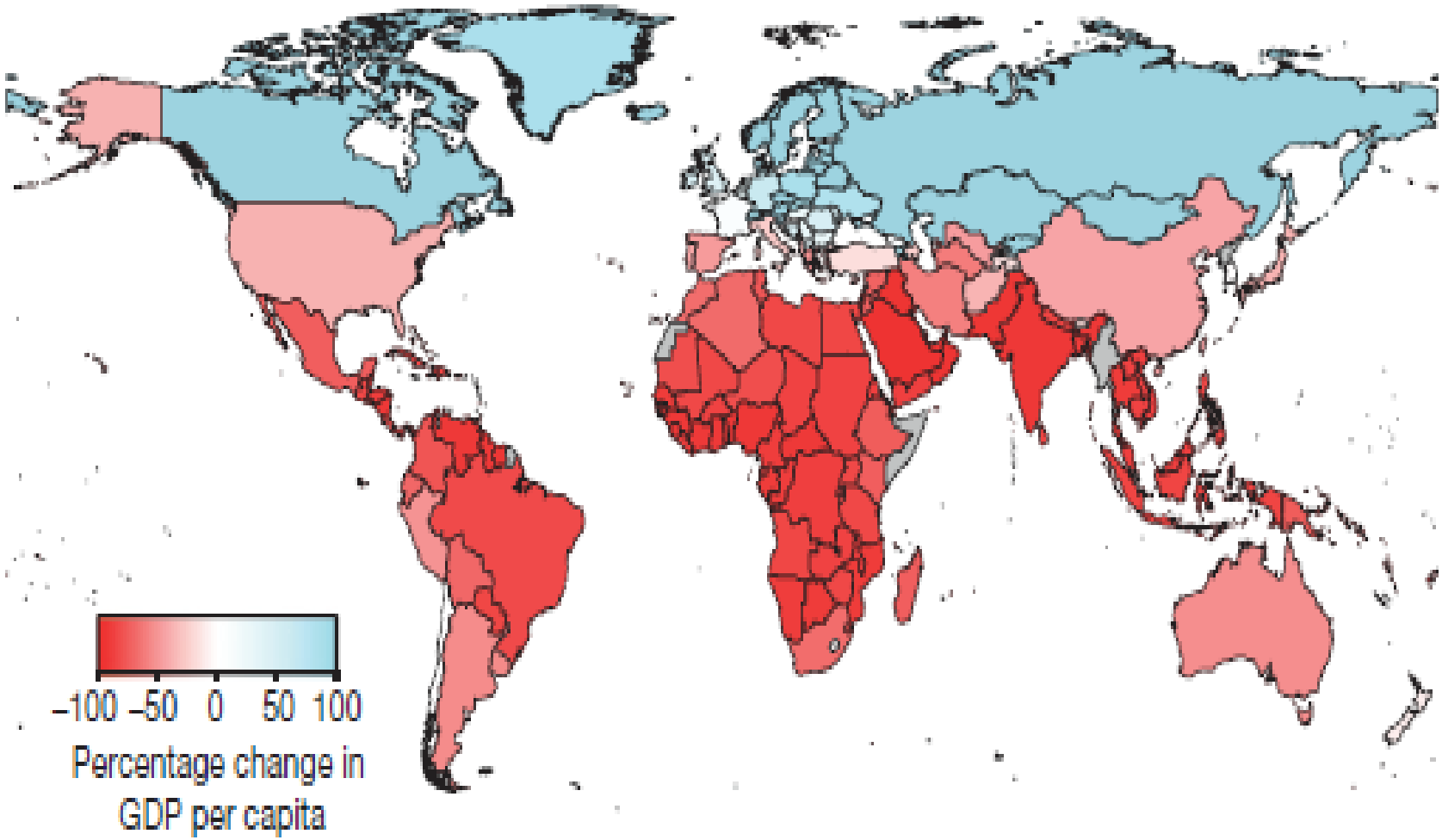
- **Attention cela va avoir un impact sur le pouvoir d'achat des ménages…**
  - Les chaines de valeur mondiales pourraient être profondément remaniées

- **La question est : à quoi doit servir le libre-échange, le marché ?**
  - A améliorer, à faire progresser nos sociétés
  - A augmenter le bien-être de nos citoyens
  - Il faut définir nos objectifs et éviter deux écueils :
    - Faire du protectionnisme pour du protectionnisme : Quel objectif derrière « Europe First »
    - Rester au stade des annonces

Prix 4 : Le coût de la transition écologique

observatoire français des conjonctures économiques
centre de recherche en économie de Sciences Po
www.ofce.sciences-po.fr

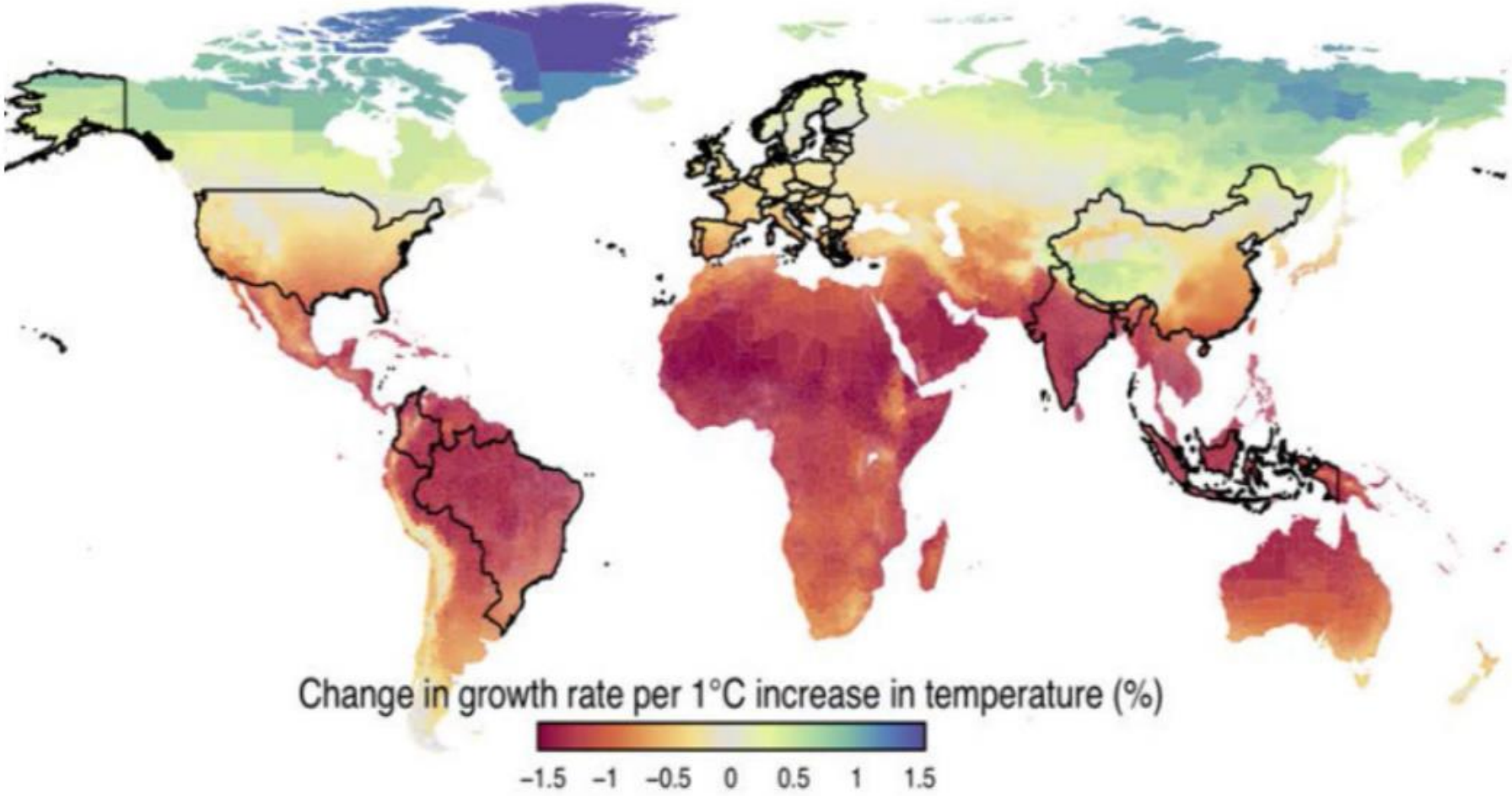
Hétérogénéité de l'effet à court-terme du réchauffement climatique local sur le taux de croissance du PIB



Source : Burke, M., Hsiang, S. M., & Miguel, E. (2015). Global non-linear effect of temperature on Economic Production. *Nature*, (1). http://doi.org/10.1038/nature15725

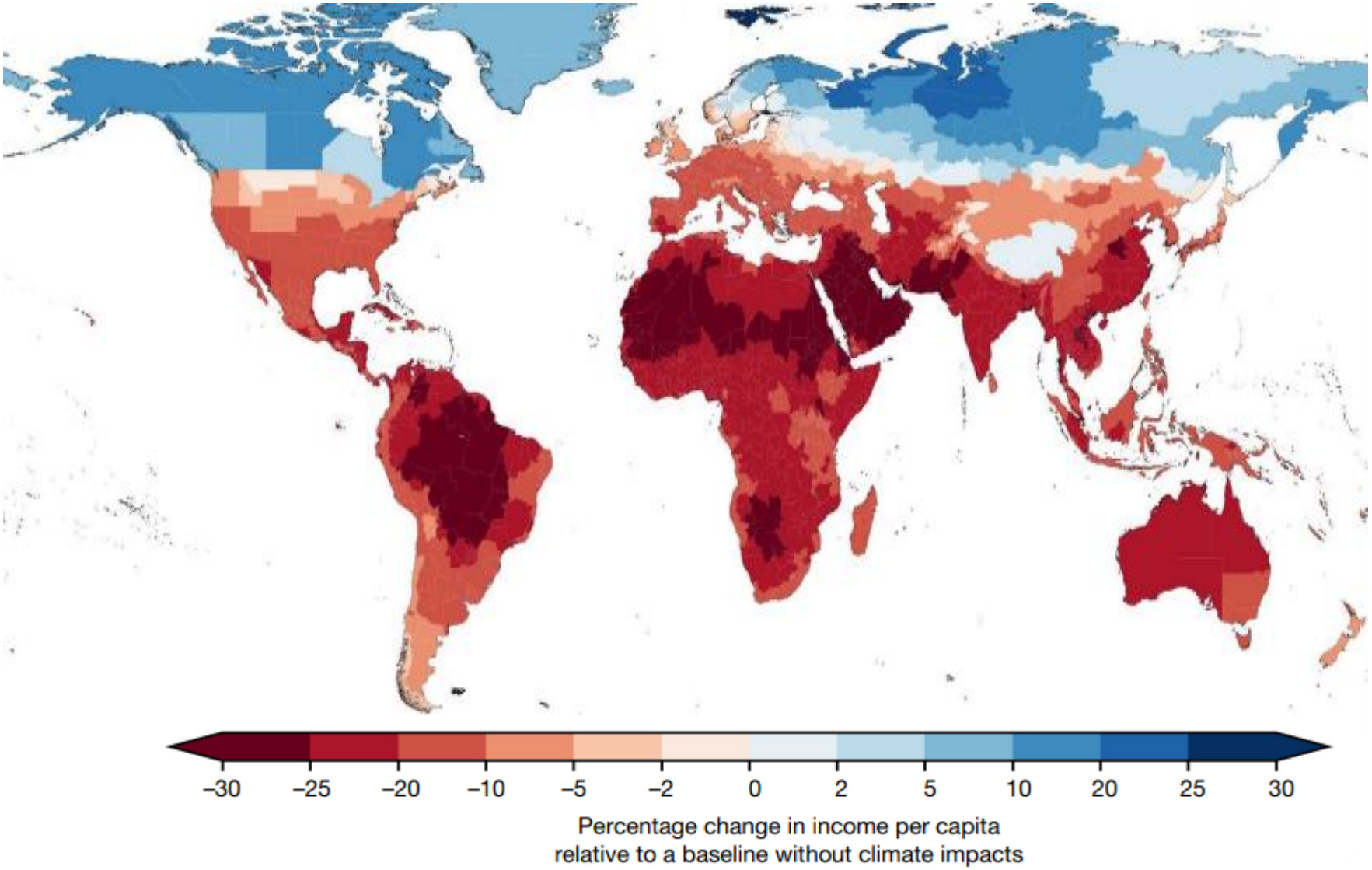
.

Hétérogénéité de l'effet à court-terme du réchauffement climatique local sur le taux de croissance du PIB



Source : Burke, M. & Tanutama, V. (2019), “Climatic constraints on aggregate economic output”, NBER Working Paper Series n° 25779.

Hétérogénéité de l'effet à court-terme du réchauffement climatique local sur le taux de croissance du PIB



Source : Kotz M., Levermann A., Wenz L. (2024), “The economic commitment of climate change”, Nature, n° 268, april.

Les leviers pour y arriver

- **Décarboner l'énergie : Il faut bannir les combustibles fossiles (charbon, pétrole ou gaz naturel)**
  - Electrifier et intégrer des énergies renouvelables et de récupération
  - Investissement dans les énergies renouvelables (éolien, hydraulique, biomasse, solaire, etc.)
  - Investissement dans les réseaux électriques

- **Investissement dans des structures moins énergivores**
  - Investissement dans le transport bas carbone, TEN-T
  - Privilégiez un chauffage électrique ou des pompes à chaleur plutôt que des chaudières au fioul ou à gaz.
  - Rénovation thermique des bâtiments

- **Sobriété**
  - Réduire ses déplacements
  - Réduire le chauffage et l'eau chaude
  - Inciter au transfert modal
    - Organiser toute la chaine des transports
      - Autopartage, Location de véhicule
    - Développer le transport public entre la périphérie et le centre-ville
      - On a développé les transports publics à l'intérieur de la ville & non entre la périphérie et le centre
      - Développer alors l'intermodalité => trajet domicile à la gare en voiture, puis train ou autobus pour le centre-ville
      - Nécessite des infrastructures (parking , ligne de train, car collectif express)
  - Economie circulaire *versus* économie linéaire

Les incitations pour y arriver

- **Par de la règlementation**
  - Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE)
  - Zone à faible émission de CO2 (ZFE)
  - Zéro Artificialisation Nette du sol (ZAN)
  - Diagnostic de Performance Energétique (DPE) : nbre de kW / m2 & nbre de CO2 / m2

- **Par de l'investissement public et privé**
  - 32 Mds dans les transports
  - 48 Mds dans le bâtiment
  - Moitié par de la dépense publique

Coût brut de la transition vers la neutralité climatique pour des ménages-type

Opération	Investissement brut (euros)	Taux d'effort total (annuel) Ménages très modestes (D1-D2)	Taux d'effort (annuel) Classes moyennes (D4-D5)
Rénovation du logement	24 000	146 % (6 %)	82 % (3 %)
Changement du vecteur de chauffage	13 000	79 % (3 %)	44 % (2 %)
Acquisition d'un véhicule électrique	35 000	213 % (13 %)	120 % (8 %)

Lecture : la rénovation d'un logement coûte 24 000 euros en moyenne, ce qui représente 146 % du revenu annuel moyen d'un ménage des deux premiers déciles et 82 % de celui d'un ménage des déciles 4 et 5. Si ce coût est étalé sur la durée de vie de la rénovation, il représente un effort de 6 % du revenu par an (sur 25 ans).

- **Par de la fiscalité**
  - Impôt Pisani-Mahfouz : temporaire et exceptionnel
    - 5% du patrimoine financier des 10% les plus riches (à partir de 150 000 € de patrimoine financier)
    - 4 700 Mds € de patrimoine financier, 64 % détenus par les 10% les plus riches => 3 000 Mds d'€ => 150 Mds € de recettes
  - Taxe carbone