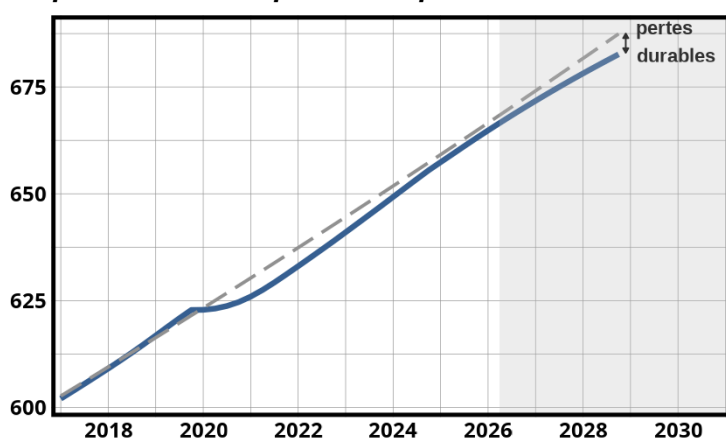


Quelle croissance potentielle en France après la période Covid ?

Antoine Devulder

Le PIB potentiel français garderait, en niveau, de légères séquelles de la période Covid, mais aurait retrouvé, fin 2025, son rythme de croissance pré-crise. Ces séquelles résulteraient de pertes de productivité durables, en partie compensées par une plus forte mobilisation de la main d'œuvre. Dans les années à venir, la croissance potentielle devrait diminuer légèrement à cause de la démographie.

Graphique 1 : PIB potentiel estimé par la Banque de France et sa tendance pré-Covid



Note : estimations de juin 2026 ; PIB potentiel trimestriel en milliards d'euros (volumes à prix chaînés en base 2020). La courbe en pointillés représente la tendance log-linéaire du PIB potentiel estimée sur la période 2010T1-2019T4.

Le PIB potentiel est une estimation de la production maximale d'une économie sans tensions sur les facteurs de production et, *in fine*, sans pressions inflationnistes. Ces pressions surviennent si, par exemple, la demande de biens et services adressée aux entreprises est trop importante par rapport à leurs capacités de production, ce qui peut les encourager à augmenter leurs prix. Cet effet peut être renforcé si les entreprises cherchent à embaucher de nouveaux salariés alors que le marché du travail est déjà tendu, car cela peut induire une hausse des salaires qui serait ensuite répercutée dans les prix à la consommation, en particulier dans le secteur des services.

La croissance potentielle correspond, quant à elle, à la croissance du PIB potentiel. Le lien avec l'inflation explique pourquoi les banques centrales s'intéressent à cette variable : l'écart entre le PIB et le PIB potentiel, appelé « écart de production », est un indicateur avancé de possibles tensions inflationnistes ou déflationnistes intérieures.

Par nature inobservable, le PIB potentiel doit être estimé. Pour cela, différentes approches peuvent être utilisées. Le plus souvent, il est construit en postulant une « fonction de production » reliant le PIB aux facteurs de production, à savoir le stock de capital productif (outils de production), le nombre total d'heures travaillées et la productivité de ces facteurs. Ce dernier terme reflète l'efficacité avec laquelle sont utilisés le capital et le travail. La productivité croît notamment avec le progrès technique, les compétences des travailleurs, l'amélioration de l'organisation du travail, ou la qualité des infrastructures.

Le PIB potentiel est obtenu en appliquant la fonction de production au stock de capital (alimenté par l'investissement productif et réduit des équipements obsolètes), au nombre total d'heures travaillées corrigé des fluctuations dues au cycle d'affaires et aux gains tendanciels de productivité. Pour extraire les trajectoires « potentielles » des heures travaillées et de la productivité, on utilise des filtres statistiques capables de décomposer une série temporelle en une composante tendancielle (qui constitue par définition son niveau potentiel) et une composante cyclique. En revanche, le stock de capital, qui s'apparente naturellement à une variable tendancielle dans la mesure où il reflète l'accumulation des investissements passés, entre directement sans filtrage dans la fonction de production.

La Banque de France n'applique de fonction de production que pour l'estimation de la valeur ajoutée potentielle des branches marchandes de l'économie française. Le niveau potentiel de la part non marchande du PIB, qui inclut la valeur ajoutée des services non marchands (éducation, santé, administration publique, etc.) ainsi que les taxes sur les produits (TVA, carburants, tabac, etc.), est traité séparément. Les composantes marchandes et non marchandes potentielles sont ensuite agrégées pour former le PIB potentiel.

De légères pertes durables en niveau, mais un rythme de croissance pré-Covid retrouvé

Depuis quelques années, le PIB potentiel français est estimé en léger retrait par rapport à sa trajectoire pré-Covid. Alors que son taux de croissance serait sensiblement similaire à celui qui aurait vraisemblablement prévalu sans l'épisode Covid, la trajectoire post-Covid reste dans l'ensemble inférieure, d'environ 0,7 %, à celle correspondant au prolongement de sa tendance pré-Covid (cf. graphique 1). L'essentiel de cet écart (0,5 point) proviendrait de la part non marchande du PIB potentiel.

Le solde de l'écart (0,2 point) correspondrait à la contribution des branches marchandes. Cette modeste baisse peut s'expliquer par deux phénomènes jouant en sens opposés : d'un côté, une hausse marquée de la population active et de l'emploi marchand depuis 2022, qui aurait augmenté le niveau du travail potentiel marchand d'environ 2,6 % par rapport à sa tendance pré-Covid. De l'autre, une baisse de la productivité potentielle marchande de 2,7 % (cf. tableau 1), elle-même en partie liée au dynamisme de l'emploi (cf. [Garnier et Zuber, 2023](#)). En effet, en plus de l'embauche massive de nouveaux apprentis observée depuis 2020, les nouveaux emplois auraient bénéficié à des personnes parfois éloignées du marché du travail ou peu qualifiées. La création de nouveaux emplois, en moyenne moins productifs que les emplois préexistants, aurait ainsi pesé sur la productivité agrégée des branches marchandes par un effet de composition de la main d'œuvre.

Les autres facteurs à l'origine de la baisse durable de productivité marchande incluent les séquelles des périodes de confinement (qui ont notamment freiné l'innovation, le dynamisme des entreprises ou l'acquisition de compétences pendant des périodes prolongées). Enfin, notre analyse fait apparaître un résidu inexpliqué de 0,3 point. Celui-ci pourrait résulter de la hausse de la part des activités intensives en main d'œuvre, donc à faible productivité, dans l'activité économique, ou encore de l'augmentation du nombre d'emplois non-salariés à faible durée du travail.

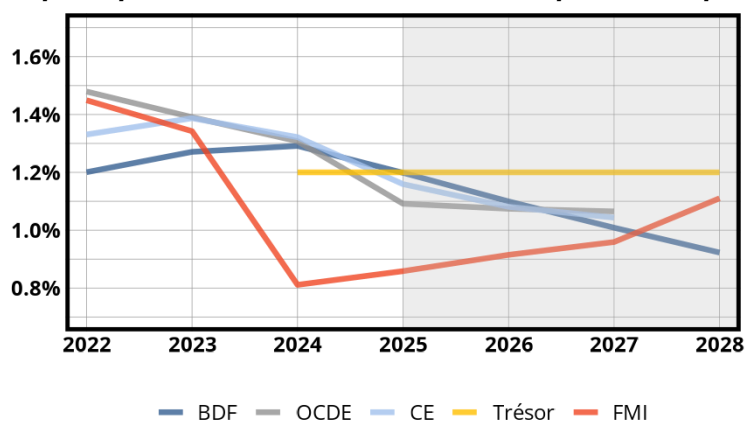
Tableau 1 : causes de la baisse de productivité potentielle marchande*Par rapport à la tendance pré-Covid, en points de pourcentage*

Effet de composition de la main d'œuvre	1,2
Hausse de l'apprentissage	0,8
Séquelles de la crise Covid	0,4
Autres facteurs durables inexplicables	0,3
Total	2,7

Notes : Chiffre fondé sur la mise à jour de notre [analyse des causes de la baisse de la productivité marchande par rapport à la période pré-Covid](#) sur les comptes nationaux trimestriels du 29 mai 2026.

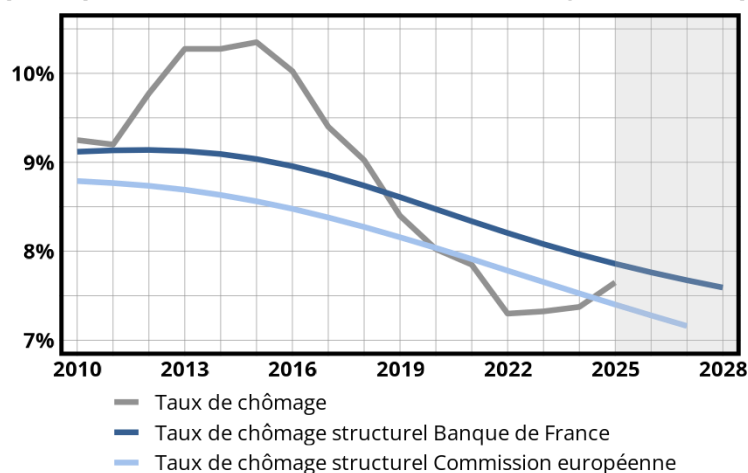
En prévision, la croissance potentielle diminuerait, freinée par la démographie

Même si elles divergent parfois sur les années passées du fait de différences dans les méthodes d'estimation, la plupart des institutions fournissant une estimation de la croissance potentielle française (OCDE, FMI, Commission européenne, DG Trésor et Banque de France) l'évaluent entre 0,9 et 1,2 % par an sur les années 2026-2028 (cf. graphique 2).

Graphique 2 : principales estimations de croissance potentielle pour la France

Sources : AMECO mai 2026 (Commission européenne), Economic Outlook décembre 2025 (OCDE), World Economic Outlook avril 2026 (FMI), RESF 2026 (DG Trésor), projections macroéconomiques de juin 2026 (Banque de France).

Selon nos estimations sur cette période, qui s'appuient sur les [projections macroéconomiques de la Banque de France de juin 2026](#), la croissance potentielle serait tirée par la productivité globale des facteurs pour moitié et par le capital et le travail pour environ un quart chacun. La contribution du travail tendrait à diminuer du fait du facteur démographique. En effet, malgré une tendance haussière attendue du taux d'activité, et après des années de fort dynamisme, la population active afficherait un taux de croissance historiquement faible et, ce, en raison d'une croissance atone de la population en âge de travailler. La baisse du taux de chômage structurel, amorcée dès 2015 (cf. graphique 3) et [résultant en grande partie des réformes structurelles récentes](#), ne suffirait pas à compenser cet effet du vieillissement de la population française.

Graphique 3 : principales estimations de taux de chômage structurel pour la France

Sources : Insee, Commission européenne (AMECO mai 2026), Banque de France

Une grande incertitude entoure ces estimations de croissance potentielle pour les années à venir. Certains facteurs pourraient la soutenir plus fortement, notamment le développement de l'intelligence artificielle. Mais cela suppose que la France soit capable de faire émerger des acteurs nationaux de premier plan dans cette technologie et, aussi, que les entreprises l'adoptent largement et de façon à accroître leur productivité sans pénaliser le travail (c'est ce que suggèrent, pour certains secteurs d'activité, des études récentes comme [Aghion et al., 2025](#)). À l'inverse, d'autres facteurs, comme la fragmentation géopolitique contraignant le développement de chaînes de valeur efficaces, pourraient la réduire.