APICIL INVESTMENT SOLUTIONS

Économie française : au-delà du ralentissement, une crise de confiance

L'économie française continue de perdre du terrain. Après une contraction au premier trimestre et une stagnation au deuxième, le PIB a de nouveau reculé de 0,1 % au troisième trimestre 2026.

Une évolution qui contraste avec celle de plusieurs partenaires européens. Sur la même période, la zone euro a enregistré une croissance de 0,4 %, soit 1,3 % sur un an. L'Espagne et les Pays-Bas affichent une progression de 0,6 %, l'Allemagne de 0,2 %, tandis que l'Italie stagne. L'Irlande se distingue avec une hausse de 5,5 %, un chiffre exceptionnel à interpréter avec prudence compte tenu de la volatilité de son économie. Ces écarts soulignent la faiblesse particulière de la dynamique française, même si les situations restent contrastées au sein de la zone euro.

Cette situation ne semble pas pouvoir s'expliquer uniquement par les tensions économiques récentes. Le ralentissement était déjà engagé avant la remontée des prix de l'énergie et le durcissement des conditions financières. Il suggère des fragilités plus profondes, auxquelles s'ajoute désormais un climat d'incertitude politique et budgétaire.

Le recul de l'investissement en constitue l'un des signes les plus préoccupants. En baisse de 0,6 % au troisième trimestre, après un repli de 0,5 % au précédent, il touche aussi bien les entreprises que les ménages. Dans un environnement où la visibilité économique et fiscale reste limitée, les décisions d'engagement à long terme deviennent plus difficiles. Or, sans investissement, les perspectives de développement et de croissance future se trouvent fragilisées.

La situation des finances publiques ajoute à ces difficultés. Les incertitudes autour du budget 2027 et des choix fiscaux entretiennent l'attentisme. Dans un pays où les dépenses publiques occupent une place particulièrement importante, la question de leur financement devient centrale. De nouvelles hausses d'impôts pourraient notamment peser sur les décisions des acteurs économiques.

APICIL INVESTMENT SOLUTIONS

Les indicateurs les plus récents n'incitent guère à l'optimisme. Si la consommation des ménages a progressé de 0,4 % au troisième trimestre, leur confiance a fortement chuté en octobre, atteignant son plus bas niveau depuis juin 2013. Dans le même temps, l'inflation remontait à 3,4 % sur un an, selon les premières estimations de l'Insee, principalement sous l'effet des prix de l'énergie.

Autre point de vigilance : les conditions de financement. L'enquête d'octobre de la BCE confirme un durcissement des critères d'octroi des crédits aux entreprises françaises au troisième trimestre. Les banques anticipent également un nouveau resserrement, susceptible de freiner davantage les projets d'investissement.

Le risque dépasse donc celui d'un simple passage à vide conjoncturel. Une activité affaiblie, des décisions d'investissement différées et un financement moins accessible pourraient entretenir durablement la faiblesse de la croissance.

Dans ce contexte, le retour à une trajectoire plus favorable dépendra aussi de la capacité à restaurer la confiance et à donner davantage de visibilité sur les orientations économiques, budgétaires et fiscales du pays.

Sources : Insee, Eurostat, Banque centrale européenne, publications d'octobre 2026. Données du troisième trimestre provisoires.

L’événement de la semaine : les midterms mardi

Il s’agit de déterminer quel sera le Congrès pour les deux dernières années du mandat de Donald Trump. Une défaite du camp républicain est attendue, avec une ampleur incertaine (Chambre et/ou Sénat) et une contestation trumpienne incertaine également.

Sont en jeu : les 435 sièges de la Chambre des représentants, 35 sièges sur 100 au Sénat et les gouverneurs de 36 états.

Les Démocrates sont quasi certains de reprendre le contrôle de la Chambre, le gain du Sénat étant beaucoup plus incertain.

Les résultats auront un effet plus ou moins important notamment sur les sujets de l’Iran et surtout du budget fédéral, dont le financement n’est assuré que jusqu’au 11 décembre (on n’est pas à l’abri d’un nouveau *shutdown*, dont tout le monde ou presque se moque désormais car le pays nous y a largement habitué).

Dégradation de la perspective de notation par Fitch vendredi soir

A rebours de Moody's qui a maintenu notation et perspective il y a 10 jours, Fitch a placé vendredi soir sous perspective « négative » (contre stable auparavant) la note A+ de la France. Il est à noter que cette action intervient en dehors des dates programmées d'intervention de l'agence.

En théorie, la publication des revues de notation souveraine est soumise à des restrictions et doit respecter un calendrier publié (ceci est réglementaire). Une exception est admise, afin de permettre aux agences de remplir leur obligation d'émettre des notations fondées sur l'ensemble des informations disponibles et pertinentes. L'agence interprète donc ces dispositions comme l'autorisant à publier une revue de notation du fait de l'évolution significative de la qualité de crédit. Ce qui n'est donc guère rassurant.

Selon Fitch, la perspective négative est dictée par une dégradation des finances publiques et une confiance réduite dans la stabilisation de la dette à moyen terme. L'agence prévoit un endettement proche de 124 % du PIB en 2028, contre 115,7 % en 2025, et estime l'ajustement budgétaire nécessaire à 3,5 % du PIB.

Malgré l'adoption jugée probable du budget, Fitch anticipe un déficit de 5,5 % du PIB en 2027, supérieur à l'objectif gouvernemental de 5 %.

La charge d'intérêts est attendue à 3,3 % du PIB en 2028, contre 2,5 % en 2025, et va compliquer l'équation.

Parallèlement, la croissance resterait limitée à 0,5 % en 2026 et 0,9 % en 2027, avec des risques baissiers persistants (qui commencent à se matérialiser, cf. la croissance française : baisse au 1er trimestre, stagnation au 2è et nouvelle baisse au 3è, à la différence des autres pays européens).

Point positif, souligné par de nombreux économistes : la France dispose d'une économie riche et diversifiée, d'institutions solides et d'une appartenance à la zone euro.

Fitch n'anticipe pas de difficulté majeure sur le secteur bancaire français, qui dispose de modèles d'activité diversifiés, d'une rentabilité robuste et de solides coussins de fonds propres et de liquidité (quand bien même le ralentissement de la croissance, le durcissement des conditions de financement et la hausse des défaillances d'entreprises accentuent les pressions sur la qualité des actifs).

Le 23 octobre dernier, Moody's a maintenu (à la surprise de nombreux analystes) sa notation à Aa3, perspective négative (notation supérieure d'un cran à S&P et Fitch).

Dans un communiqué publié vendredi soir, Moody's a indiqué s'attendre à ce que les récentes tensions sur les coûts de financement de la France s'apaisent quelque peu et à ce que le contexte social s'améliore dans le pays dans les prochains mois.

Ce qui est commun aux analyses des agences sont les points suivants :

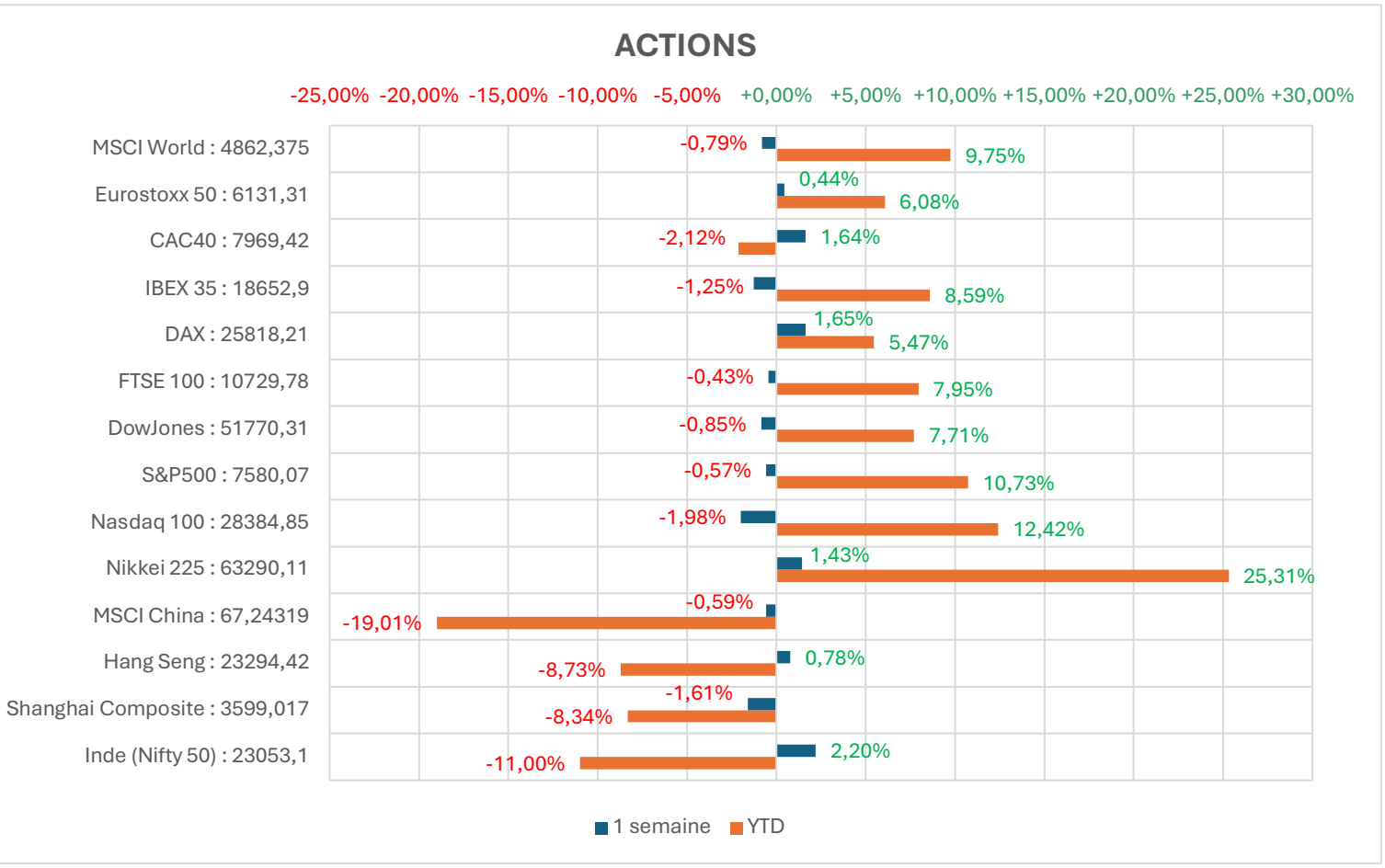
- La pause ou l'arrêt des réformes structurelles importantes, en particulier sur les retraites, mettant la note sous pression.
- La croissance faible voire nulle, probablement surestimée par le gouvernement (0.5% cette année, 1% l'an prochain, qualifiée d'« optimiste » par le Haut Conseil des finances publiques).
- La trajectoire hors de contrôle de la dette et l'emballement des taux souverains.

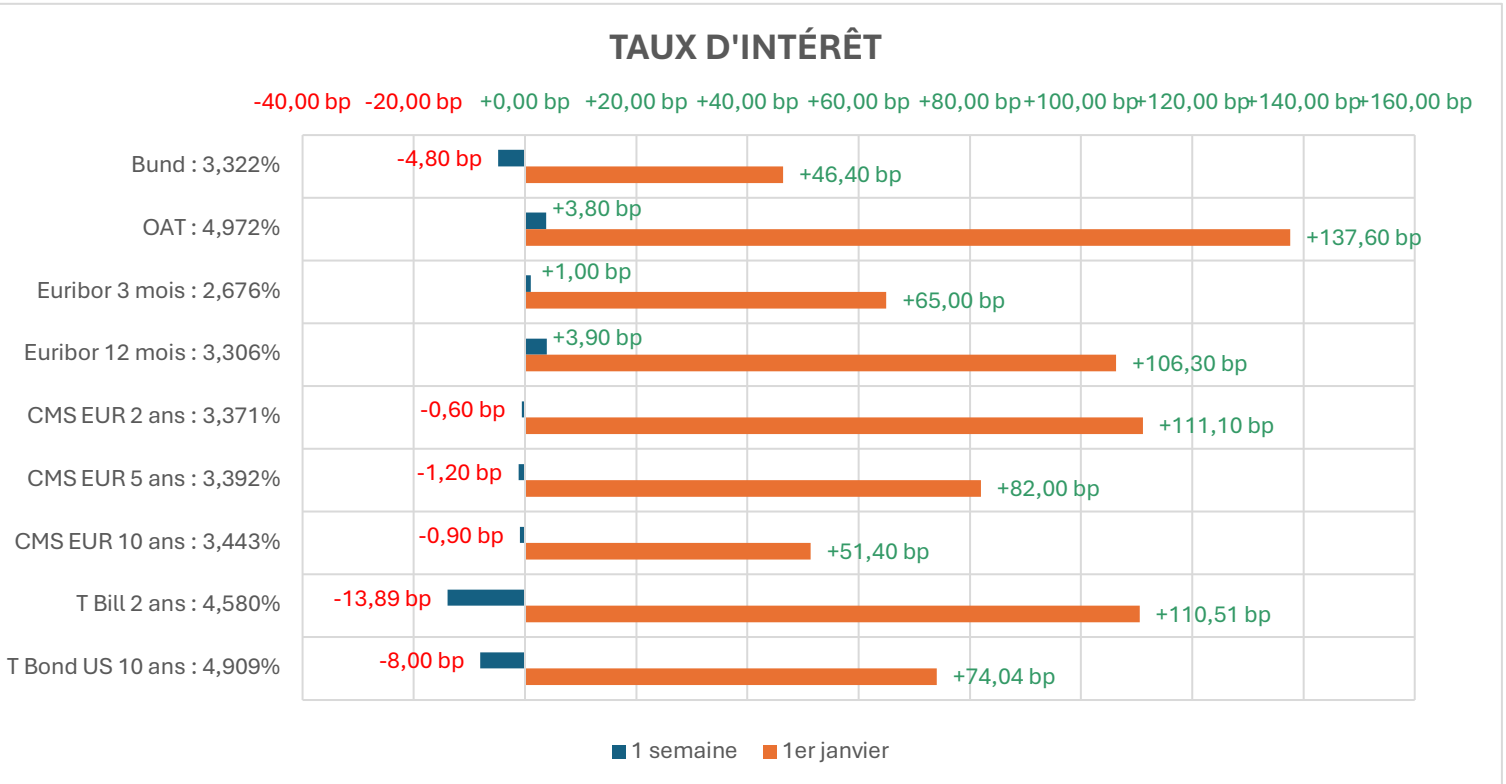
La prochaine revue de notation est attendue le 27 novembre par S&P.

Notations actuelles :

- S&P : A+ / stable
- Moody's : Aa3 / négative
- Fitch : A+ / négative

Tableau de bord des marchés





Avertissement

Ce document est rédigé par APICIL INVESTMENT SOLUTIONS.

À propos de APICIL INVESTMENT SOLUTIONS

APICIL INVESTMENT SOLUTIONS est une marque d'EQUITIM, entreprise d'investissement régulée par l'ACPR sous le numéro 11283 et par l'AMF.

Adresse : 127 rue d'Aguesseau, 92100 Boulogne Billancourt

www.apicil-is.com – hello@apicil-is.com

Avertissements :

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni un conseil en investissement, ni une offre commerciale, ni une incitation à investir, ni une recommandation, ni un acte de démarchage. Le contenu est non-contractuel.

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 d'APICIL IS 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 d'APICIL IS.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. L'investissement dans des instruments financiers présente un risque de perte en capital.