



CLUB
IMMOBILIER
CÔTE D'AZUR

Grand témoin

ÉRIC HEYER

Quel avenir pour l'économie française ?

JEU. 6 NOVEMBRE 2025



CLUB
IMMOBILIER
CÔTE D'AZUR



Marc RASPOR

Président du **CICA**
Directeur régional méditerranée
ALTAREA COGEDIM



ofce

**Eric
HEYER**

Directeur de département - **OFCE**

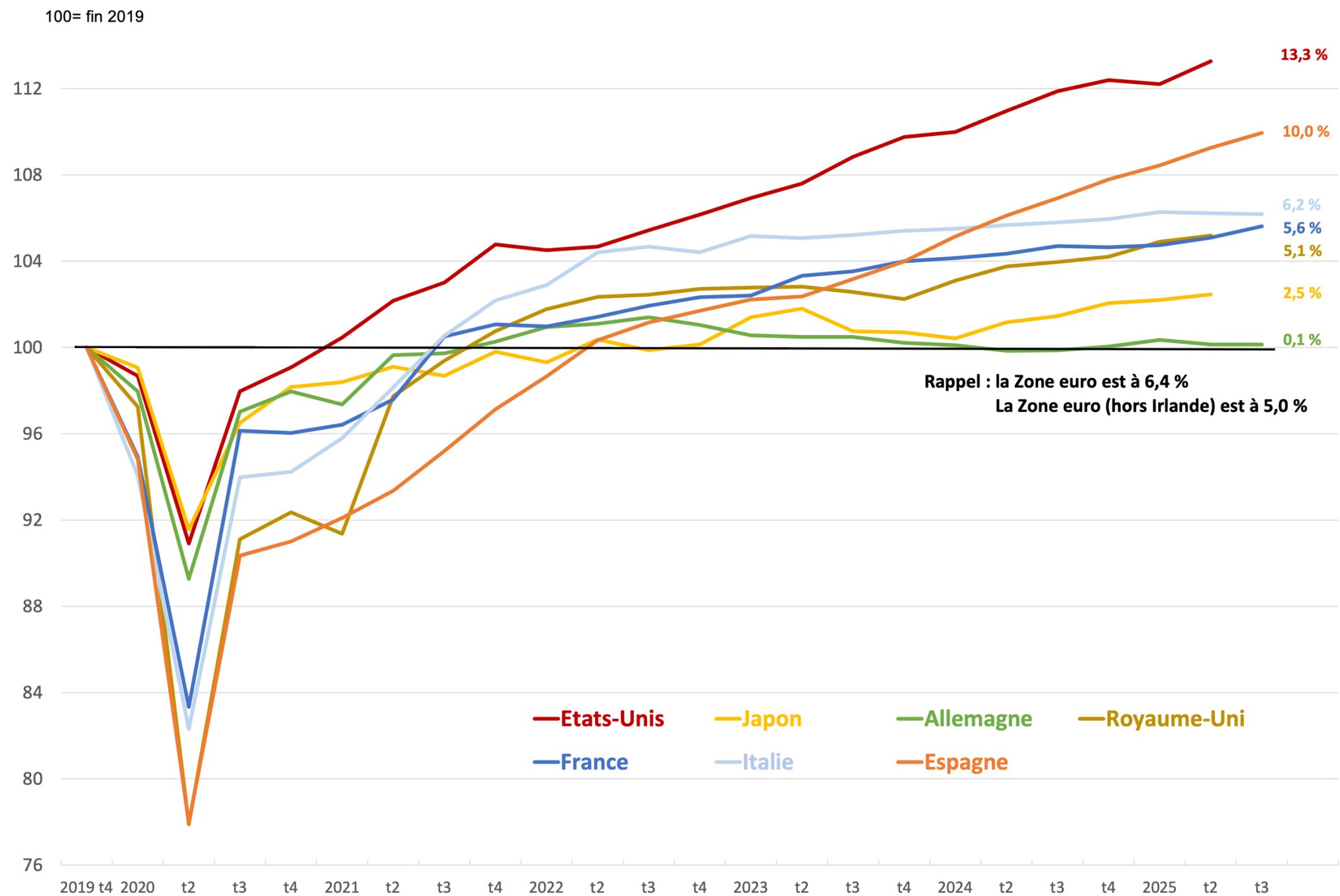
Vers la sortie du *low cost*... mais à quel prix ?

Eric Heyer
@HeyerEric

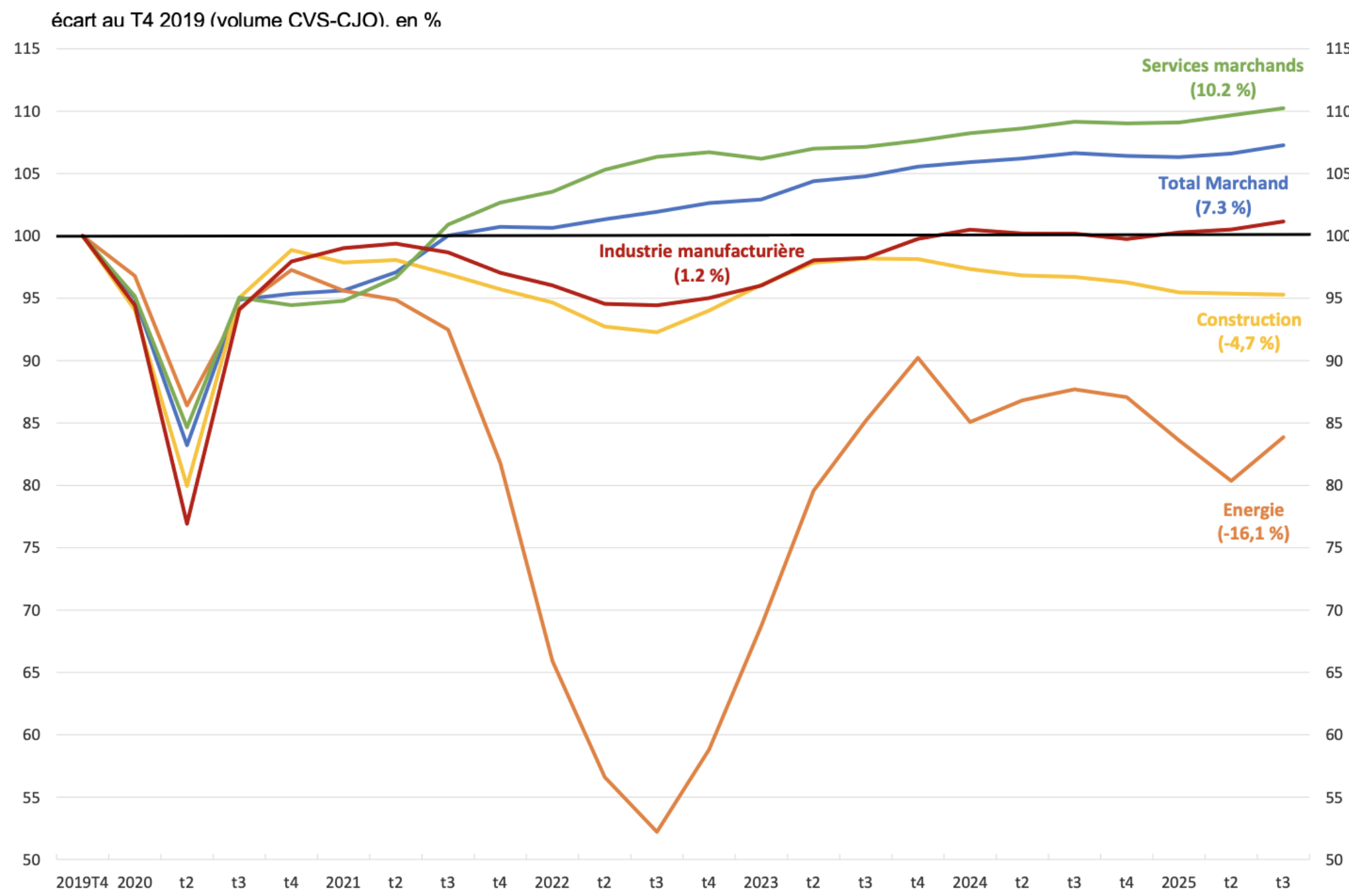
CICA
Nice

6 novembre 2025

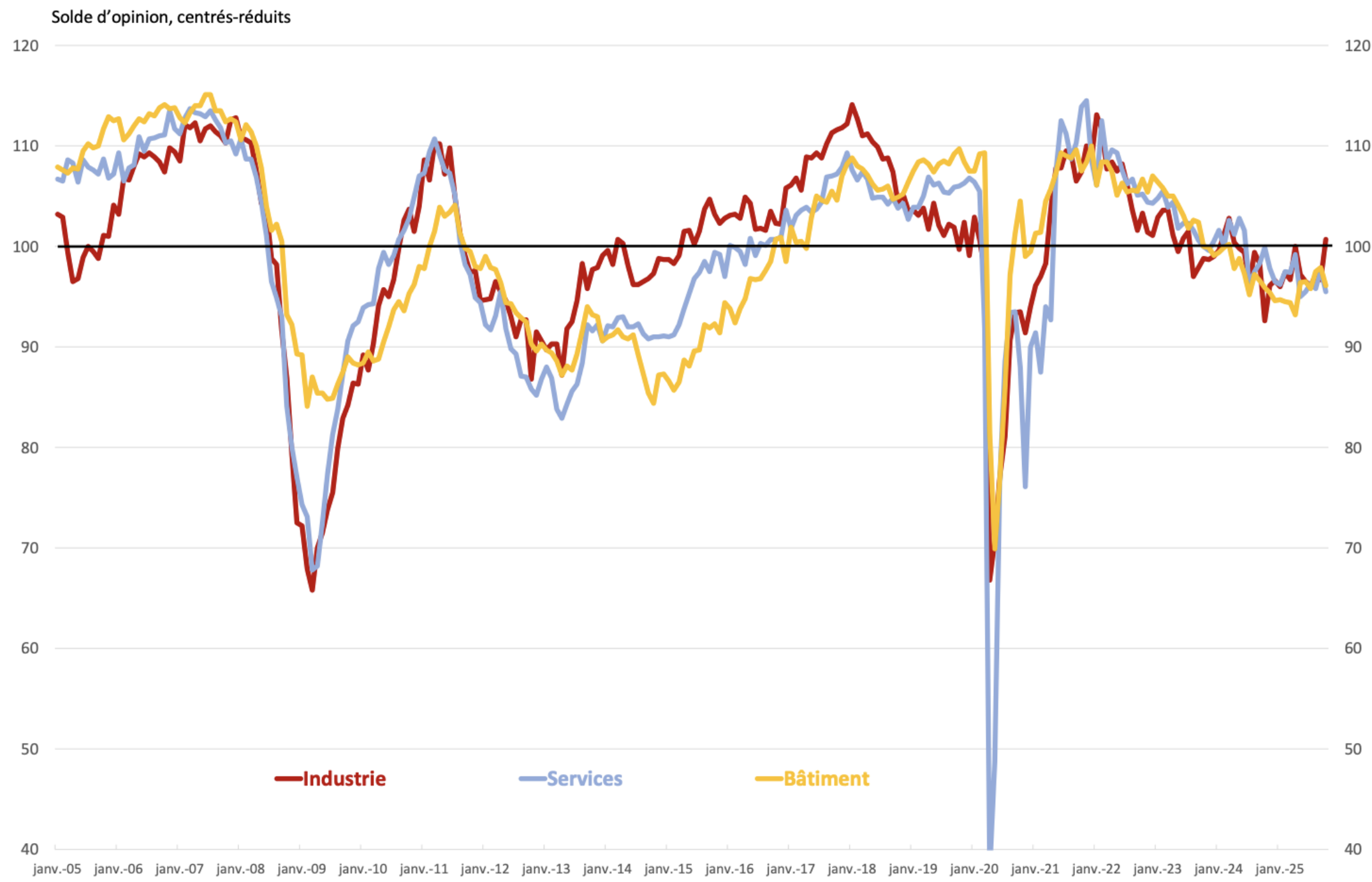
Situation de l'activité au 3^e trimestre 2025 dans les grands pays développés



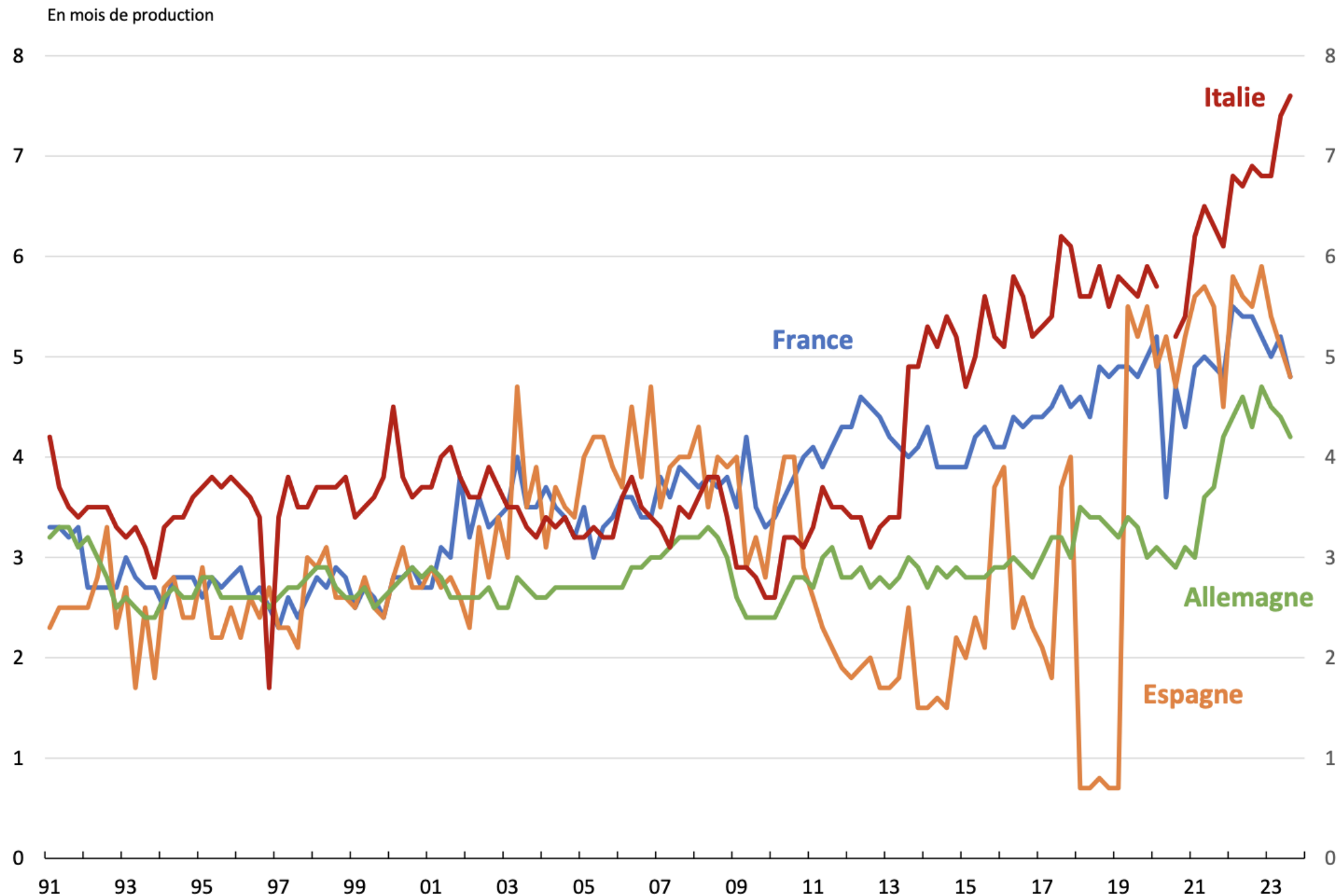
Évolution de la valeur ajoutée pour quelques branches (France)



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

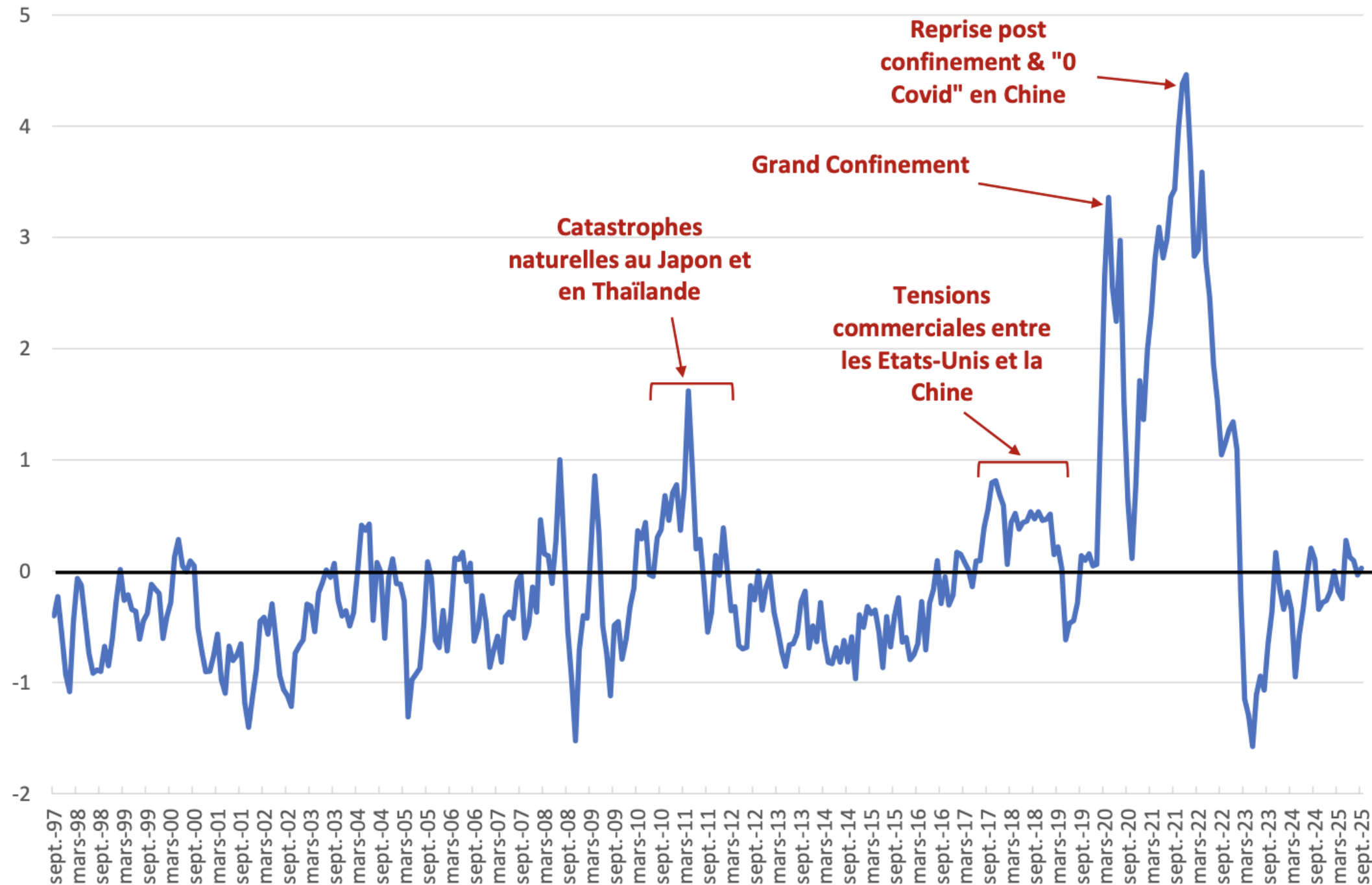


Des carnets de commande dans l'industrie à des niveaux historiques (dernier point : juillet 2023)



Source : Eurostat

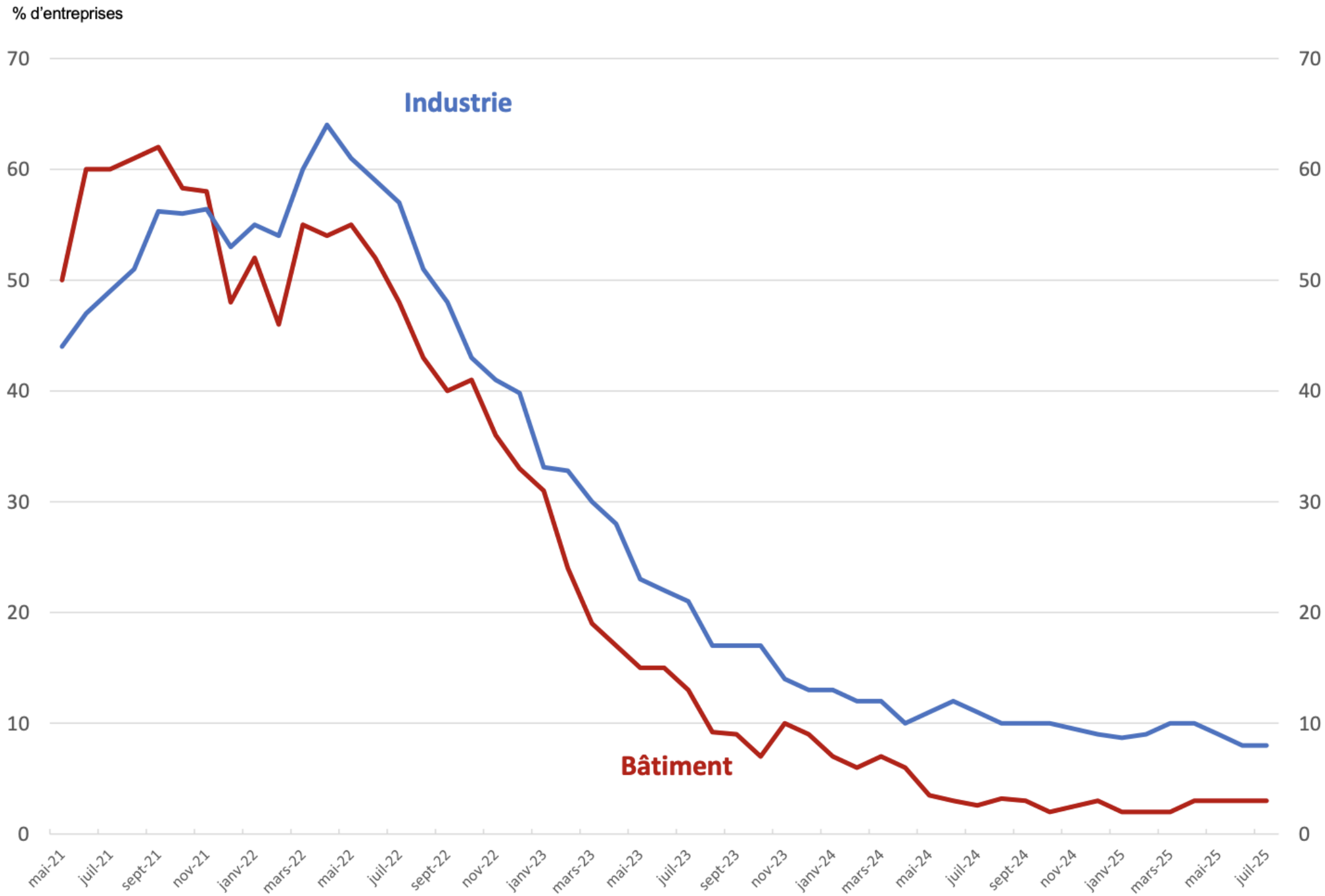
Indicateur des tensions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales (dernier point septembre 2025)



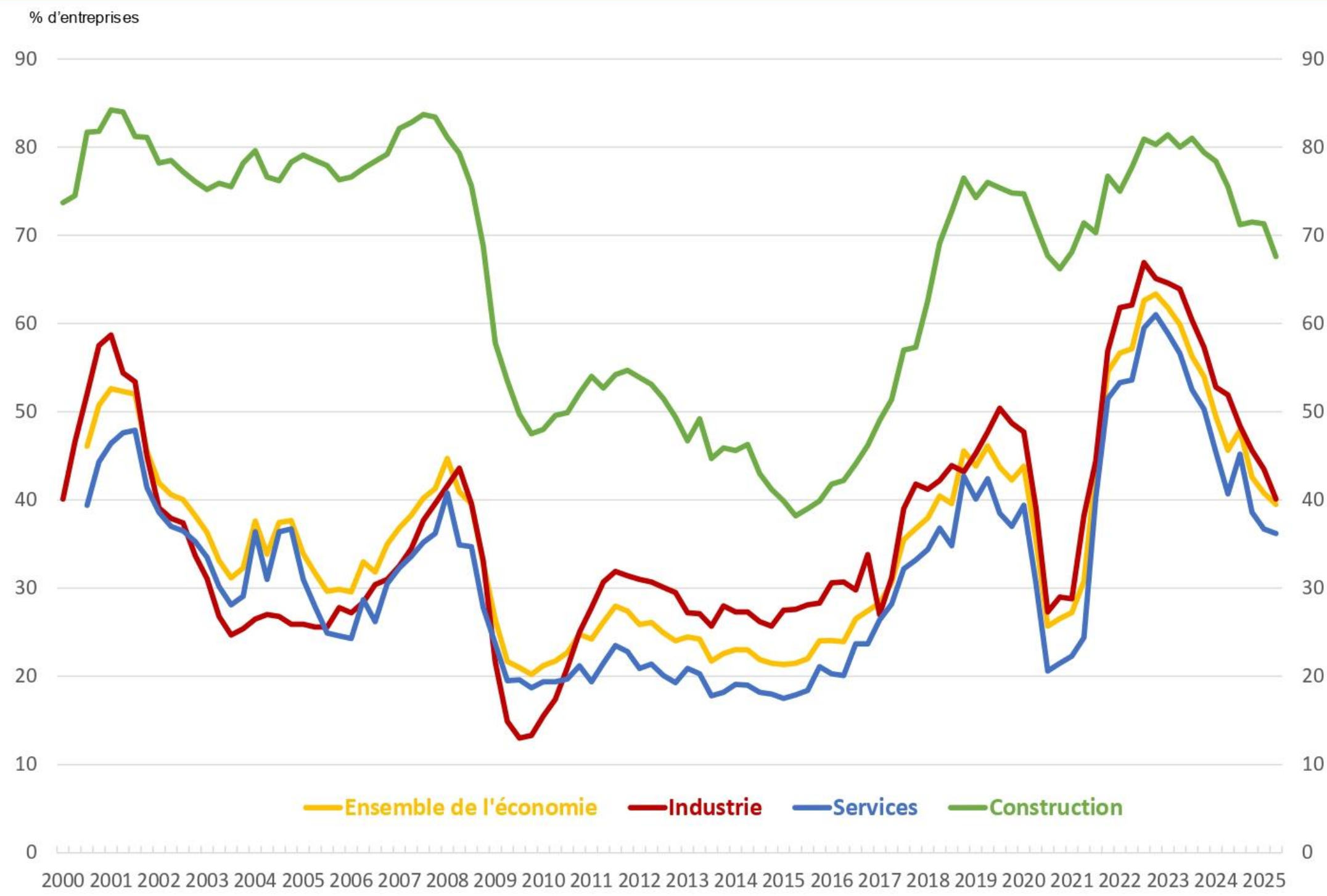
Le 0 correspond à la moyenne longue de l'indicateur et les valeurs positives représentent l'écart à la moyenne en nombre d'écart-types. La dernière donnée disponible est septembre 2022. Global Supply Chain Pressure Index.

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

Part des entreprises indiquant des difficultés d'approvisionnement

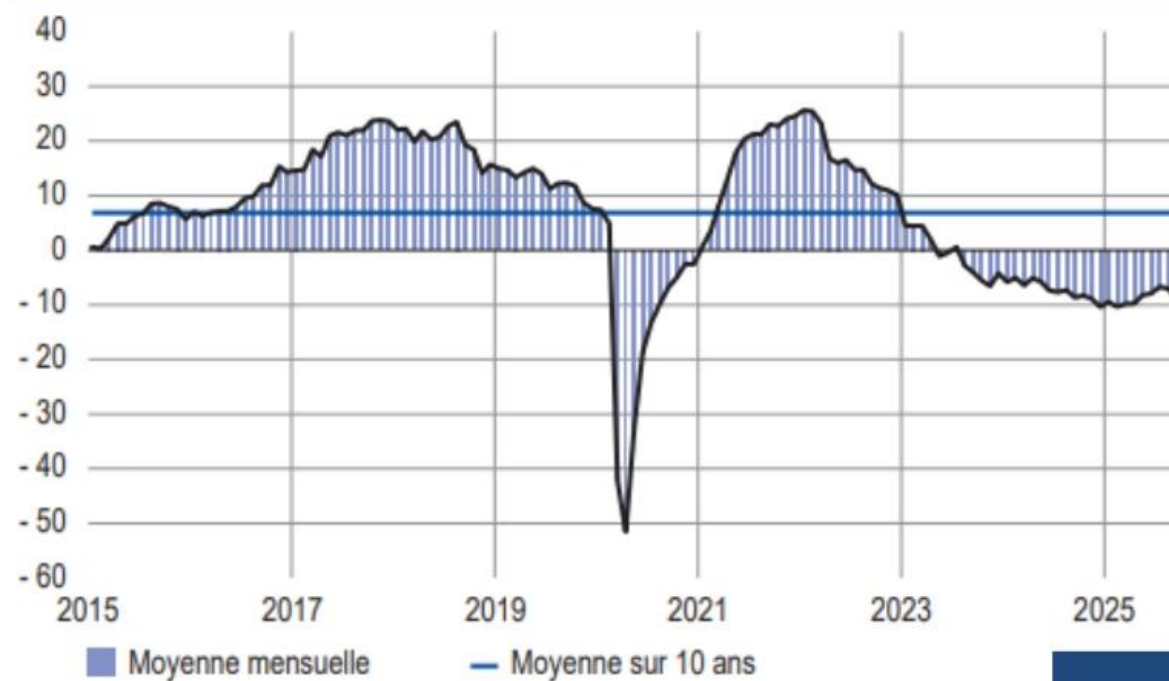


Les difficultés de recrutement en hausse dans tous les secteurs d'activité

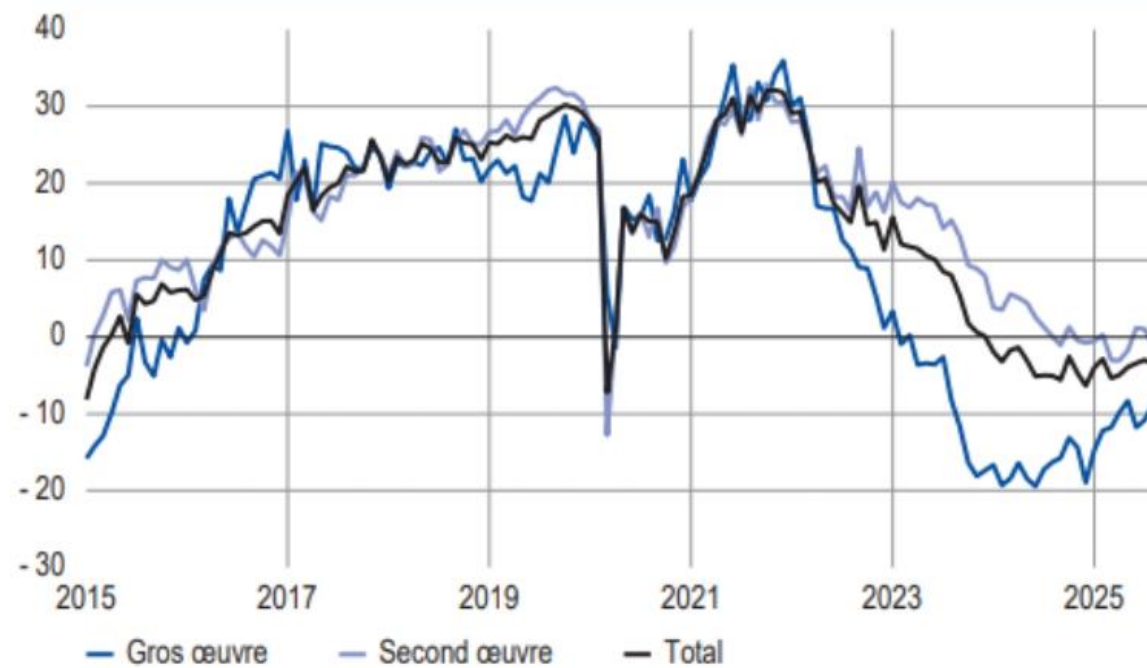


Source : INSEE

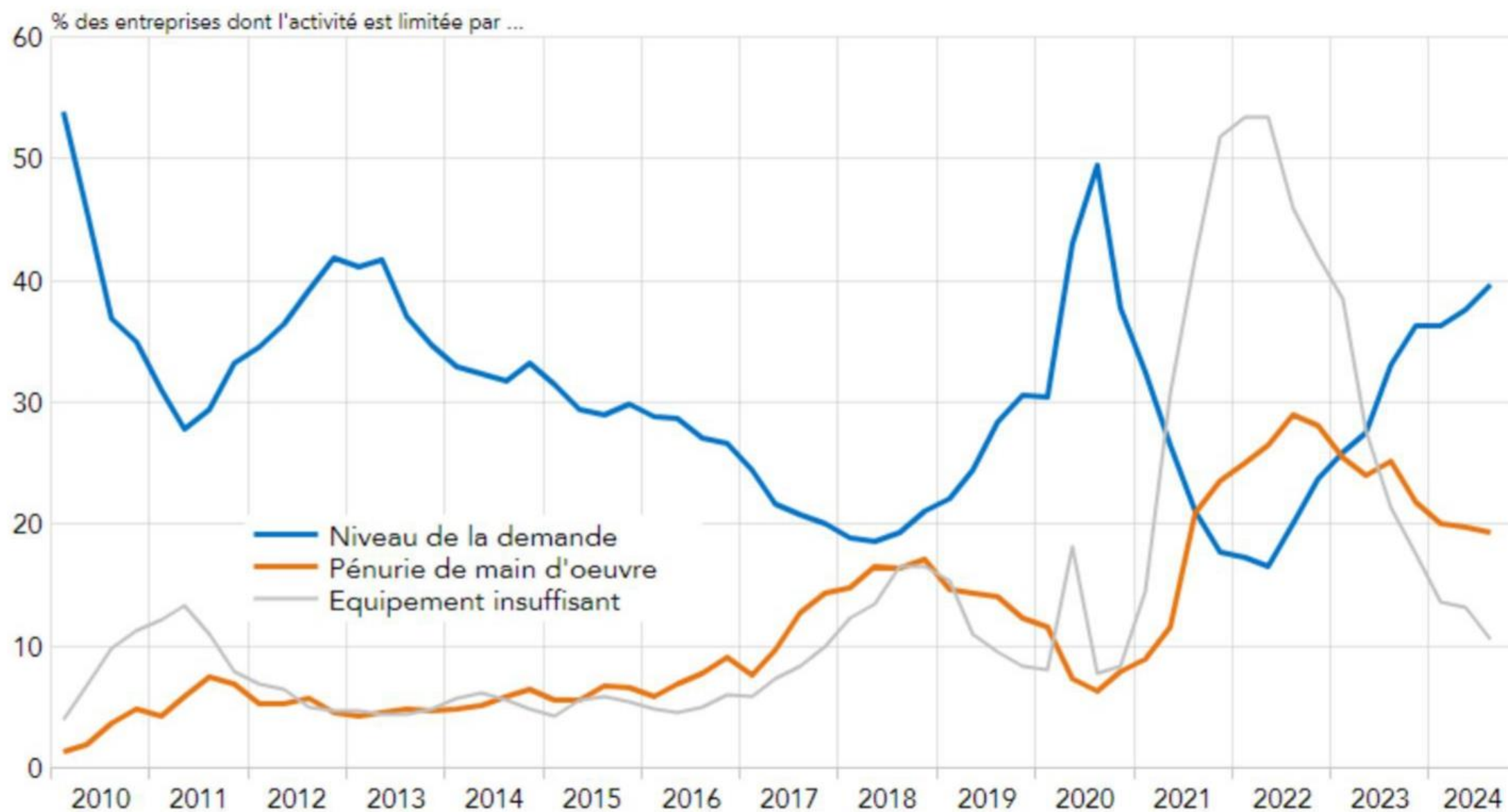
Dans l'industrie



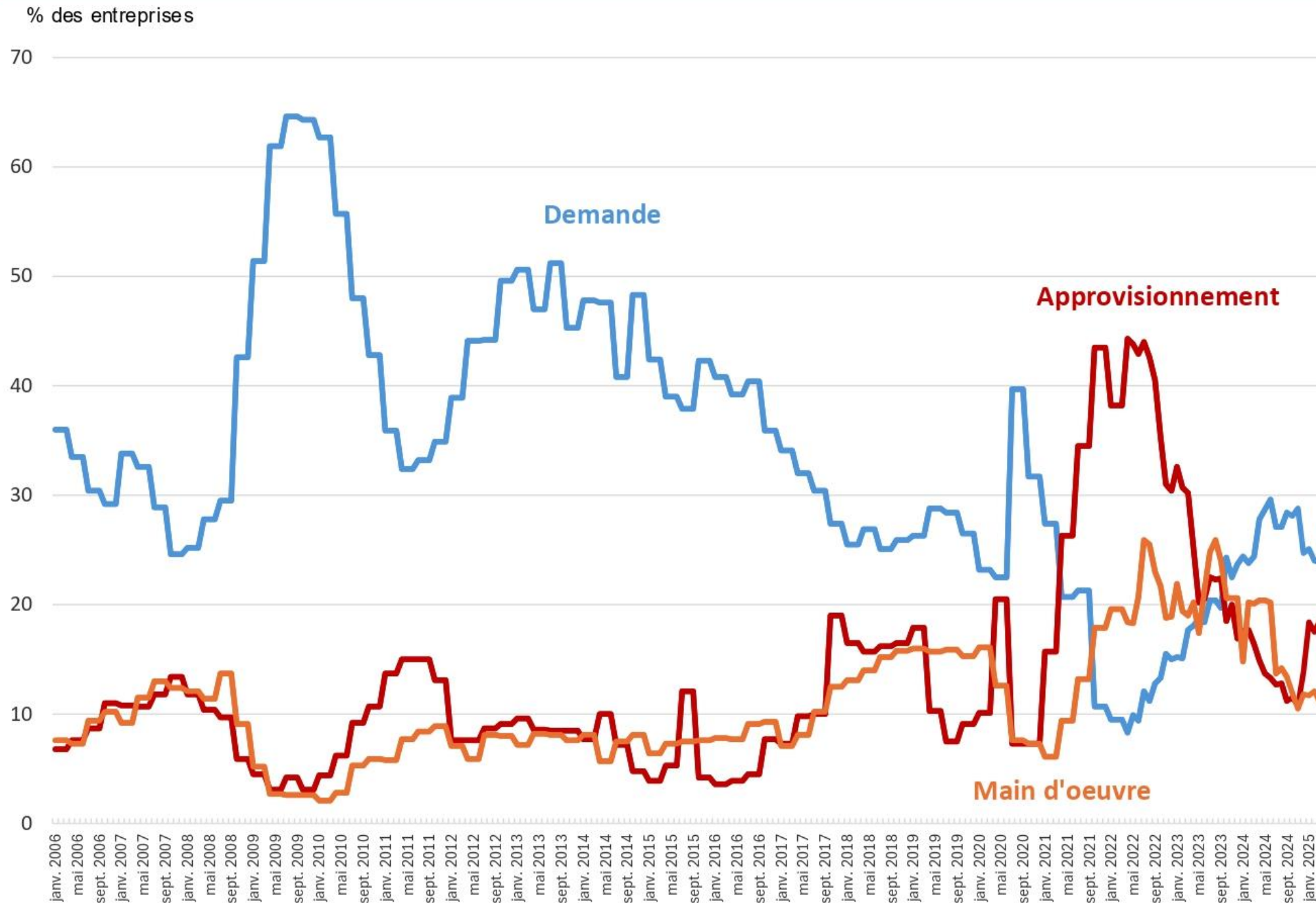
Dans le bâtiment



En Zone Euro

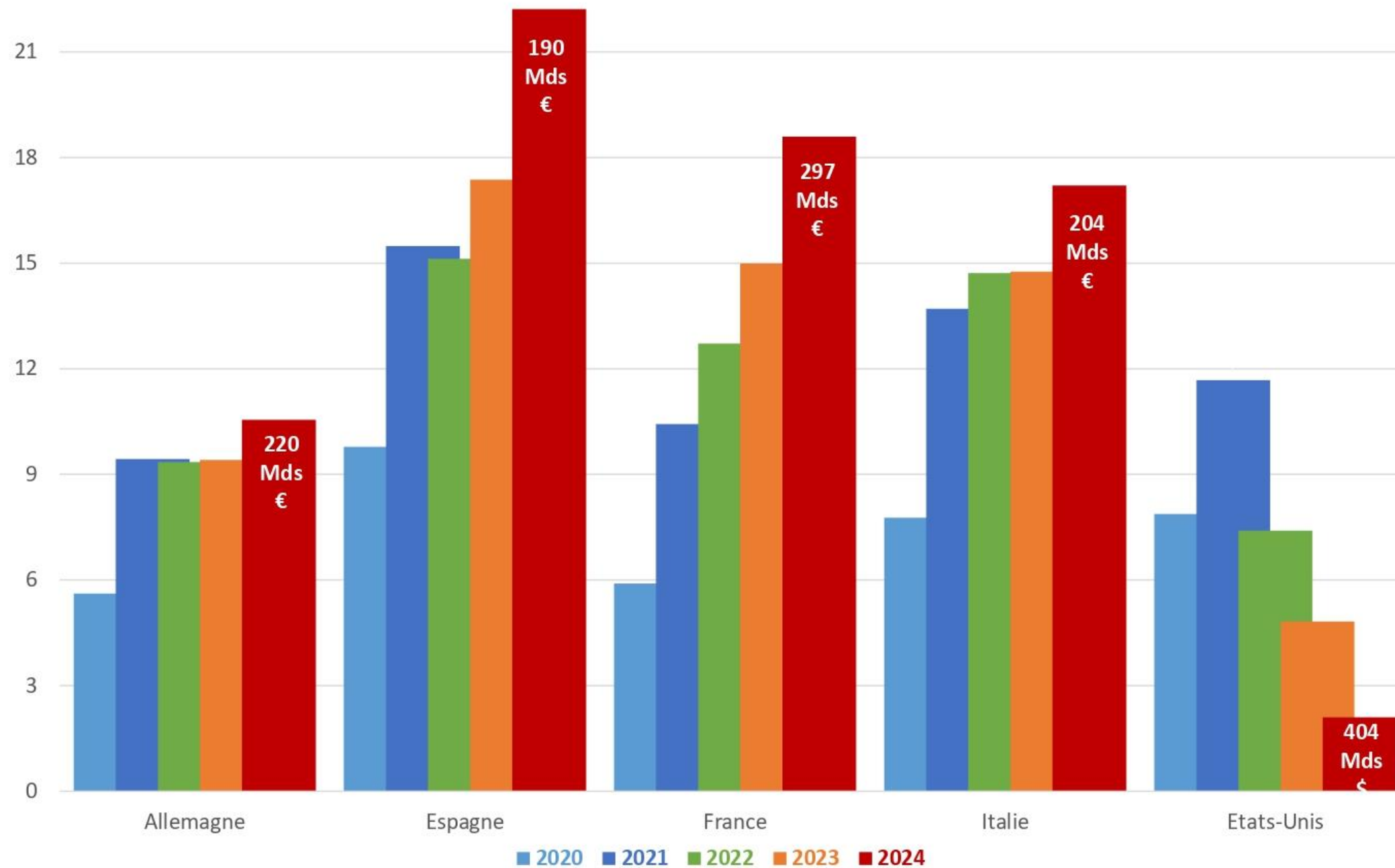


En France



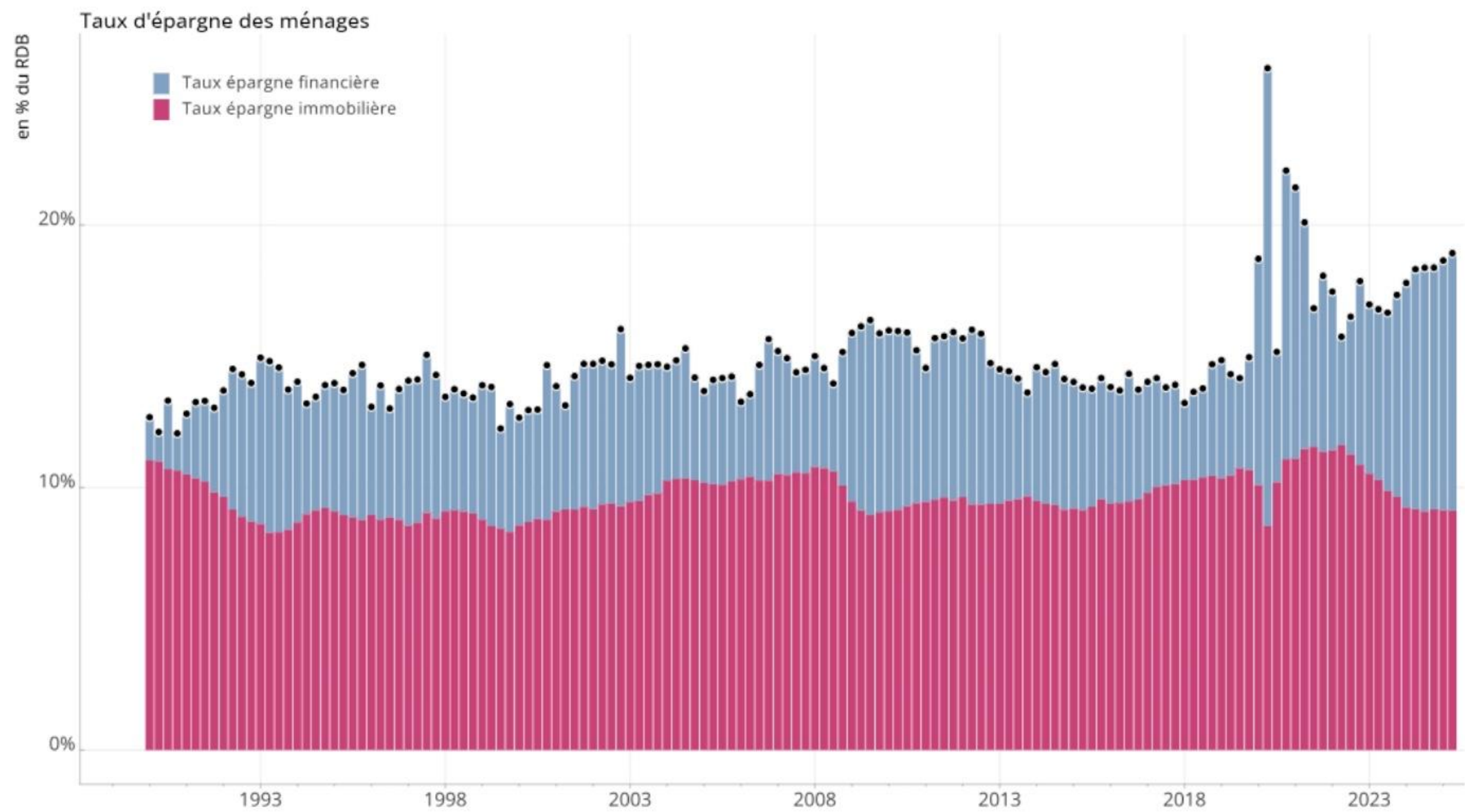
Près de 1 500 milliards de dollars de « surépargne » accumulée depuis 2020

En points de RdB



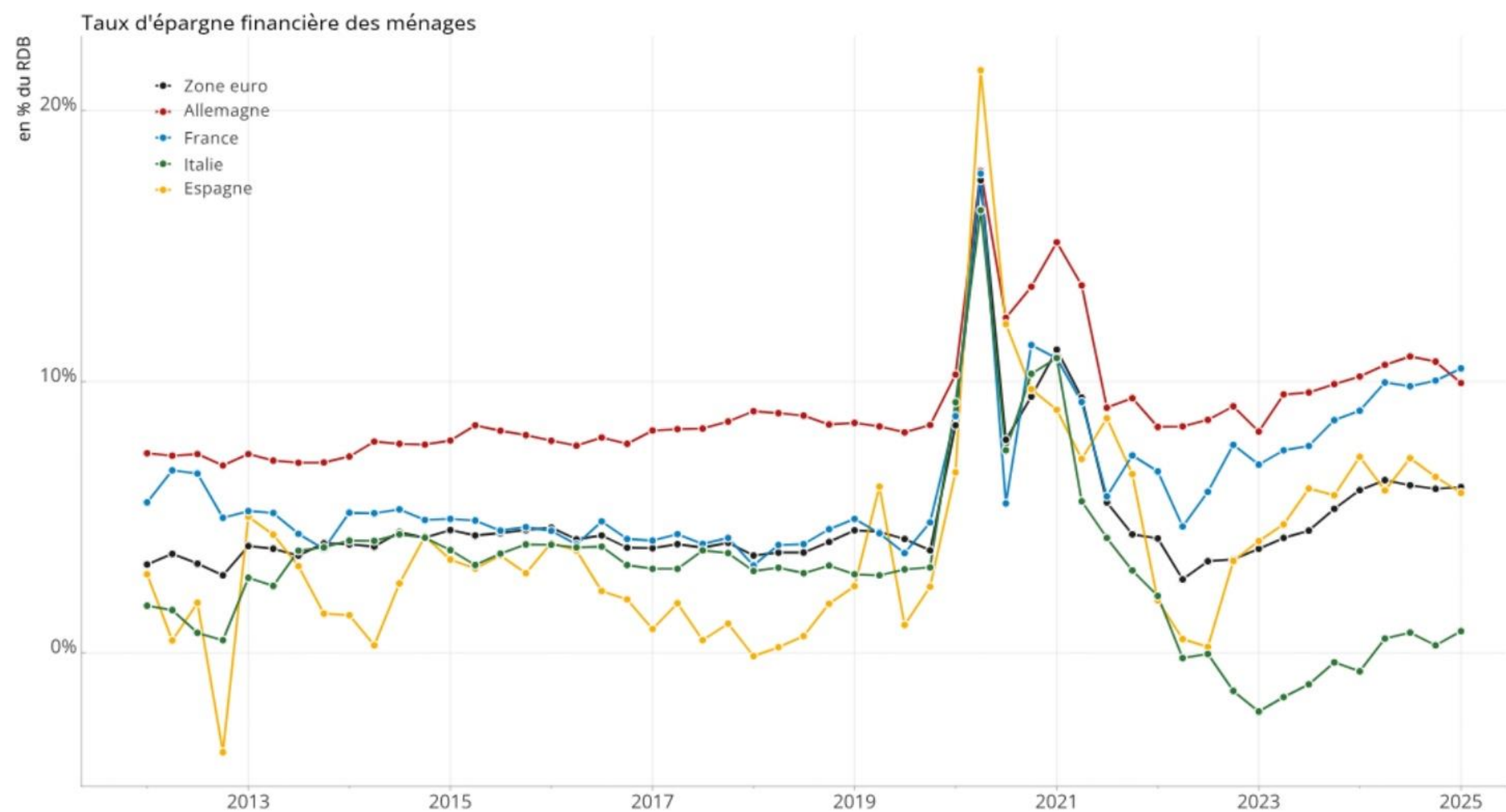
Sources: Comptabilités nationales, calculs OFCE

Le taux d'épargne financière est historiquement haut

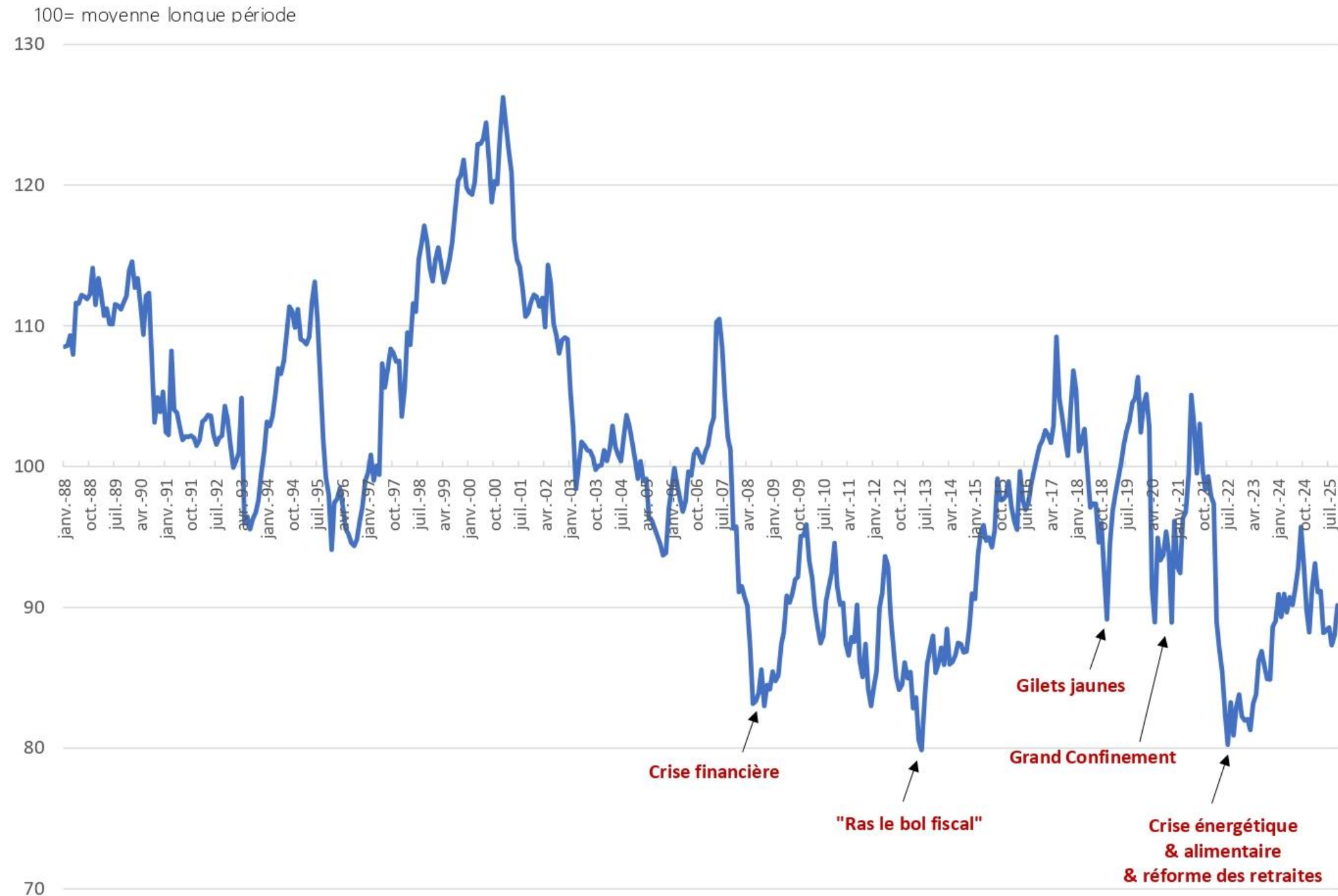


Supérieur à 10 % : 2 fois plus élevé qu'avant Covid

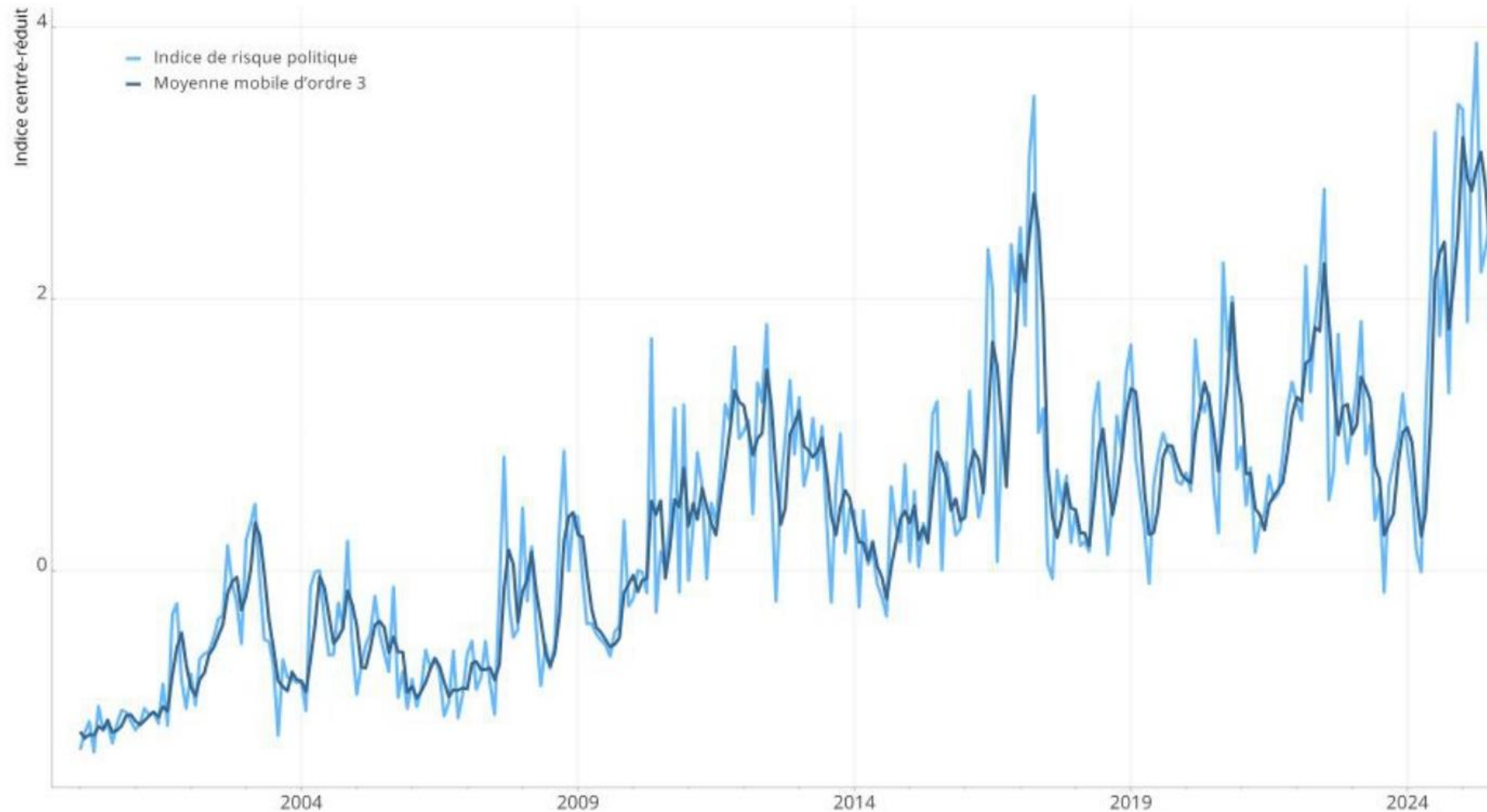
Les Français champions du taux d'épargne financière !



La confiance des ménages reste dégradée en octobre 2025



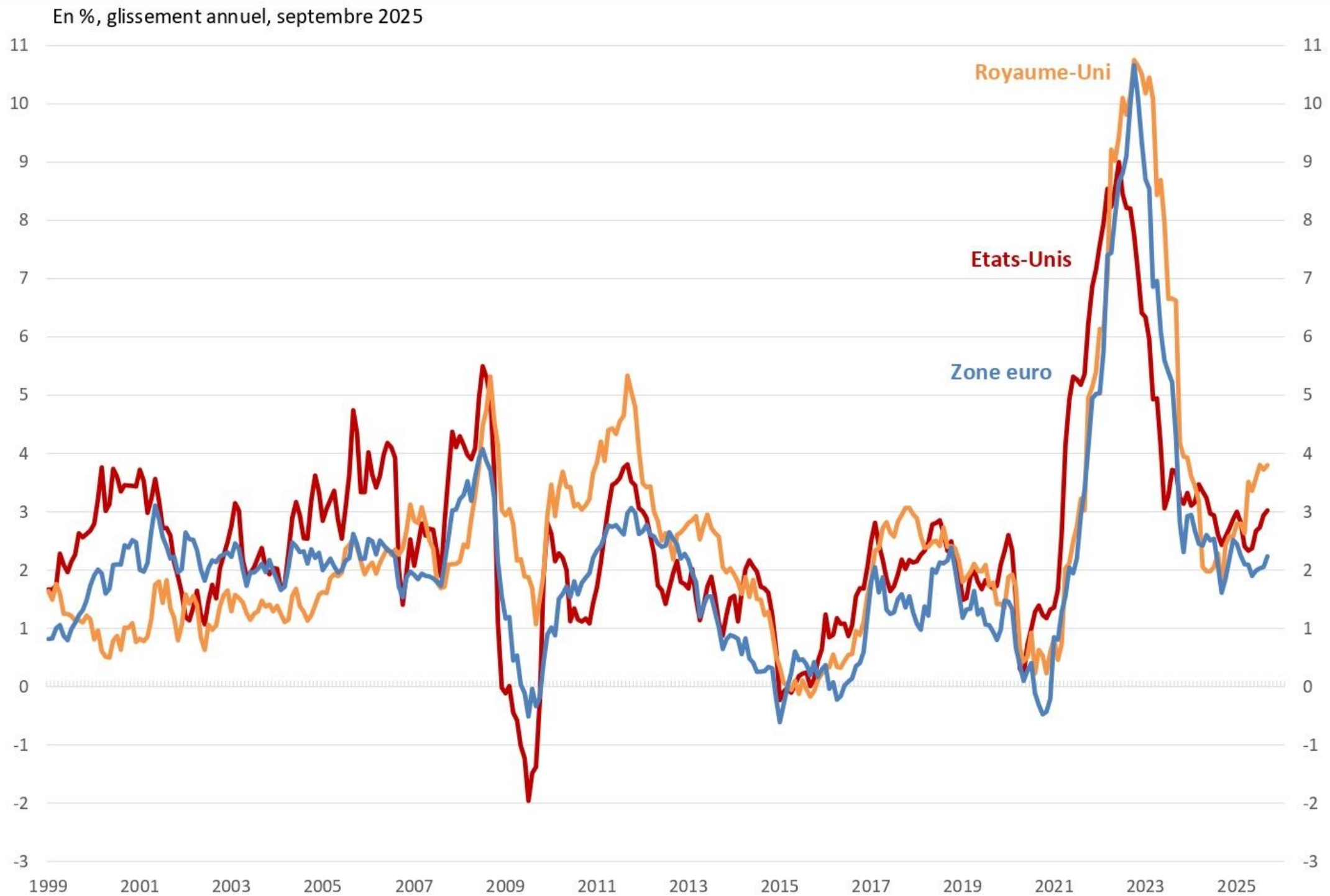
Remontée de l'incertitude de politique économique nationale



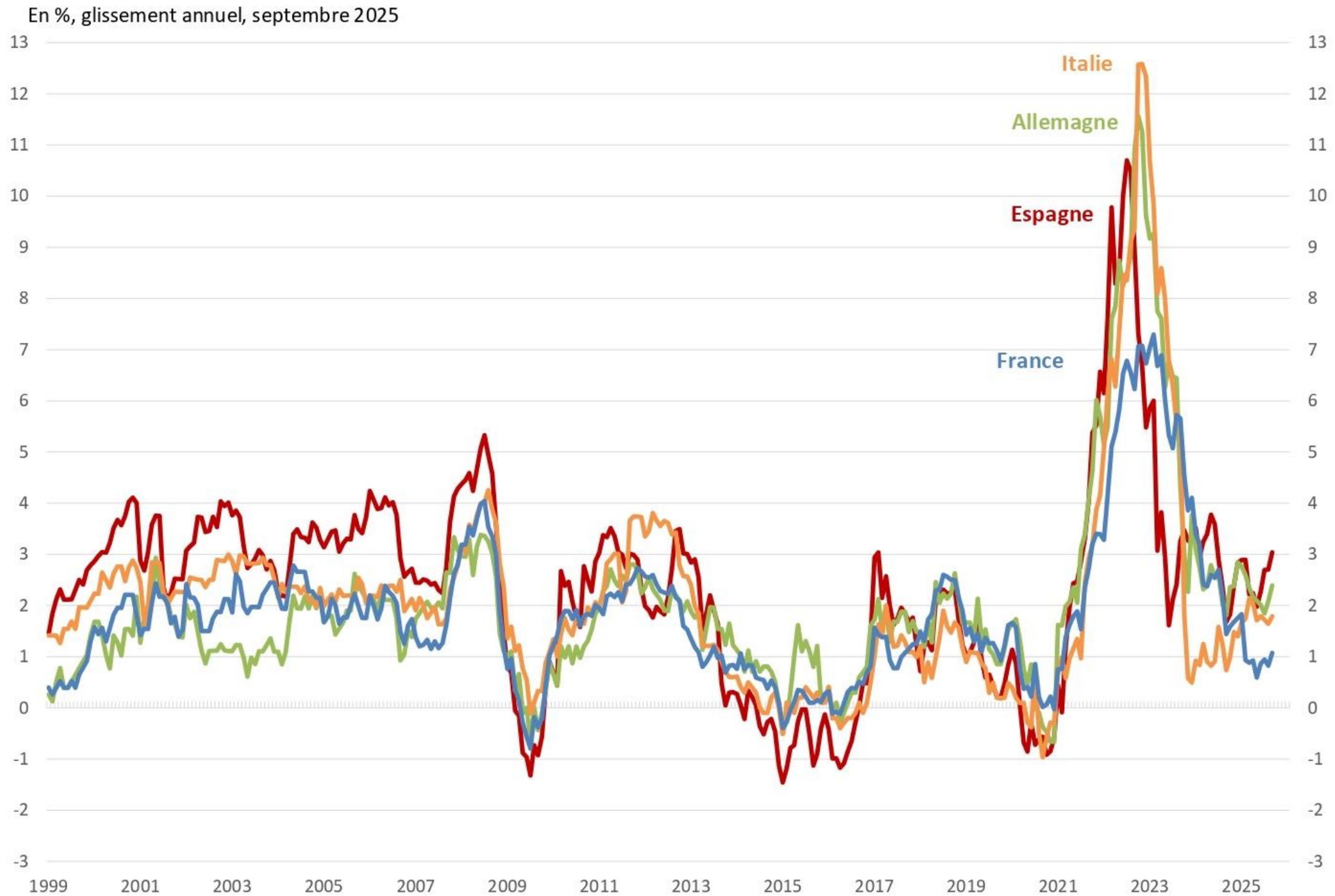
Hypothèse : Incertitude de septembre se maintient à ce niveau jusqu'à la fin de l'année, pendant tout le processus budgétaire

L'inflation ne sera pas durable mais ...

Un retour à la normale de l'inflation



Un retour à la normale de l'inflation



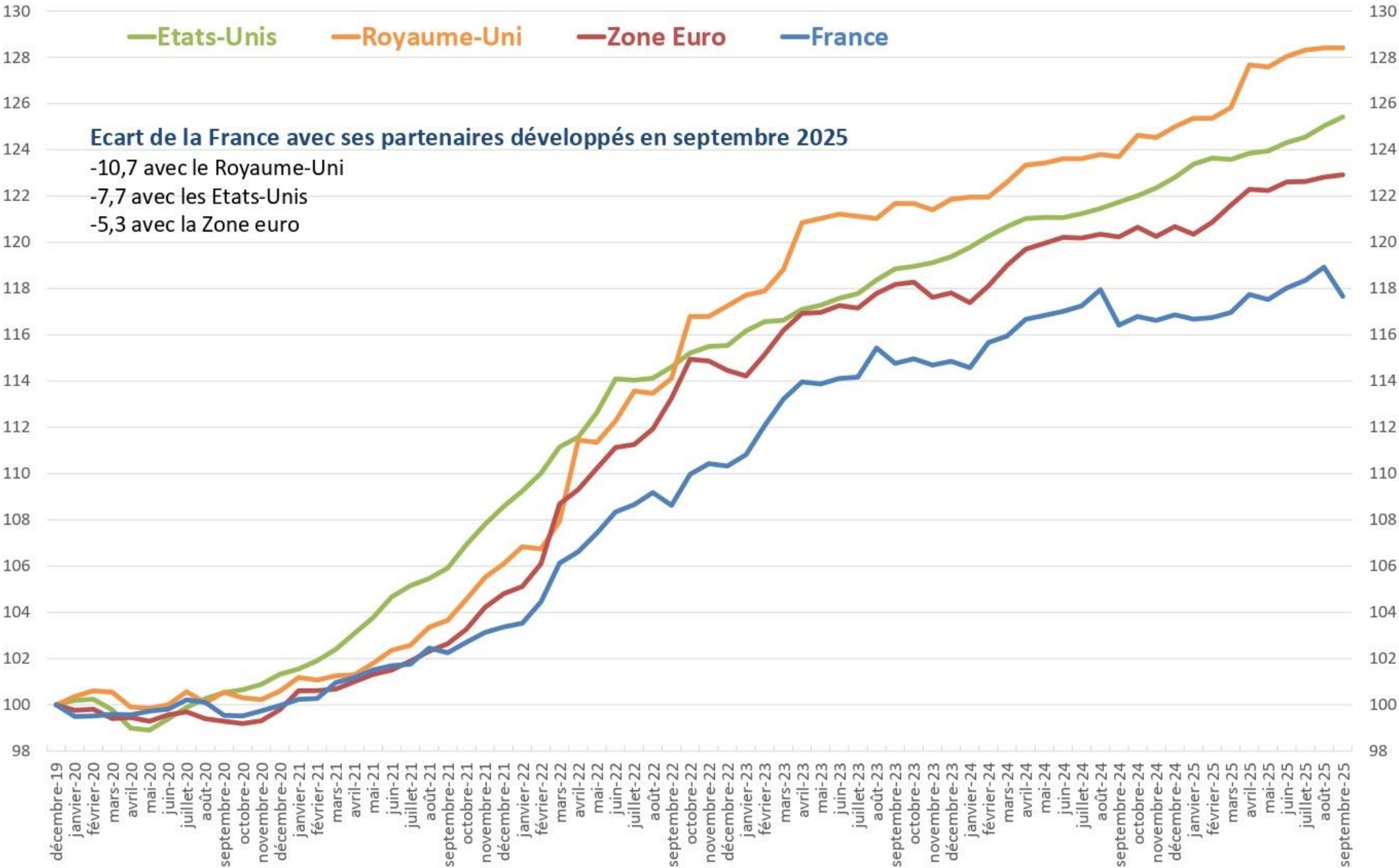
... un effet « marche d'escalier » sur les prix

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

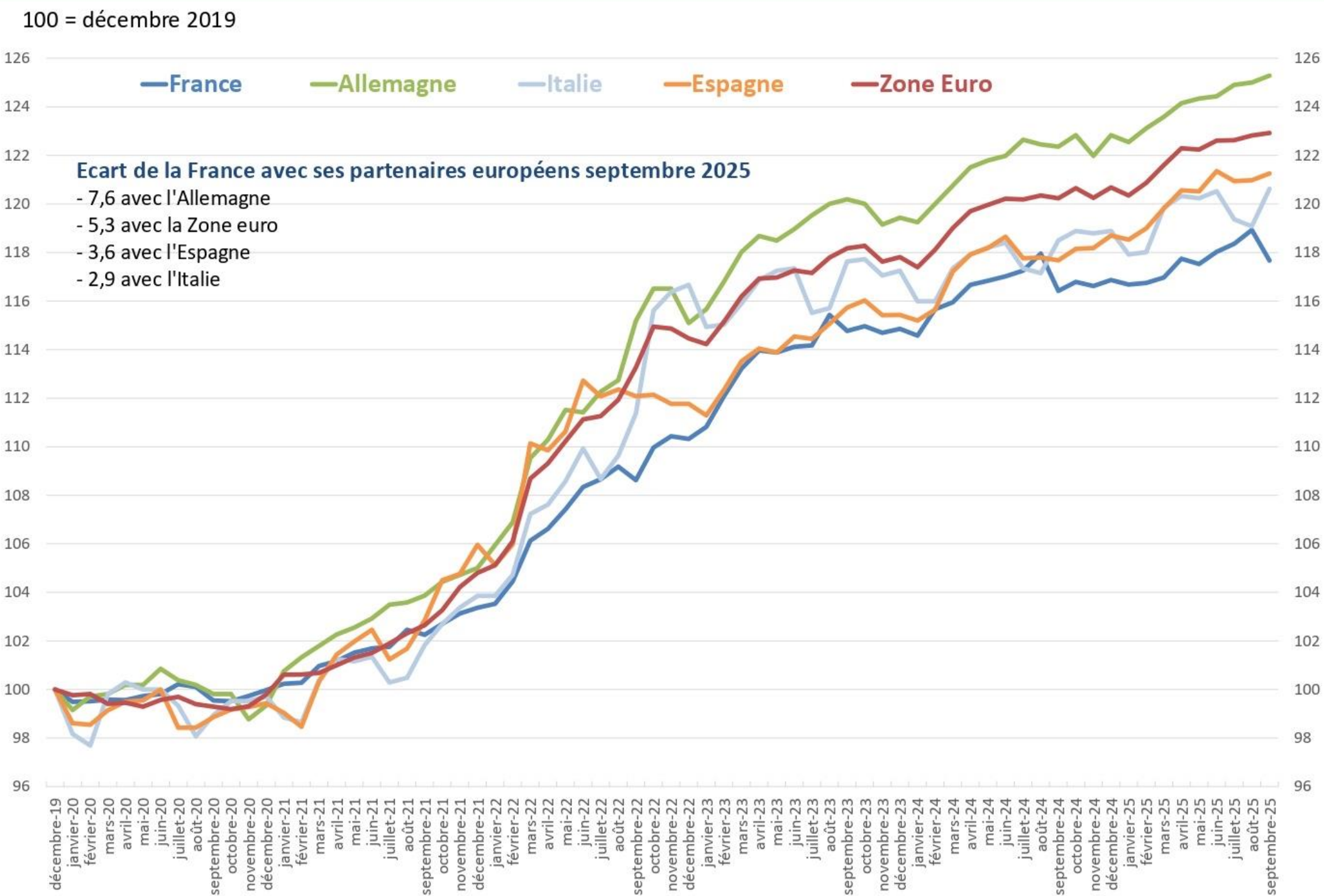


Niveau de l'indice des prix à la consommation

100 = décembre 2019

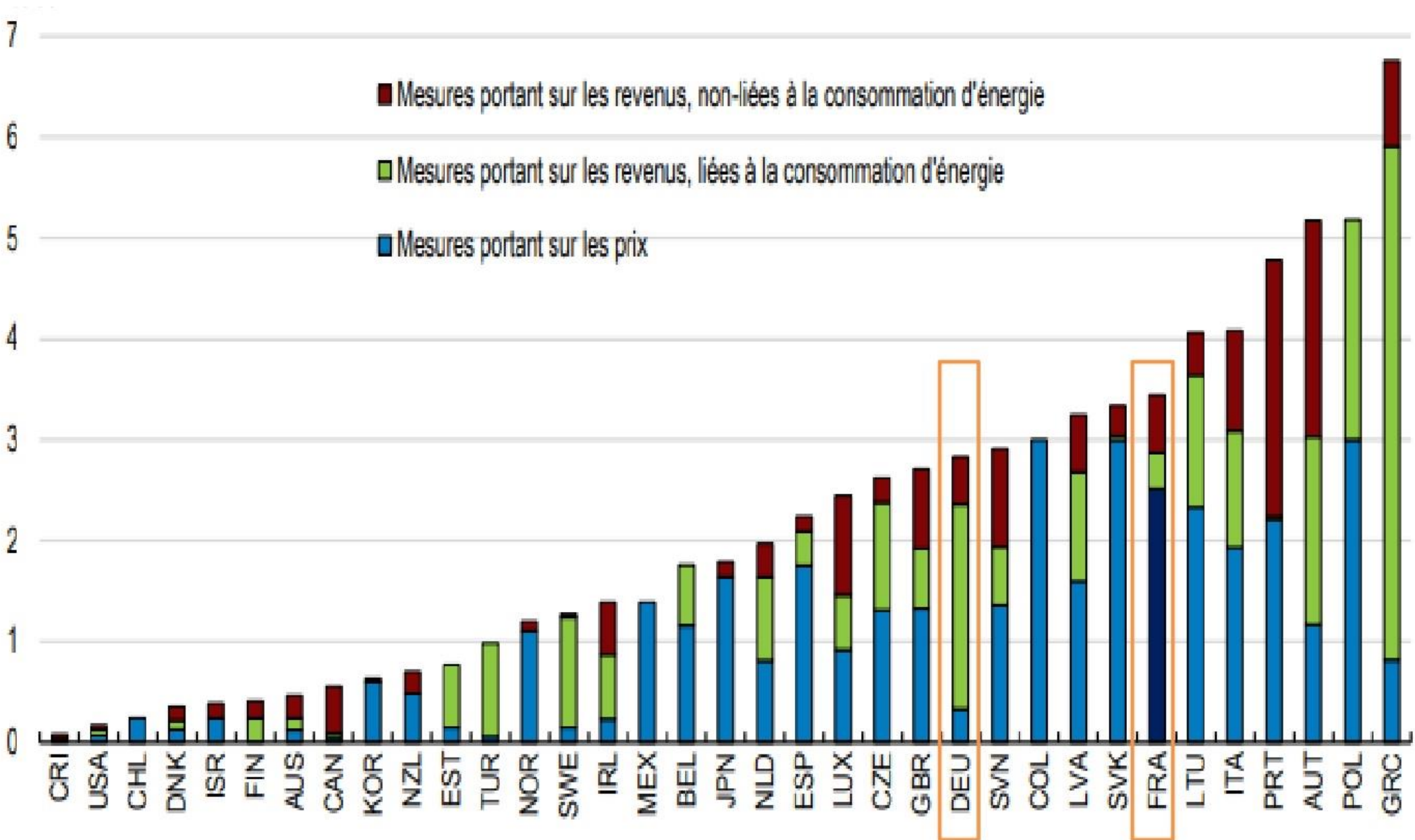


Niveau de l'indice des prix à la consommation



Coût des mesures de soutien face à la hausse des prix de l'énergie (2021-2023)

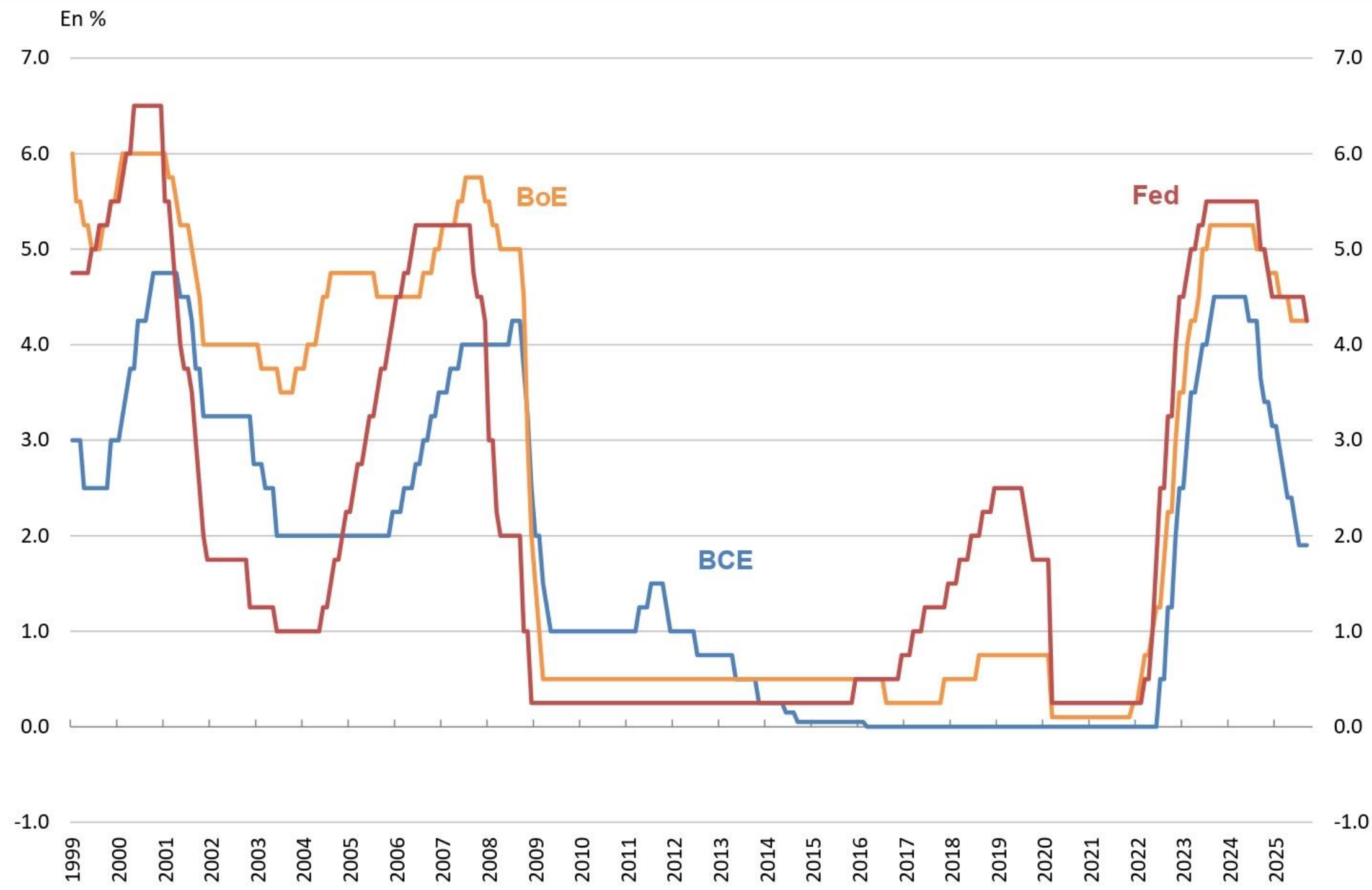
En % du PIB



Source: OECD Energy support measures tracker (2023)

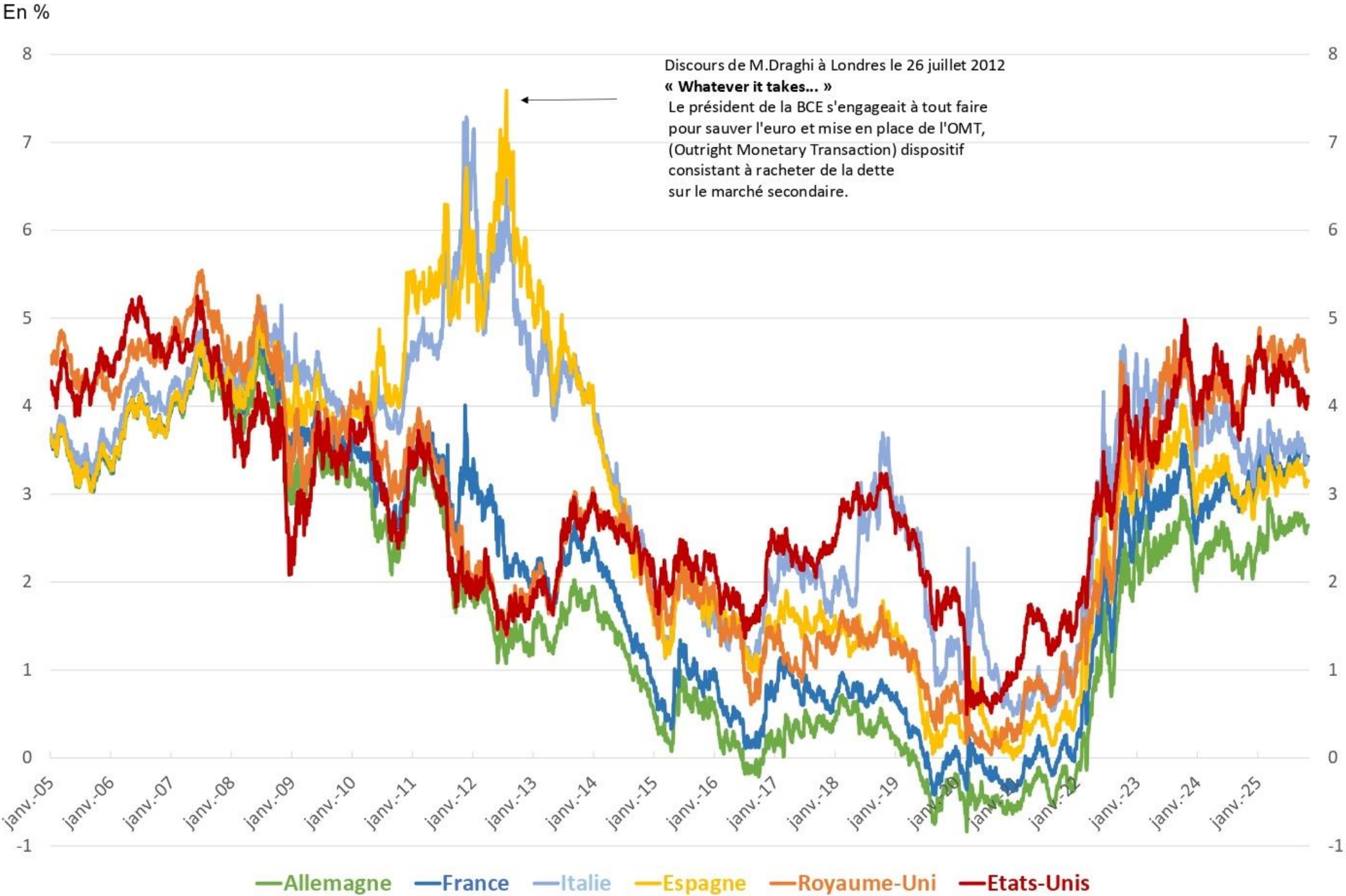
Prix 1 : La fin de la période de taux zéro

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

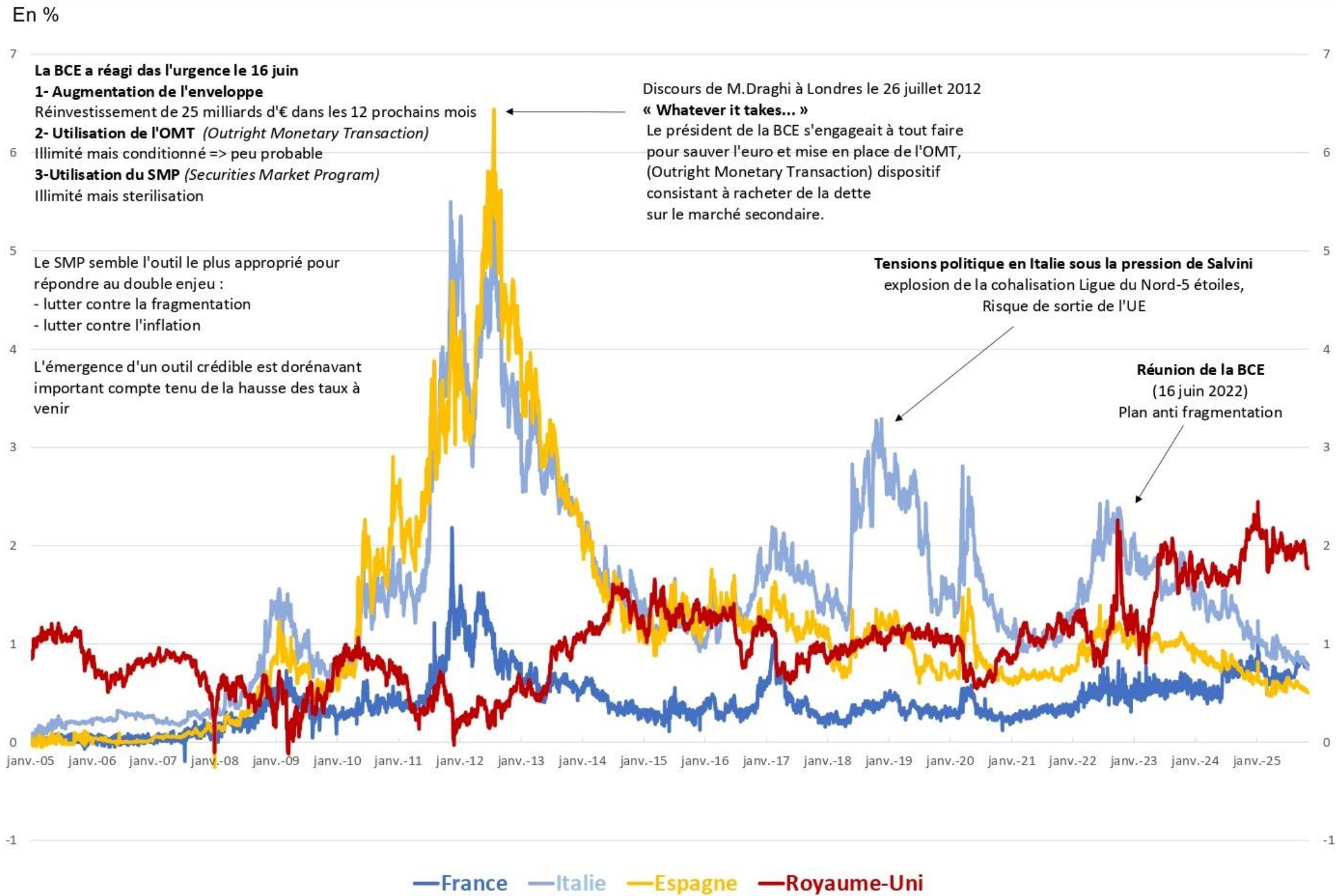


Sources : Datastream, prévisions OFCE

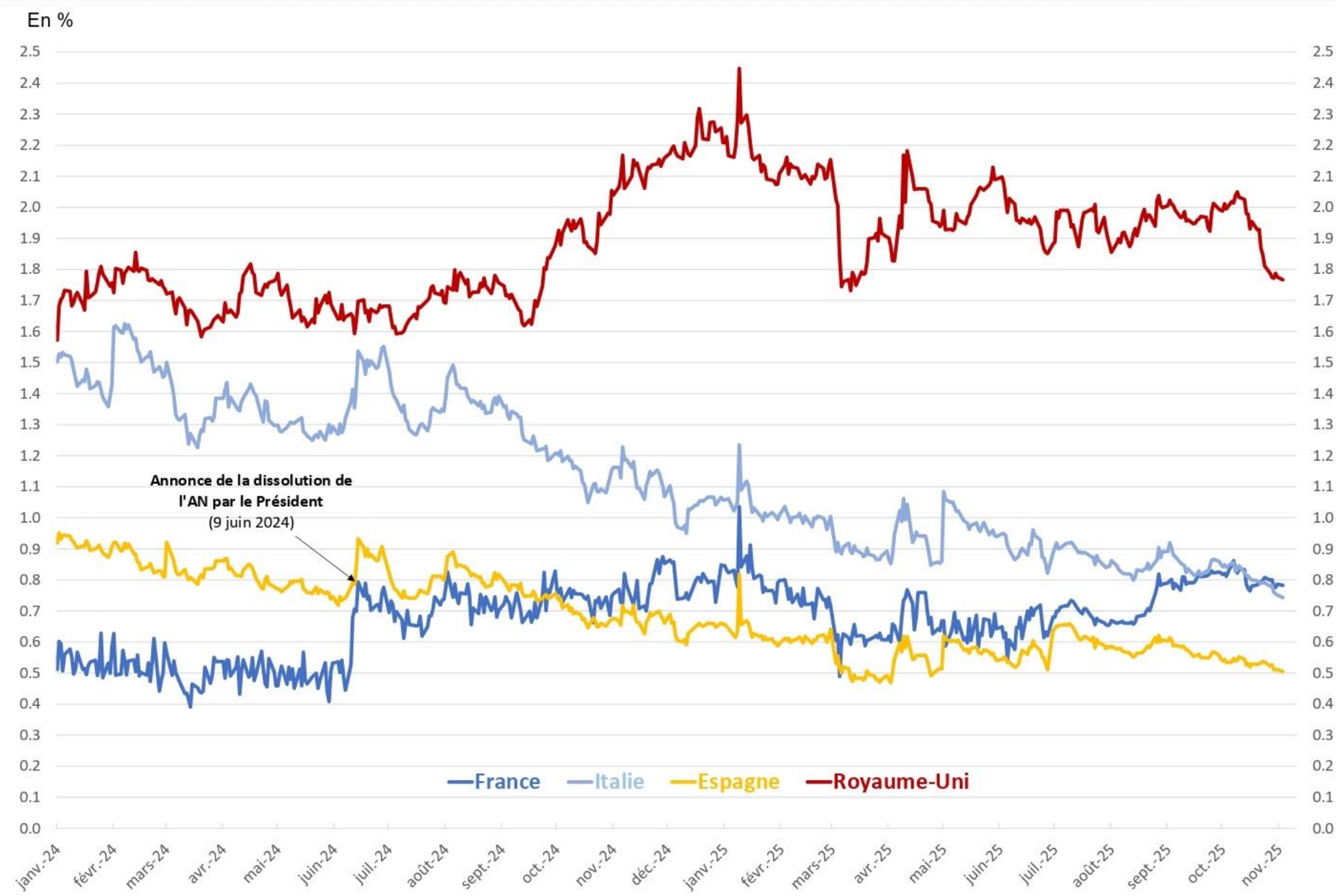
Taux d'intérêt à 10 ans sur la dette publique



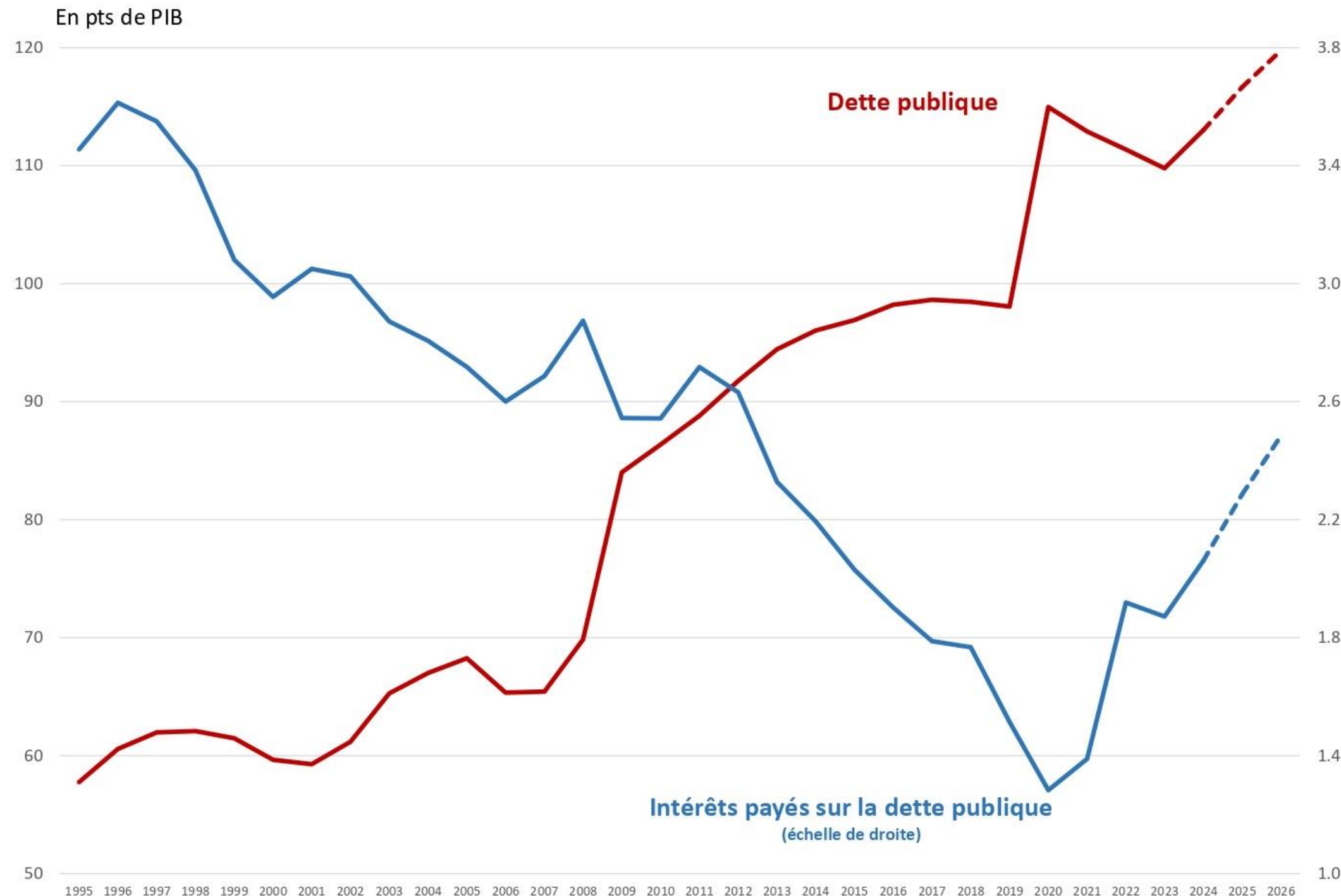
Ecart de taux d'intérêt à 10 ans sur la dette publique avec l'Allemagne



Ecart de taux d'intérêt à 10 ans sur la dette publique avec l'Allemagne

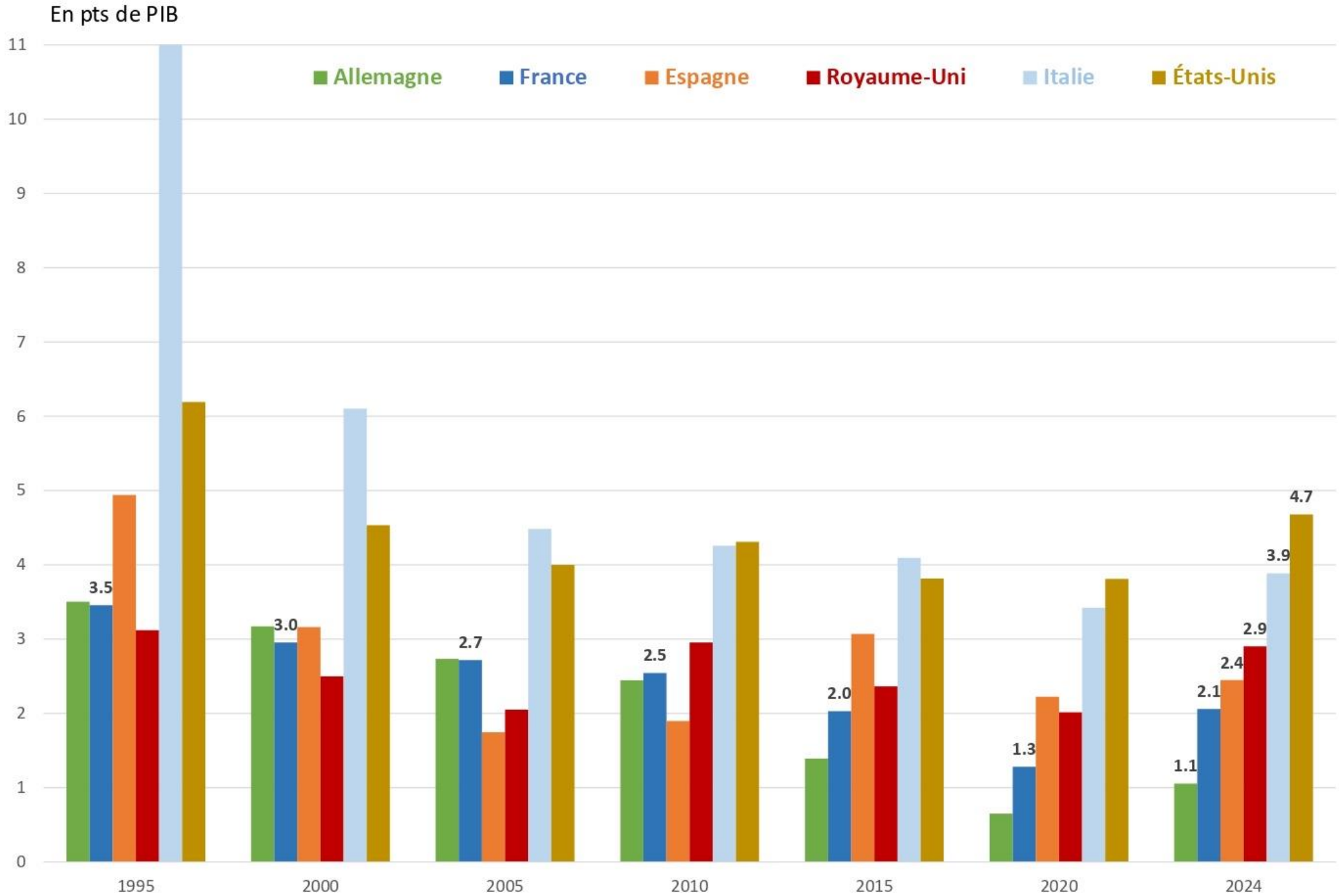


Un fort endettement public en France mais à un moindre coût



Source : OCDE

Les charges d'intérêts sont-elles à un niveau historique en France ?



Source : OCDE

☐ Investissement dans notre souveraineté médicale

- Préparer notre système de santé à des futures pandémies (tests, médicaments, capacité d'accueil, lits de soins intensifs...)

☐ Investissement dans notre souveraineté industrielle

- Définir des actifs stratégiques essentiels
 - ☐ Eau, électricité, transports, télécoms, agroalimentaire
- Définir des actifs professionnels essentiels
 - ☐ Revalorisation de certains métiers

☐ Investissement dans la souveraineté numérique et la cybersécurité européennes

☐ Investissement dans la Recherche et Développement

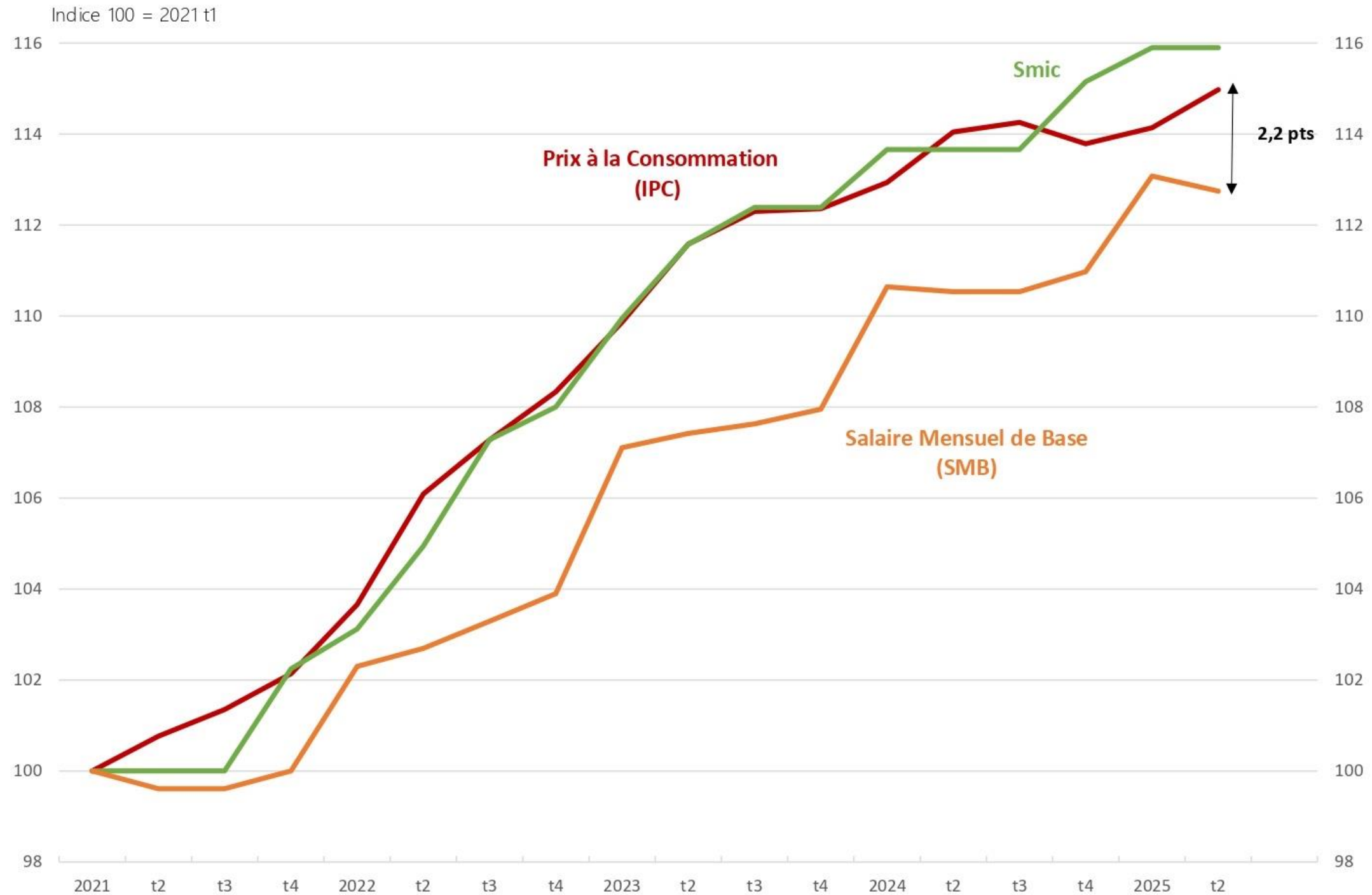
☐ Investissement dans la Défense

☐ Investissement dans la lutte contre les inégalités

☐ Investissement dans la lutte contre le réchauffement climatique

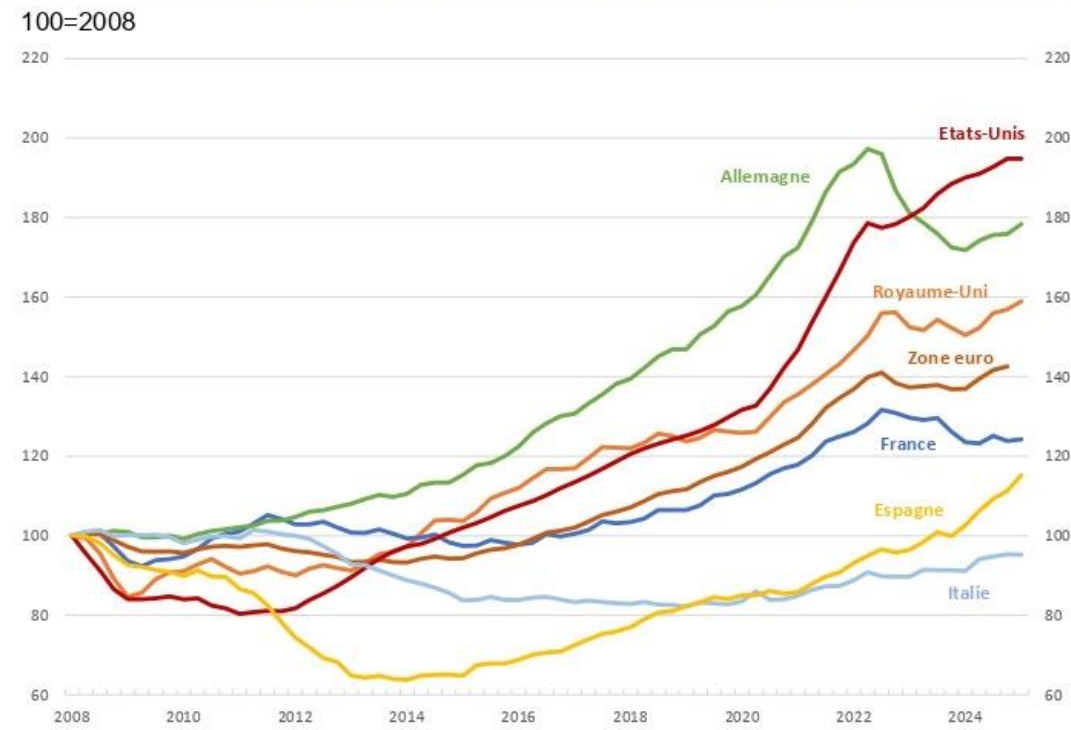
Prix 2 : Attention à la montée des inégalités

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



Une forte valorisation du patrimoine depuis la crise sanitaire

Evolution des prix de l'immobilier



Evolution des principales Bourses

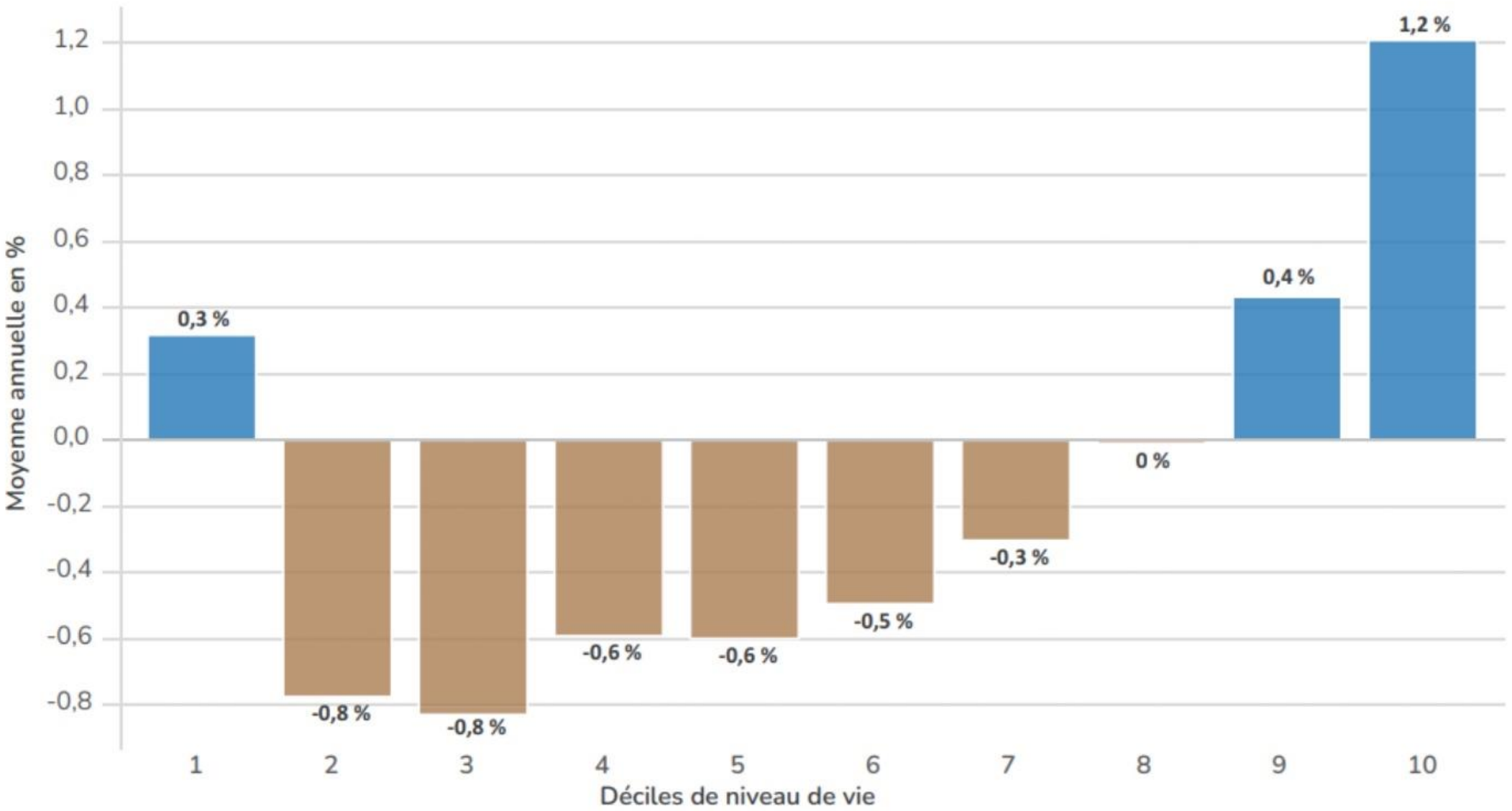


En France,

58 % sont propriétaires d'au moins 1 logement

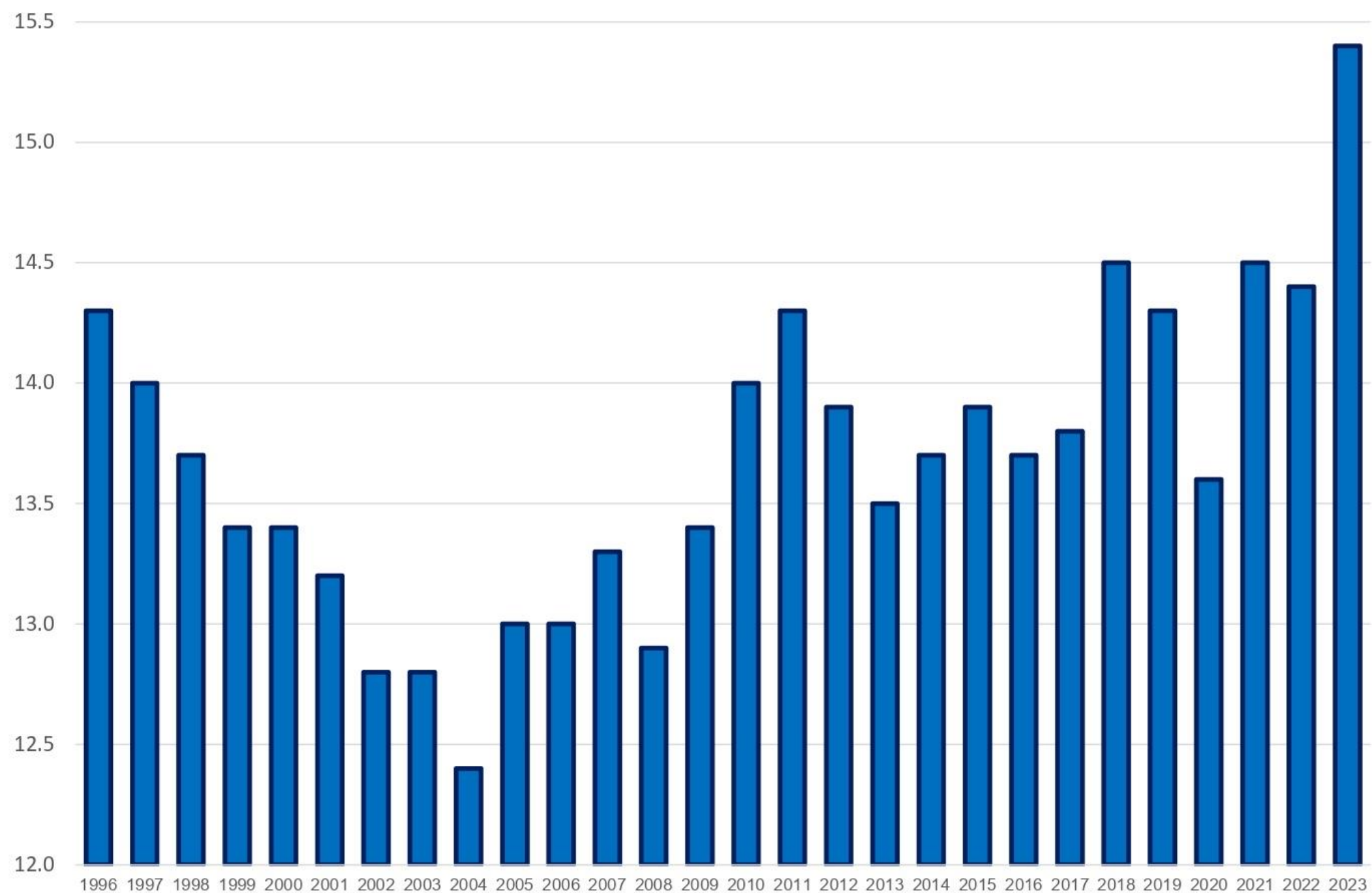
24 % des ménages détiennent 68 % des logements possédés par des particuliers

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

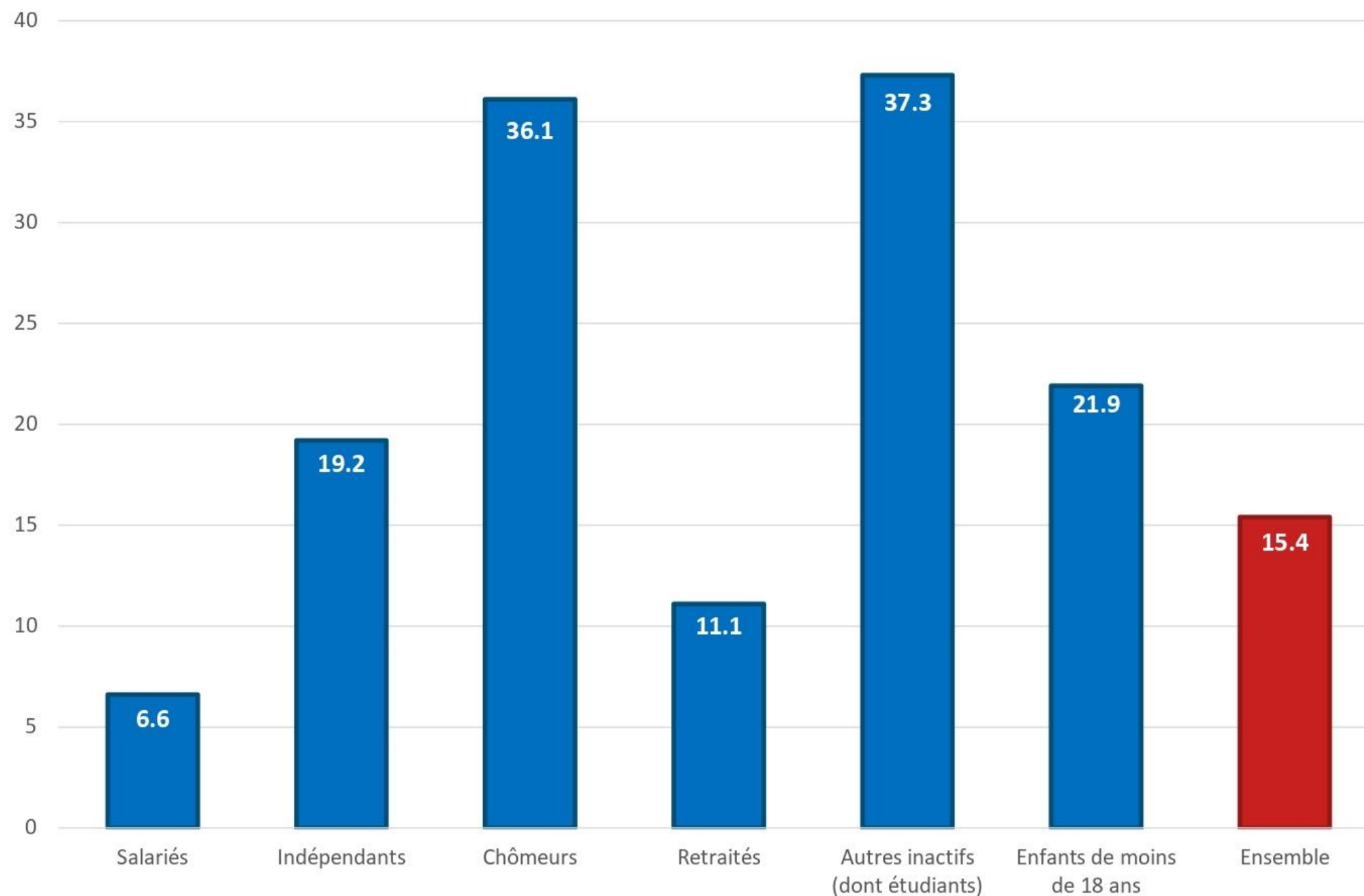


Sources : INSEE, calculs OFCE

Taux de pauvreté en France (60% revenu médian)



Taux de pauvreté en France en 2023 (60% revenu médian)

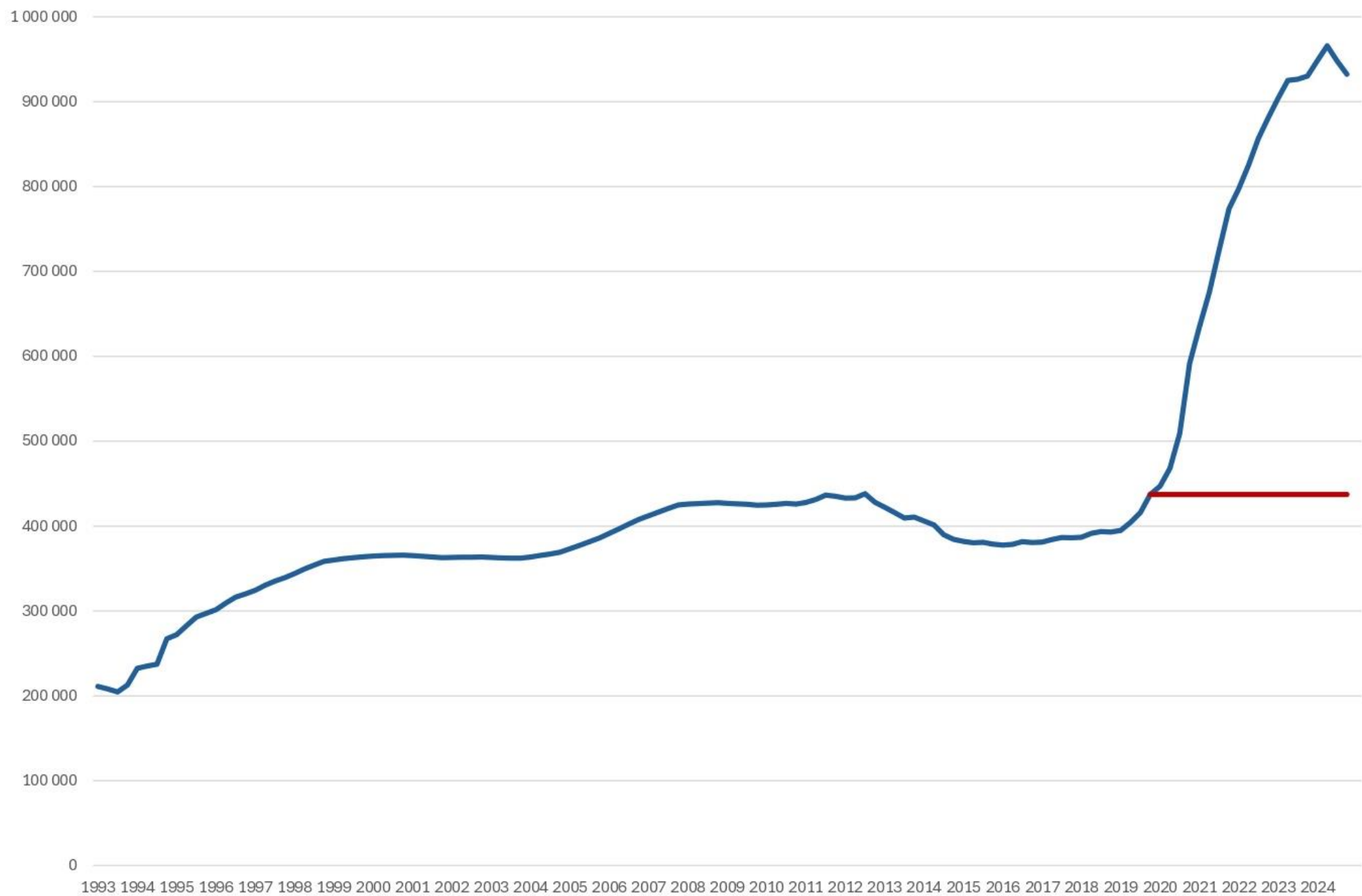


Prix 3 : Un retournement du marché du travail

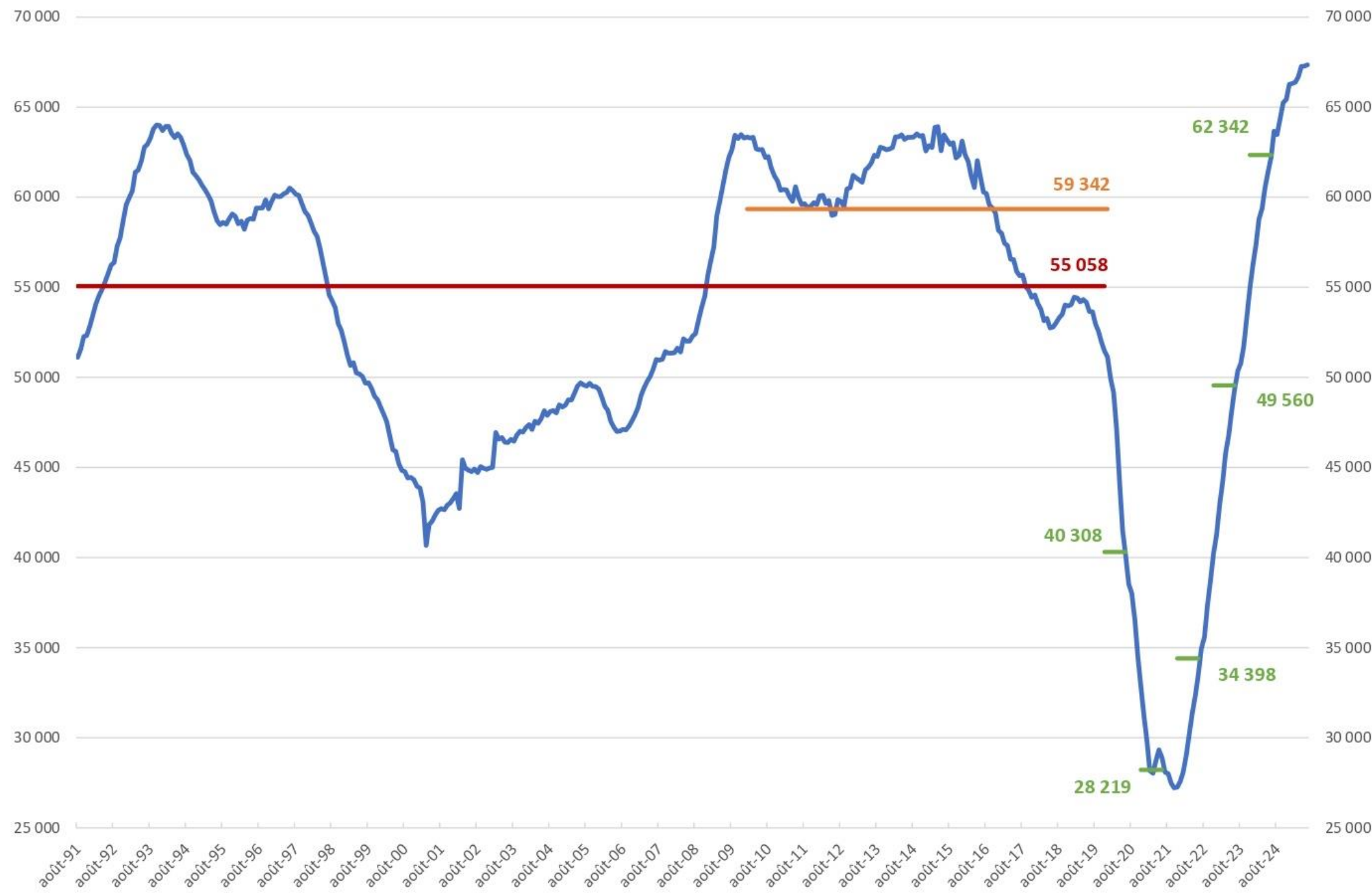
A la recherche de près de 800 000 emplois salariés de trop !

		Industrie	Construction	Services Marchands	Total marchand non agricole
Ecart de VA 2025t2 / 2019t4	en %	-2.7	-4.5	9.7	6.6
Tendance de productivité / an (avant crise)	en %	1.6	0.0	0.9	0.95
Evolution de l'emploi attendu	en %	-11.2	-4.2	4.5	1.2
	en milliers	-320	-65	591	206
Evolution de l'emploi observée	en %	2.5	4.0	6.7	5.8
	en milliers	70	67	869	1 008
Emplois à expliquer	en %	13.7	8.2	2.2	4.6
	en milliers	391	126	285	802

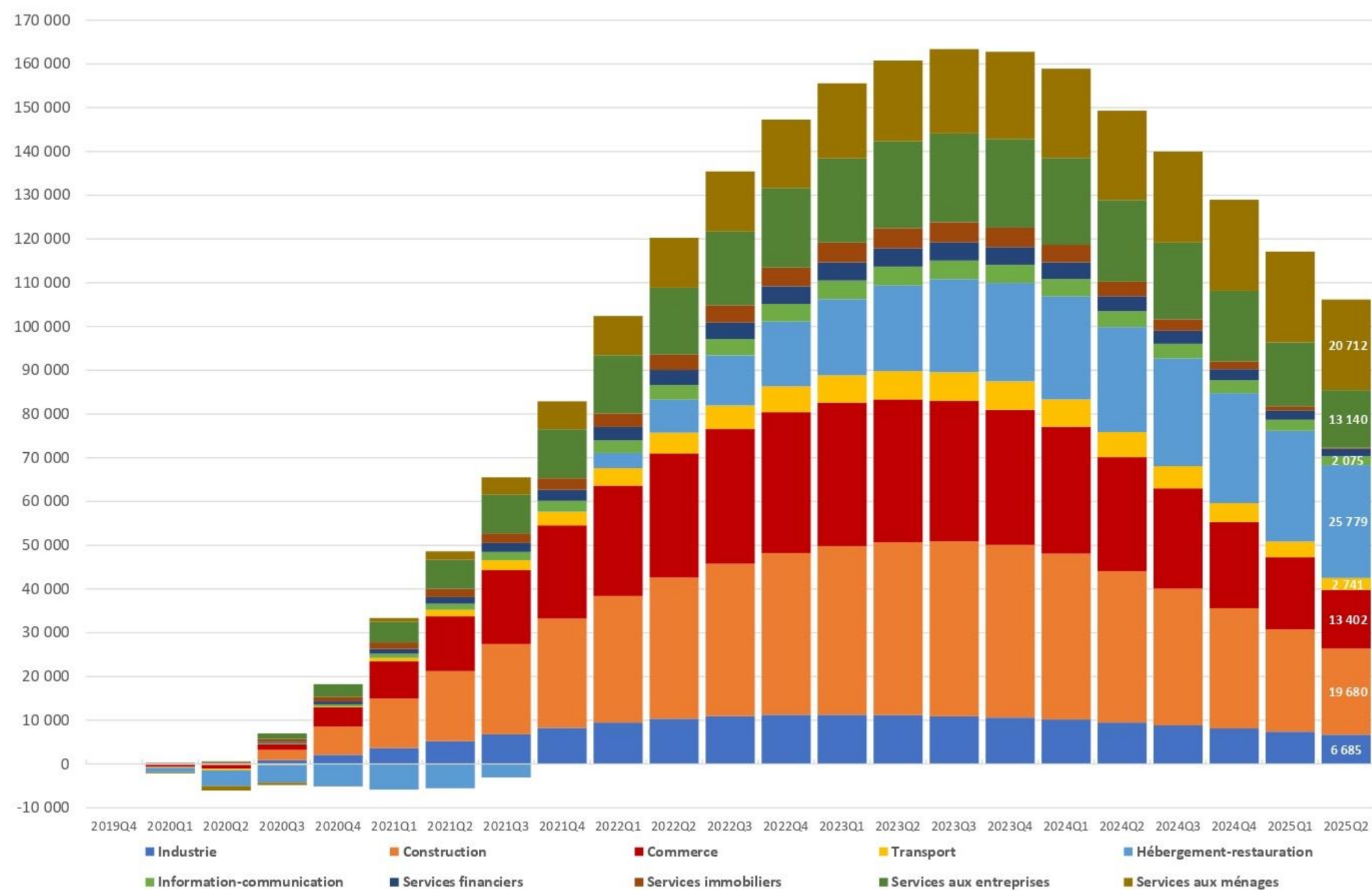
Une forte augmentation de l'apprentissage



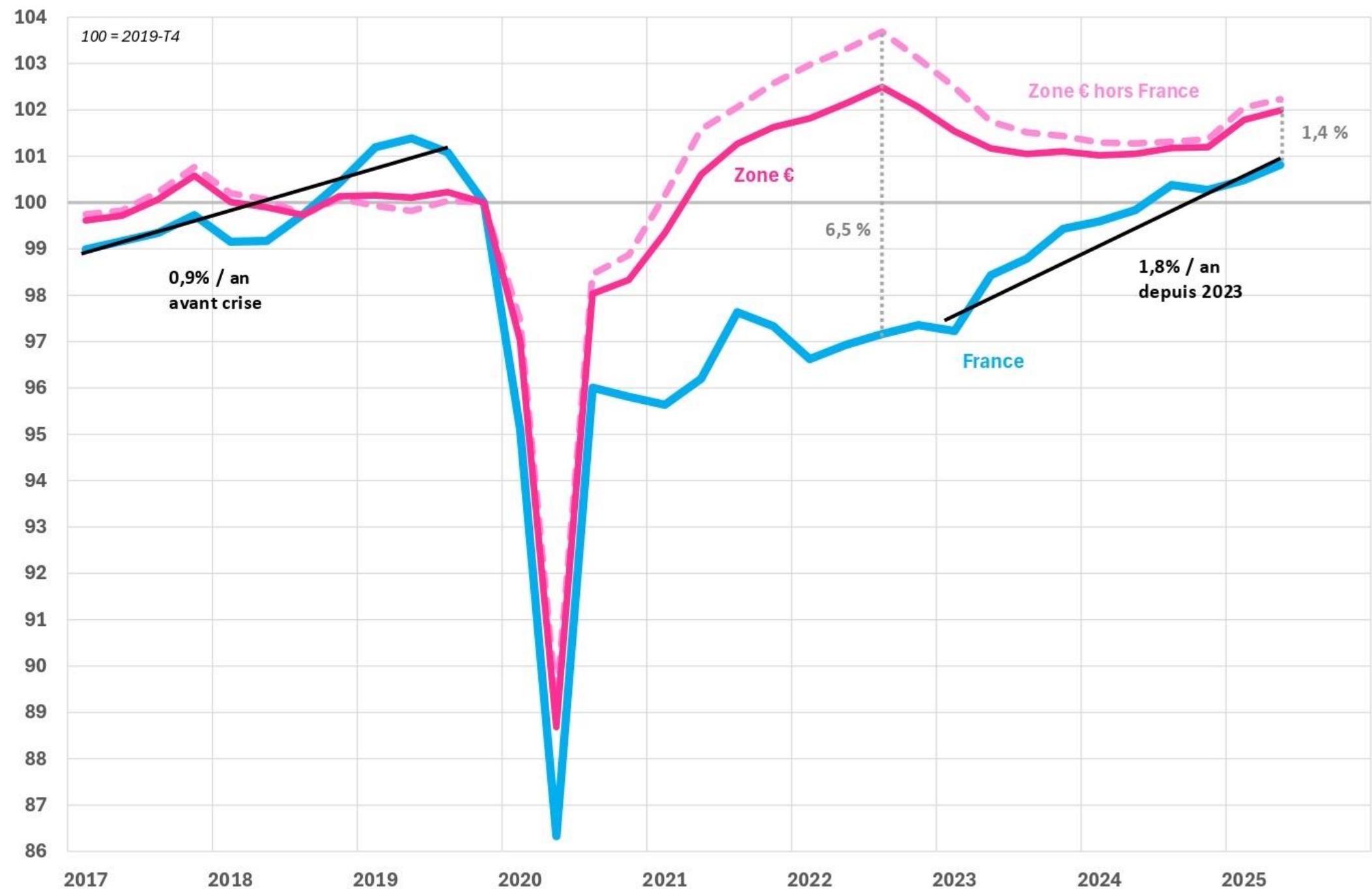
Défaillance d'entreprise : Une « zombification » de l'économie



Une évaluation du nombre d'entreprises « zombies »



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



Evolution des taux de marges des entreprises en France depuis 2018



Evolution du marché du travail

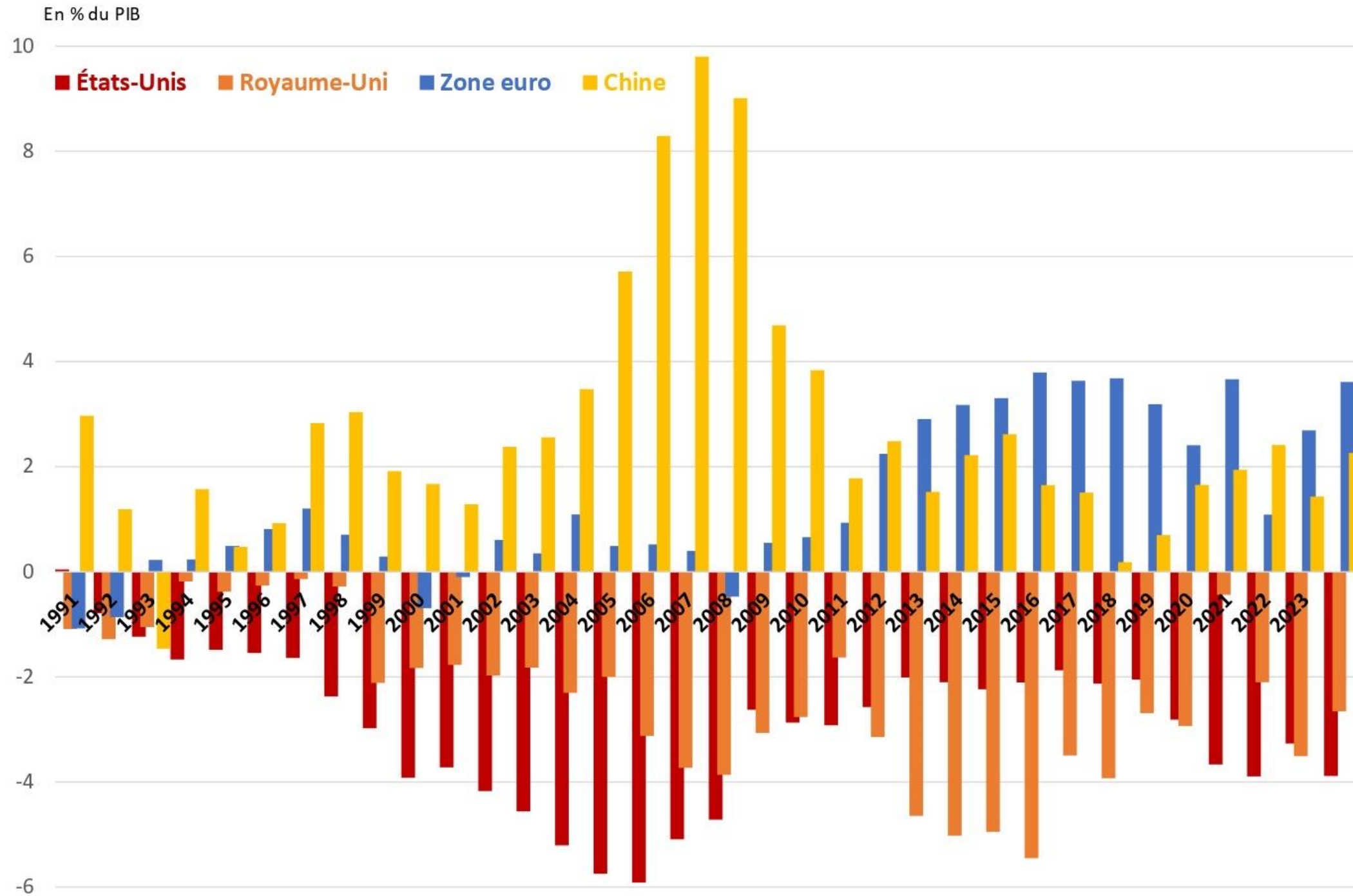
	2024		2025				2024	2025	2026
	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
<i>Evolution en milliers</i>									
Emploi salarié	13	-17	-30	-23	-34	-44	86	-132	-100
Marchand	-14	-30	-20	-26	-37	-47	-26	-130	-115
<i>dont</i> politique de l'emploi	-41	-4	-4	-7	-16	-25	43	-62	-40
Non marchand	27	13	-11	4	3	3	105	-1	15
<i>dont</i> 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
<i>dont</i> politique de l'emploi	-47	71	-10	-14	-24	-29	54	-77	-54
<i>Evolution en %</i>									
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.

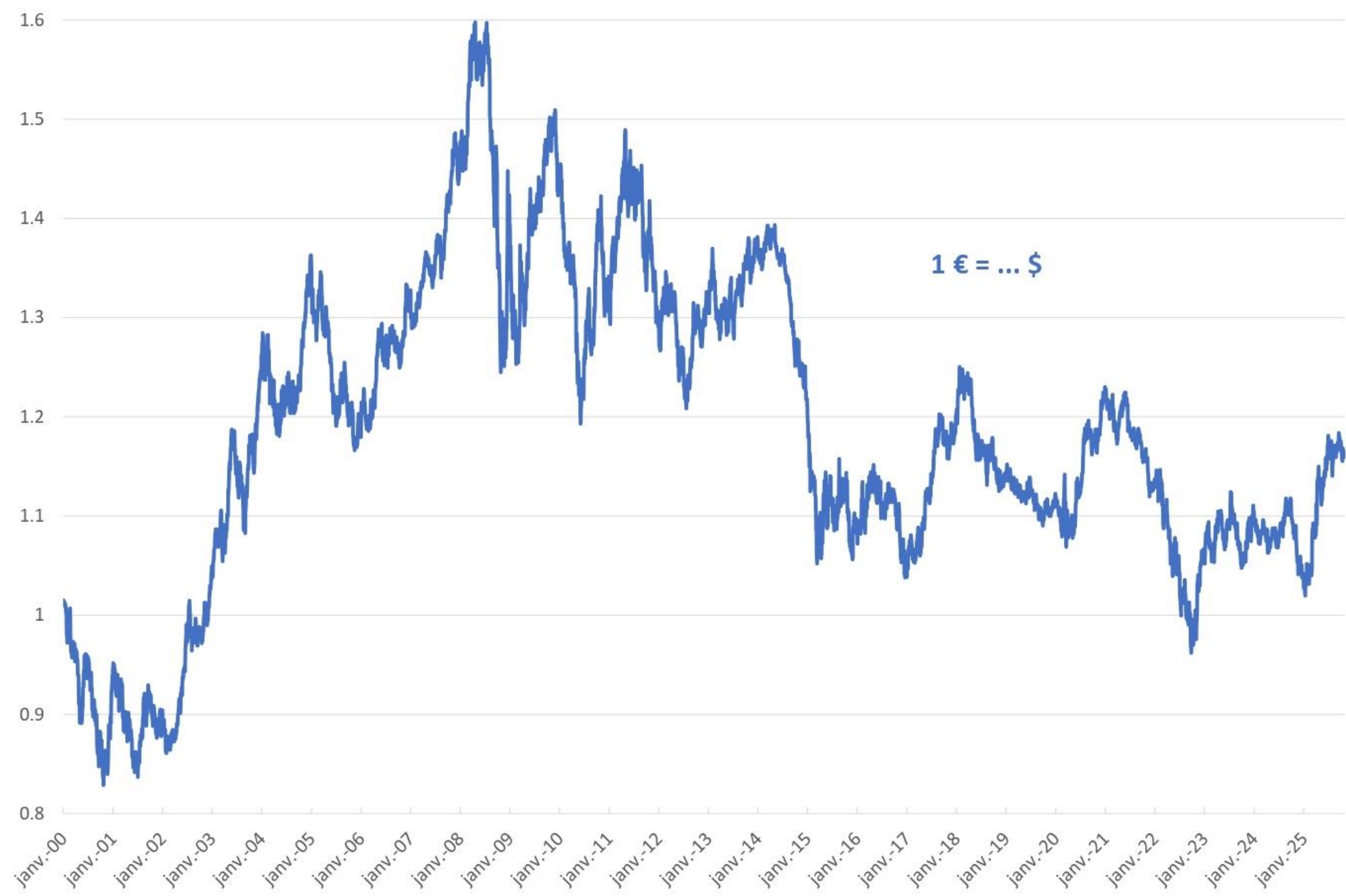
Prix 4 : La guerre commerciale

Balance courante

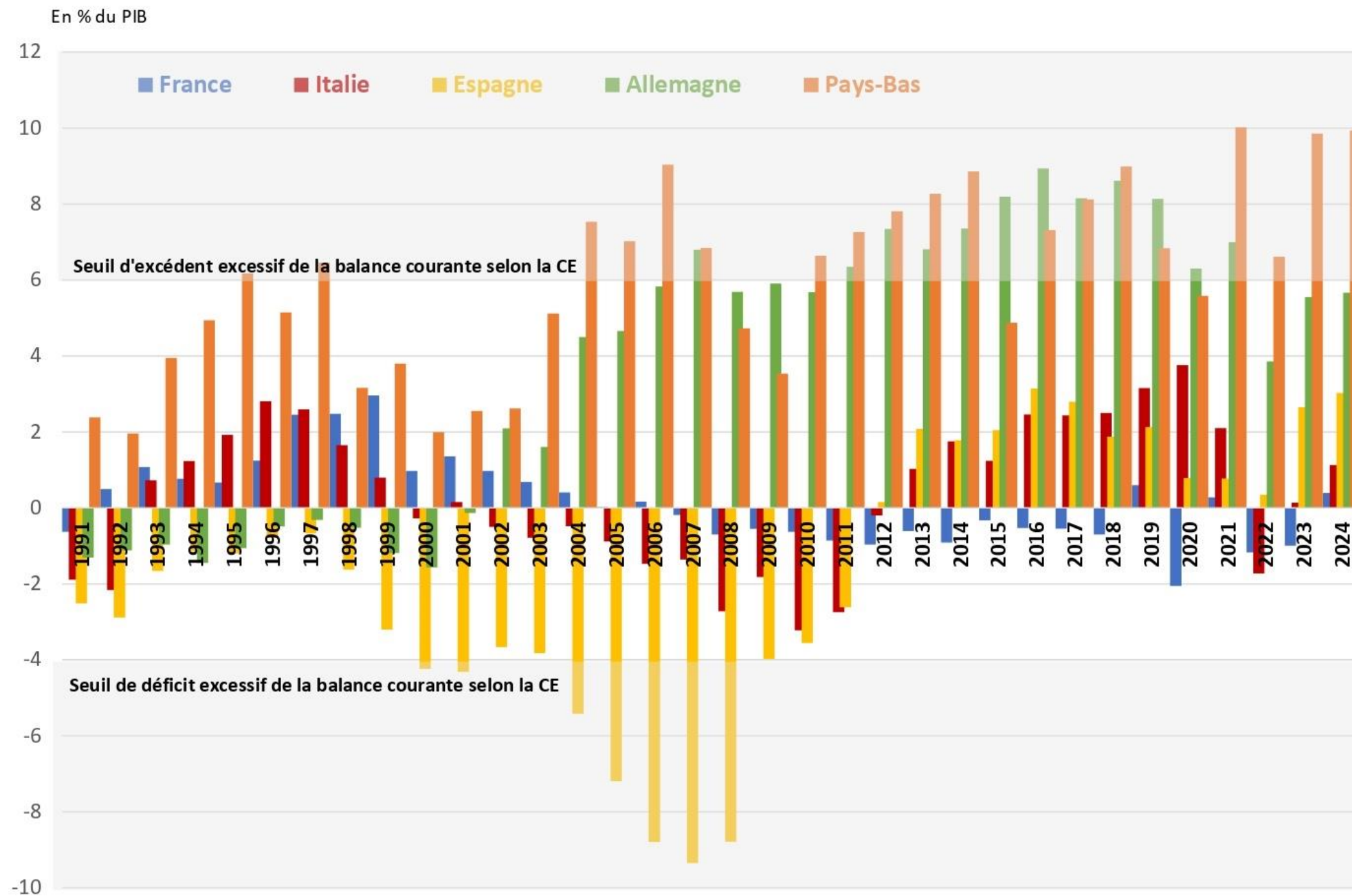


Source : OCDE

Une dépréciation de l'€ face au \$

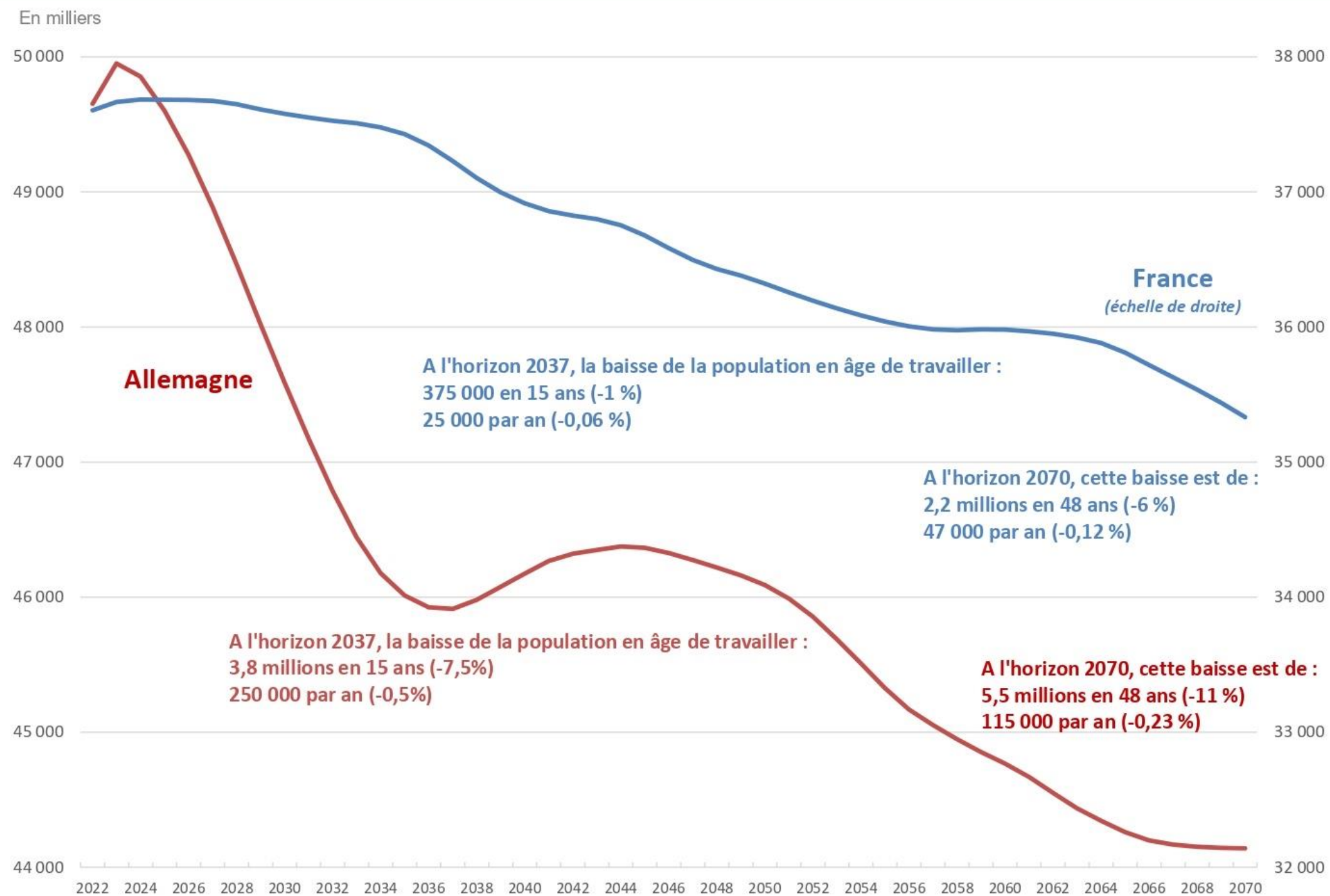


Balance courante en zone euro



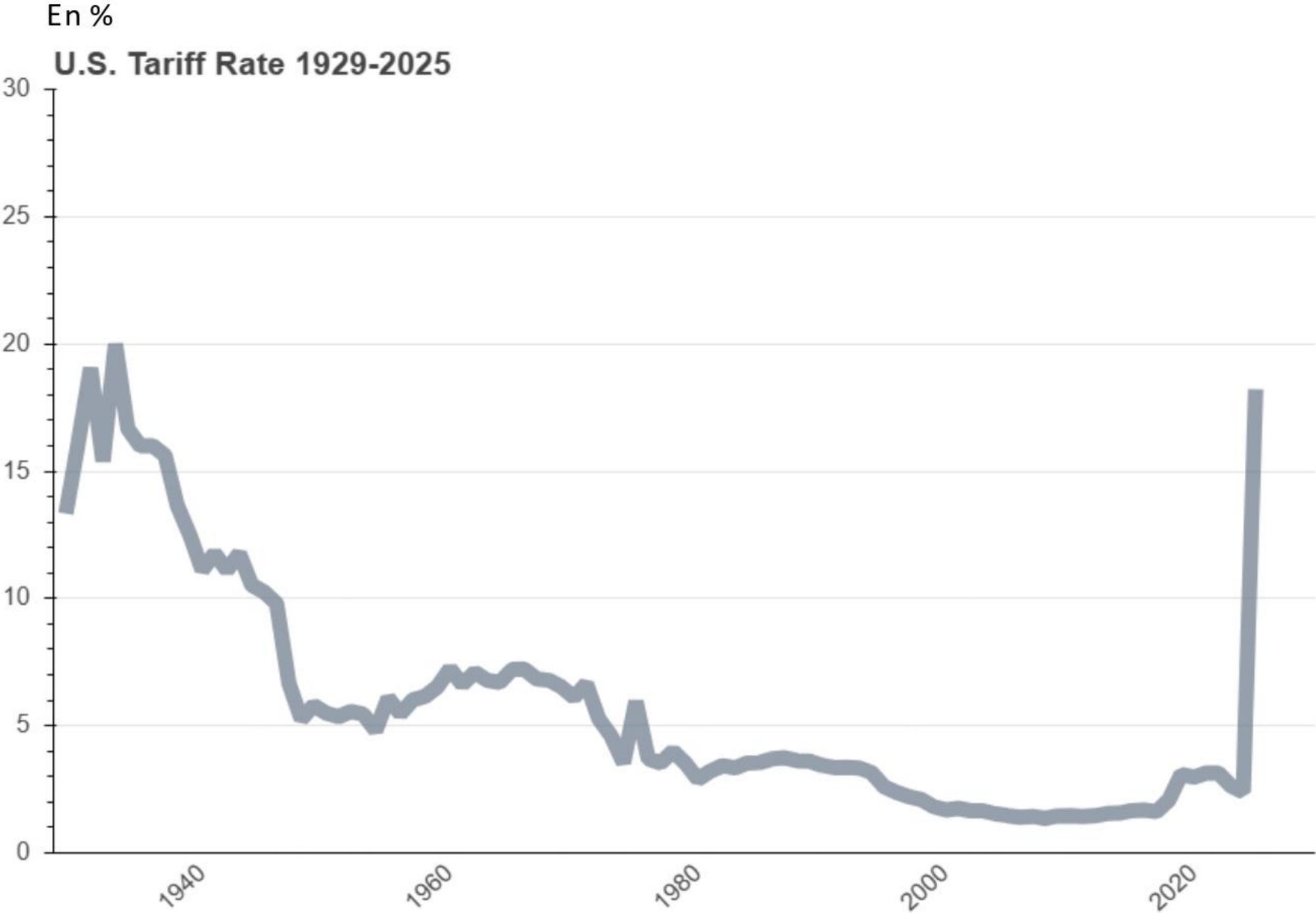
Source : OCDE

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



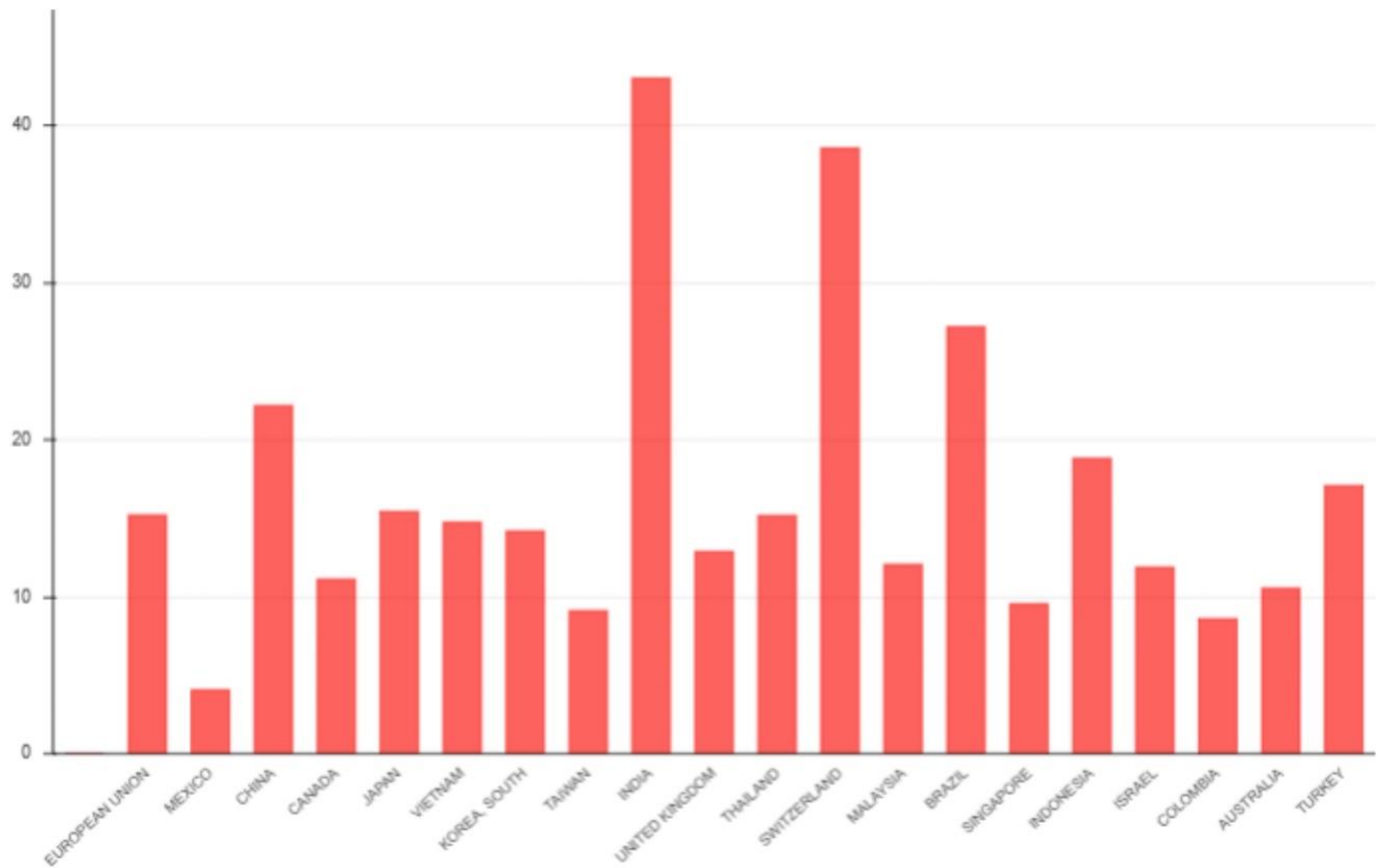
Source : Commission Européenne, Ageing Report 2024

Tarif douanier moyen appliqué par les US sur leurs importations





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.

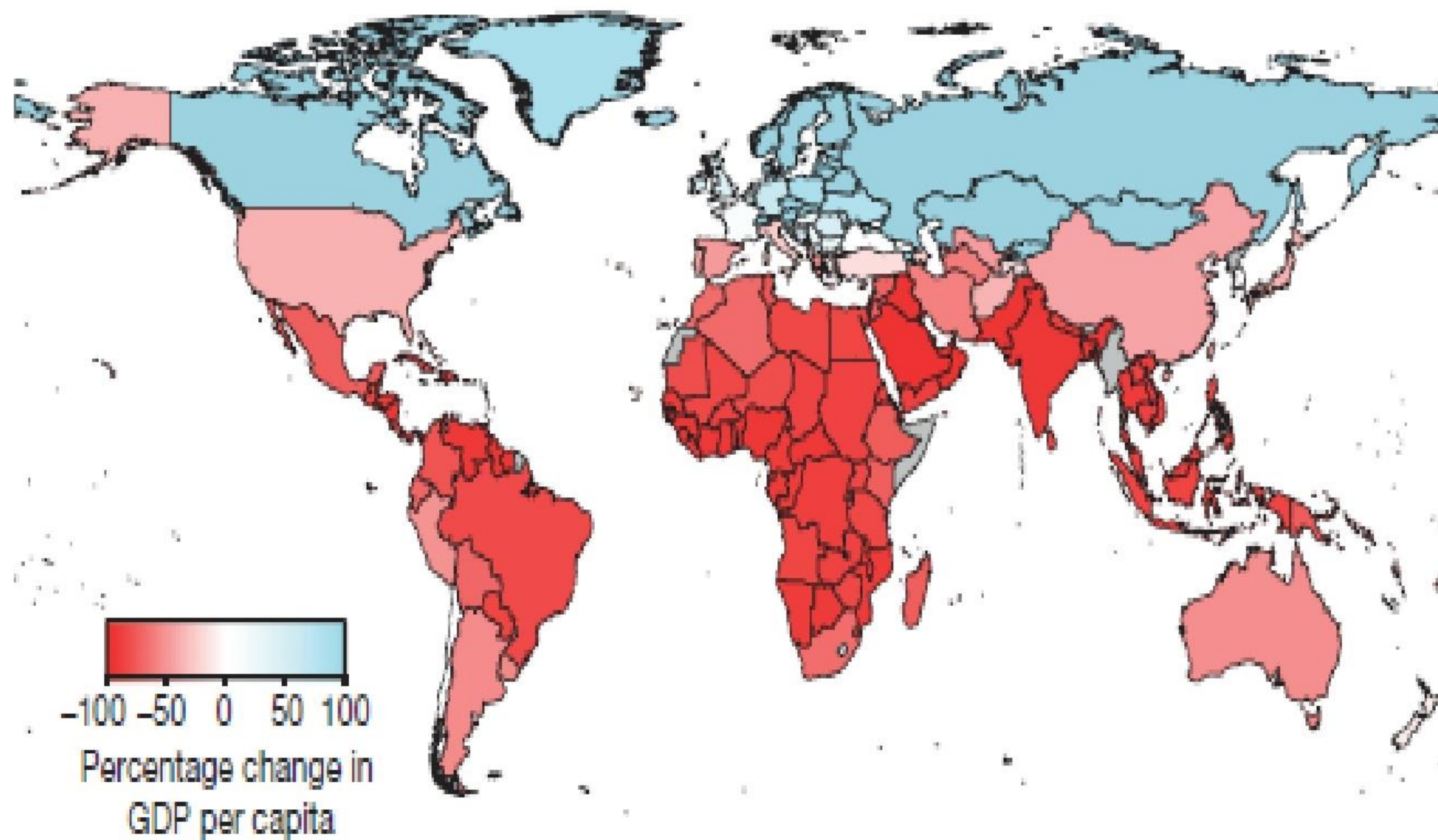
- ❑ **On sort progressivement de la mondialisation...**
 - ❑ Régulation par le développement des échanges commerciaux et du multilatéralisme
 - ❑ Idée d'un « doux commerce » alliant efficacité économique, pouvoir d'achat & paix

- ❑ **... 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 ?

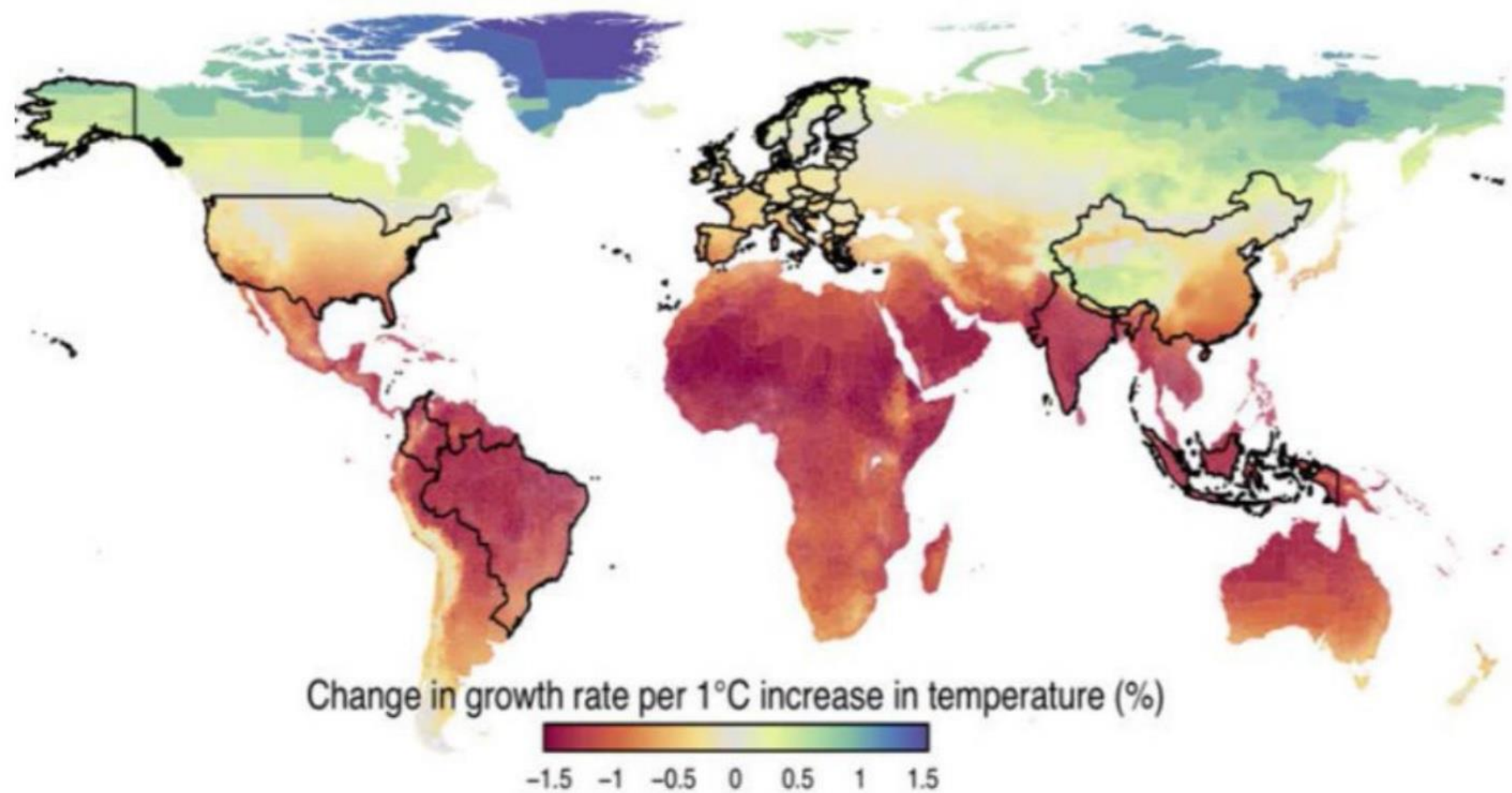
- ❑ **Attention cela va avoir un impact sur le pouvoir d'achat des ménages...**
 - ❑ Les chaînes de valeur mondiales pourraient être profondément remaniées

- ❑ **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

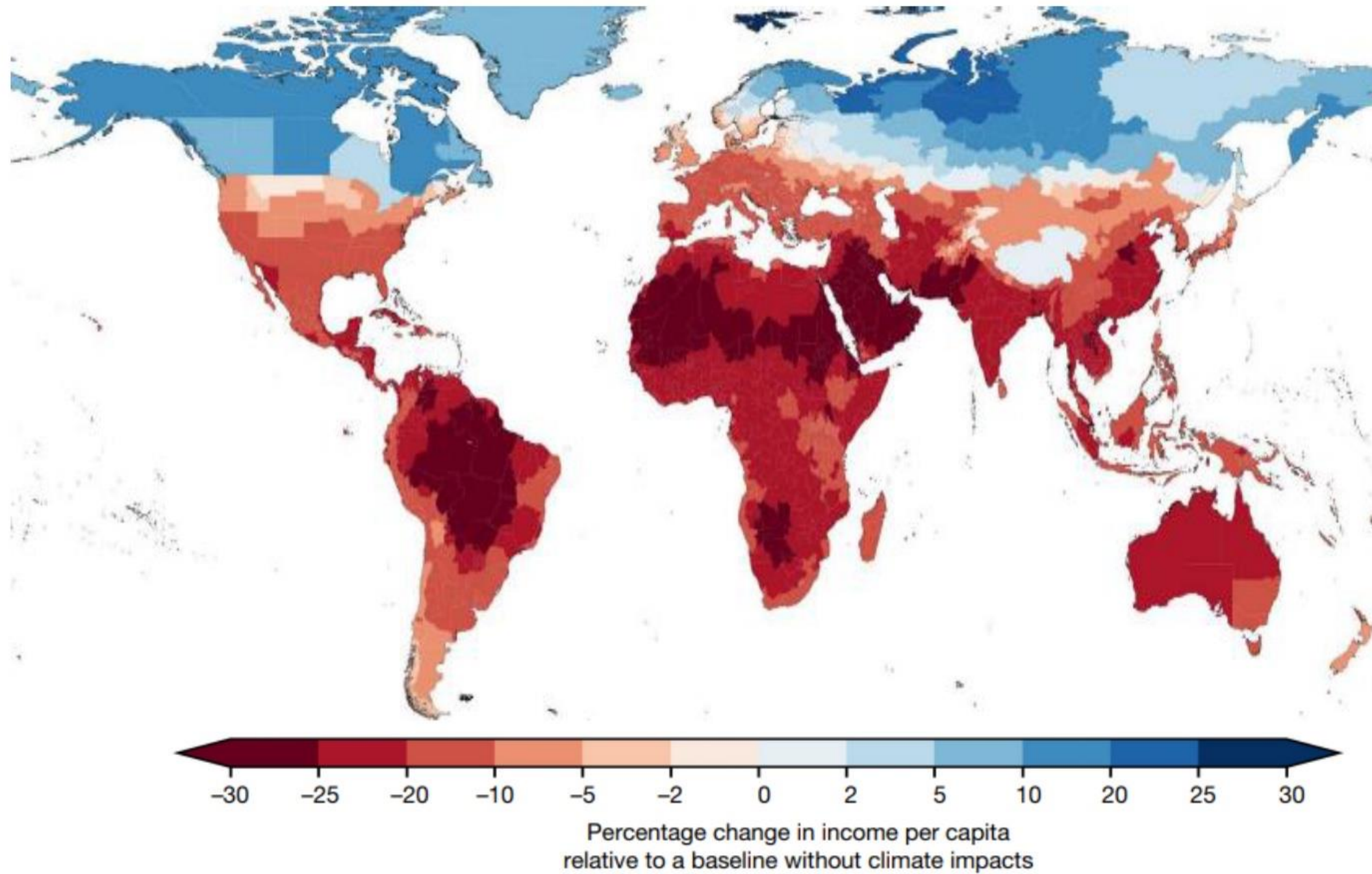
Prix 5 : Le coût de la transition écologique



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>



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



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

❑ **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 chaîne 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

❑ Par de la réglementation

- ❑ 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

❑ 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

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).

MERCI DE VOTRE ÉCOUTE



CLUB
IMMOBILIER
CÔTE D'AZUR

Grand témoin
ÉRIC HEYER

Quel avenir pour l'économie française ?

JEU. 6 NOVEMBRE 2025