

Webinaire

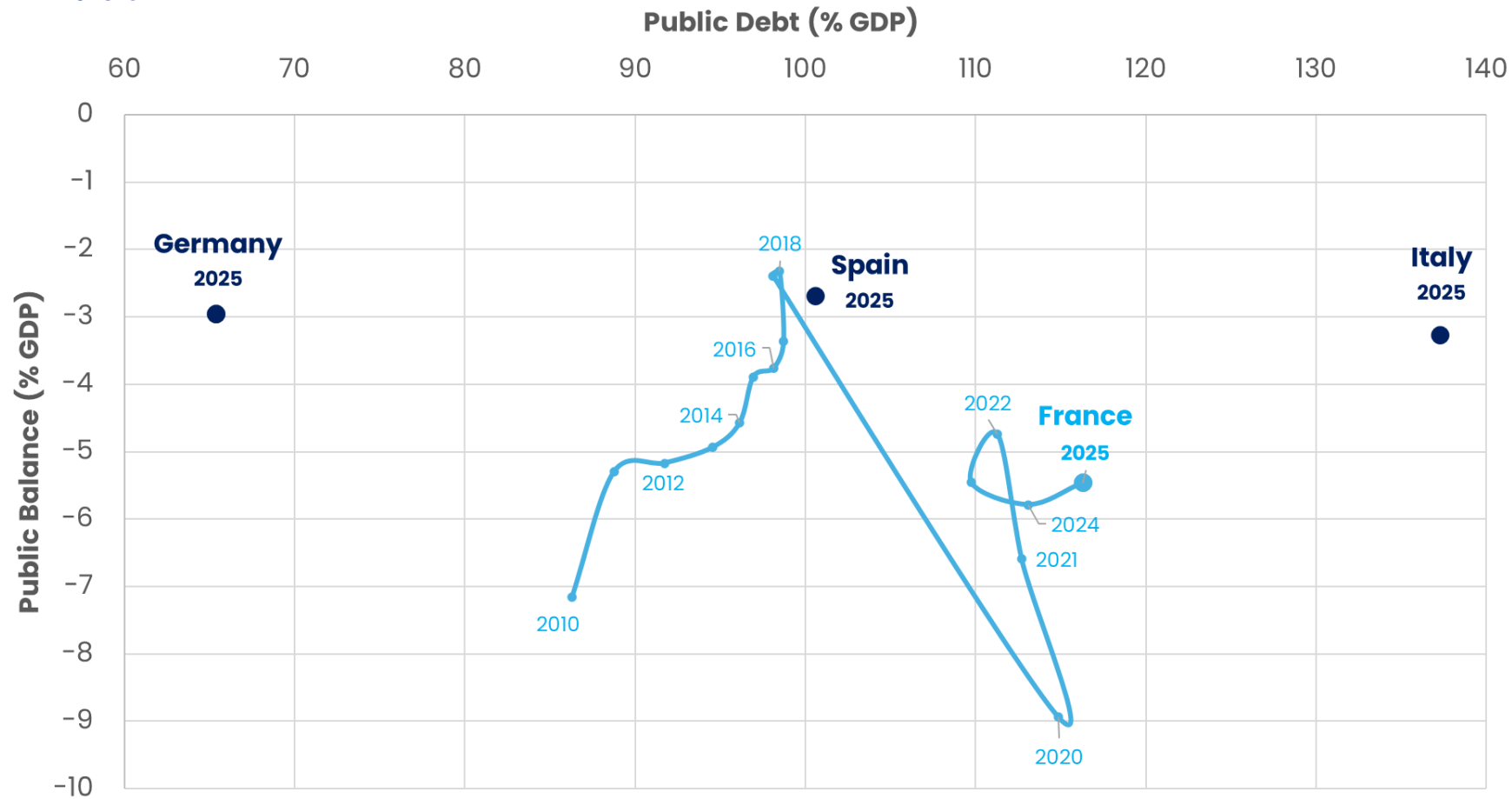
France 2025–2027 : scénarios politiques et implications économiques

18 Septembre 2025



Un ratio de dette supérieur à 115 % du PIB et une consolidation budgétaire retardée, avec des déficits au-delà des objectifs européens en 2025

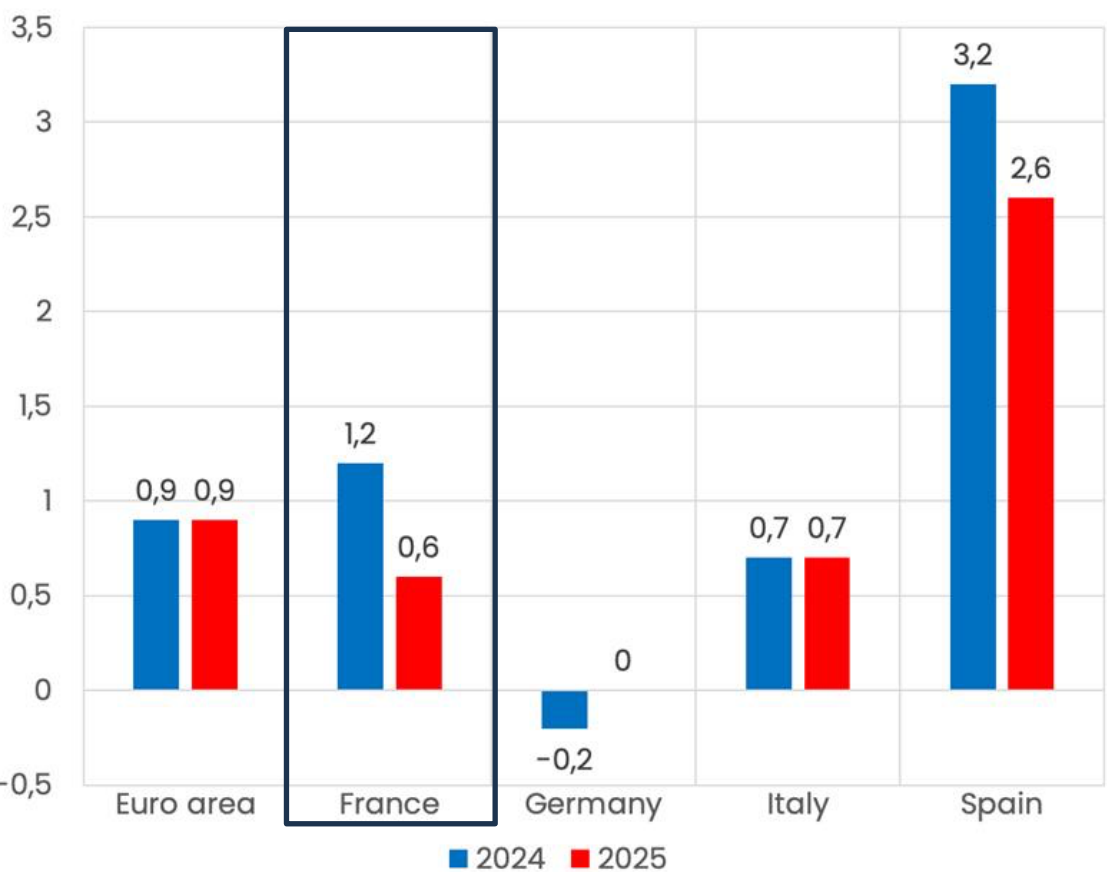
Dette et déficit public En % du PIB



Source: TAC ECONOMICS, IMF/WEO

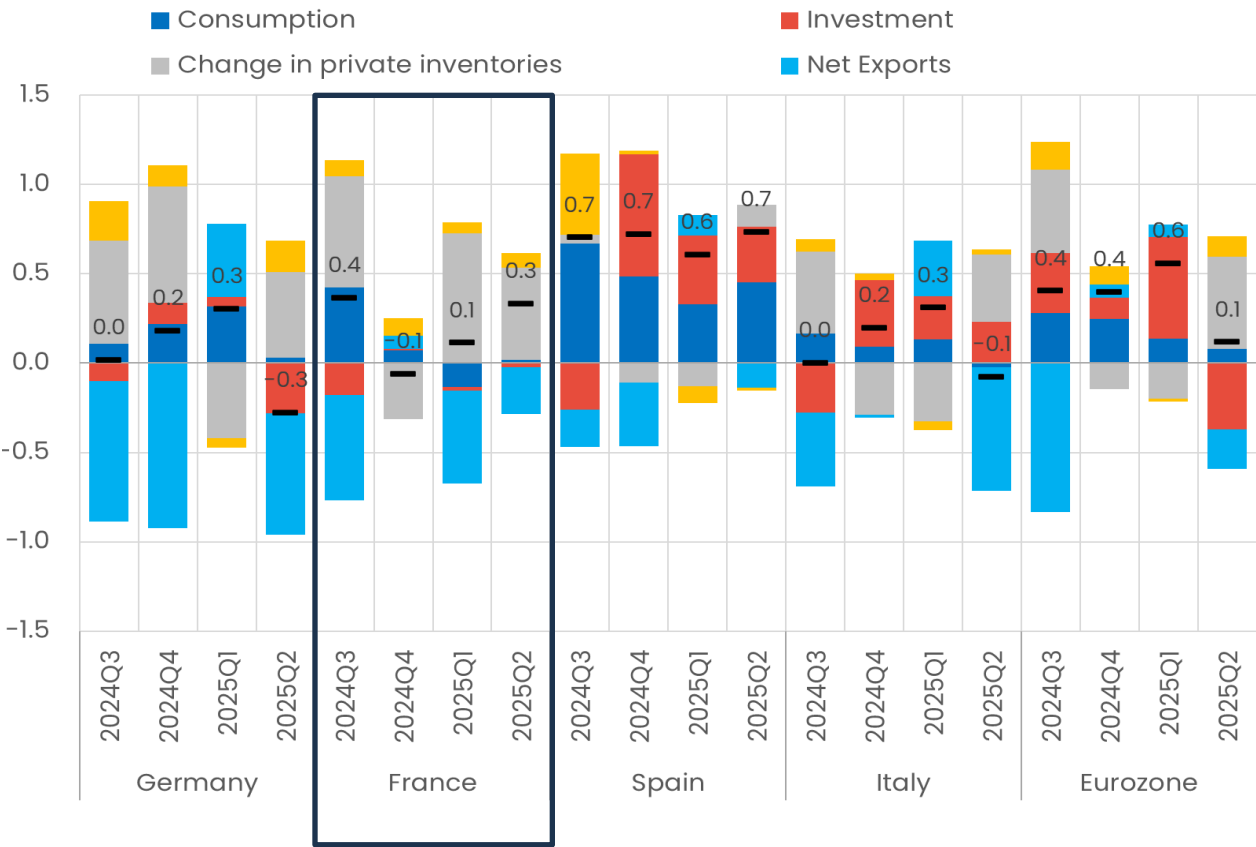
Un décrochage de la croissance française par rapport à la Zone Euro

Croissance annuelle France/EUZ
En %



Source: TAC ECONOMICS, Eurostat

Décomposition de la croissance par composantes
En t/t et pp

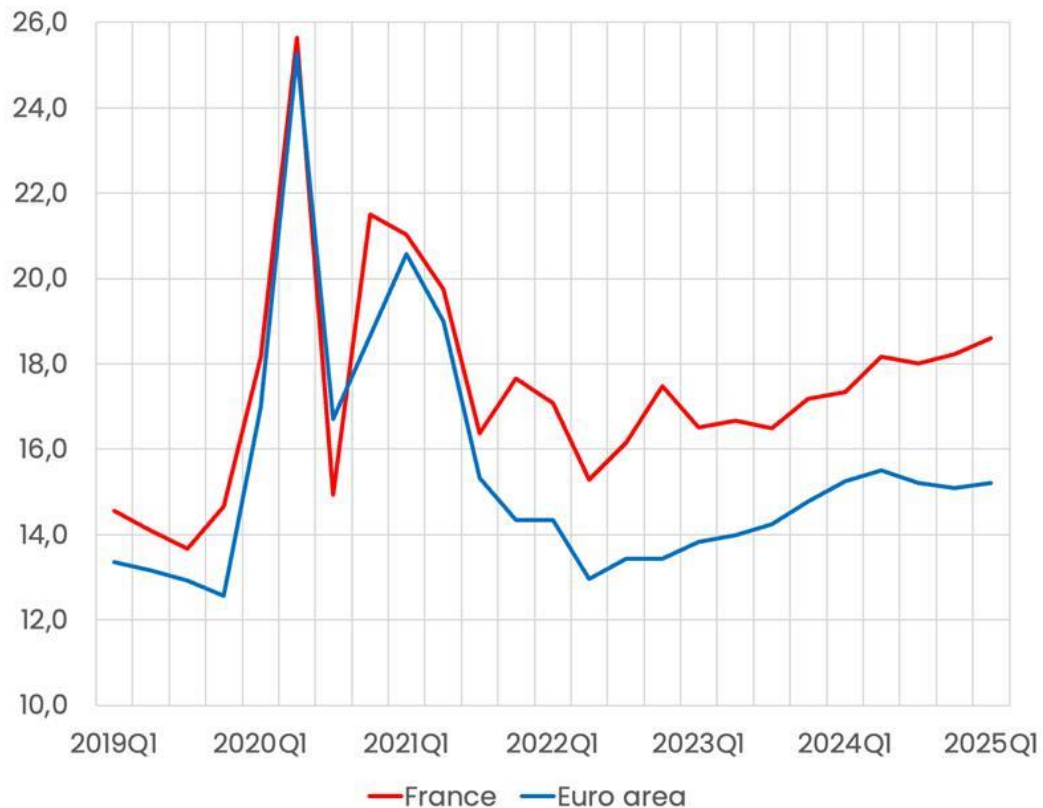


Source: TAC ECONOMICS, Eurostat

Une consommation bridée par une épargne durablement élevée et un climat de défiance

Taux d'épargne

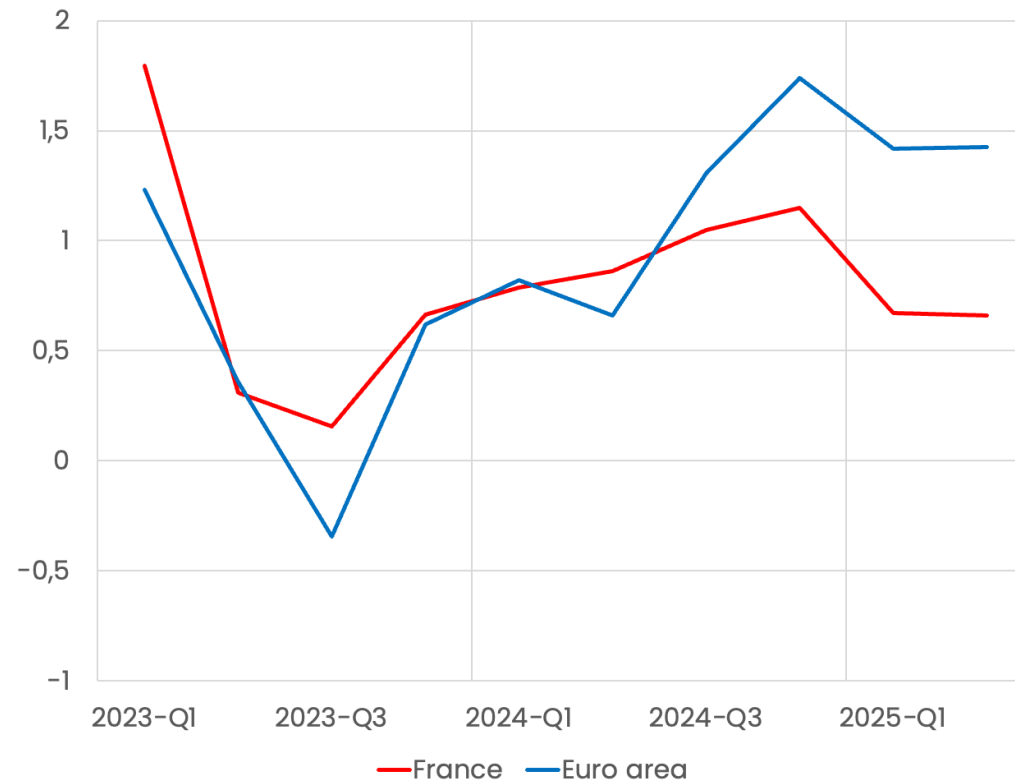
En % du revenu disponible



Source: TAC ECONOMICS, Eurostat

Evolution de la consommation des ménages

Y/Y, en %

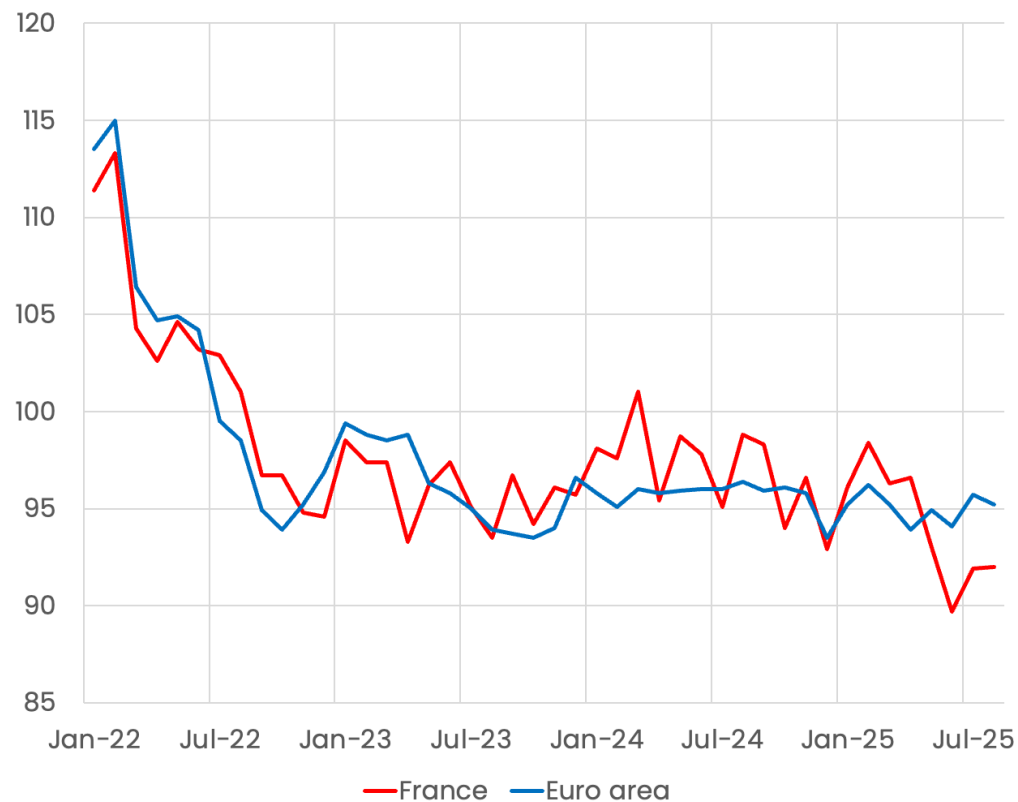


Source: TAC ECONOMICS, Eurostat

Un déficit persistant de confiance retarde la reprise de l'investissement

Indice de confiance des entreprises

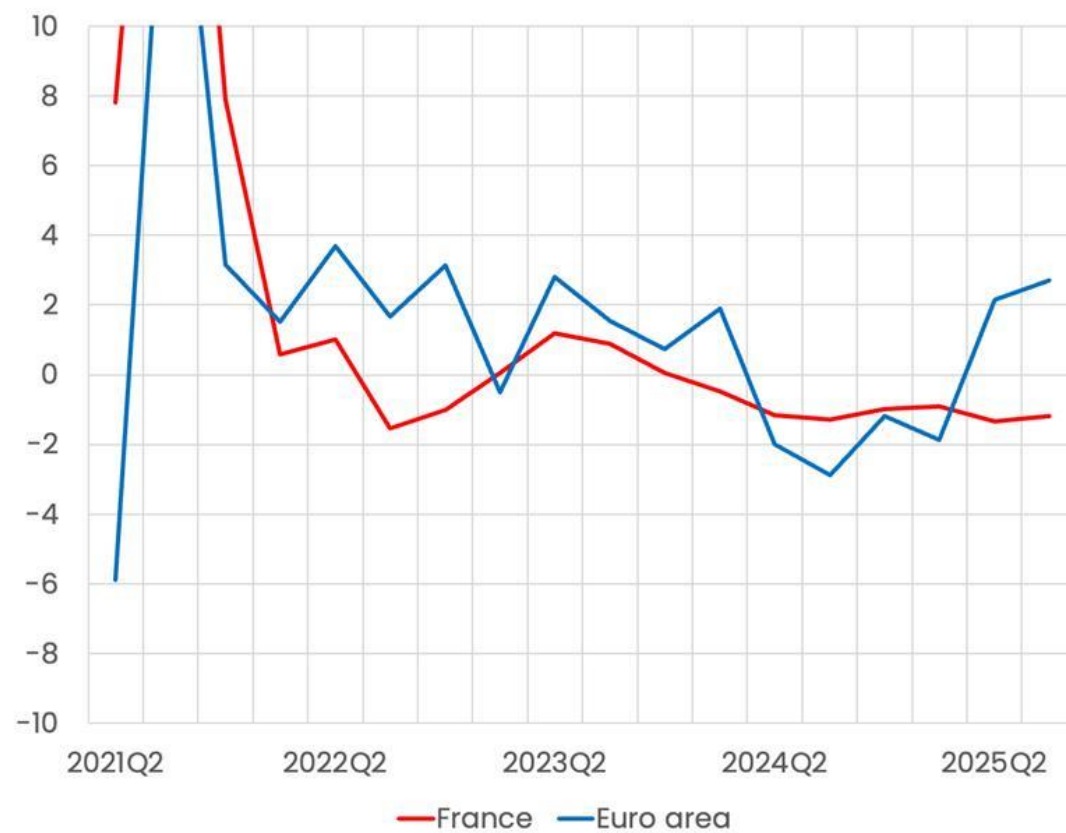
Economic Sentiment Index, en niveau



Source: TAC ECONOMICS, Eurostat

FBCF des sociétés non financières

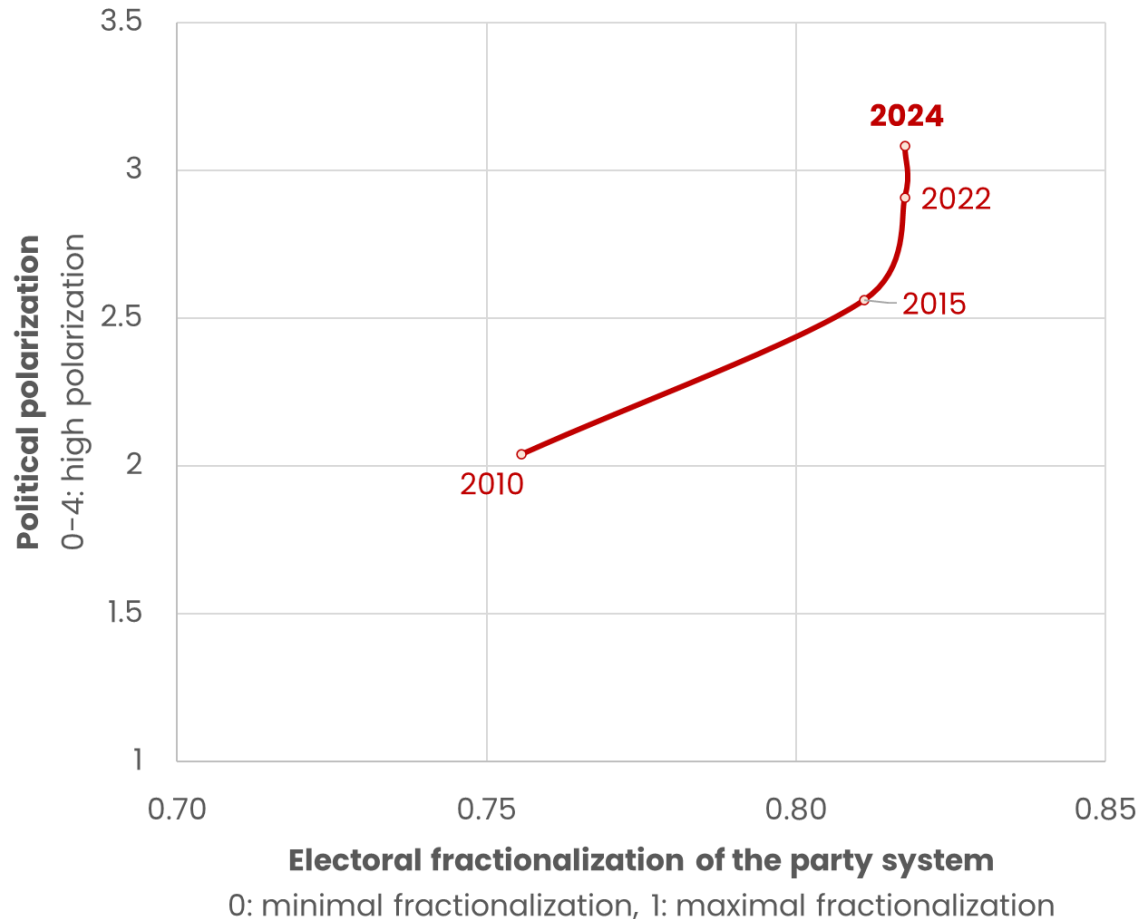
Y/Y, en %



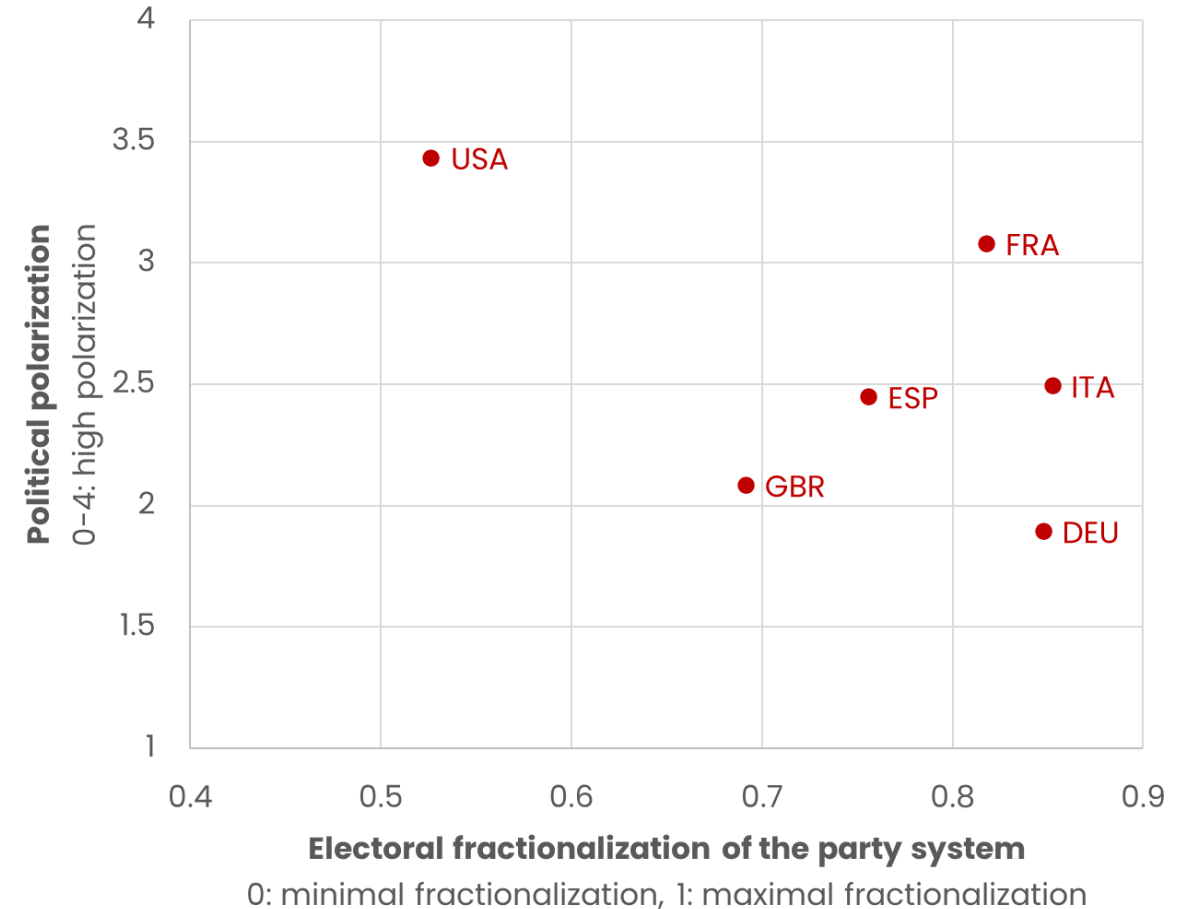
Source: TAC ECONOMICS, Eurostat

Une polarisation et une fragmentation élevées qui paralysent la gouvernabilité en France

Degré de fragmentation et de polarisation politique
France

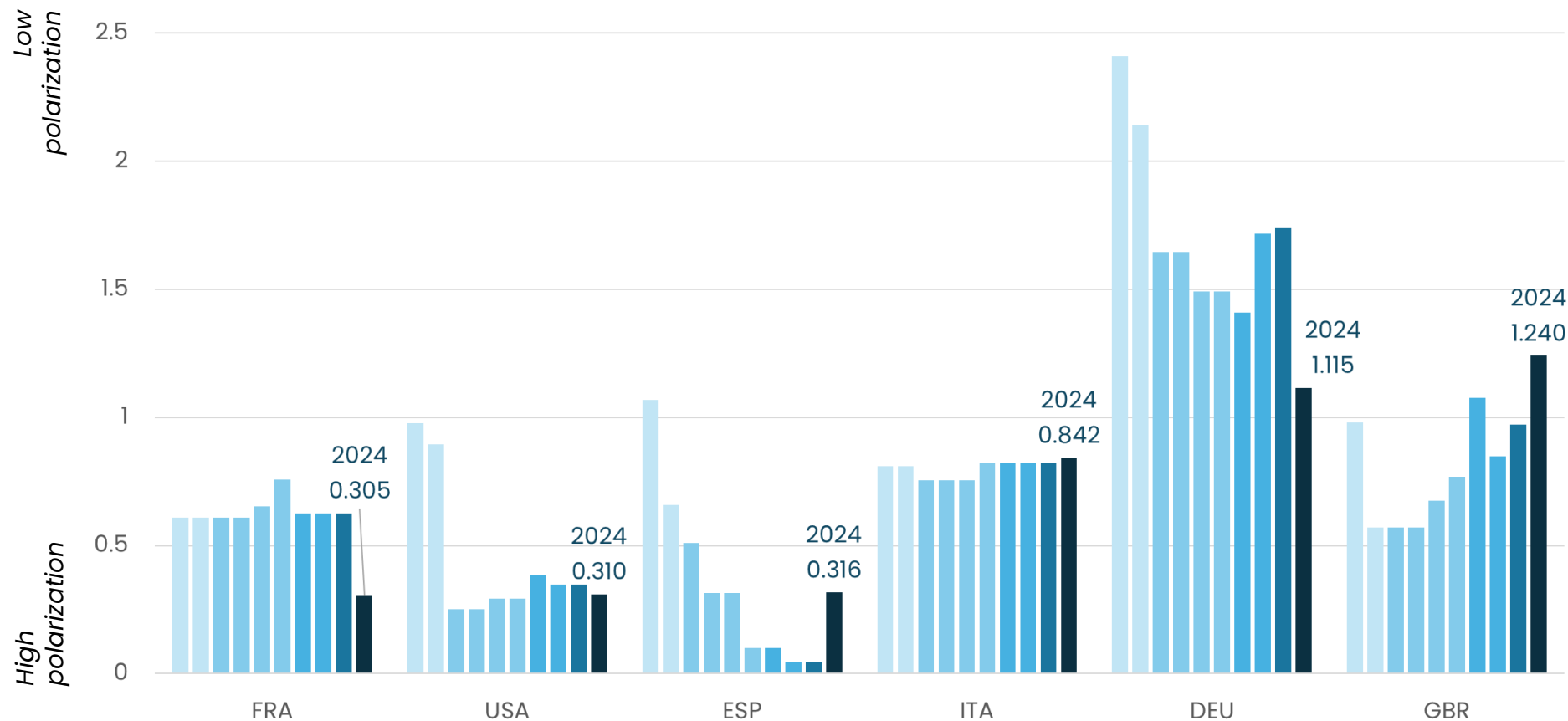


Degré de fragmentation et de polarisation politique
2024



Une polarisation sociale élevée qui fragilise la capacité d'action publique

Degré de polarisation de la société
De 2015 à 2024; 0: élevé à 4: pas de polarisation

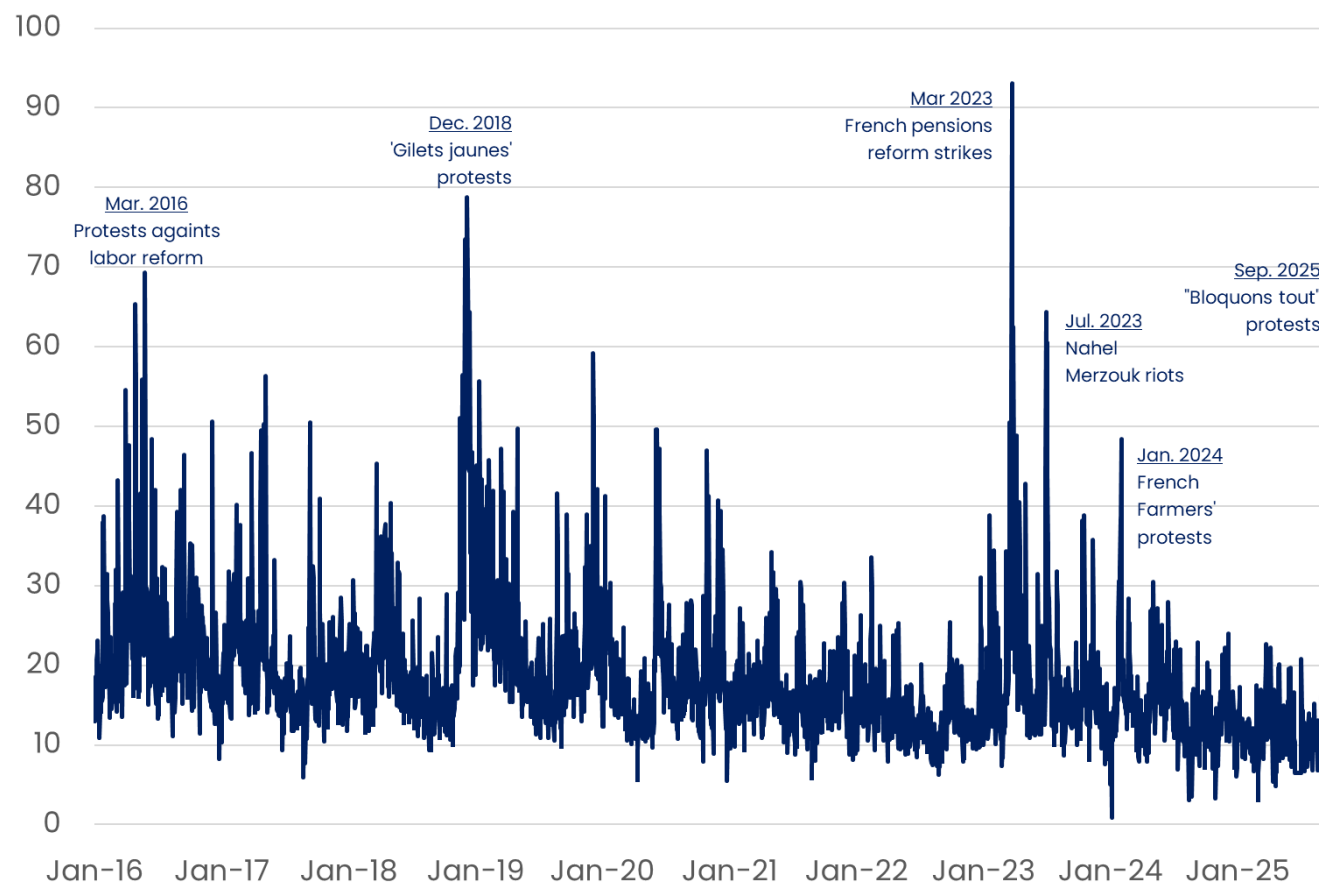


Sources: TAC ECONOMICS, vdem

Le risque social en France n'est plus conjoncturel : il devient un facteur structurel de blocage

TAC ECONOMICS Indicateur de risque social – France

L'indice de risque social suit les mouvements de contestation et les tensions sociales en combinant des données d'événements et des analyses de sentiment médiatique.*



Source: TAC ECONOMICS, GDELT

L'Indice de Risque Social est construit sur deux composantes :

- 1. Pression liée aux événements (pondération 80 %)**
Nombre d'événements recensés dans GDELT, incluant manifestations, émeutes et violences contre les civils.
- 2. Tension liée au sentiment (pondération 20 %)**
Tonalité moyenne des médias sur les événements de protestation issus de GDELT ; des valeurs plus négatives traduisent une tension perçue plus élevée.

Les deux composantes sont normalisées sur une échelle de 0 à 100, où 100 correspond au niveau maximal observé depuis janvier 2016.

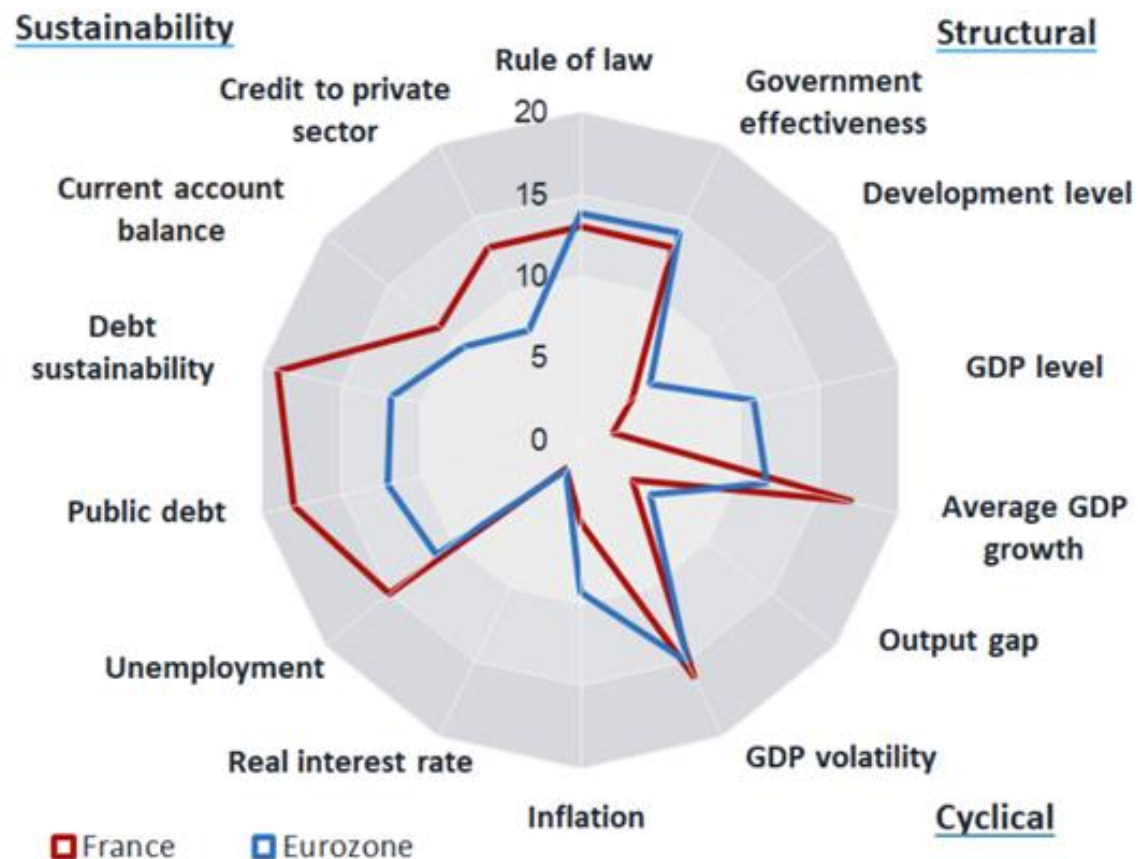
L'indice est une moyenne pondérée, calculée à partir d'une somme mobile sur 7 jours des événements et d'une moyenne mobile sur 7 jours du ton médiatique.

*Indicateur disponible, mis à jour quotidiennement sous <https://app.taceconomics.com/data/gdelt/sri/fra>

Le spread français reflète les fondamentaux, avec une prime de risque pays désormais structurelle

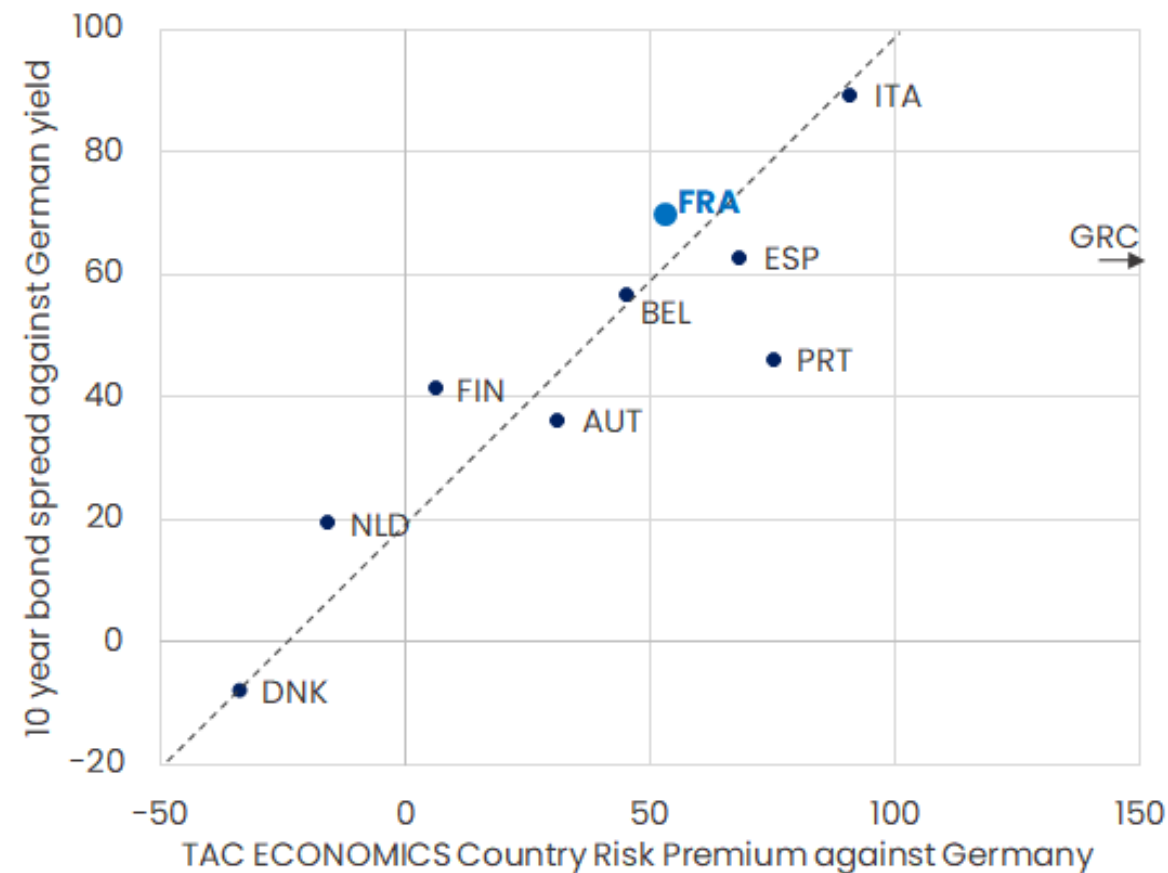
TAC ECONOMICS Country Risk Radar

De 0 faible risque à 20 risque élevé



Source: TAC ECONOMICS

Prime de risque pays et equivalent spread contre Allemagne



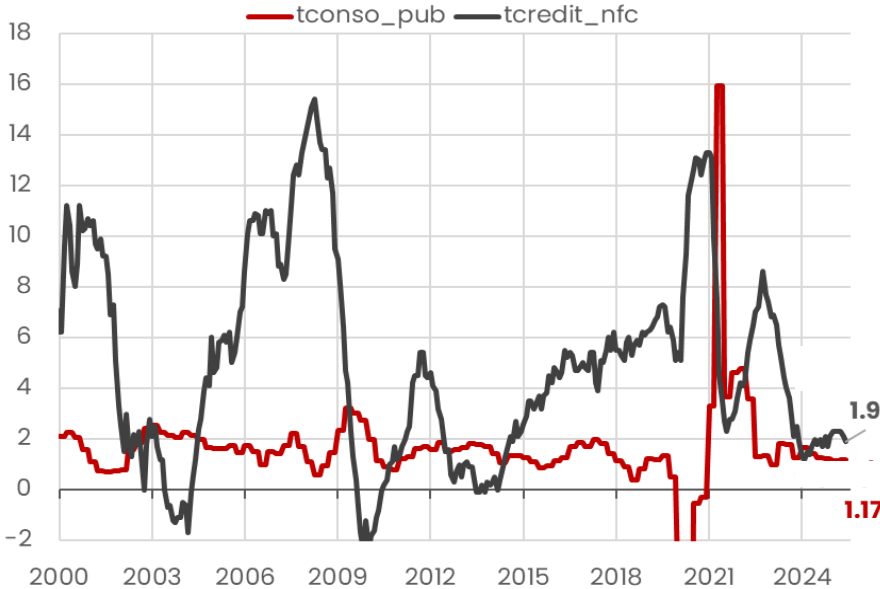
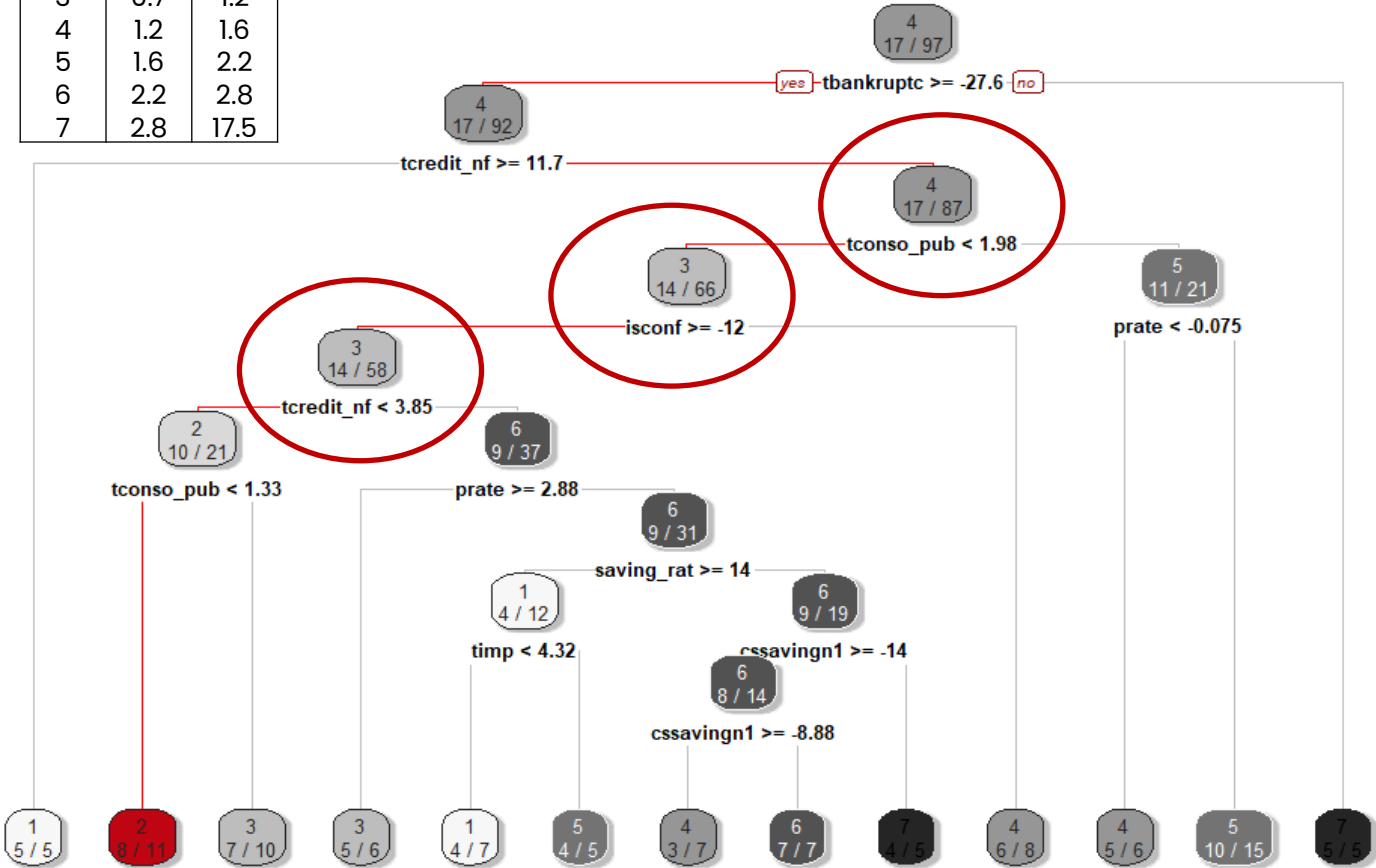
2025Q1 Risk Premium, 2025 August 10y bond yield

Source: TAC ECONOMICS 9

Faible confiance, crédit contraint et rigueur budgétaire maintiennent la France dans une croissance atone en 2026

Class	Lower	Upper
1	-17.5	0
2	0	0.7
3	0.7	1.2
4	1.2	1.6
5	1.6	2.2
6	2.2	2.8
7	2.8	17.5

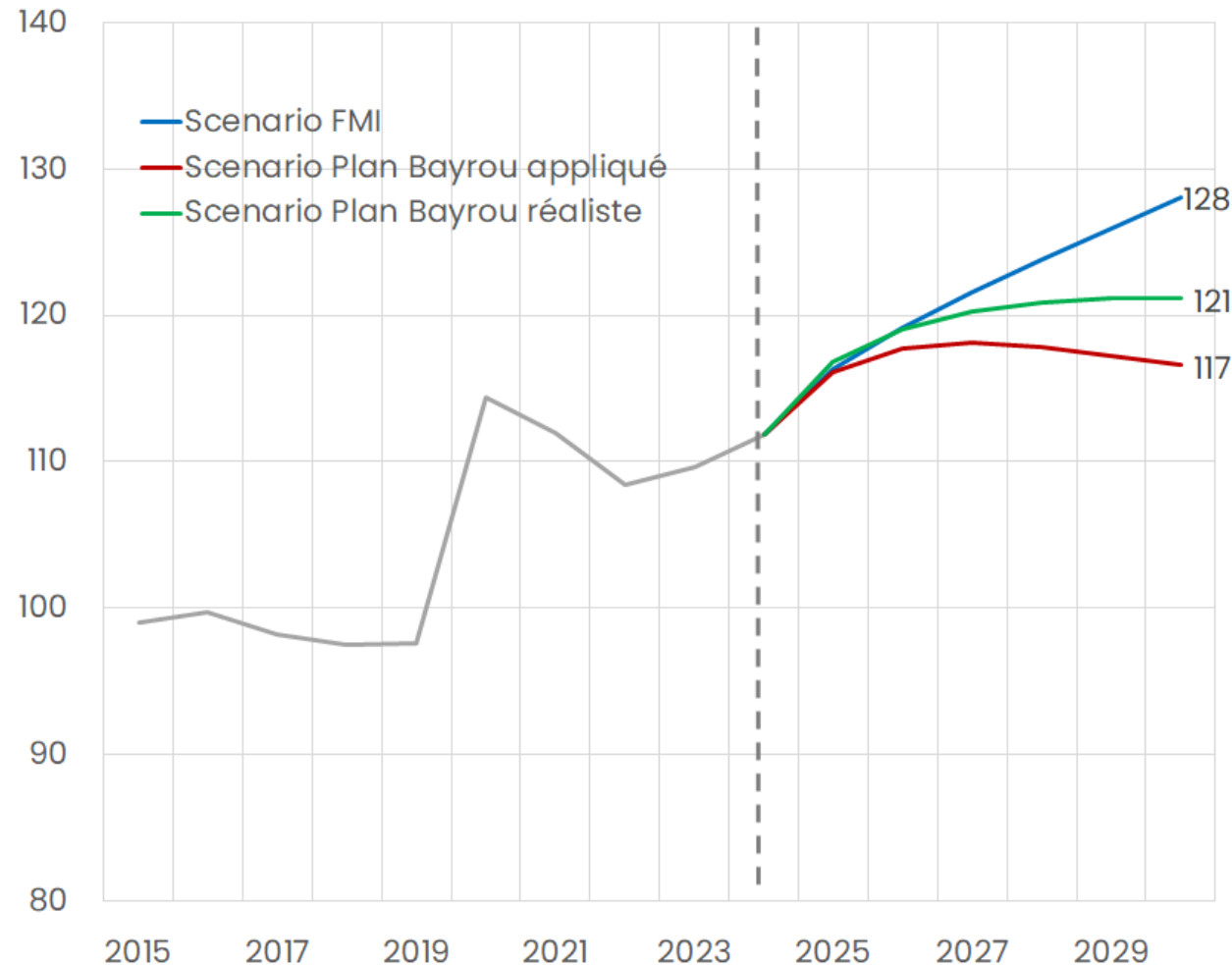
FRA GDP growth – Model 2026Q2



Une trajectoire réaliste de dette publique entre 120 et 125 % d'ici 2030, sans marge de manœuvre

Scénario de soutenabilité de la dette FRA

En % du PIB



Source: TAC ECONOMICS, IMF/WEO

1. IMF (128% in 2030): Scénario sans ajustement budgétaire
2. Plan Bayrou (117%): Plan Bayrou appliqué
3. Plan Bayrou réaliste (121%): Application partiel du Plan Bayrou, avec effort constant à horizon 2030

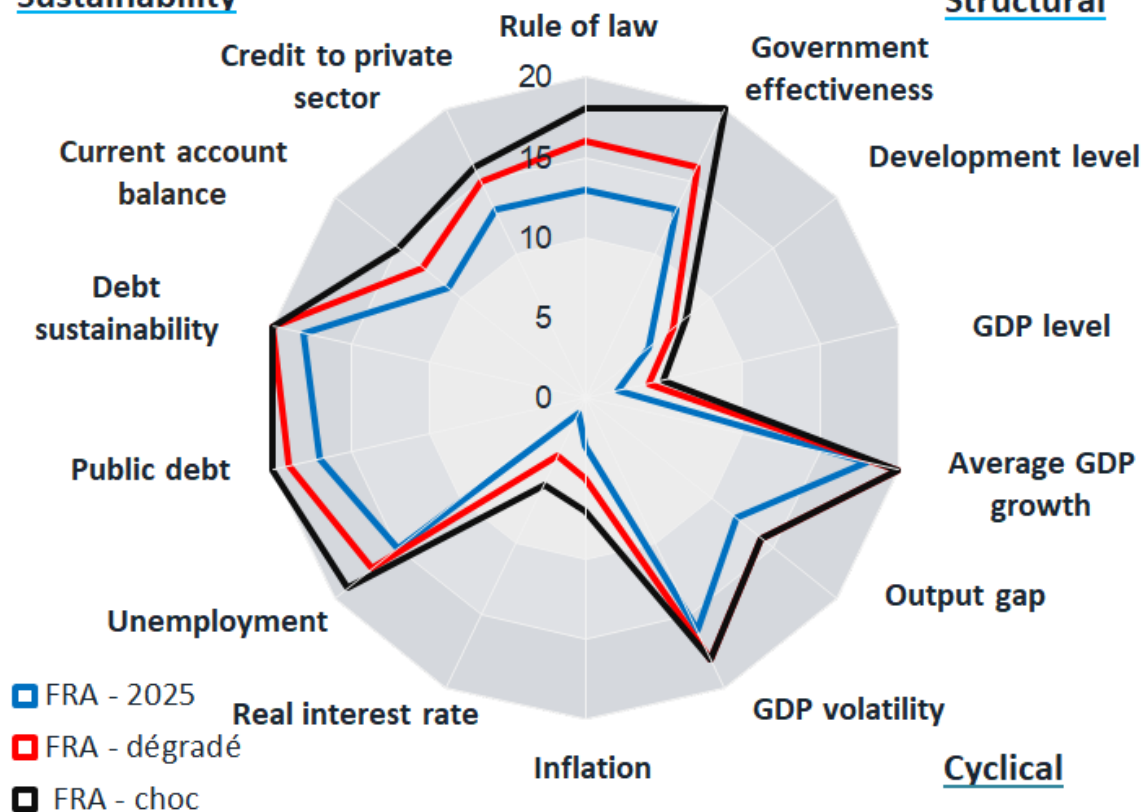
Un spread structurel de 70–90 pb, avec un seuil d’alerte à 100 pb

TAC ECONOMICS Country Risk Radar

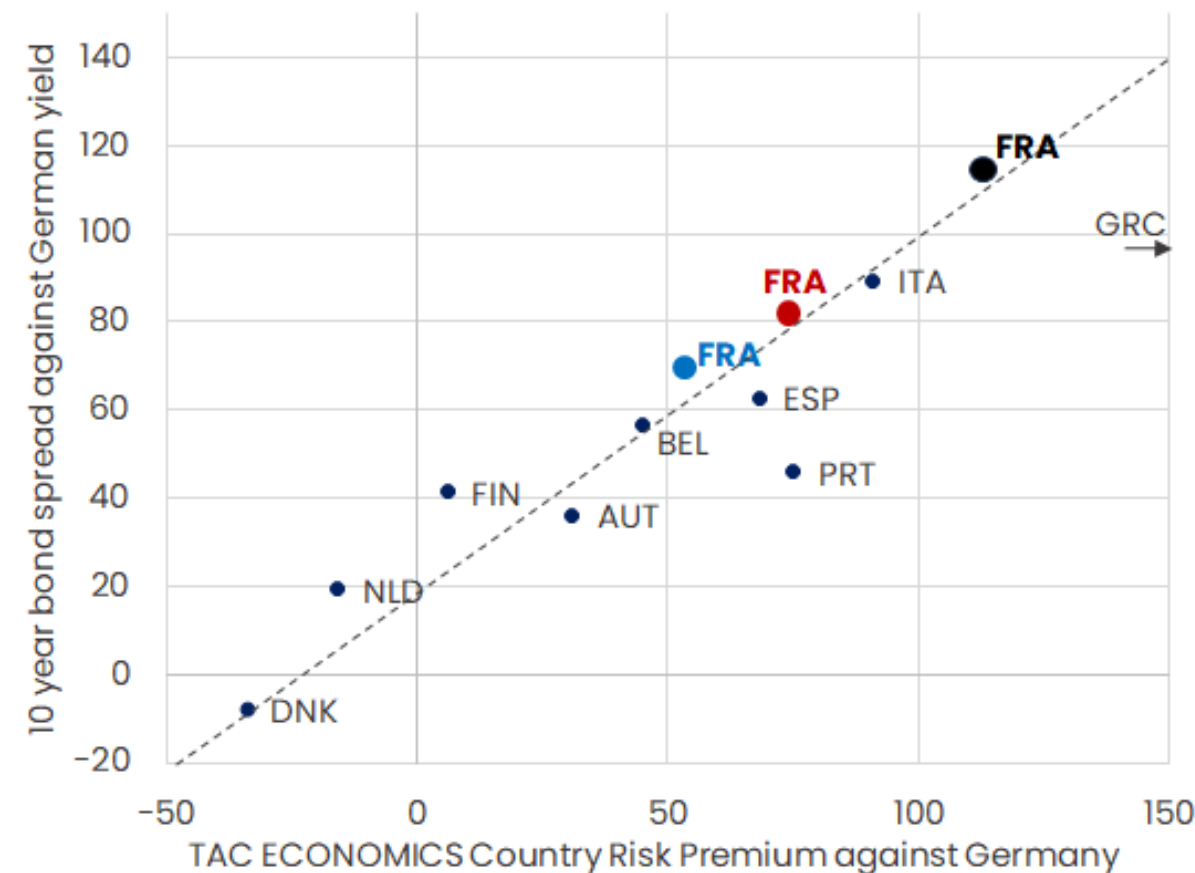
From 0 low risk to 20 high risk

Sustainability

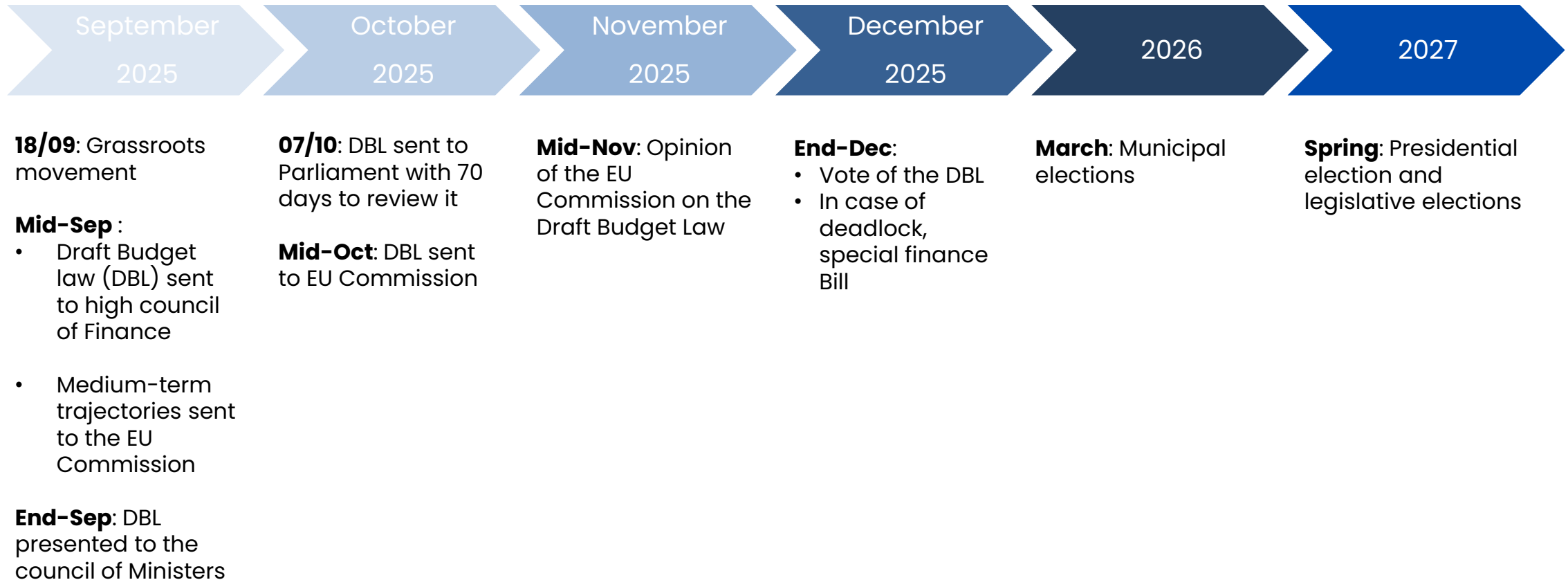
Structural



Prime de risque pays et equivalent spread contre Allemagne



2025Q1 Risk Premium, 2025 July 10y bond yield



Calendrier d'ajustement des agences

Agency	Current rating	Outlook	Next review date	Downgrade risk	Role in “core exit”
Fitch	AA-	Negative	12 Sept. 2025	High (A+ possible now)	First mover – alone not enough, but signals fragility.
DBRS	AA (high)	Negative	19 Sept. 2025	Moderate (A high)	Adds weight if Fitch already cut.
Scope	AA-	Stable	26 Sept. 2025	Low (no cut expected)	Secondary impact, less market-moving.
Moody's	Aa3 (≈AA-)	Stable	24 Oct. 2025	Low (needs 2 notches to A1)	Slow mover, won't trigger exit in 2025.
S&P	AA-	Negative	28 Nov. 2025	High (AA-→A+ likely in 2025, A possible in 2026)	Key agency – if joins Fitch in A, portfolios forced to exclude France.

- 1. La fragmentation politique comme principal moteur** – Une polarisation persistante et des coalitions parlementaires faibles empêchent toute politique crédible, maintenant un niveau élevé d'incertitude.
- 2. Les tensions sociales amplifient le risque** – La France reste structurellement exposée à des épisodes récurrents de contestation, ce qui complique l'ajustement budgétaire et érode la confiance.
- 3. La croissance comme contrainte silencieuse** – Au-delà du coût de la dette, la faiblesse de la croissance nominale limite la capacité de réduction de l'endettement, une vulnérabilité structurelle encore sous-estimée par les marchés.
- 4. Une soutenabilité de la dette sous pression** – La dette reste supérieure à 115 % du PIB dans tous les scénarios, même « positifs », avec des structures de dépenses rigides (retraites, santé, défense, transition) qui réduisent les marges d'ajustement.
- 5. Un ajustement inévitable** – Les marchés ne surréagissent pas : les spreads OAT-Bund à 70–90 pb reflètent bien les fondamentaux.

Contacts

Léa Dauphas

Chief Economist

lea.dauphas@taceconomics.com

Tel: 33 2 99 39 31 40

