

Pas de confiance, un peu de croissance

—
Note de conjoncture



11 septembre 2025

Rédaction achevée le 10 septembre 2025

Éditeur

Institut national de la statistique et des études économiques
88 avenue Verdier
92541 Montrouge Cedex

Les *Notes de conjoncture* sont disponibles dès leur parution sur le site internet de l'Insee dans les rubriques Conjoncture et Collections à l'adresse www.insee.fr.

ISSN : 2726-6176

ISBN : 978-2-11-162489-4

TNNC : 2509

Dépôt légal : 11 septembre 2025

© Insee 2025 « Reproduction partielle autorisée sous réserve de la mention de la source et de l'auteur ».

Directeur de la publication

Fabrice Lenglard

Rédacteurs en chef

Clément Bortoli
Marie-Cécile Cazenave-Lacrouts
Dorian Roucher

Secrétariat de rédaction et mise en page

Florian Lézec
Séverine Clément
Marie-Amélie Fons
Jérôme Lebrun

Secrétariat

Nathalie Champion

Contributeurs

Raphaële Adjerad
Paul Aventin
Augustin Baron Rault
Gabriel Benedetti
Nicolas Bignon
Guillaume Blin-Vialart
Loïc Bomo
Gabriel Buresi
Charles-Marie Chevalier
Émilie Cupillard
Lionel Delta
Janine Eguienta
Marianne Fabre
Sébastien Faivre
Melchior-Archibald Fosse
Victoria Fumat
Guillaume Graindorge
Boris Guannel
Vivien Guérin
Sylvain Heck
Enzo Iasoni
Yves Jauneau
Colin Jourde
Julie Kiren
Heidi Koumarios
Adrien Lecharny
Florian Lécrivain
Julien Machado
Swan-Emilien Maillefert
Diego Martinez
Denys Médée-Welter
Pauline Meinsel
Erwann Menard-Commault
Andrea Mencarelli
Thomas Mergem
Mathilde Niay
Nicolas Palomé
Caroline Pinton
Benjamin Quévat
Cédric Roger-Peyrard
Guillaume Roulleau
Marine Seilles
Fabien Toutlemonde
Julien Valentino
Gaston Vermersch
Alexandre Wukovits
Sarah Zaidan
Cédric Zimmer

Sommaire

Vue d'ensemble	4
Conjoncture internationale et prévisions détaillées pour la France	5
Éclairages	
● Les épisodes caniculaires de 2025 n'auraient pas d'impact immédiat significatif sur l'activité en France	18
● Les entreprises labellisées RGE ne diffèrent pas nettement des autres en termes d'activité, mais rapportent davantage de difficultés de main d'œuvre et utilisent davantage leurs capacités de production	24
● Comment se comparent les approches directe et ascendante pour prévoir le PIB du trimestre courant ?	34
Annexe statistique	55

Pas de confiance, un peu de croissance

Depuis le début de l'année, l'économie mondiale a plutôt bien résisté à l'augmentation progressive et chaotique par la nouvelle administration américaine des droits de douane à des niveaux inédits depuis la Seconde Guerre mondiale. Ce grand retour du protectionnisme outre-Atlantique s'est traduit par une envolée du commerce mondial en début d'année, les entreprises américaines se dépêchant de constituer des stocks avant l'instauration des nouvelles barrières tarifaires. Les échanges ont ensuite connu un repli assez modéré au printemps, les industriels asiatiques réorientant rapidement leur production vers leurs voisins. Craignant un excès d'offre, les marchés des matières premières affichent une tendance générale à la baisse depuis le début de l'année, diminuant les pressions inflationnistes dans les économies avancées et facilitant les assouplissements monétaires par les banques centrales.

L'économie américaine ralentit certes, notamment parce que le marché du travail se grippe, mais elle semble loin d'une récession, la demande intérieure restant assez solide. Les économies asiatiques semblent avoir trouvé la parade avec l'intensification des échanges régionaux. La zone euro, en revanche, sort affaiblie : l'euro s'est fortement apprécié, dégradant un peu plus une compétitivité déjà mise à mal par la crise de l'énergie en 2022-2023 et la rude concurrence des industriels chinois. Une lueur d'espoir apparaît toutefois sur le Vieux Continent, où l'investissement reprend quelques couleurs : les marchés immobiliers redémarrent après avoir touché le fond, les entreprises recommencent à se doter de biens d'équipement et les termes de l'échange s'améliorent grâce à la baisse des cours du pétrole. Au sein de la zone euro, après deux ans de récession, l'Allemagne amorcerait un redressement progressif avec un PIB qui augmenterait un peu en 2025, tandis que la croissance serait plus vigoureuse en Italie, et surtout en Espagne.

La France évolue à rebours de cette timide embellie européenne. Certes, la croissance a bien résisté au printemps (+0,3 % après +0,1 %) et ne décrocherait pas d'ici la fin de l'année (+0,3 % à l'été puis +0,2 % en fin d'année) : le PIB augmenterait ainsi de 0,8 % sur toute l'année 2025 (+0,6 % en variation non corrigée des jours ouvrables), mais essentiellement parce que quelques branches maintiennent l'activité à flot (tourisme, marché immobilier, aéronautique, agriculture). Pour le reste, l'investissement redémarre un peu moins vite qu'ailleurs, les industriels perdent un peu plus de parts de marché, et le climat des affaires se maintient en deçà de sa moyenne de long terme depuis l'été 2024 sans signe d'amélioration. Surtout, la consommation n'embraye pas, la situation des ménages français apparaissant paradoxale : avec une inflation qui resterait plus faible que dans les autres pays de la zone euro, à +1,2 % sur un an en décembre, leurs gains de pouvoir d'achat ont été plus importants qu'ailleurs en Europe, mais leurs achats y sont moins dynamiques et le taux d'épargne bat chaque trimestre un nouveau record à la hausse. Dans les enquêtes de conjoncture, le pessimisme des consommateurs est patent : la confiance des ménages qui se redressait tendanciellement jusqu'à l'été 2024, recule presque continûment depuis. Cet écart entre les perceptions individuelles et les agrégats effectivement mesurés s'observe par exemple sur le marché du travail : les craintes sur le chômage culminent au plus haut depuis dix ans (hors crise sanitaire), alors même que l'emploi résiste et que le chômage n'augmenterait que légèrement d'ici la fin de l'année, à 7,6 %.

Au total, les moteurs de l'économie française en 2025 ne semblent pas pérennes. La demande intérieure ralentirait, en particulier du fait de la consommation des ménages, et la croissance s'expliquerait comptablement par un fort mouvement de reconstitution de stocks, après deux années où les entreprises les avaient massivement sollicités. La principale bonne nouvelle provient du bâtiment : après trois années de fort repli, l'activité arrêterait de reculer, et les entreprises du secteur sont nettement plus optimistes sur leurs perspectives d'activité.

Plusieurs aléas entourent cette prévision. Au niveau international, même si les décisions commerciales des États-Unis et les éventuelles ripostes des économies partenaires semblent se stabiliser, l'imprévisibilité de l'administration américaine reste forte. Le marché pétrolier demeure en outre très volatil : malgré un probable excès d'offre, un regain de tensions pourrait balayer les gains de termes de l'échange engrangés par les économies avancées depuis le début de l'année. En France, l'incertitude est de nouveau montée d'un cran avec la chute du Gouvernement le 8 septembre, même si les mouvements sur les marchés financiers restent pour le moment en deçà de ceux enregistrés à l'été 2024 au moment de la dissolution de l'Assemblée nationale. Si cette incertitude perdurait, elle fragiliserait la faible activité mais, à l'inverse, un rétablissement rapide de la confiance pourrait débloquer enfin les comportements d'achat. ●

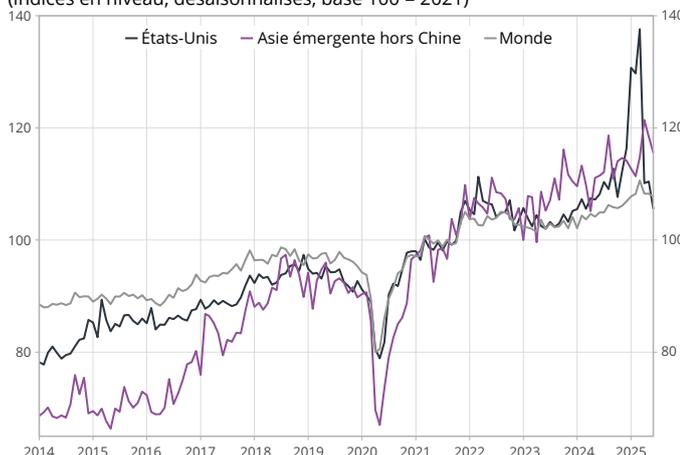
Conjoncture internationale et prévisions détaillées pour la France

Depuis le début de l'année, le protectionnisme américain met le commerce mondial sous tension

Le commerce mondial s'est envolé au premier trimestre 2025 (+1,3 %) avant de marquer le pas au deuxième (-0,3 %), reflétant la volatilité des importations des États-Unis. Ces dernières ont en effet bondi au premier trimestre (+8,4 %), les entreprises anticipant la mise en place des nouvelles barrières douanières, puis ont reculé par contrecoup au deuxième trimestre (-8,5 %). Toutefois, l'effet sur le commerce mondial de ces à-coups américains a été en partie atténué par l'intensification inattendue du commerce intra-asiatique, reflétant la capacité des industriels chinois à rapidement diversifier leurs débouchés. Dans le même temps, des stratégies d'optimisation et de contournement ont rapidement vu le jour, dopant transitoirement les échanges : au Vietnam par exemple, les importations venant de Chine et les exportations à destination des États-Unis ont fortement augmenté, témoignant d'un redéploiement des flux commerciaux via certains pays tiers (► **figure 1**). Ces redirections contribuent à amortir l'impact immédiat des barrières douanières sur le commerce mondial dont les effets se diffuseraient davantage dans le temps. Après la prolongation pour trois mois de la trêve tarifaire américaine avec la Chine début août, un accord conclu fin juillet avec l'Union européenne a relevé de 15 % les droits sur de nombreux produits en provenance du Vieux Continent, tandis que des hausses sont intervenues durant l'été vis-à-vis d'autres pays.

► 1. Évolution des indices de volume d'importations aux États-Unis, en Asie émergente et dans le monde

(indices en niveau, désaisonnalisés, base 100 = 2021)



Dernier point : juin 2025.

Lecture : l'indice CPB des volumes d'importations aux États-Unis était 6 points au-dessus de sa moyenne 2021 en juin 2025, contre 16 points pour l'Asie émergente hors Chine et 8 points pour le monde.

Source : CPB, Calculs Insee.

L'ensemble de ces mesures a porté le taux effectif moyen des droits de douane à près de 18 % (*Yale Budget Lab*, août 2025). Ce protectionnisme américain freinerait la croissance des échanges, mais l'effet négatif resterait limité par les stratégies de contournement, et par le relatif redémarrage de l'investissement en Europe : le commerce mondial progresserait de +0,4 % par trimestre au second semestre. À l'automne, il progresserait ainsi de +1,9 % en glissement annuel, une croissance amputée d'environ un point par l'instauration des barrières douanières, soit un tiers de l'effet de long terme attendu (► **encadré** de la synthèse internationale de la *Note de conjoncture* de mars 2025 et ► **éclairage** de la *Note de conjoncture* de juin 2025).

Les prix des matières premières se détendent

Sur les marchés des matières premières, la pression continue de diminuer, malgré les soubresauts, car la résurgence des tensions commerciales et la faiblesse persistante de l'économie chinoise pèsent sur les perspectives de demande. Depuis juin, les cours du pétrole ont été marqués par une forte volatilité : après un pic en juin provoqué par le conflit de douze jours entre l'Iran et Israël, le prix du baril de Brent s'est replié en dessous de 70 dollars à la faveur du cessez-le-feu (► **figure 2**). Ainsi, sous l'hypothèse d'un prix du baril figé en prévision à 65 dollars à partir de septembre, ce dernier s'établirait en moyenne à 68 dollars au troisième trimestre 2025. Le prix du gaz, quant à lui, se maintient en dessous de 35 €/MWh en baisse de 15 % sur un an.

► 2. Cours mondial du pétrole et prix du gaz naturel en Europe

(pétrole en € par baril, gaz en €/MWh)



Dernier point : 1^{er} septembre 2025.

Lecture : le Brent s'établissait à 58,8 €/baril le 1^{er} septembre 2025 et le TTF à 31,9 €/MWh.

Source : *Commodity Research Bureau*, *ICE Futures Europe*.

Note de conjoncture

Un cycle d'assouplissement monétaire aux effets freinés

Dans la zone euro, la Banque centrale européenne (BCE) a déjà procédé à huit baisses de taux depuis juin 2024 : sur cette période, le taux de la facilité de dépôt est passé de 4,0 % à 2,0 %. De fait, l'inflation a nettement reflué pour s'établir à 2,1 % en août, contre plus de 10 % trois ans plus tôt. En particulier, l'inflation dans les services fléchit nettement depuis le début de l'année, signe que les pressions salariales s'atténuent. La BCE poursuivrait ainsi son assouplissement monétaire d'ici la fin de l'année. Aux États-Unis, l'orientation de la politique monétaire est plus incertaine : piégée entre les résurgences inflationnistes liées à la politique commerciale et le coup de frein du marché du travail, la Réserve fédérale a de nouveau maintenu ses taux lors de sa réunion de juillet. Elle assouplirait un peu sa politique d'ici décembre, tout en maintenant les taux à un niveau significativement plus élevé qu'en Europe.

Par ailleurs, la transmission des assouplissements monétaires aux agents privés est amoindrie par la réduction de la taille du bilan des banques centrales et l'abondance de dette publique : les taux aux agents privés diminuent moins fortement que les taux directeurs, limitant la vitesse de reprise de l'investissement.

En 2025, l'activité ralentirait aux États-Unis, et le marché du travail stopperait net

Aux États-Unis, l'activité a progressé de +0,8 % au deuxième trimestre 2025, après -0,1 % en début d'année, en miroir du recul des importations après leur vive progression du début d'année. De façon sous-jacente, la demande intérieure privée hors stocks reste assez dynamique (+0,5 % par trimestre au premier semestre). Si l'activité résiste, le marché du travail semble se

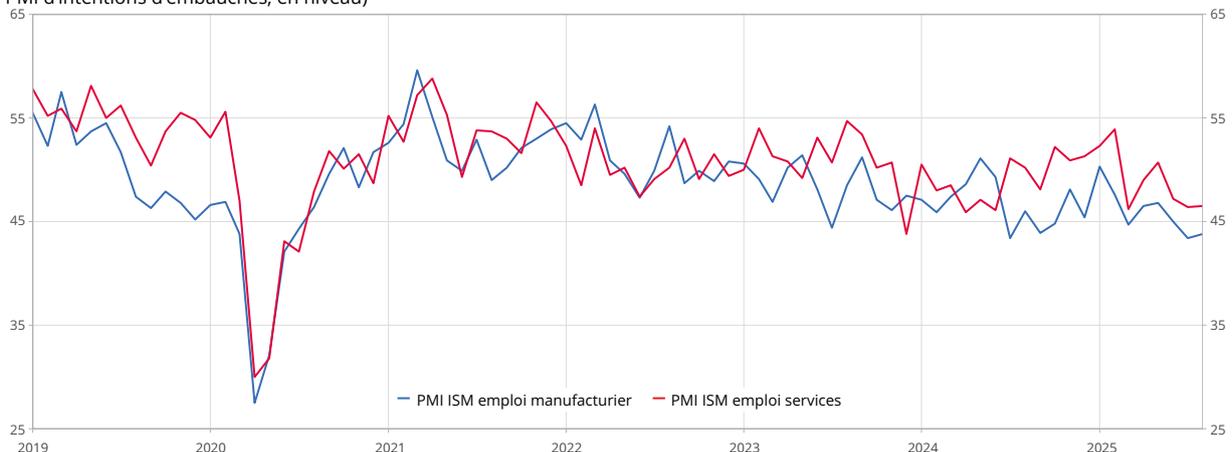
retourner (► **figure 3**) : les créations d'emplois et les indices ISM d'emploi fléchissent dans l'industrie comme dans les services, et le taux de rotation de la main d'œuvre se situe à un niveau bas, signe d'un pouvoir de négociation plus favorable aux employeurs. Ce fléchissement de l'emploi provient pour partie du ralentissement de la population active, dans le sillage de la politique migratoire restrictive mise en place par la nouvelle administration, et ne s'accompagne pas d'une hausse marquée du taux de chômage. Il pèserait progressivement sur le revenu des ménages et donc sur la consommation. À court terme, la croissance resterait soutenue par une demande encore robuste au troisième trimestre (+0,5 %), stimulée par des achats anticipés de véhicules électriques avant l'extinction des aides fédérales prévue pour fin septembre dans le cadre du plan budgétaire de la nouvelle administration. Néanmoins, le ralentissement de l'emploi et le regain d'inflation provoqué par l'instauration des barrières tarifaires finiraient par gripper l'activité en fin d'année : la croissance tomberait à +0,3 % au quatrième trimestre, pour atteindre +1,9 % sur l'ensemble de 2025, après +2,8 % en 2024.

Dans la zone euro, timide leur pour l'investissement et divergences conjoncturelles persistantes

Au deuxième trimestre 2025, l'activité de la zone euro n'a progressé que faiblement (+0,1 %), pénalisée par le repli du PIB dans les économies qui avaient vu leur production stimulée à l'hiver par les livraisons aux États-Unis avant l'instauration des droits de douane : c'est notamment le cas en Allemagne (-0,3 % au deuxième trimestre, après +0,3 % au premier trimestre) et en Italie (-0,1 % après +0,3 %). À l'inverse, l'Espagne garde la cadence (+0,7 % après +0,6 %), portée par la consommation privée et un investissement soutenu,

► 3. Aux États-Unis, le marché du travail flanche

(indices PMI d'intentions d'embauches, en niveau)



Dernier point : août 2025.

Lecture : aux États-Unis, en août 2025, le PMI ISM emploi pour le secteur manufacturier était de 44.

Source : ISM.

sans contrepartie marquée sur les importations. En France, la croissance a bien résisté (+0,3 % au deuxième trimestre), maintenue à flot par l'aéronautique et les échanges touristiques. Hors zone euro, le Royaume-Uni affiche un dynamisme inattendu au cours du premier semestre 2025 (+0,3 % au deuxième trimestre après +0,7 % au premier), portée par les dépenses publiques et une contribution positive des exportations, notamment de services.

Pour la fin de l'année, les enquêtes de conjoncture confirment la persistance des divergences entre économies européennes, avec une Allemagne encore à la traîne, tandis que l'Espagne et, dans une moindre mesure, l'Italie bénéficient d'une conjoncture plus favorable (► **figure 4**). En Espagne, la croissance resterait ainsi solide au second semestre 2025 (+0,6 % par trimestre). Le pays bénéficie d'un choc d'offre favorable à travers l'arrivée continue d'une immigration d'Amérique du Sud plutôt qualifiée et, côté demande, du soutien du plan de relance européen. Ainsi, le cercle vertueux ne se briserait pas : l'emploi progresse fortement, alimentant des gains de pouvoir d'achat et une consommation dynamique, tandis que l'investissement, aussi bien dans la construction que dans l'équipement, reste en forte expansion. Parallèlement, les exportateurs n'y perdent pas de part de marché et le pays bénéficie de l'expansion du tourisme. En Italie, l'activité conserverait un rythme modéré (+0,2 % au troisième trimestre, comme au quatrième trimestre) : l'investissement en équipement s'éveille mais celui en construction commencerait à se replier avec la dissipation des effets favorables du Superbonus (► **éclairage** de la *Note de conjoncture* de juin 2025). L'Allemagne sortirait lentement la tête de l'eau (+0,1 % au troisième trimestre, +0,2 % au quatrième trimestre) : la consommation privée et l'investissement se redresseraient progressivement, mais la contribution

du commerce extérieur resterait négative, reflétant des pertes de parts de marché persistantes. En France, malgré le manque de moral des consommateurs et des entreprises de services, l'activité résisterait (+0,3 % au troisième trimestre et +0,2 % au quatrième), soutenue ponctuellement par quelques branches échappant à l'atonie ambiante (énergie, agriculture, aéronautique, marché immobilier, tourisme). Au Royaume-Uni enfin, la croissance faiblirait (+0,2 % par trimestre), tirée par la consommation privée, mais pénalisée par le repli de l'investissement public après un pic en début d'année.

Une modération salariale à géographie variable en Europe

En 2025, les salaires ralentissent dans la zone euro répercutant avec retard la désinflation, mais progressent toujours à un rythme nettement différent selon les pays (► **figure 5**). En Allemagne et en Espagne, la hausse des salaires nominaux reste soutenue (autour de 4 % en glissement annuel) et alimente une inflation un peu plus marquée qu'ailleurs. Le Royaume-Uni présente une configuration similaire, avec une progression salariale soutenue, mais en partie compensée par une inflation persistante. En Italie et en France, les salaires nominaux progressent plus modérément, à un rythme d'environ +2 %, et l'inflation est plus faible. Toutefois, dans la plupart des pays, le rattrapage après le choc inflationniste s'estompe, les salaires réels ayant dépassé ou se rapprochant de leur niveau de 2021. Après une forte hausse en 2024 (+2,4 %), le pouvoir d'achat ralentirait dans la zone euro en 2025 (+1,1 %). Les ménages de la zone euro ont, en revanche, lissé ces fluctuations sur leur consommation qui se maintient en 2025 (+1,2 %), et le taux d'épargne reflue dans la plupart des pays européens (France exceptée), après avoir augmenté en 2024.

► 4. Indicateur du climat économique (entreprises et ménages) dans les quatre principales économies de la zone euro

(climat centré réduit)



Dernier point : août 2025.

Lecture : en Espagne, en août 2025, l'indicateur du climat économique était de 0,3 écart-type au-dessus de son niveau de moyen de long terme (moyenne sur la période de janvier 2005 à août 2025).

Source : enquêtes DGEFIN auprès des entreprises et auprès des ménages, calculs Insee.

Note de conjoncture

L'activité accélérerait à peine en Europe en 2025, les exportateurs européens pâtiraient de l'appréciation de l'euro

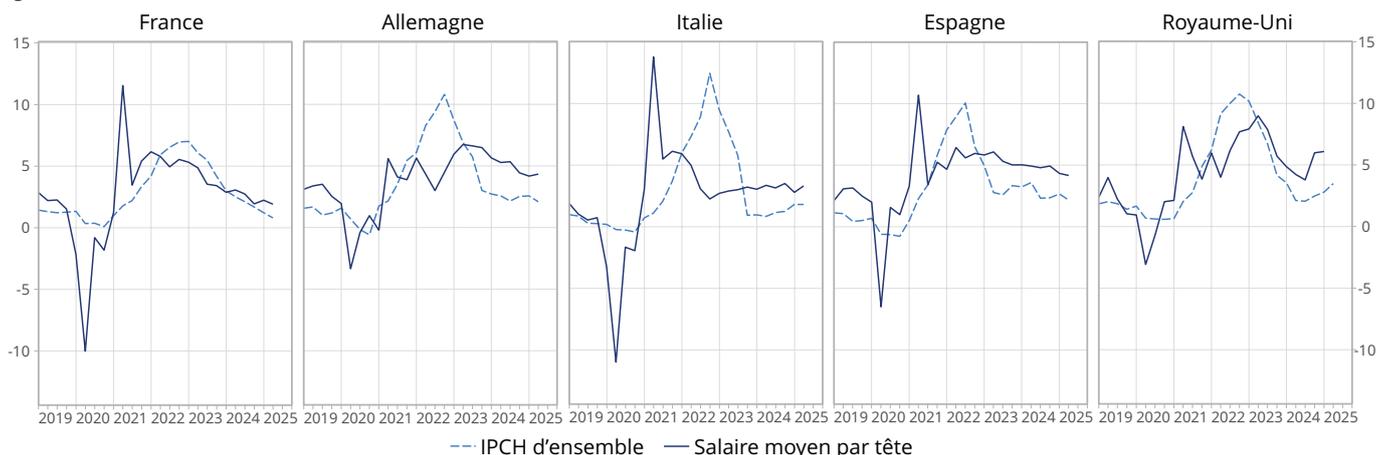
Au total, si l'activité accélérerait en 2025 en zone euro (+1,4 % après +0,8 % en 2024), cette dynamique ne concernerait pas les quatre principales économies de la zone qui, prises ensemble, garderaient peu ou prou le même rythme de croissance qu'en 2024. La demande intérieure de la zone progresserait modérément, sous l'effet de la reprise de l'investissement et d'une consommation des ménages bien orientée, en Allemagne et en Espagne notamment. De ce fait, la demande mondiale adressée à la France progresserait de +3,1 % en 2025 et serait donc nettement plus dynamique que le commerce mondial, ce dernier étant principalement

entravé par le ralentissement des flux à destination des États-Unis, avec qui les liens commerciaux de la France sont plus ténus.

Néanmoins, comme les autres exportateurs européens, les entreprises françaises pâtiraient de l'appréciation de la monnaie unique, notamment face au dollar : soutenu par les anticipations de fin de cycle monétaire de la BCE, l'euro s'est en effet stabilisé autour de 1,16 \$/€ à la mi-août. Cette hausse se traduit par un renchérissement des prix des exportateurs du Vieux Continent par rapport à leurs concurrents des autres régions du monde : les prix à l'exportation se sont envolés dans la zone euro, alors qu'ils se maintiennent à des niveaux nettement plus faibles aux États-Unis et surtout en Chine (► **figure 6**). Ainsi, le commerce extérieur pèserait sur la croissance de la zone en 2025.

► 5. Salaire moyen par tête et inflation d'ensemble (au sens de l'IPCH) dans les principales économies de la zone euro et au Royaume-Uni

(glissement annuel, en %)



Dernier point : deuxième trimestre 2025, premier trimestre 2025 pour le salaire moyen par tête au Royaume-Uni.

Lecture : au deuxième trimestre 2025, en Allemagne, le salaire moyen par tête a progressé de 4,3 % sur un an, contre 2,1 % pour l'indice des prix à la consommation harmonisé.

Source : Eurostat, ONS, calculs Insee.

► 6. Prix à l'exportation des biens en Chine, dans la zone euro et aux États-Unis

(indices en niveau, désaisonnalisés, base 100 = moyenne 2019)



Dernier point : juin 2025.

Note : prix franco à bord (hors droits de douane), en dollars.

Lecture : selon le CPB, l'indice des prix à l'exportation est 21 points au-dessus de sa moyenne 2019 aux États-Unis en juin 2025, contre 5 points pour la Chine et 40 points pour la zone euro.

Source : CPB, calculs Insee.

En France, l'activité a été un peu plus dynamique que prévu au printemps

En France, la croissance du PIB au deuxième trimestre 2025 s'est établie à +0,3 %, un rythme un peu supérieur à la prévision de la *Note de conjoncture* du 18 juin 2025 (+0,2 %). Cette surprise provient pour l'essentiel de l'exceptionnel dynamisme de la production manufacturière en juin, en particulier dans l'aéronautique (► [éclairage](#) sur la méthode ascendante de prévisions de croissance), et de la hausse continue du solde touristique.

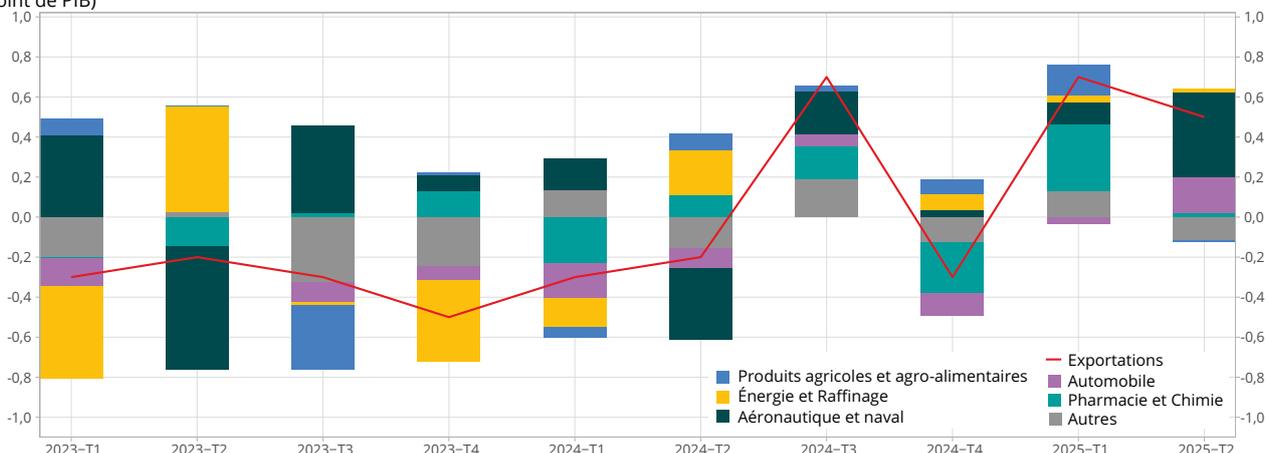
La demande intérieure finale a un peu soutenu la croissance de l'activité (contribution de +0,1 point), mais la consommation des ménages résidents, stable, a une nouvelle fois déçu. A contrario, la consommation sur le territoire, portée par les dépenses des touristes, notamment en hébergement-restauration, a fait preuve d'une belle tenue (+0,3 %). La consommation en produits manufacturés a été dynamique (+0,8 %) grâce au rebond de la consommation alimentaire et à la hausse des achats de carburants, stimulés par la baisse des prix à la pompe. À l'inverse, la consommation en énergie du logement s'est repliée sous l'effet des températures douces du début de printemps (-4,7 %). L'investissement des ménages a, quant à lui, de nouveau progressé (+0,4 %) : leur investissement résidentiel s'est presque stabilisé (-0,1 %), et leur investissement en services, constitué des frais de notaire et d'agence, continue de remonter la pente (+2,3 %) malgré le relèvement de la fiscalité sur les transactions immobilières par la plupart des départements au printemps. L'investissement des entreprises est, en revanche, toujours en convalescence (-0,2 %) : les investissements en services ont freiné, tandis que ceux en biens et en construction ont continué de reculer.

Le commerce extérieur a pesé sur la croissance à hauteur de -0,3 point. En effet, les exportations de biens manufacturés n'ont pas progressé, en particulier du fait de livraisons aéronautiques décevantes au mois de juin, tandis que les importations de biens manufacturés ont nettement rebondi (+2,1 %). En contrepartie, les variations de stocks ont de nouveau nettement soutenu la croissance au deuxième trimestre 2025 (+0,5 point après +0,7 point) : ces stocks sont pour l'essentiel constitués de matériel aéronautique, déjà produit ou importé, mais pas encore assemblé ni exporté (► [figure 7](#)).

Les épisodes caniculaires de 2025 n'auraient pas d'impact immédiat significatif sur l'activité en France

Au cours des trois derniers mois, la France a connu, selon Météo France, deux épisodes de chaleur de grande intensité : le premier du 19 juin au 4 juillet, le deuxième du 8 au 18 août (► [éclairage](#) sur les épisodes caniculaires de 2025). Si de telles périodes sont théoriquement susceptibles d'avoir des effets négatifs sur l'activité à court terme, la première de ces deux vagues ne semble pas avoir pénalisé la croissance au deuxième trimestre, ni en France ni ailleurs en Europe. Les données disponibles suggèrent qu'il en serait de même pour le troisième trimestre. En effet, contrairement à 2003, la production agricole rebondirait en 2025, en particulier celle des grandes cultures, après une année 2024 particulièrement dégradée. Par ailleurs, les deux vagues de chaleur se sont traduites par une hausse de la consommation d'électricité, mais seul l'épisode de juin a pesé sur la production nationale d'électricité. Le rebond de la production agricole constitue donc plutôt un facteur de soutien à l'activité en 2025, contribuant à hauteur de +0,1 point à la croissance annuelle.

► 7. Contributions des variations de stocks à la croissance trimestrielle du PIB et décomposition par produits (en point de PIB)



Dernier point : deuxième trimestre 2025.

Lecture : au deuxième trimestre 2025, les variations de stocks contribuent à hauteur de +0,5 point à la croissance trimestrielle du PIB dont +0,4 point pour les variations de stocks de matériel aéronautique et naval.

Source : Insee, comptes nationaux.

Note de conjoncture

Le climat des affaires reste morose

La situation conjoncturelle d'ensemble demeure toutefois morose. Depuis juin, le climat des affaires est stable, à 96, et se situe depuis plus d'un an désormais en deçà de sa moyenne de longue période (► **figure 8**). La situation conjoncturelle est globalement proche dans l'industrie et les services, où les indicateurs de climat des affaires sont quasi stables depuis le début de l'été, au-dessous de leur moyenne de longue période. À l'inverse, le climat des affaires s'éclaircit dans le bâtiment et se rapproche de sa moyenne de longue période : les entrepreneurs du secteur se montrent notamment bien plus optimistes en août qu'en début d'année sur leurs perspectives d'activité.

Au second semestre, la croissance se maintiendrait malgré tout

Malgré cette morosité ambiante, la croissance continuerait de résister au second semestre : l'activité croîtrait de 0,3 % au troisième trimestre puis de 0,2 % au quatrième trimestre. Au niveau sectoriel, l'activité continuerait de progresser dans l'industrie manufacturière au troisième trimestre (+0,2 %), avant de se stabiliser au quatrième trimestre. Sur l'année, la production aéronautique augmenterait de 7 %, une progression pour l'essentiel acquise à l'issue du printemps. Après deux trimestres de franc recul, l'activité de la branche énergie rebondirait (+2,6 %) puis serait quasi stable, sous l'hypothèse d'un retour à la normale des températures. Sur l'ensemble de l'année, elle se replierait du fait de la douceur du climat en début d'année. Dans la construction, l'activité reculerait légèrement au troisième trimestre (-0,2 %) avant de presque se stabiliser à l'automne. Enfin, dans les services marchands, l'activité serait en sous-régime, reflétant l'atonie de la demande intérieure (+0,3 % au troisième trimestre puis +0,2 % au quatrième trimestre).

L'emploi résiste mieux que prévu

Au deuxième trimestre 2025, l'emploi salarié a surpris à la hausse par rapport à l'estimation de la *Note de conjoncture* de juin, dans le privé (+43 000 emplois après -28 000 en début d'année) comme dans le public (+9 000 emplois). En particulier, l'emploi alternant a continué d'augmenter au premier semestre malgré la baisse des soutiens publics, et le boom touristique a porté les embauches dans l'hébergement-restauration.

Pourtant, le climat qui synthétise les réponses des entreprises sur l'emploi est inférieur à sa moyenne de longue période (► **figure 9**) : à 95, il reste proche de son plus bas niveau depuis la fin de la pandémie, atteint en février dernier. L'effet du durcissement des politiques de l'emploi se matérialiserait en fin d'année : l'emploi en alternance, pour lequel l'essentiel des embauches ont lieu en septembre, se retournerait d'ici la fin de l'année avec 65 000 postes d'alternants détruits en six mois. Ainsi, l'emploi dans le secteur privé reculerait en 2025 (-51 000 sur l'ensemble de l'année), notamment du fait de l'alternance. De son côté, après des hausses annuelles ininterrompues depuis 2019, l'emploi public se stabiliserait, sous l'effet de la raréfaction des emplois aidés. Au total, fin 2025, l'emploi salarié total diminuerait légèrement sur un an (-0,1 %, soit -34 000 emplois), principalement du fait du secteur privé. En tenant compte de la hausse prévue de sa composante non salariée, l'emploi serait quasi stable au cours du second semestre. Sur un an, à la fin 2025, l'emploi total ralentirait (+0,1 % soit +36 000 emplois, après +0,3 % en 2024).

Le chômage augmente à peine

Au deuxième trimestre 2025, le taux de chômage au sens du BIT s'établit à 7,5 % de la population active, en hausse de 0,2 point sur un an. La France compte 140 000 actifs supplémentaires en un an, principalement sous l'effet de la réforme des retraites.

► 8. Climat des affaires en France, dans l'industrie, les services et la construction

(indicateurs de climat des affaires normalisés de moyenne 100 et d'écart-type 10)



Dernier point : août 2025.

Lecture : le climat des affaires dans l'industrie s'établit à 96 en août 2025.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture.

Au second semestre, la population active ralentirait (+20 000 environ par trimestre) : confrontés au repli du nombre de postes d'alternants, une majorité d'étudiants choisiraient, en effet, de poursuivre leurs études en formation initiale et n'entreraient pas dans la population active. Compte tenu de la quasi-stabilisation de l'emploi, le taux de chômage augmenterait un peu en fin d'année 2025, à 7,6 % de la population active (► **figure 10**). Cette prévision est entourée d'aléas liés aux effets de la loi sur le plein emploi qui s'est traduite, depuis début 2025, par l'inscription automatique auprès de France Travail de « l'ensemble des personnes sans emploi », en particulier des bénéficiaires du RSA ; cette réforme vise, à terme, à les ramener vers l'emploi et donc à augmenter leur taux d'activité, une grande partie du public visé étant aujourd'hui inactif (► **Insee analyses** n°108, avril 2025). Toutefois, les effets de cette réforme sur les indicateurs au sens du BIT sont à la fois indirects et incertains, et peuvent en outre être longs à se manifester dans des proportions significatives (► **encadré** de la fiche

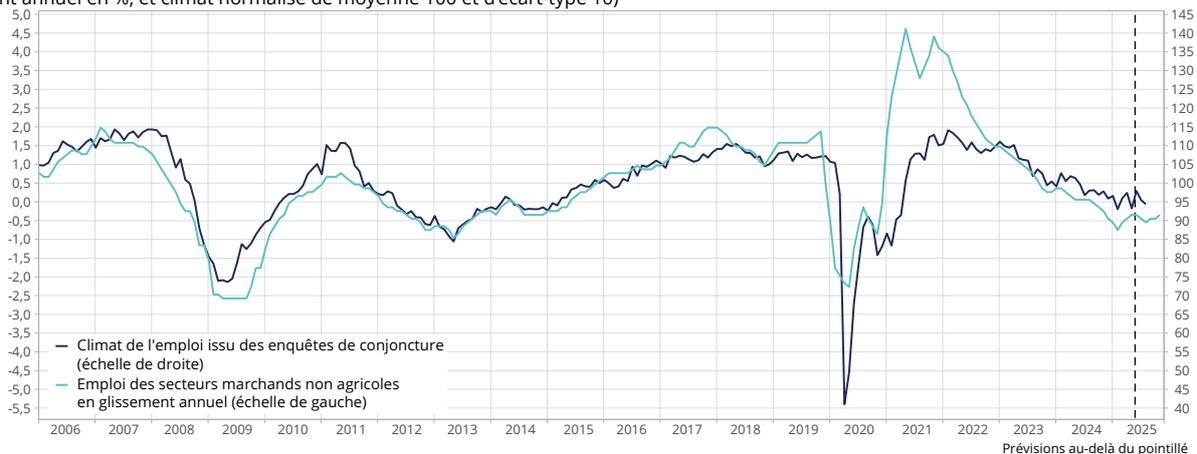
Emploi de la *Note de conjoncture* de décembre 2024). Ainsi, au premier semestre 2025 les bénéficiaires de RSA et les jeunes inscrits à France Travail n'ont pas significativement contribué aux évolutions du taux d'emploi et du taux de chômage d'ensemble (► **encadré** de *l'Informations Rapides* n°198, août 2025 du deuxième trimestre 2025). En prévision, pour le reste de l'année 2025, aucun effet sur le taux de chômage n'est ainsi retenu au titre de cette loi.

L'inflation resterait contenue d'ici la fin de l'année

L'inflation en France a brusquement baissé en février 2025, et se situe désormais nettement en deçà de celle des autres pays européens, en raison de la diminution des prix de l'électricité et de la chute des prix dans les télécommunications, provoquée par la concurrence aigüe entre opérateurs. En août, le glissement annuel des prix à la consommation s'est établi à +0,9 % (selon l'estimation provisoire), après +1,0 % en juillet (► **figure 11**). Dans un

► 9. Climat de l'emploi et évolution de l'emploi salarié marchand

(glissement annuel en %, et climat normalisé de moyenne 100 et d'écart-type 10)



Dernier point : août 2025 pour le climat de l'emploi, deuxième trimestre 2025 pour le glissement annuel de l'emploi des secteurs marchands non agricoles (prévisions pour les deux derniers trimestres).

Lecture : en août 2025, le climat de l'emploi s'élève à 95 points, en dessous de sa moyenne de longue période ; au deuxième trimestre 2025, l'emploi salarié marchand non agricole serait inférieur de 0,3 % à son niveau d'un an auparavant.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture auprès des entreprises et Dares-Insee-Urssaf, estimations trimestrielles d'emploi, prévision Insee.

► 10. Taux d'activité et taux de chômage au sens du BIT

(moyenne trimestrielle en % de la population active, données CVS)



Champ : France (hors Mayotte), personnes de 15 ans ou plus vivant en logement ordinaire pour le taux de chômage, personnes de 15 à 64 ans pour le taux d'activité.

Source : Insee, enquête Emploi.

Note de conjoncture

contexte d'appréciation de l'euro et de modération du prix du pétrole, l'inflation garderait d'ici la fin de l'année un rythme modeste, même si elle s'élèverait un peu à partir de septembre, avec la fin de la guerre tarifaire entre opérateurs téléphoniques.

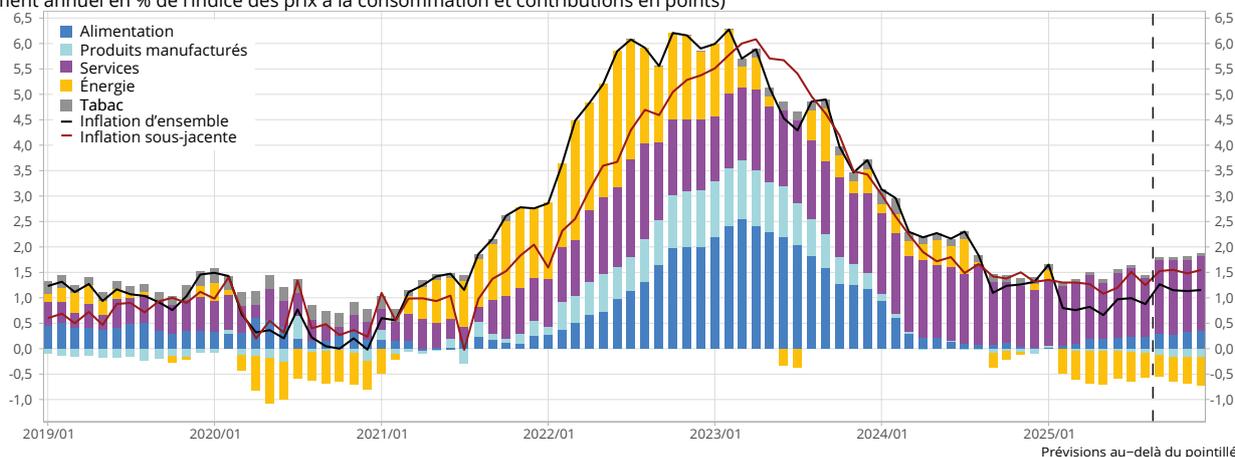
Les prix de l'énergie ont baissé de 6,2 % sur un an en août, du fait du recul sur un an du prix du pétrole et des tarifs de l'électricité, alors qu'à l'inverse le prix du gaz est en hausse. D'ici la fin de l'année, ce reflux s'amplifierait un peu, dans le sillage des cours du Brent et du gaz : en décembre, les prix de l'énergie se replieraient de 7,0 % sur un an, sous l'hypothèse d'un cours à 65 dollars par baril. Les prix alimentaires, en particulier le café, le chocolat, les œufs et la viande, continueraient d'accélérer sous l'effet des hausses passées des cours, passant de +1,6 % sur un an en août à +2,3 % en décembre.

La baisse des prix des produits manufacturés (-0,3 % sur un an en août) s'accroîtrait d'ici la fin de l'année (-0,7 % en décembre 2025), sous l'effet de l'appréciation de l'euro. Les prix des services accéléreraient sur un an à l'horizon de la prévision, atteignant +2,8 % en décembre 2025, après +2,1 % en août, car la guerre tarifaire prendrait fin dans les télécommunications. Les services resteraient ainsi la principale contribution à l'inflation d'ensemble tout au long de la période de prévision, du fait de leur poids important dans le total de la consommation (environ la moitié du panier).

Au final, l'inflation s'établirait à +1,2 % sur un an en décembre 2025 et l'inflation sous-jacente à +1,5 %, en légère hausse par rapport à août (respectivement +0,9 % et +1,3 %). En moyenne annuelle, les prix à la consommation augmenteraient de 1,0 % en 2025, poursuivant leur ralentissement après des progressions de +5,2 % en 2022, +4,9 % en 2023 et +2,0 % en 2024 ; il s'agirait ainsi de la plus faible augmentation annuelle depuis 2020.

► 11. Inflation d'ensemble et contributions par poste

(glissement annuel en % de l'indice des prix à la consommation et contributions en points)



Dernier point : août 2025, IPC estimation provisoire.

Lecture : en août 2025, l'inflation d'ensemble s'élève à +0,9 % selon l'estimation provisoire. L'énergie y contribue à hauteur de -0,5 point, tandis que les services y contribuent à hauteur de +1,2 point.

Source : Insee.

En 2025, les salaires réels auraient récupéré trois quarts du terrain perdu en 2022 et 2023

Sur l'année 2025, dans un contexte d'inflation faible, le rythme de progression des salaires nominaux se maintiendrait autour de +0,4 % par trimestre pour le SMB (► figure 12). Le SMPT progresserait légèrement plus vite que le SMB au second semestre (+0,4 % au troisième puis +0,5 % au quatrième trimestre) du fait d'un effet de composition : la baisse des montants des aides à l'alternance conduirait, en effet, à réduire les effectifs concernés à la rentrée prochaine, alors que leurs salaires sont, en moyenne, nettement plus faibles que ceux des autres salariés.

En moyenne annuelle, les salaires nominaux continueraient de ralentir en 2025 : +2,1 % pour le SMPT (après +2,6 % en 2024) et +1,8 % pour le SMB (après +2,9 %). Ce ralentissement des salaires nominaux en 2025 serait un peu moins marqué que celui des prix, si bien que l'évolution du SMPT réel atteindrait +1,0 % en moyenne annuelle (+0,8 % pour le SMB). En cumul sur 2024 et 2025, les salaires réels des branches marchandes non agricoles auraient ainsi regagné environ les trois quarts des pertes subies en 2022 et 2023 (+1,8 % de regain en 2024-2025, après -2,4 % de perte en 2022-2023 pour le SMB et +1,7 % après -2,5 % pour le SMPT).

Le pouvoir d'achat des ménages augmenterait de 0,8 % en 2025

Après avoir progressé modérément aux deux premiers trimestres 2025 (+0,1 % à l'hiver puis +0,4 % au printemps), le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) se replierait nettement au second semestre (-0,1 % au troisième trimestre, puis -0,7 % au quatrième). Le RDB des ménages en euros courants progresserait encore à l'été, avant de se replier à l'automne (+0,2 % au troisième trimestre, puis -0,5 % en fin d'année, hors effet des SIFIM),

tandis que le prix de la consommation des ménages progresserait modérément. Les revenus d'activité progresseraient faiblement (+0,3 % au troisième trimestre puis +0,2 % au quatrième trimestre), et les prestations sociales resteraient relativement allantes. La baisse du revenu au second semestre proviendrait, en grande partie, de celle des revenus de la propriété et du calendrier des prélèvements fiscaux. Concernant les prélèvements fiscaux, d'une part, le versement de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus est prévu en fin d'année ; d'autre part, le rendement de l'impôt sur le revenu se redresserait mécaniquement : les revenus soumis à l'impôt en 2024 ayant progressé davantage que l'indice des prix à la consommation sur lequel est indexé le barème, le solde d'impôt acquitté par les ménages au second semestre serait plus dynamique que l'an passé. De plus, le taux du prélèvement à la source augmenterait en septembre 2025, en répercussion de la hausse des revenus fiscaux réels de 2024.

En moyenne sur l'année 2025, le RDB des ménages ralentirait (+1,7 % hors effet des SIFIM, après +4,8 % en 2024), davantage que le prix de la consommation des ménages, si bien que le pouvoir d'achat du RDB freinerait nettement (+0,8 % après +2,5 % en 2024).

En termes réels, les prestations sociales, notamment les pensions de retraite, resteraient toujours la principale contribution aux gains de pouvoir d'achat des ménages en 2025 (+0,9 point après +1,5 point en 2024), tandis que les revenus d'activité n'y contribueraient que modestement (+0,4 point après +0,7 point). Pour la deuxième année consécutive, les prestations progresseraient plus de deux fois plus vite que les revenus d'activité (► **figure 13**). Le dynamisme des prélèvements sociaux et fiscaux grèverait à hauteur de

-1,0 point le pouvoir d'achat, alors que les revenus du patrimoine, qui soutenaient fortement l'évolution du pouvoir d'achat depuis 2021, n'y contribueraient presque plus en 2025.

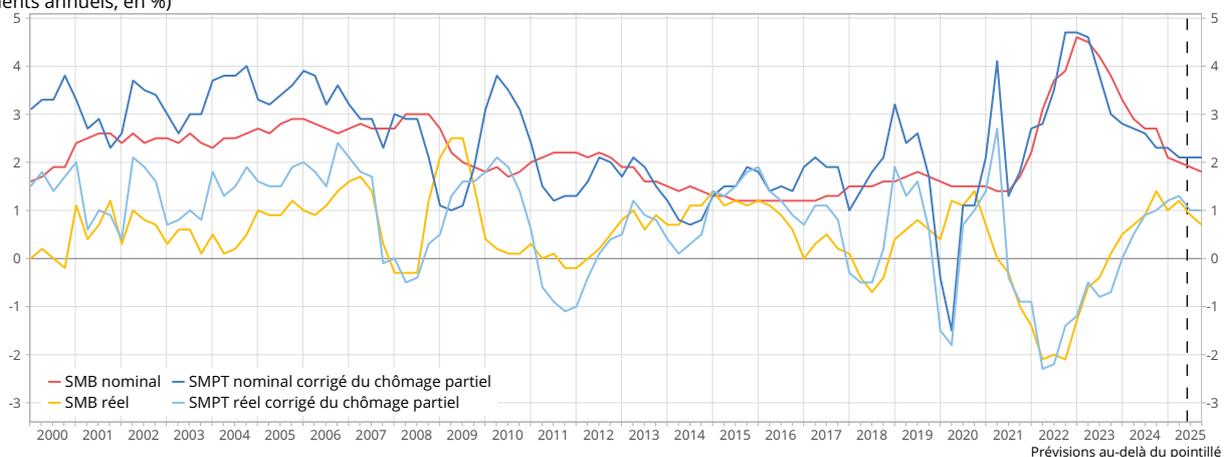
La consommation des ménages français continue de décevoir

Au printemps, la consommation des ménages a patiné pour le troisième trimestre consécutif, malgré de nouveaux gains de pouvoir d'achat, et leur taux d'épargne a continué de grimper, représentant 18,9 % de leur revenu. Pour les prochains trimestres, les derniers signaux conjoncturels concernant la consommation des ménages ne sont guère encourageants (► **figure 14**). La confiance des ménages connaît une érosion continue depuis février et s'établit désormais à 87, en deçà de sa moyenne de longue période (100) et au plus bas depuis presque deux ans. De même, le climat des affaires s'est dégradé très nettement dans le commerce de détail en août, en raison principalement de la forte baisse des soldes d'opinion relatifs aux intentions de commandes et aux perspectives générales d'activité du secteur. Dans le commerce automobile, le climat des affaires s'établit même au plus bas depuis 2013 (hors crise sanitaire).

Dans ce contexte, la consommation n'augmenterait que modérément au second semestre 2025 (+0,3 % par trimestre ; ► **figure 15**). Elle ne serait toutefois pas pénalisée par le repli du pouvoir d'achat prévu sur le même période : en effet, les ménages lissent habituellement les fluctuations de l'impôt sur le revenu sur leur consommation, et les revenus du patrimoine sont peu consommés. Les achats alimentaires se replieraient à l'été, puis progresseraient à peine à l'automne. Les dépenses de gaz et d'électricité

► 12. Évolution nominale et réelle* du salaire moyen par tête (SMPT) corrigé de l'effet chômage partiel, et du salaire mensuel de base (SMB)

(glissements annuels, en %)



* au sens de l'IPC - indice des prix à la consommation

Note : le SMPT est ici corrigé du chômage partiel : les indemnités de chômage partiel ne sont pas considérées comme du salaire et ont, de ce fait, conduit à de très fortes variations du SMPT non corrigé pendant la crise sanitaire (► [article de blog sur les indicateurs de salaires](#)).

Lecture : au troisième trimestre 2025, la croissance sur un an du SMB nominal serait de 1,9 %.

Champ : branches marchandes non agricoles.

Source : Dares, Insee.

Note de conjoncture

rebondiraient mécaniquement au troisième trimestre, après un début d'année plutôt doux, retrouvant leur niveau habituel (+4,0 %), avant de se stabiliser à l'automne sous l'hypothèse de températures proches des moyennes saisonnières. Au total, la consommation de biens accélérerait légèrement à l'été (+0,4 % après +0,1 %), puis retrouverait en fin d'année un rythme timide (+0,2 % au quatrième trimestre). Dans les services, la consommation ralentirait à l'été (+0,3 % après +0,5 %), dans le sillage des dépenses en hébergement-restauration : ces dernières ont été portées au printemps par la forte progression du solde touristique, qui se stabiliserait au troisième trimestre. Les dépenses des ménages en services conserveraient le même rythme en fin d'année (+0,3 % au quatrième trimestre).

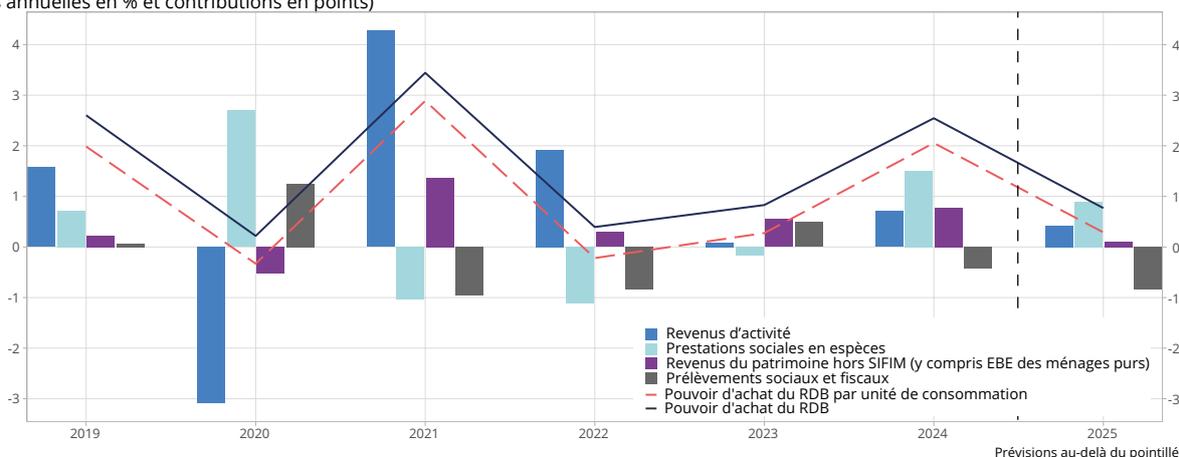
Sur l'ensemble de l'année 2025, la consommation des ménages ralentirait nettement après une année 2024 déjà peu dynamique (+0,5 % après +1,0 %). Surtout, elle

irait une nouvelle fois moins vite que leur pouvoir d'achat (+0,8 %) : contrairement aux autres pays européens, le taux d'épargne continuerait d'augmenter en France à 18,5 % (après 18,2 %) et se situerait à son plus haut niveau depuis 45 ans (exception faite des deux années de crise sanitaire). En termes trimestriels, le taux d'épargne baisserait toutefois fortement au second semestre 2025, du fait du calendrier de l'impôt sur le revenu prévu en nette hausse, et s'établirait à 17,8 % en fin d'année.

L'investissement des ménages poursuivrait son rebond

Depuis fin 2024, l'investissement des ménages a recommencé à progresser, principalement du fait de la reprise du marché de l'ancien et donc des dépenses des ménages en services d'agences et de notaires. Ces dernières se stabiliseraient en prévision, malgré la récente hausse de la fiscalité sur les transactions,

► 13. Contributions réelles à l'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages (variations annuelles en % et contributions en points)



Dernier point : 2024 (observé), 2025 (prévu).

Lecture : en 2024, le pouvoir d'achat des ménages a augmenté de 2,5 % ; les prestations sociales, en termes réels, y ont contribué à hauteur de +1,5 point.

Source : Insee.

► 14. Indicateurs de climat des affaires dans le commerce de détail et confiance des ménages

(normalisés de moyenne 100 et d'écart-type 10)



Dernier point : août 2025.

Lecture : le climat des affaires dans le commerce de détail s'établit à 92 en août 2025.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture.

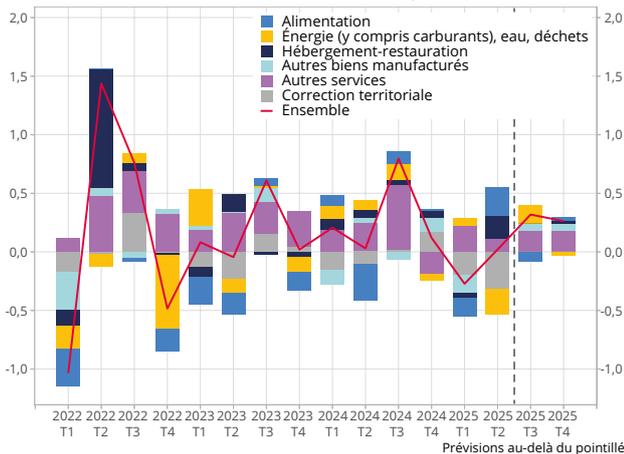
décidée par la plupart des départements au printemps. Quant à l'investissement des ménages en construction, il progresserait un peu à l'été (+0,2 %), puis à l'automne (+0,4 %). Cette éclaircie serait portée principalement par la construction de logements neufs : en effet, le solde d'opinion concernant l'activité prévue des entreprises du bâtiment pour ce type de travaux se redresse vigoureusement depuis le début de l'année (► **figure 16**). Les dépenses en entretien-amélioration butent, quant à elles, sur des contraintes d'offre : dans les enquêtes de conjoncture, les entreprises dotées du label « Reconnu Garant de l'Environnement » (RGE, label nécessaire pour bénéficier des aides publiques) apparaissent plus contraintes en termes de moyens de production, notamment vis-à-vis de la main d'œuvre, et ce particulièrement depuis 2020 (► **éclairage** sur les entreprises labellisées RGE).

Au total, l'investissement des ménages continuerait de progresser à l'été (+0,2 %), comme à l'automne (+0,3 %)

L'investissement des entreprises en convalescence

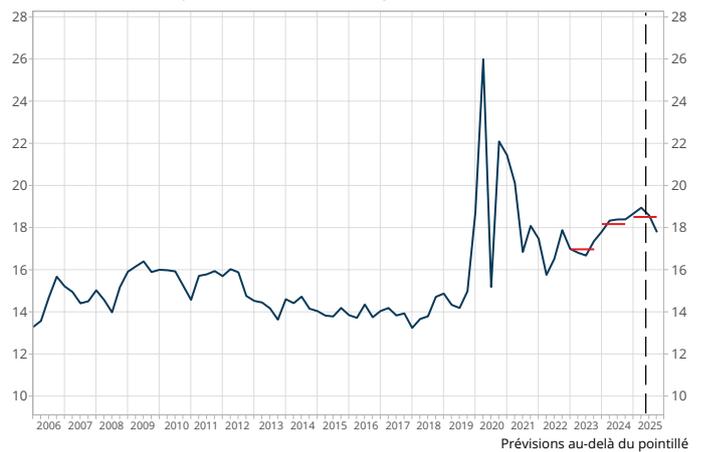
Après sa chute de 2024 (-2,4 %), l'investissement des entreprises est en convalescence depuis trois trimestres : il a légèrement reculé au printemps (-0,2 % après +0,1 % au premier trimestre). Cette tendance se poursuivrait d'ici la fin d'année 2025. En effet, les décisions d'investissement des entreprises resteraient soumises à des vents de sens contraires, dans un contexte d'incertitudes sur l'environnement économique mondial et sur la situation politique en France. D'une part, les assouplissements monétaires passés commencent à se diffuser, comme ailleurs en Europe. D'autre part, outre

► 15.a. Consommation trimestrielle passée et prévue (variations trimestrielles en % et contributions en points)



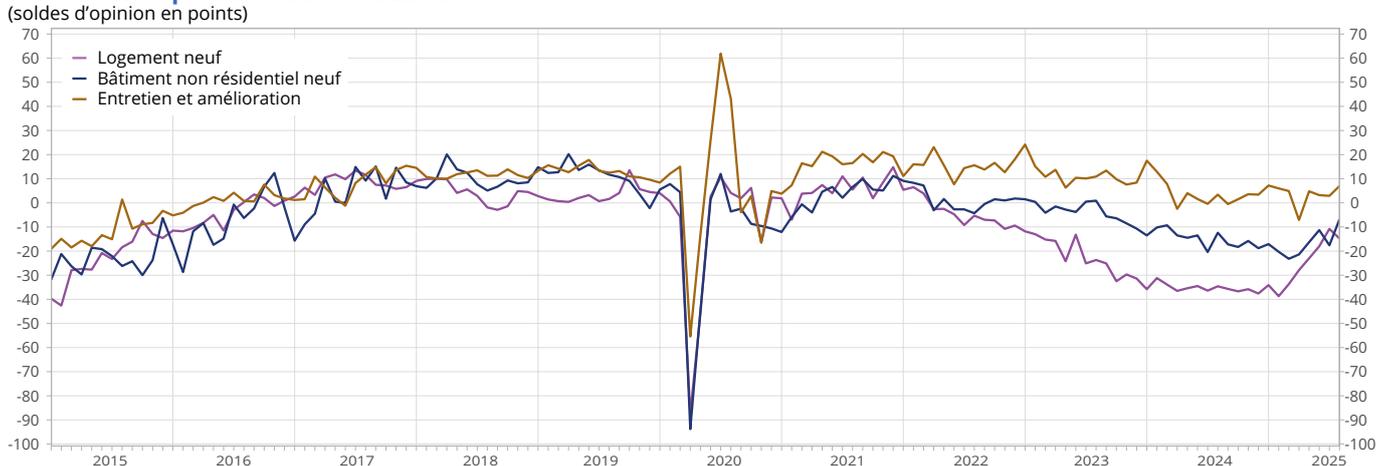
Note : la correction territoriale désigne les achats faits par les résidents français à l'étranger (comptabilisés également en importations) nets des achats des non résidents réalisés en France (comptabilisés en exportations). Les autres contributions de la consommation des ménages (alimentation, énergie, etc.) portent exclusivement sur la consommation effectuée sur le territoire.
Source : Insee.

► 15.b. Taux d'épargne des ménages (en % du revenu disponible brut des ménages)



Note : les lignes rouges correspondent aux valeurs moyennes pour les années 2023, 2024 et 2025.
Lecture : le taux d'épargne des ménages a atteint, au deuxième trimestre 2025, 18,9 % de leur revenu disponible brut.
Source : Insee.

► 16. Activité prévue dans le bâtiment (soldes d'opinion en points)



Dernier point : août 2025.
Lecture : le solde d'opinion sur l'activité prévue dans le logement neuf s'établit à -15 en août 2025.
Source : Insee, enquêtes de conjoncture.

Note de conjoncture

l'incertitude, les entreprises font face à une baisse de leur capacité d'autofinancement, conséquence de la hausse passée de la charge d'intérêts (renforcée, fin 2025, pour celles dont le chiffre d'affaires dépasse un milliard d'euros, par l'effet de la surcôte d'impôt sur les sociétés prévue en loi de finances).

D'ici la fin d'année, les dépenses en biens d'équipement tireraient leur épingle du jeu : le solde d'opinion des grossistes concernant les intentions de commande pour ce type de biens s'est, en effet, nettement redressé au mois de juillet (► **figure 17**). À l'inverse, l'investissement dynamique en automobiles à l'automne et à l'hiver s'est essouffé au printemps, sans signe de reprise franche à l'horizon de prévision. Au total, l'investissement des entreprises en biens continuerait de reculer d'ici la fin de l'année (-0,3 % au troisième trimestre puis -0,4 % au quatrième trimestre). Dans le secteur des services, les enquêtes de conjoncture rendent également compte d'un ralentissement de l'activité : en particulier, le climat des affaires des entreprises de l'information-communication évolue à son plus bas niveau depuis dix ans, hors crise sanitaire. Ainsi, l'investissement des entreprises en services tournerait au ralenti au second semestre (+0,3 % par trimestre), nettement en deçà de son rythme moyen de la période récente. Enfin, l'investissement des entreprises en construction demeurerait mal orienté, du fait des changements structurels dans l'organisation du travail et des modes d'achat qui diminuent les besoins en bureaux et en locaux commerciaux. Son recul s'atténuerait un peu à l'horizon de prévision (-0,5 % au troisième trimestre, puis -0,3 % au quatrième) : en effet, les professionnels de la construction sont un peu moins pessimistes concernant l'immobilier professionnel, et les mises en chantiers de bureaux baissent moins franchement depuis quelques mois.

En 2025, la situation financière des entreprises se dégraderait

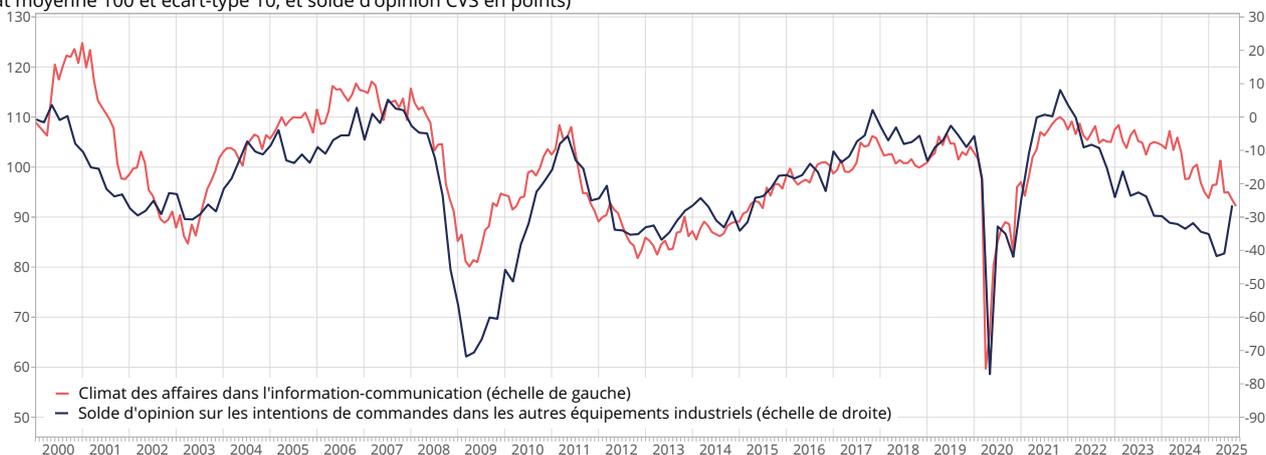
Sur l'ensemble de l'année 2025, le taux de marge des sociétés non financières s'établirait à 31,0 % de leur valeur ajoutée, en baisse de 1,2 point par rapport à l'an passé. Les gains de productivité (contribution de +0,9 point à l'évolution du taux de marge) compenseraient le dynamisme des salaires réels (contribution de -0,8 point). La hausse des cotisations patronales pèserait sur le taux de marge à hauteur de -0,4 point, notamment en raison de la baisse des allègements généraux mise en œuvre dans le cadre des lois financières pour 2025, et de la dilatation de l'échelle salariale, qui entraîne une dynamique spontanée des allègements généraux moins rapide que celle de la masse salariale. Enfin, les impôts et subventions pèseraient un peu sur les marges (-0,3 point) matérialisant la sortie des dispositifs de soutien. Les termes de l'échange pèseraient, quant à eux, sur le taux de marge (contribution de -0,5 point), mais cette contribution négative serait uniquement due à deux branches spécifiques : les prix d'exportation baissent pour les électriciens et les transporteurs maritimes, tandis que les autres branches bénéficient plutôt d'une baisse des coûts de leurs intrants.

Le commerce extérieur de la France connaîtrait une embellie ponctuelle en fin d'année, en raison des livraisons attendues de matériel aéronautique

Après une première partie d'année morose, les exportations de biens manufacturés connaîtraient une franche accélération au second semestre (+2,0 % au troisième trimestre puis +4,0 % au quatrième). En effet, la fin de l'année serait marquée par d'importantes livraisons de matériel aéronautique, déjà produit mais

► 17. Climat des affaires dans l'information-communication et solde d'opinion sur les intentions de commande dans les autres équipements industriels

(climat moyenne 100 et écart-type 10, et solde d'opinion CVS en points)



Dernier point : août 2025 pour le climat des affaires et juillet 2025 pour le solde sur les intentions de commande.

Lecture : en août 2025, le climat des affaires dans l'information-communication s'élève à 92,2 et est au-dessous de sa moyenne de longue période (100). Le solde d'opinion sur les intentions de commande dans les autres équipements industriels atteint -26,5 en juillet 2025.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture.

non encore vendu, ainsi que par la mise à flot d'un navire de croisière. Hors livraisons aéronautiques et navales, les exportations manufacturières progresseraient de +1,0 % au troisième trimestre, puis de +0,3 % au quatrième trimestre, un peu plus vigoureusement que la demande adressée à la France : les exportateurs français regagneraient quelque part de marché après les avoir perdues. Une fois prises en compte les exportations d'énergie, de produits agricoles et de services, les exportations françaises augmenteraient de 1,4 % au troisième trimestre, puis de 2,6 % au quatrième trimestre. Les importations progresseraient, quant à elles, faiblement à l'été (+0,3 %) avant de se stabiliser à l'automne, pâtissant de l'atonie de la demande intérieure : en particulier, les importations manufacturières augmenteraient un peu à l'été (+0,5 %) avant de se stabiliser à l'automne.

Au total, le commerce extérieur soutiendrait comptablement la croissance française au troisième trimestre (+0,4 point) et surtout au quatrième (+0,9 point), mais cette contribution se traduirait par un mouvement de déstockage (contribution de -0,2 point puis -0,9 point à la croissance). La croissance serait ainsi portée principalement par la demande intérieure (+0,2 point par trimestre).

En 2025, l'activité en France ralentirait dans le sillage d'une consommation des ménages atone et d'une dégradation du commerce extérieur

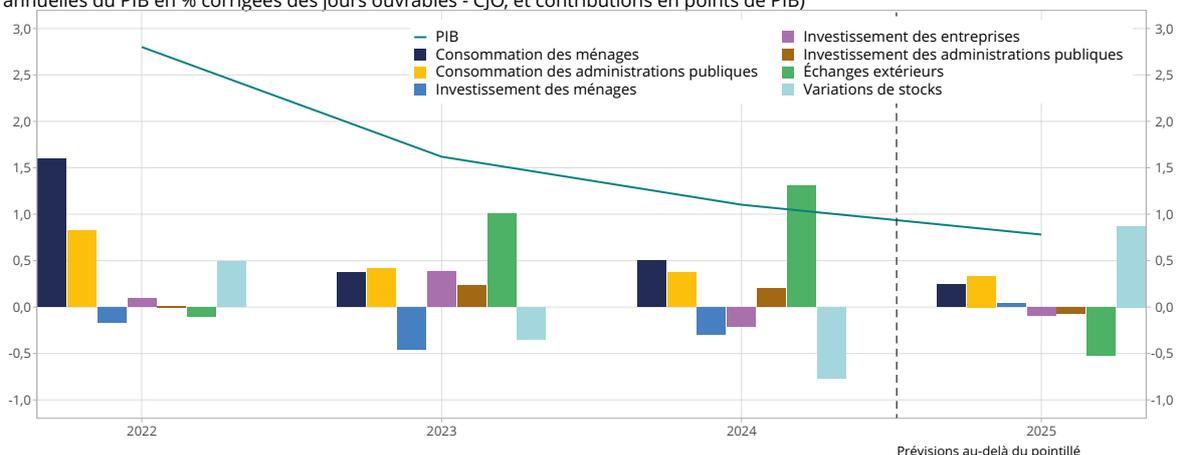
Au total, en 2025, l'activité ralentirait : la croissance corrigée des jours ouvrés atteindrait +0,8 % en moyenne annuelle, après +1,1 % en 2024 (► **figure 18**), soit +0,6 % après +1,2 % sans correction des jours ouvrés. La demande intérieure y contribuerait à hauteur de +0,4 point, après +0,6 point en 2024. En particulier, la

consommation des ménages freinerait (+0,5 % après +1,0 %) dans le sillage de leur pouvoir d'achat, sans que les gains passés ne soient dépensés. En outre, l'investissement des administrations publiques se replierait (-1,5 % après +4,7 %) plus tôt que de coutume à l'approche des élections municipales. Les autres composantes de la demande intérieure seraient moins mal orientées qu'en 2024 : la consommation publique progresserait à un rythme proche de celui de l'an passé (+1,3 % en 2025, après +1,4 % en 2024), l'investissement des ménages rebondirait après trois années de recul, et celui des entreprises baisserait moins qu'en 2024 (-0,9 % après -2,4 %). Le commerce extérieur contribuerait négativement à l'activité (-0,5 point après +1,3 point en 2024) et les entreprises reconstitueraient leurs stocks, qui avaient été sollicités en 2024 (+0,9 point après -0,8 point).

Plusieurs aléas entourent cette prévision. D'une part, la situation internationale reste très incertaine. Si les droits de douane américains semblent en passe de se stabiliser, les revirements de l'administration américaine sur le sujet ont été nombreux depuis près d'un an et constituent toujours un aléa pour le commerce mondial. De plus, les incertitudes géopolitiques restent élevées, qu'il s'agisse des prochains développements du conflit en Ukraine ou des tensions au Moyen-Orient, ce qui représente un aléa notable, à la hausse comme à la baisse, pour le cours des matières premières, en particulier des énergies. En France, un rapide déblocage des comportements de dépenses est possible, si la confiance se réinstalle. Toutefois, l'incertitude politique, qui avait un peu reflué au premier semestre, est revenu au premier plan avec la chute du Gouvernement le 8 septembre. Fin août, les marchés actions ont chuté, et les taux français se sont de nouveau écartés des taux allemands, matérialisant un surcroît d'incertitude, pour le moment limité. Un regain d'attente n'est donc pas à exclure. ●

► 18. Variations annuelles du PIB et contributions des principaux postes de la demande

(variations annuelles du PIB en % corrigées des jours ouvrables - CJO, et contributions en points de PIB)



Dernier point : 2024 (observé), 2025 (prévu).

Lecture : en 2024, le PIB a augmenté de 1,1 % (variation corrigée des jours ouvrables) ; le commerce extérieur a contribué à cette croissance à hauteur de +1,3 point.

Source : Insee.

Les épisodes caniculaires de 2025 n'auraient pas d'impact immédiat significatif sur l'activité en France

Au cours des trois derniers mois, la France a connu, selon Météo France, deux épisodes de chaleur de grande intensité : le premier du 19 juin au 4 juillet, le deuxième du 8 au 18 août. Si de tels épisodes sont théoriquement susceptibles d'avoir des effets négatifs sur l'activité à court terme, la première de ces deux vagues ne semble toutefois pas avoir pénalisé la croissance au deuxième trimestre, ni en France ni ailleurs en Europe. Les données disponibles au moment de cette étude suggèrent qu'il en serait de même pour le troisième trimestre. En effet, contrairement à 2003, la production agricole rebondirait en 2025, en particulier celle des grandes cultures, après une année 2024 particulièrement dégradée. Par ailleurs, les deux vagues de chaleur se sont traduites par une hausse de la consommation d'électricité, mais seul l'épisode de juin a pesé sur la production nationale d'électricité. Enfin, concernant la consommation des ménages, ces épisodes se sont principalement traduits par l'augmentation des achats de certains produits rafraîchissants, comme les boissons et les glaces, essentiellement au cours de la vague de fin juin-début juillet.

Émilie Cupillard, Guillaume Roulleau, Augustin Baron Rault

L'hexagone a connu en juin et août 2025 deux épisodes caniculaires de forte intensité

Du 19 juin au 4 juillet 2025, la France métropolitaine a été traversée par une vague de chaleur (définie, selon les critères de Météo France, comme une suite de plus de trois jours consécutifs lors desquels la température moyenne au niveau national ne descend pas en dessous de 23,4 degrés, avec au moins une journée à plus de 25,3 degrés¹). En pratique, sur cette période, deux phases plus intenses se dégagent : deux journées à plus de 25 degrés les 20 et 21 juin, puis encore quatre jours au-dessus des 25 degrés entre le 29 juin et le 2 juillet (► **figure 1**). La situation de canicule est, quant à elle, caractérisée par des températures très élevées, de jour comme de nuit, les seuils retenus variant selon les départements : durant cette vague de chaleur de fin juin – début juillet, jusqu'à 16 départements ont été placés en vigilance rouge, en particulier pendant les journées des 1^{er} et 2 juillet.

Une seconde vague de chaleur a été observée sur le territoire métropolitain plus tard dans l'été : elle s'est étirée du 8 au 18 août 2025. Au cours de cette période,

jusqu'à 14 départements ont été placés en vigilance rouge canicule, en particulier lors de la journée du 12 août, et les températures ont dépassé les 25 degrés sur une période longue, allant du 11 au 16 août.

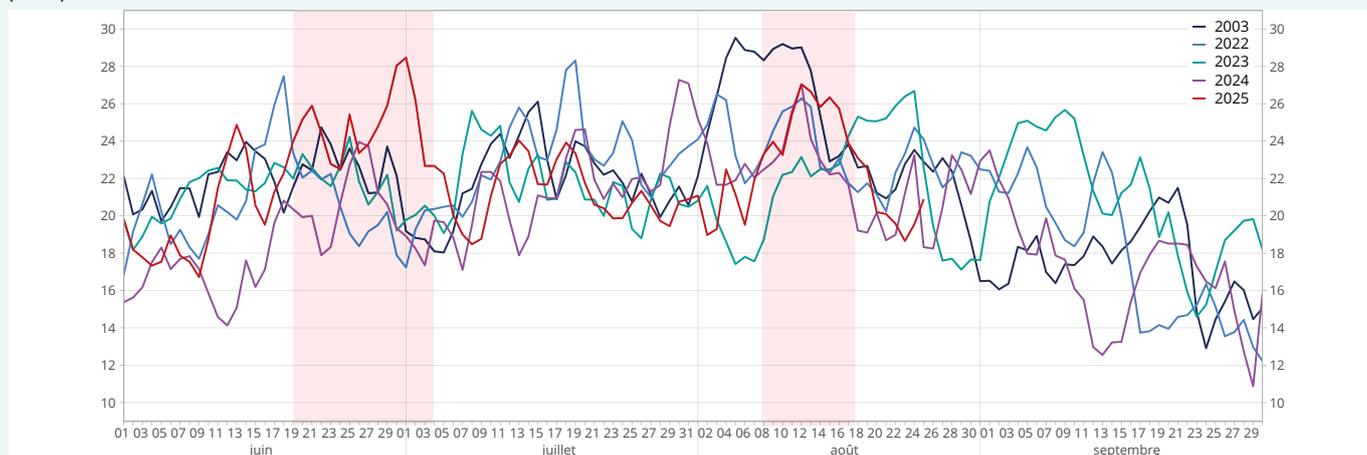
De tels épisodes sont susceptibles d'avoir des effets négatifs sur l'activité

La littérature économique insiste depuis plusieurs décennies sur l'impact négatif du changement climatique sur la croissance (► **Nordhaus, 1992**). Une étude récente (► **Bilal, Känzig, 2024**) estime ainsi qu'une hausse de 1°C de la température mondiale – engendrant des événements extrêmes comme les canicules – diminuerait la richesse mondiale de l'ordre de 12 % à long terme. En se concentrant sur des événements extrêmes particuliers, une étude de la Banque Centrale Européenne (► **Usnan et al., 2025**) suggère que les épisodes caniculaires généreraient, en moyenne à horizon deux ans, une diminution du PIB des régions de l'Union européenne de l'ordre de 1,5 %, contre près de 3 % dans le cas de sécheresses ou bien d'inondations. Une partie de cet effet négatif de

¹ <https://meteofrance.com/actualites-et-dossiers/comprendre-la-meteo/canicule-vague-ou-pic-de-chaleur>

► 1. Température moyenne par jour en France métropolitaine entre juin et septembre 2025

(en °C)



Dernier point : 25 août 2025.

Note : les vagues de chaleur de l'été 2025, définies comme au moins trois jours successifs à plus de 23,4°C, dont au moins un jour à plus de 25,3°C, sont représentées sur fond rouge.

Source : Météo France, calculs Insee.

moyen terme transiterait par des effets d'éviction : les entreprises augmenteraient leur investissement dédié à l'adaptation aux températures extrêmes (les climatiseurs notamment) au détriment d'un investissement plus productif qui augmenterait la productivité à long terme. Par ailleurs, selon l'OCDE (► [Tikoudis et al., 2025](#)), les pertes économiques dues aux sécheresses sont de plus en plus coûteuses dans le monde, avec notamment un coût économique d'un épisode de sécheresse moyen entre deux et six fois plus élevé en 2025 qu'en 2000. L'impact sur le PIB transiterait essentiellement via l'agriculture et serait plus fort dans les pays en développement.

Au-delà de ces effets de moyen terme, les épisodes caniculaires sont susceptibles d'avoir un impact conjoncturel sur l'économie. ► [Garcia-Leon et al., 2021](#) estiment un modèle d'équilibre général régional dans lequel les vagues de chaleur ont un impact très hétérogène au sein de l'Union européenne, selon les vulnérabilités des régions concernées, pour un effet moyen sur la croissance, une année donnée, de l'ordre de -0,3 à -0,5 point de PIB.

► [Costa et al., 2024](#) obtiennent, à partir d'une analyse économétrique sur données d'entreprises, qu'une vague de chaleur supplémentaire d'au moins cinq jours² entraîne une baisse de 0,2 % de la productivité du travail annuelle, avec une forte hétérogénéité suivant les secteurs et les tailles d'entreprises, et une durabilité de l'effet négatif pouvant s'étaler jusqu'à 2 ans. ► [del P. Pablo-Romero M. et al., 2025](#) estiment, à partir d'une analyse économétrique reposant sur les données de production dans les 48 provinces espagnoles, que le nombre de jours avec une température moyenne supérieure à 22°C a un effet négatif sur la productivité, hormis dans les régions de la côte atlantique et les provinces les moins productives. De même, ► [Colacito et al., 2018](#) estiment qu'une hausse d'1°F (environ +0,6°C) sur la température moyenne estivale aux États-Unis pourrait causer une baisse de l'ordre de 0,15 à 0,25 point de PIB de l'année considérée, cet effet étant présent uniquement dans les États du Sud, les plus chauds en moyenne.

En ce qui concerne la France, l'Insee avait estimé un impact négatif de la canicule de l'été 2003 sur la croissance du PIB (► [Insee, 2003](#)), cet effet transitant principalement par la production de certaines branches : en particulier, l'année 2003 avait été marquée par une baisse de la production végétale, pesant sur le PIB annuel à hauteur de -0,3 point, et par une hausse de la mortalité du cheptel animal. D'autres branches sont susceptibles d'être affectées par les vagues de chaleur : dans le secteur de la production électrique, elles peuvent empêcher le refroidissement des réacteurs nucléaires, ce qui entraîne un arrêt forcé des centrales. Dans la construction, elles rendent dangereux ou

impossible l'accomplissement du travail. Enfin, les ménages sont susceptibles de modifier leur comportement, affectant la production des biens et services consommés.

Plus récemment, une étude ► [d'Allianz Trade, 2025](#) suggère un impact important sur la croissance en Europe de la vague de chaleur de juin 2025, de l'ordre de -0,5 point de PIB, avec des disparités selon les pays : cette vague pèserait sur l'activité française à hauteur de -0,3 point, du fait de douze jours affichant des températures maximales à plus de 32 degrés sur la période du 1^{er} mai au 14 juillet³, tandis que l'impact serait plus important en Espagne, pouvant entraver l'activité jusqu'à -1,4 point. Cette étude s'appuie notamment sur la littérature médicale qui souligne une baisse de l'ordre de 40 % de la capacité à effectuer un travail physique lorsque la température atteint 32°C. Ces effets via la productivité du travail restent toutefois difficiles à mettre en évidence de façon agrégée dans les données disponibles.

La canicule de juin 2025 ne semble toutefois pas avoir pénalisé l'activité du deuxième trimestre de façon significative, ni en France, ni ailleurs en Europe

Malgré la vague de forte chaleur du mois de juin, l'activité des principales économies européennes a résisté au deuxième trimestre 2025, avec une croissance du PIB de la zone euro (hors Irlande) de +0,2 %. Plus particulièrement, l'activité en France a augmenté de 0,3 %, quand l'économie espagnole affiche une croissance toujours solide, de +0,7 % : cette première vague de chaleur ne semble donc pas avoir eu d'effet très significatif sur l'activité à court terme, ni en France, ni ailleurs en Europe.

Contrairement à 2003, la production agricole rebondirait en France en 2025

Comme évoqué *supra*, la canicule de 2003 avait freiné la croissance principalement via son impact sur le secteur agricole (► [Insee, 2003](#)). Elle a ainsi conduit à une baisse de la production de céréales de l'ordre de 22 % par rapport à 2002, et une baisse de la production viticole de près de 9 %. De plus, la canicule de 2003 aurait augmenté la mortalité du cheptel français de poulets, dindes et poules pondeuses.

La situation du secteur agricole en 2025 serait différente. En effet, les récoltes de 2024 ont été particulièrement dégradées du fait de fortes précipitations pendant l'hiver 2023-2024 et d'un déficit d'ensoleillement au printemps, coûtant près de 0,2 point à la croissance annuelle en 2024 (► [Heck et Mencarelli, Note de conjoncture de décembre 2024](#)). Ainsi, les récoltes de 2025 ont lieu

² Définie comme une période de cinq jours consécutifs ou plus au cours desquels les températures journalières maximales excèdent le 95^e centile des maxima journaliers observés au cours des étés de la période 1995-1999.

³ La note d'Allianz Trade ayant été publiée le 1^{er} juillet 2025, les températures entre le 30 juin et le 14 juillet étaient des prévisions. A posteriori, la température maximale moyenne mesurée sur le territoire métropolitain a dépassé 32 degrés pendant 8 journées sur la période du 1^{er} mai au 14 juillet (source Météo France, calculs Insee).

Note de conjoncture

dans un contexte de rebond potentiel après une année au rendement particulièrement faible. Dans cette perspective, les estimations de récoltes du ministère de l'Agriculture (► [Agreste, 2025](#)) suggèrent de bons rendements pour l'année 2025, avec une hausse de 27 % des céréales à paille (blés, orges, avoines, seigle, triticale, ► [figure 2](#)). Un tel rebond ramènerait la production à un niveau proche de celui de 2023, avec une contribution à la croissance en 2025 un peu plus forte que celle qui était envisagée dans la *Note de conjoncture* de décembre 2024. Certaines productions végétales plus tardives pâtiraient toutefois bien de la canicule : c'est notamment le cas du maïs, dont la récolte serait en baisse de plus de 5 % en 2025, après une année 2024 plutôt favorable. Quant à la production viticole française en 2025, elle serait en léger rebond par rapport à la faible récolte de 2024 (+3 %), mais resterait nettement en retrait par rapport à la moyenne quinquennale (-13 %). La canicule et la sécheresse en août ont, en effet, affecté le potentiel de production et conduit à avancer les dates de vendange dans plusieurs vignobles.

Cet optimisme relatif sur les rendements agricoles malgré les épisodes caniculaires peut être généralisé à l'ensemble de l'Union européenne : la prévision de production de céréales à fin juillet n'est que légèrement révisée à la baisse par la ► [Commission européenne, 2025](#) – à l'exception de la production de maïs dont la révision est plus significative – et le rebond attendu de la production par rapport à l'année 2024 demeure marqué dans la plupart des pays européens.

Les deux vagues de chaleur de 2025 se sont traduites par une hausse de la consommation d'électricité, mais seul l'épisode de juin a pesé sur la production nationale

Les vagues de chaleur se sont traduites par un surcroît de consommation d'électricité en France⁴ (ménages et entreprises) par rapport aux périodes équivalentes de l'an dernier (► [figure 3](#)).

Sur la période allant du 19 juin au 4 juillet 2025, elle s'est établie en moyenne à 46,1 GW contre 43,0 GW en 2024 à la même période⁵, soit une hausse de 7,1 %. De même, au cours de l'épisode s'étalant du 8 au 18 août, elle s'est établie à 41,1 GW en moyenne contre 40,3 GW en 2024 à la même période, soit une hausse de 1,9 %, un peu moins marquée que pour la vague de fin juin-début juillet. Cette hausse a pu être provoquée par un recours accru des particuliers et des entreprises à des climatiseurs et, d'une manière générale, par un accroissement des besoins électriques de l'ensemble des systèmes de refroidissement.

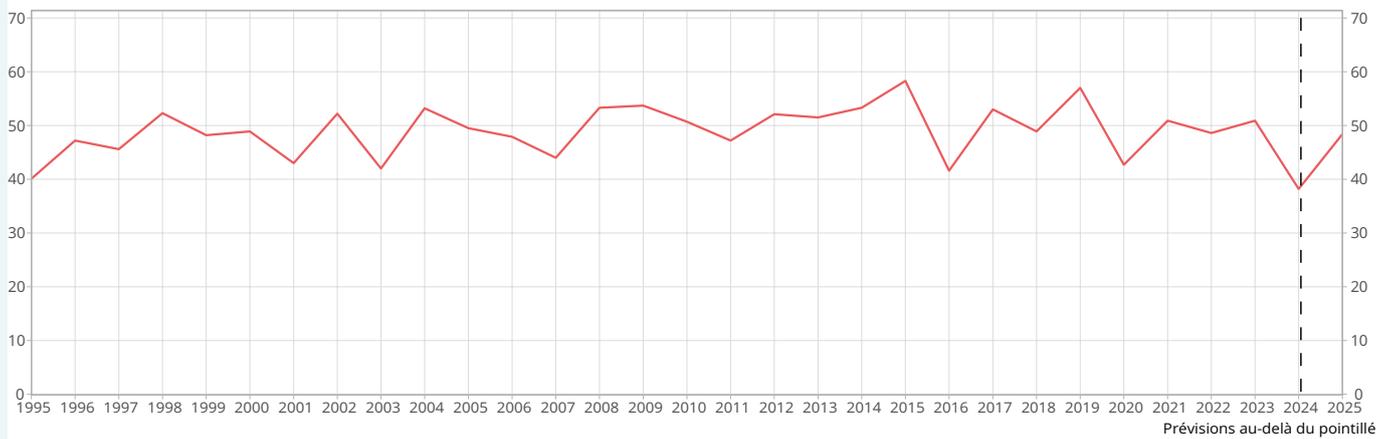
La production électrique nationale n'a pas connu la même évolution au cours des deux vagues de chaleur. Au cours de la première, la production nationale s'est établie en moyenne à 53,9 GW contre 54,7 GW en 2024 à la même période, soit une baisse de 1,4 % : la hausse de la consommation s'est donc traduite, au cours de cet épisode, par une nette dégradation du solde extérieur par rapport à la période équivalente de 2024. La baisse des productions hydraulique et nucléaire par rapport à l'an dernier, a été partiellement compensée par une hausse de la production photovoltaïque et un recours plus important que l'an passé aux centrales fossiles (gaz notamment). À l'inverse, lors de la seconde vague de chaleur, la production a augmenté par rapport à

⁴ Les données RTE sont disponibles sur le champ de la France métropolitaine hors Corse.

⁵ Les journées « équivalentes » sont les journées de 2024 positionnées dans le même mois, la même semaine, et le même jour de la semaine que les dates de 2025 étudiées. Autrement dit, pour tenir compte de la saisonnalité infra hebdomadaire de la consommation d'électricité, la période allant du jeudi 19 juin au vendredi 4 juillet 2025 est comparée à celle allant du jeudi 20 juin 2024 au vendredi 5 juillet 2024.

► 2. Production de céréales à paille en France

(en millions de tonnes)



Dernier point : 2024, prévision 2025.

Note : les céréales à paille se composent du blé, de l'orge, de l'avoine, du seigle et du triticale.

Source : Agreste.

l'an dernier : elle s'est établie à 52,5 GW en moyenne au cours de l'épisode, contre 50,9 GW en 2024 à la même période, soit une hausse de 3,1 %. En particulier, et contrairement à la première vague de chaleur, les centrales nucléaires n'ont pas connu de baisse de production par rapport à la période équivalente de 2024. Toutefois, ces fluctuations de production, d'ampleur limitée et sur une période assez courte ont un impact minime sur l'activité, la branche de l'énergie représentant environ 3 % de la valeur ajoutée totale de l'économie française.

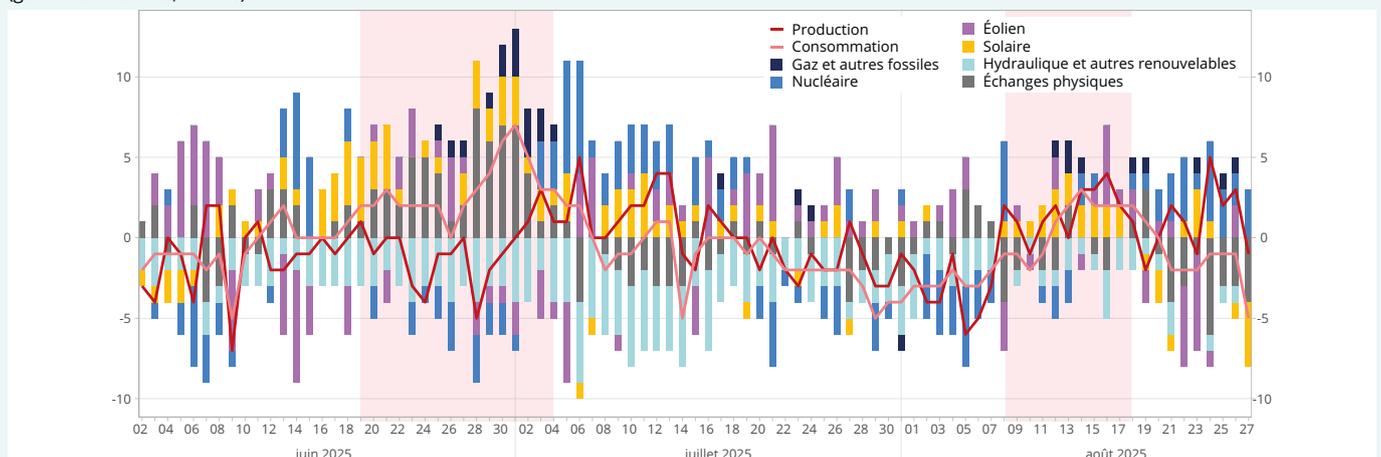
Les professionnels du bâtiment et des travaux publics interrogés dans les enquêtes de conjoncture de l'Insee n'ont pas déclaré être spécialement pénalisés par les conditions climatiques de l'été 2025

La construction est un secteur dont le travail, physique, est particulièrement déterminé par les conditions climatiques. Aussi, les enquêtes de conjoncture de l'Insee interrogent plusieurs milliers d'entreprises du bâtiment (tous les mois) et des travaux publics (tous les trimestres) sur l'existence de possibles goulots de production dus aux conditions climatiques (► figure 4).

Depuis le milieu des années 2010, un nombre croissant d'entreprises du bâtiment déclarent être freinées dans leur production par les conditions climatiques. C'est particulièrement le cas dans les travaux publics, notamment depuis le début de l'année 2024. Cependant, que cela soit pour les travaux publics ou bien pour l'ensemble de l'industrie du bâtiment, le nombre d'entreprises déclarant ce type de goulot n'a pas connu de hausse marquée pour les mois de juillet et d'août 2025.

6 Bien que leur composition ne fasse pas intervenir de crème ou de lait, les sorbets sont classés avec les glaces au sein des produits laitiers dans le cadre de la nomenclature de produits française (CPF).

► 3. Consommation, production et contributions des différentes sources à la consommation quotidienne d'électricité en France au cours de l'été 2025 (glissement annuel, en GW)



Dernier point : 27 août 2025.

Note : la somme des différentes contributions est égale à la consommation, la somme des différentes contributions hors échanges physiques est égale à la production. La contribution des échanges physiques à la consommation correspond donc à la différence entre consommation et production : une contribution positive des échanges physiques à la consommation correspond à la situation où la consommation excède la production.

Source : RTE, calculs Insee.

La vague de chaleur de fin juin-début juillet 2025 a stimulé les ventes de boissons et de glaces dans les grandes surfaces

Les données de caisse de la grande distribution alimentaire constituent une source particulièrement riche pour mesurer et analyser la consommation des ménages en grande surface, notamment concernant les dépenses alimentaires. Ces données sont d'ailleurs utilisées par l'Insee pour estimer la consommation alimentaire dans le cadre de l'élaboration des comptes trimestriels (► Delta et al. 2023). D'après ces données, lors de la première vague de chaleur de l'été 2025, et plus précisément lors des deux phases les plus intenses de cette vague (c'est-à-dire les 20 et 21 juin puis entre le 29 juin et le 2 juillet), la consommation de boissons et de produits laitiers a nettement dépassé les niveaux mesurés par rapport aux journées « équivalentes » en 2024.

Les 20 et 21 juin 2025, la consommation de boissons dans les grandes surfaces a dépassé de 12 % celle mesurée sur les journées équivalentes en 2024 (► figure 5). Pour les produits laitiers, la hausse est de 5 %. Si les dépenses des ménages en produits laitiers en 2024 ne sont composées qu'à 6 % de glaces et sorbets⁶, la hausse des dépenses en produits laitiers observée durant les fortes chaleurs pourrait être principalement due à ce type de produits. Durant ces journées des 20 et 21 juin cependant, la consommation de boissons, comme de produits laitiers, est restée proche de sa moyenne mesurée entre 2021 et 2024 sur les journées « équivalentes ». Ainsi, l'augmentation de la consommation de ce type de produit en 2025 par rapport à l'an passé pourrait s'expliquer davantage par la fraîcheur des températures de cette période en 2024, plutôt que par le pic de chaleur survenu cette année.

Note de conjoncture

En revanche, lors de la deuxième phase la plus intense de la vague de chaleur de juin-juillet 2025, entre le 29 juin et le 2 juillet, la consommation en boissons et en produits laitiers dans les grandes surfaces a nettement dépassé, sur les périodes équivalentes, à la fois les niveaux mesurés en 2024, ainsi que leur moyenne sur 2021-2024. En particulier entre le 29 juin et le 2 juillet, la consommation en produits laitiers a été 9 % plus importante qu'en moyenne lors des périodes équivalentes entre 2021 et 2024 ; ce chiffre s'élève à 11 % pour ce qui est des boissons achetées en grandes surfaces.

Ces hausses sont d'autant plus notables que la consommation alimentaire n'est, au deuxième trimestre 2025, qu'en légère hausse par rapport au niveau moyen de l'année 2024 (+0,6 %). Pour les boissons en particulier, le niveau estimé de la consommation au deuxième trimestre 2025 n'est que 0,5 % au-dessus du

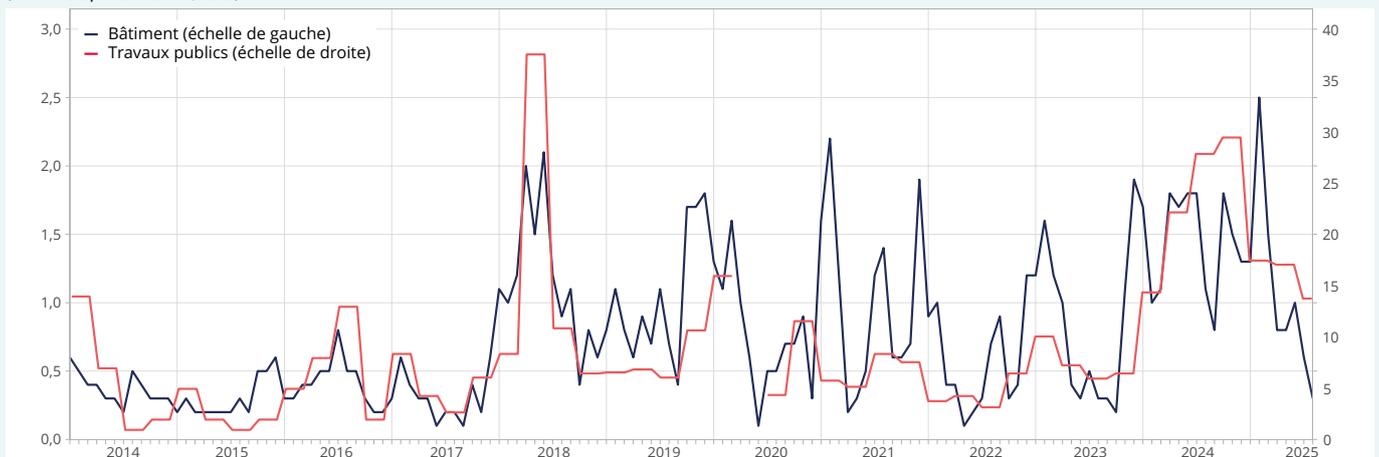
niveau moyen de 2024. Ce chiffre est un peu plus élevé en ce qui concerne les produits laitiers : +2,5 %.

Lors de la deuxième vague de chaleur de l'été 2025 a contrario, les comportements d'achats en grandes surfaces de produits rafraîchissants ne présentent pas de différence nette avec les années passées, hormis une orientation de la consommation plutôt à la baisse qui se lit aussi sur le reste de l'été, hors périodes de fortes chaleurs.

Enfin, sur l'ensemble de l'été, la consommation en viandes et autres produits agro-alimentaires ne présente pas de profil qui semblerait lié aux vagues de chaleur. En effet, si ces achats ont globalement baissé durant les vagues de chaleur par rapport aux périodes équivalentes en 2024 ou au niveau moyen 2021-2024, des baisses d'ampleurs similaires sont également visibles à d'autres moments de l'été.

► 4. Solde d'opinion sur l'existence de goulots de production dus aux conditions climatiques défavorables

(solde d'opinion en %, CVS)



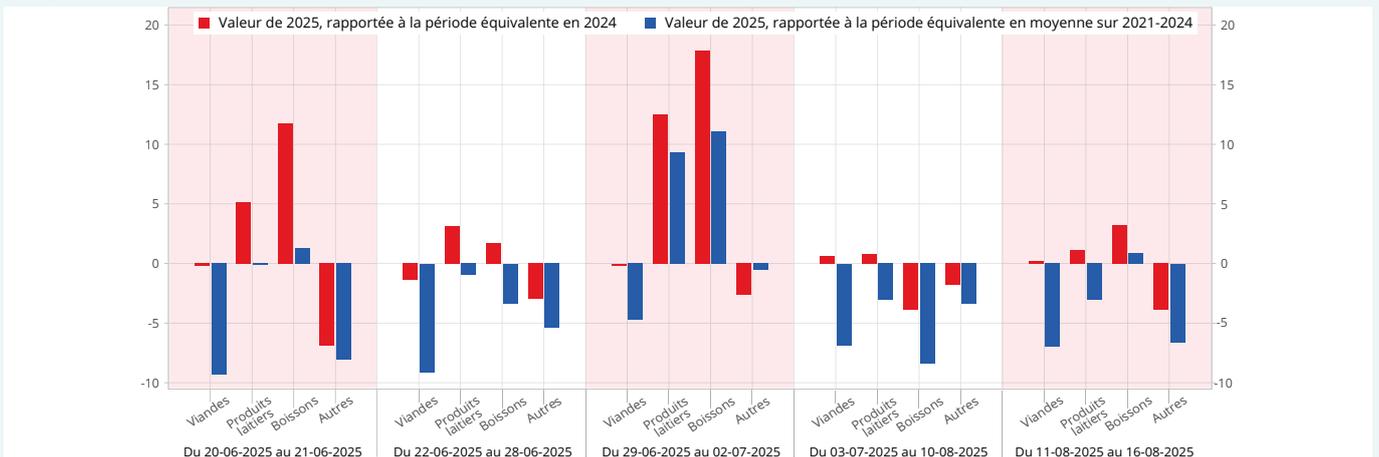
Dernier point : août 2025 pour l'enquête de conjoncture mensuelle dans l'industrie du bâtiment, deuxième trimestre 2025 pour l'enquête de conjoncture trimestrielle dans les travaux publics.

Lecture : en juillet 2025, le solde d'opinion sur l'existence de goulots de production dans le bâtiment dus aux conditions climatiques défavorables s'élève à 0,7 %.

Source : enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie du bâtiment, enquête trimestrielle de conjoncture dans les travaux publics, Insee.

► 5. Dépenses alimentaires en grandes surfaces, corrigées de l'évolution des prix sur les périodes des vagues de chaleur de l'été 2025

(en %)



Note : les épisodes de chaleur exceptionnelle sont représentés sur fond rouge.

Source : données de caisse de la grande distribution alimentaire, calculs Insee.

Les épisodes caniculaires de 2025 n'auraient pas d'impact significatif à court terme sur l'activité des branches a priori les plus concernées, mais cela n'exclut pas des impacts plus pérennes sur d'autres branches de l'économie française

Au total, les deux épisodes caniculaires de 2025 auraient peu d'effet sur la croissance française aux deuxième et troisième trimestres. Ce constat doit toutefois être nuancé : le présent éclairage étudie les effets de la

canicule sur l'activité à court terme de certaines branches de l'économie française, pour lesquelles de premières données sont disponibles. Or, dans certaines autres branches, les effets des vagues de chaleur pourraient être mesurés avec retard, une fois les données connues. En outre, au-delà des simples effets conjoncturels évoqués ici, la revue de littérature présentée au début de l'éclairage suggère que les hausses tendancielle des températures auraient des effets économiques de moyen et long termes sur l'activité. ●

Bibliographie

Agreste, ministère de l'Agriculture et de la Souveraineté alimentaire (2025) « Une production viticole 2025 estimée à 37,4 millions d'hectolitres », *Infos rapides*, septembre 2025.

Agreste, ministère de l'Agriculture et de la Souveraineté alimentaire (2025) « En 2025, de bons rendements dynamisent les récoltes de céréales à paille et de colza », *Infos rapides*, août 2025.

Allianz Trade (2025) « La vague de chaleur pourrait coûter 0,5 point de PIB à l'Europe », juillet 2025.

Bilal A., Känzig D. (2024) « The Macroeconomic Impact of Climate Change : Global vs Local Temperature », NBER Working Papers.

Colacito R., Hoffmann B., Phan T. (2019) « Temperature and Growth : A Panel Analysis of the United States », *Journal of Money, Credit and Banking*, volume 51, 2019.

Commission européenne (2025) « Short-term outlook for EU agricultural markets in 2025 », juillet 2025.

Costa H. et al. (2024) « The heat is on : Heat stress, productivity and adaptation among firms », OECD Economics Department *Working Papers*, N° 1828.

Delta L., Laurent T., Leblanc P., Leroy T. (2023) « La consommation alimentaire diminue : oui mais de combien ? », post de blog Insee, 27 novembre 2023.

Garcia-Leon D., Casanueva A., Standardi G., Burgstall A., Flouris A., Nybo L. (2021) « Current and projected regional economic impacts of heatwaves in Europe », *Nature Communications*.

Heck S., Mencarelli A. (2024) « Les mauvaises récoltes en France coûteraient 0,2 point de croissance annuelle en 2024 », *Notes de conjoncture* de l'Insee, décembre 2024.

Insee (2003) « Quels ont été les effets de la canicule de juillet-août sur l'économie », *Note de conjoncture* de l'Insee, décembre 2003.

Nordhaus W. (1992) « An optimal transition path for controlling greenhouse gases », *Science*, vol. 258.

del P. Pablo-Romero M., Sánchez-Braza A., et González-Jara D. (2025) « Effect of temperature on spanish production », *Environ Dev Sustain*.

Tikoudis, I., Gabriel M. et Oueslati W. (2025) « The toll of droughts : Environmental impacts, economic costs, and international consequences », OECD Environment *Working Papers*, N° 260.

Usnan S., Fernandez G., Parker M. (2025) « Going NUTS : the regional impact of extreme climate events over the medium term », *European Economic Review*, vol. 178. ●

Les entreprises labellisées RGE ne diffèrent pas nettement des autres en termes d'activité, mais rapportent davantage de difficultés de main d'œuvre et utilisent davantage leurs capacités de production

La création du label « Reconnu Garant de l'Environnement » (RGE) en 2011 a accompagné la forte montée en charge, depuis dix ans, des aides et dispositifs d'incitation à la rénovation énergétique des logements. En raison de la conditionnalité d'une partie significative de ces dispositifs à la labellisation RGE, l'activité des entreprises ayant des établissements labellisés est donc susceptible d'être affectée relativement aux autres. À l'aide de la base RGE de l'Ademe, il est possible d'identifier ces entreprises parmi celles qui répondent à l'enquête mensuelle de conjoncture dans le bâtiment afin de comparer leurs évolutions conjoncturelles à celles des autres entreprises du secteur depuis début 2014. Ainsi, ces entreprises labellisées RGE représentent environ 40 % de l'échantillon interrogé chaque mois et exercent leur activité de manière prédominante dans l'entretien-amélioration.

Les soldes relatifs à l'évolution de l'activité d'ensemble ne présentent pas de différences très marquées entre les entreprises RGE et non RGE. Depuis 2022, ils sont légèrement mieux orientés pour les entreprises labellisées mais cette différence provient en grande partie d'un effet de composition, ces entreprises étant moins affectées par le décrochage de la construction de logement neuf observé depuis trois ans. En revanche, même en tenant compte de leur positionnement plus marqué dans l'entretien-amélioration, les entreprises RGE apparaissent nettement plus contraintes en termes de moyens de production, notamment vis-à-vis de la main d'œuvre, particulièrement depuis 2020.

Julien Machado, Denys Médée-Welter

La création du label « Reconnu Garant de l'Environnement » a accompagné la forte augmentation des dépenses et dispositifs d'aide consacrés à la rénovation énergétique depuis le début des années 2010

L'importance accordée en France dans le débat public aux enjeux relatifs à la rénovation énergétique des bâtiments s'est fortement accrue durant les deux dernières décennies, sous l'impulsion initiale du Grenelle de l'Environnement, en 2007, qui a proposé une première cible de réduction de la consommation énergétique des bâtiments de 38 % à l'horizon 2020. Les objectifs de la rénovation énergétique sont doubles :

- lutte contre le changement climatique : en 2023, le secteur résidentiel représente 30 % de la consommation énergétique finale en France (► [Chiffres-clés de l'énergie, 2024](#)), derrière le secteur des transports (33 %), tandis que l'usage résidentiel et tertiaire des bâtiments est à l'origine de 16 % des émissions de gaz à effet de serre¹ (► [Chiffres-clés du climat, 2024](#)). La rénovation énergétique des bâtiments est donc un levier central de la transition énergétique. Ainsi, la loi de transition énergétique pour une croissance verte de 2015 prévoit que l'ensemble du parc immobilier français atteigne un niveau de performance énergétique conforme aux normes « bâtiment

basse consommation » (BBC) à l'horizon 2050, et fixe un objectif de rénovation énergétique de 500 000 logements chaque année.

- réduction de la précarité énergétique : elle est définie, dans la loi du 12 juillet 2010, dite « Grenelle II », comme le fait d'éprouver dans son logement « des difficultés particulières à disposer de la fourniture d'énergie nécessaire à la satisfaction de ses besoins élémentaires en raison de l'inadaptation de ses ressources ou de ses conditions d'habitat ». Il s'agit d'un enjeu social : en 2023, 10,1 % des ménages de France métropolitaine se trouvaient en situation de précarité énergétique, une proportion qui se serait établie à 17,9 % en l'absence du bouclier tarifaire mis en place en 2022 afin d'amortir l'inflation des prix de l'énergie (► [Martin et al., 2025](#))².

Les politiques publiques relatives à la rénovation énergétique reposent sur trois principaux volets. Le premier consiste à mettre en place des incitations financières à la rénovation pour les ménages propriétaires de leur logement. Le second volet porte sur des aides ou incitations fiscales à destination des organismes de logement social (OLS) en vue de financer la rénovation énergétique du parc locatif social. Le troisième volet de ces politiques publiques se concentre sur la rénovation thermique des bâtiments à usage tertiaire, qu'ils appartiennent à l'État, aux collectivités locales ou aux entreprises. Le recours à un prestataire

¹ Ces données sont présentées au format Secten. Les émissions de GES par secteur sont ramenées au total des émissions hors utilisation des terres, changement d'affectation des terres et foresterie (UTCATF). Il s'agit d'une estimation préliminaire par le Citepa.

² La proportion de ménages en France métropolitaine en situation de vulnérabilité énergétique, un concept plus large que celui de précarité énergétique, était de 17,4 % en 2021, avant l'épisode d'inflation des prix de l'énergie et la mise en place du bouclier tarifaire ou du chèque énergie (► [Lenzi et al., 2025](#)).

labellisé « Reconnu Garant de l'Environnement » (RGE) pour effectuer les travaux (ainsi que procéder à une étude préalable et établir un diagnostic énergétique) est une condition nécessaire à l'obtention d'une partie des aides financières relatives à la rénovation énergétique, parfois qualifiée « d'éco-conditionnalité » des aides (► **encadré 1**). Le label RGE a été créé en 2011 suite aux objectifs fixés par la loi Grenelle II et l'éco-conditionnalité des aides a été instaurée par décret en date du 3 juillet 2014. Pour obtenir le label RGE, les prestataires de rénovation énergétique doivent « témoigner d'une expertise dans la rénovation énergétique et de professionnalisme dans l'exécution de leurs travaux »³. La délivrance du label RGE, qui nécessite l'examen préalable de la conformité de l'entreprise à un référentiel, est assurée par des organismes de qualification (Qualibat, Qualit'EnR et Qualifelec) ou de certification (Certibat et Cerqual)⁴.

Le montant total des moyens financiers mobilisés en faveur de la rénovation énergétique (dépenses publiques et certificats d'économie d'énergie) a connu une augmentation sensible, passant de 4,8 Md€ en 2018 à 8,1 Md€ en 2023 (► **figure 1**). Cette augmentation s'est faite à un rythme quasi continu, en dépit de la forte baisse des enveloppes liées au dispositif des certificats d'économie d'énergie (CEE) en 2022, qui a été partiellement compensée par la hausse de l'enveloppe dédiée à la rénovation énergétique sur la période 2021-2022 dans le cadre du plan de relance. Sur ce total, le montant des aides publiques et privées éco-conditionnées est passé de 3,3 Md€ à 5 Md€. Ainsi, dans la mesure où une partie significative des dispositifs d'aide ne peut bénéficier directement aux prestataires non labellisés, l'activité des entreprises ayant des établissements labellisés est donc susceptible d'être mieux orientée sur la période récente.

³ Source : <https://www.ecologie.gouv.fr/politiques-publiques/label-reconnu-garant-lenvironnement-rge>.

⁴ Ces organismes sont titulaires d'un agrément délivré par une commission dédiée ou ont passé une convention avec l'État (<https://www.ecologie.gouv.fr/politiques-publiques/label-reconnu-garant-lenvironnement-rge>).

Encadré 1 : Détail des dispositifs d'aides à la rénovation énergétique soumis à l'éco-conditionnalité

Les dispositifs d'aides et de subventions à la rénovation énergétique actuellement en vigueur et dont le bénéficiaire nécessite la labellisation RGE des prestataires sont les suivants :

- MaPrimeRenov' : entré en vigueur en janvier 2020, en remplacement du Crédit d'Impôt Transition Énergétique (CITE), ce dispositif a été élargi à tous les ménages en 2021, mais le montant des aides dépend désormais des ressources du ménage. Le guichet « rénovation d'ampleur » fait l'objet d'une fermeture depuis le 23 juin 2025, avec une réouverture prévue pour le 30 septembre de la même année, afin de réduire le stock de dossiers en attente de traitement, réajuster les paramètres du dispositif pour éviter l'inflation des coûts des travaux et lutter contre la fraude.
- Eco-PTZ : ce dispositif, lancé en 2009, permet de bénéficier, auprès d'établissements de crédits conventionnés, d'un prêt à taux zéro de 50 000 € maximum pour financer des travaux de rénovation énergétique dans des logements achevés depuis au moins deux ans et utilisés comme résidence principale.
- Certificats d'économie d'énergie (CEE) : entré en vigueur en 2006, ce dispositif repose sur la fixation d'obligations de réalisation d'actions d'économie d'énergie, pour une période donnée, aux fournisseurs d'énergie. Ces actions peuvent être accomplies par les fournisseurs eux-mêmes (les « obligés »), d'autres acteurs éligibles aux dispositifs mais non soumis à ces obligations (les « éligibles »), ou des ménages et des entreprises bénéficiant d'aides financières proposés par les obligés ou les éligibles. La réalisation de ces actions donne lieu à la délivrance de CEE par les services du ministère de la Transition Écologique. Les CEE peuvent faire l'objet de transactions d'achat-vente, de sorte qu'en fin de période, les fournisseurs d'énergie doivent détenir un montant de CEE supérieur ou égal au montant de leurs obligations. Dans le cadre du dispositif CEE, certains types d'actions peuvent faire l'objet de « bonifications ». C'est, par exemple, le cas du « Coup de pouce chauffage » : il s'agit d'une prime à destination des ménages, finançant le remplacement d'une chaudière à énergie fossile par un dispositif de chauffage sans émission carbone. Pour certains types de chaudière, la prime est bonifiée pour les ménages les plus modestes. Le versement des primes est effectué par les fournisseurs d'énergie signataires de la charte « Coup de pouce chauffage », les ménages devant choisir une entreprise signataire avant de signer le devis du prestataire. Le dispositif est en vigueur depuis janvier 2015.
- Doublement du déficit foncier : depuis le 1^{er} janvier 2023, la limite annuelle d'imputation sur le revenu global des déficits fonciers par les propriétaires bailleurs au régime d'imposition réel est rehaussée à 21 400 € pour les dépenses de rénovation énergétique, contre 10 700 € pour les autres charges déductibles. ●

La base RGE de l'Ademe permet d'identifier exhaustivement les établissements labellisés à partir de 2014

L'Ademe collecte auprès des organismes de qualification et de certification attribuant la certification des informations sur les établissements labellisés RGE⁵. Ce jeu de données, en accès libre, recense exhaustivement depuis août 2014 les entreprises, bureaux d'études et architectes titulaires de la mention RGE, avec leurs coordonnées, domaines de travaux et périodes de qualification. Cette base d'établissements labellisés RGE contient entre 61 000 et 77 000 établissements selon les années, à l'exception de 2014 (environ 25 000). Les effectifs sont à peine plus faibles lorsqu'on se place au niveau de l'unité légale (entre 58 000 et 73 000 selon les années, près de 24 000 en 2014), car la grande majorité des entreprises n'ont labellisé qu'un seul de leurs établissements, ou sont mono-établissements. En 2024, les entreprises ayant des établissements labellisés RGE avaient un chiffre d'affaires total de 280 Md€ et employaient près de 650 000 salariés⁶, mais ces chiffres sont à prendre avec prudence : il est vraisemblable que la part des activités RGE des grandes entreprises et de celles de taille intermédiaire concernées par le label ne constitue qu'une fraction de leur chiffre d'affaires, et que le poids économique des activités effectivement RGE les concernant soit en réalité bien plus faible. La grande majorité de ces

entreprises sont toutefois des micro-entreprises (78,5 %) et des PME (19,5 %) totalisant 66 Md€ de chiffre d'affaires. Par ailleurs, 84,7 % des entreprises ayant des établissements labellisés RGE en 2024 exerçaient une activité principale de construction⁷, dont 75,8 % pour le seul périmètre de l'entretien-amélioration. Les domaines de qualification distingués par le label RGE reflètent bien la prédominance des travaux d'entretien-amélioration⁸ dans la rénovation énergétique : on y trouve notamment les domaines « fenêtres, volets, portes extérieures », « chauffage et/ou eau chaude » ou encore « isolation du toit ». En complément, 9,3 % des entreprises labellisées exerçaient une activité principale d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et d'analyses techniques, une proportion en constante augmentation depuis 2018 et l'élargissement du label RGE aux domaines de l'architecture, des études et de l'audit énergétique.

Entre 2014 à 2025, de 400 à 700 entreprises ayant des établissements labellisés RGE répondent chaque mois à l'enquête mensuelle de conjoncture dans le bâtiment

L'Insee conduit tous les mois une enquête de conjoncture⁹ auprès d'environ 2 500 entreprises de l'industrie du bâtiment, pour recueillir de l'information sur les évolutions récentes et à venir de leur activité,

⁵ Source : [base de données des entreprises RGE de l'Ademe](#).

⁶ Source : [base de données Sirius de l'Insee](#).

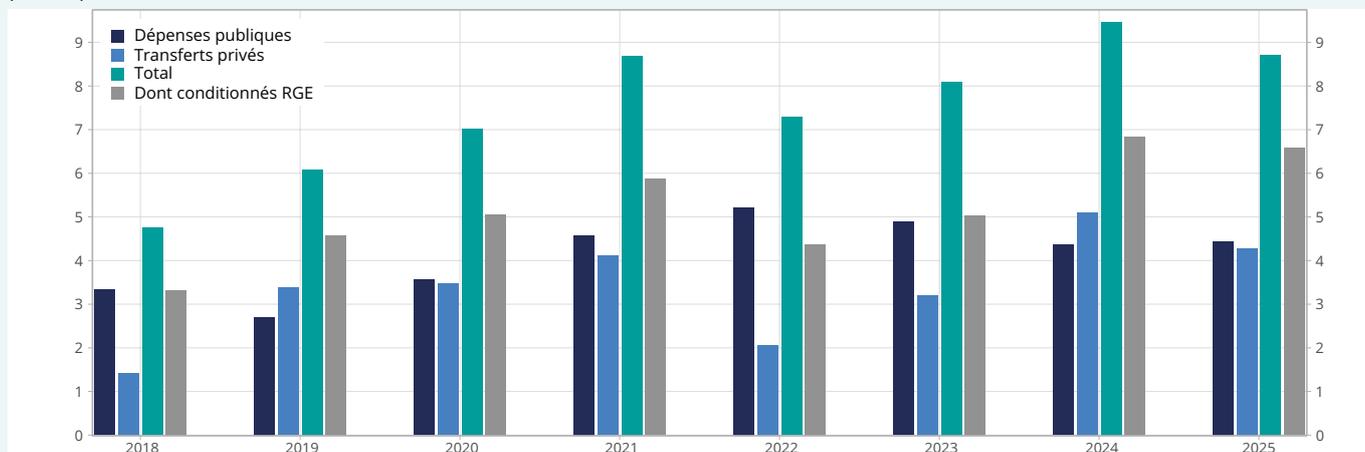
⁷ La construction comprend, au niveau 2 de la nomenclature d'activité française (NAF rev.2), les activités de construction de bâtiment (41), de génie civil (42) et de travaux de construction spécialisés (43). Seules 50 entreprises RGE relèvent du génie civil, soit 0,07 % des effectifs de la base Ademe.

⁸ Le périmètre de l'entretien-amélioration concerne les travaux effectués dans des bâtiments existants en France et comprenant obligatoirement la pose et la fourniture des matériaux. Ce périmètre inclut les classes suivantes de la nomenclature NAF rev.2 : 4321A, 4322A, 4322B, 4329A, 4329B, 4331Z, 4332A, 4332B, 4332C, 4333Z, 4334Z, 4339Z, 4391A, 4391B et 4399A (<https://www.insee.fr/fr/metadonnees/source/indicateur/p1655/presentation>).

⁹ Les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises interrogent des unités légales, c'est-à-dire des entités juridiques de droit public ou privé. Dans tous les développements qui vont suivre, « entreprises » désigne les unités légales.

► 1. Moyens financiers mobilisés en faveur de la rénovation énergétique depuis 2018

(en Md€)



Note : les transferts privés sont principalement constitués des montants au titre du CEE. Les dépenses publiques correspondent principalement à MaPrimRenov', au CITE (avant sa disparition), au taux réduit de TVA sur les travaux de rénovation énergétique, et aux dépenses effectuées par l'État pour la rénovation thermique des bâtiments publics (État et collectivités locales). Il ne contient pas les dépenses relatives au doublement du déficit foncier, encore non évaluées. Les chiffres pour 2024 correspondent à des prévisions, et ceux de 2025 aux montants prévus au projet de loi de finances pour 2025.

Lecture : en 2023, le montant des moyens financiers mobilisés pour la rénovation énergétique et dont l'obtention est conditionnée à la labellisation RGE des prestataires se montait à 5,04 Md€.

Source : annexe au projet de loi de finances pour 2025 « Effort financier de l'État en faveur de la rénovation énergétique des bâtiments ».

l'évolution de leurs effectifs ou les difficultés qu'elles peuvent rencontrer (manque de personnel, difficultés d'approvisionnement, insuffisance de la demande, etc.). L'échantillon de l'enquête, qui est exhaustif pour les plus grandes entreprises du secteur, contient une proportion significative d'unités légales disposant d'établissements labellisés RGE pour au moins une activité. De 2014 à 2025, sur les 1 500 entreprises répondant chaque mois, environ 40 % en moyenne ont des établissements labellisés présents au moment de l'enquête dans la base Ademe, pour une volumétrie allant de 400 à 700 entreprises en fonction des mois¹⁰ (600 répondantes labellisées par mois en moyenne). Cette part reste globalement stable à partir de 2015, même si elle n'est que de 25 % en 2014, année de création de la base Ademe. Le croisement de ces deux sources permet ainsi de reconstituer les évolutions de la situation conjoncturelle des entreprises ayant des établissements labellisés RGE¹¹.

En moyenne, entre 2014 et 2025, les entreprises répondantes dans le gros œuvre (construction de bâtiments résidentiels et non résidentiels, démolition et préparation des sites) sont 75 % à ne pas être labellisées. Dans le second œuvre¹², en revanche, les entreprises RGE sont présentes en plus grande proportion, particulièrement dans les « autres travaux de constructions spécialisés », où elles sont 62 % en moyenne. Par ailleurs, les entreprises RGE répondantes sont 78 % à exercer leur activité principale dans le second œuvre, une proportion qui s'abaisse à 58 % pour les non RGE. Parmi les entreprises répondantes qui fournissent une ventilation de leur chiffre d'affaires par type d'ouvrage, celles qui sont labellisées RGE rapportent qu'en moyenne 43 % de leur chiffre d'affaires total provient des activités de second œuvre sur la période 2014-2025, contre 33 % pour celles qui ne le sont pas.

En pratique, des travaux supplémentaires doivent être menés afin d'affiner l'estimation de l'activité RGE proprement dite. En effet, l'enquête de conjoncture dans le bâtiment collecte les informations au niveau des entreprises, à la différence de la base Ademe qui recense les qualifications au niveau des établissements. Par conséquent, considérer une entreprise de l'enquête de conjoncture comme relevant du label RGE dès qu'un seul établissement de cette entreprise est labellisé peut conduire à surestimer l'activité RGE. Pour prendre en compte la représentativité réelle des établissements certifiés dans l'activité d'une entreprise, un appariement

est effectué entre les établissements labellisés RGE des entreprises répondant à l'enquête et le fichier « postes » de la Base Tous Salariés (BTS) de l'Insee¹³. À l'exception de l'année 2014, entre 91 % et 97 % des établissements labellisés d'entreprises répondant à l'enquête ont pu être appariés avec la BTS¹⁴. Cet appariement permet d'obtenir la part des établissements labellisés dans l'effectif total (en équivalent temps plein annualisé) et dans la masse salariale de l'entreprise répondante.

Une fois constitués l'échantillon des répondantes RGE et celui des répondantes non labellisées, les réponses individuelles des entreprises à l'enquête de conjoncture peuvent ainsi être agrégées afin de reconstruire des soldes d'opinion, à l'image de ceux publiés mensuellement sur le champ total de l'industrie du bâtiment. L'agrégation est réalisée en deux étapes, avec un double jeu de pondérations (► encadré 2).

Les indicateurs reconstruits tiennent ainsi compte des différences structurelles de poids relatif des strates primaires entre ces deux sous-ensembles de l'industrie du bâtiment. Quelques précautions sont tout de même à prendre quant à l'interprétation des résultats :

- les deux sous-populations, RGE et non RGE, ne constituent pas une partition parfaite de l'échantillon total, car si les chiffres d'affaires et effectifs des entreprises RGE ont été redressés via les données de la BTS, la part non RGE de ces entreprises n'a pas été intégrée à l'échantillon des entreprises non RGE ;
- les jeux de pondérations secondaires utilisés sur tout l'historique n'étant calculés qu'en 2021, les résultats présentés ne prennent pas en compte la déformation éventuelle dans le temps de la répartition du chiffre d'affaires du secteur du bâtiment entre les différentes strates primaires ;
- les soldes reconstitués retranscrivent l'opinion des entreprises certifiées RGE, mais pas sur la seule activité RGE, car les entreprises répondent aux enquêtes de conjoncture pour l'ensemble de leur activité ;
- le fait de redresser les chiffres d'affaires et effectifs des entreprises RGE par la part des salaires et les effectifs de leurs établissements labellisés surestime tout de même le poids de l'activité RGE au sein de ces entreprises : en effet, toute l'activité des établissements certifiés RGE n'est pas nécessairement de l'activité RGE.

¹⁰Seuls les mois d'avril et de mai 2020 présentent un nombre moindre de répondantes RGE, en raison des faibles taux de réponse aux enquêtes de conjoncture lors des premiers mois de la crise sanitaire. La part des répondantes RGE reste tout de même à son niveau moyen de 40 % à ces dates.

¹¹Nous ferons référence dans la suite aux entreprises ayant des établissements labellisés RGE par la terminologie « entreprises RGE ».

¹²L'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie du bâtiment distingue comme second niveaux d'agrégation sectorielle le gros œuvre et le second œuvre. Concrètement, le périmètre d'activité du second œuvre inclut celui de l'entretien-amélioration défini *supra*, mais l'entretien-amélioration proprement dit ne peut être identifié, d'où le recours à cette terminologie.

¹³La Base Tous salariés (BTS) est un ensemble de fichiers statistiques annuels produits par l'Insee à partir de déclarations administratives. Elles regroupent des données individuelles sur l'emploi et les salaires de l'ensemble des salariés du secteur privé, du secteur public et des particuliers employeurs. Construite principalement à partir des déclarations sociales nominatives (DSN), cette base permet de produire des statistiques structurelles sur l'emploi et les rémunérations. Le fichier « postes » est un fichier décliné au niveau du poste de travail.

¹⁴Le dernier millésime disponible de la BTS étant 2023, les parts 2023 sont imputés en 2024 et 2025 pour les entreprises qui continuent de répondre.

Note de Conjoncture

En termes d'évolution de l'activité, les opinions des entreprises RGE ne diffèrent pas nettement des autres...

La richesse des enquêtes de conjoncture peut être mobilisée pour étudier l'éventuelle divergence des situations conjoncturelles entre les entreprises du bâtiment labellisées RGE et celles qui ne le sont pas. Bien que les dispositifs éco-conditionnés sont susceptibles d'affecter la demande de travaux et donc l'activité, les soldes relatifs à l'activité d'ensemble, passée comme prévue, présentent peu de différences entre les entreprises labellisées RGE et les autres (► [figure 2](#)). Le solde d'activité passée montre néanmoins un léger différentiel de tendance, celui des entreprises RGE étant un peu moins bien orienté avant 2020, pour ensuite dépasser, modérément mais durablement, celui des entreprises non labellisées à partir de la mi-2021. Cette évolution est également visible sur les soldes d'opinion relatifs à l'emploi, passé comme prévu, ainsi que sur celui relatif au jugement sur le niveau des carnets de commande. Cette meilleure orientation récente semble toutefois liée pour partie à un effet de composition : en effet, pour les entreprises répondant à la question portant sur leur activité dans l'entretien-amélioration, les soldes d'activité, passée comme prévue, demeurent proches entre les entreprises labellisées RGE et celles qui ne le sont pas. La différence constatée sur

les soldes d'ensemble découle du fait que les entreprises RGE sont moins affectées que les non RGE par le repli de l'activité dans la construction de logement neuf.

Par ailleurs, la spécialisation des entreprises RGE dans l'entretien-amélioration s'est renforcée au cours du temps : la part du chiffre d'affaires provenant des activités de construction de bâtiments neufs pour les entreprises RGE a reculé de 61 % à 51 % entre 2014 et 2025, tandis qu'elle est restée stable, autour de 66 %, pour les non RGE.

Une analyse statistique des comportements individuels de réponse tenant compte des caractéristiques observables confirme que la différence sur les soldes relatifs à l'activité d'ensemble ne provient que d'un effet de composition : une fois contrôlée de cet effet, la différence de réponses entre entreprises RGE et non RGE n'est pas significative depuis 2020 (► [encadré 3](#)). Concernant l'activité dans l'entretien-amélioration, les réponses des entreprises RGE sont plus favorables une fois neutralisées leurs autres caractéristiques observables. La différence avec les soldes agrégés provient vraisemblablement d'effets de pondération. Ces résultats semblent confirmer le constat selon lequel les entreprises RGE se sont spécialisées au fil du temps dans les chantiers de rénovation au détriment des autres types d'ouvrages.

Encadré 2 : Agrégations des réponses pour le calcul des soldes d'opinion

La première étape du calcul d'un solde d'opinion consiste à agréger les réponses individuelles en les pondérant par les chiffres d'affaires déclarés par les entreprises (sauf pour les questions portant sur les effectifs, pondérées par les effectifs annuels moyens déclarés) au niveau d'un découpage élémentaire de l'échantillon appelé stratification primaire. Dans le cadre de cette étude, c'est à cette étape que sont utilisées les parts obtenues par appariement de la base Ademe avec la BTS : les chiffres d'affaires déclarés sont multipliés par la part de la masse salariale brute de l'entreprise correspondant aux établissements RGE. Il s'agit d'un proxy raisonnable du chiffre d'affaires RGE de ces établissements (une donnée comptable non disponible au niveau des établissements), les salaires constituant une part importante des charges d'exploitation. Les effectifs sont, quant à eux, multipliés par la part des équivalents temps plein de l'entreprise travaillant dans ces mêmes établissements.

La seconde étape consiste à agréger ces « soldes primaires » pour calculer des soldes d'ensemble, en les pondérant par des coefficients reflétant la part des chiffres d'affaires des strates primaires dans l'industrie du bâtiment dans sa totalité (► [méthodologie de l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie du bâtiment](#)). Par industrie du bâtiment dans sa totalité, on entend ici le champ de l'enquête de conjoncture, c'est-à-dire des entreprises ayant leur siège social en France métropolitaine, avec un effectif supérieur ou égal à 11 au 31/12, un chiffre d'affaires positif, statistiquement actives, et correspondant à des unités légales et non à des groupes. Dans la mesure où chaque solde d'ensemble sera calculé sur la population des entreprises répondantes RGE d'une part, et sur la population des entreprises répondantes non RGE d'autre part, les pondérations secondaires ont été recalculées, sur le champ de l'enquête de conjoncture, à partir des données de la base Sirius de l'Insee et des données exhaustives de la base Ademe. Les chiffres d'affaires totaux des entreprises par strate primaire ont été évalués, pour toutes les entreprises RGE de la base Ademe d'une part (pas seulement celles qui répondent à l'enquête de conjoncture), et pour toutes les entreprises du secteur dans Sirius ne figurant pas dans la base Ademe d'autre part. Ces jeux de pondérations secondaires ont été obtenus à partir des données de 2021, qui sont celles actuellement utilisées pour les pondérations secondaires de l'enquête dans le bâtiment. ●

► 2. Principaux soldes d'opinion des entreprises labellisées et RGE et des entreprises non labellisées

(soldes d'opinion, en %, CVS)



Dernier point : juin 2025.

Lecture : en juin 2025, le solde d'opinion relatif à l'activité passée s'élève à -9 points pour les entreprises RGE.

Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie du bâtiment, Ademe.

Note de Conjoncture

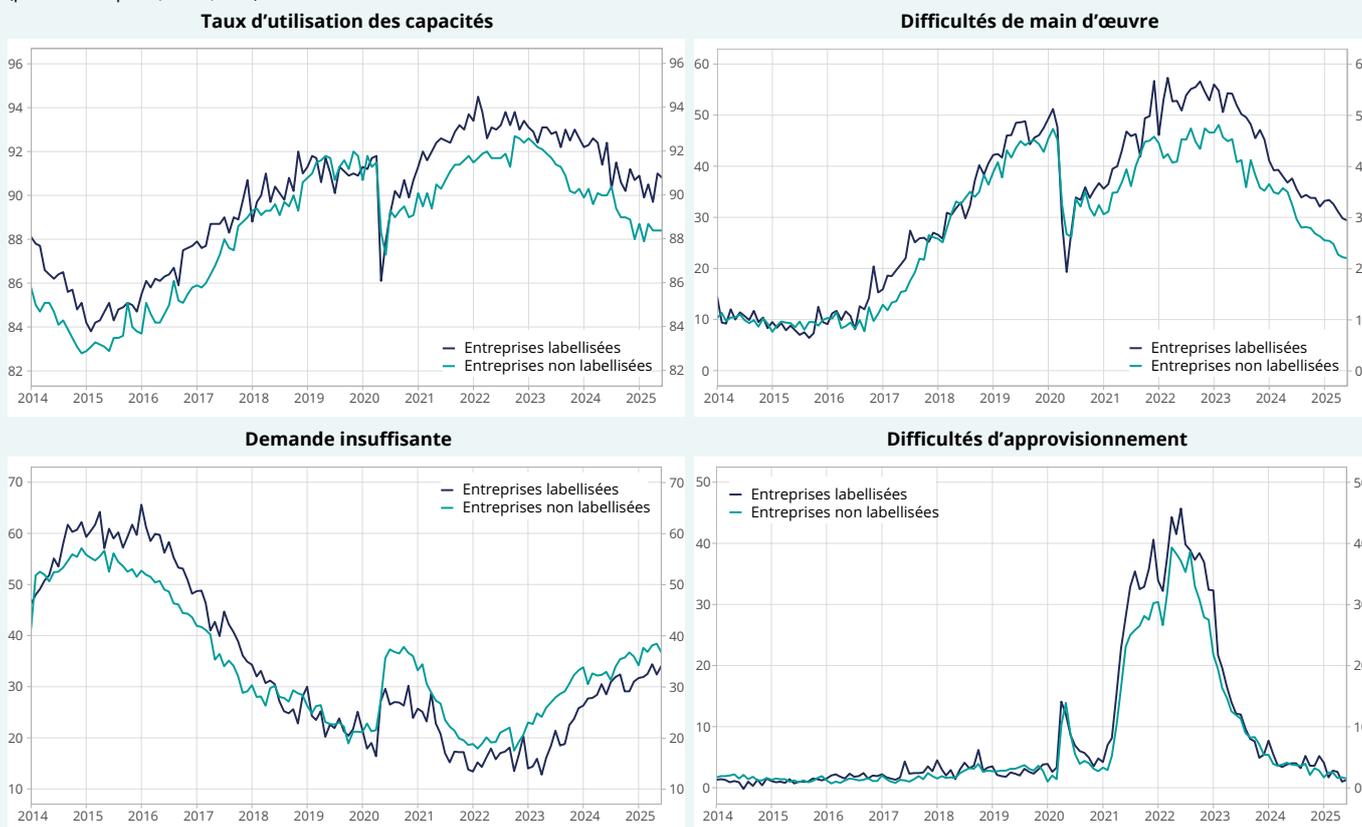
... mais elles sont nettement plus contraintes sur leurs moyens de production, particulièrement depuis la mi-2020

L'enquête de conjoncture dans l'industrie du bâtiment interroge également les entreprises sur leur capacité à augmenter leur production avec leurs moyens actuels, ce qui informe sur la saturation éventuelle de l'appareil productif, et permet le calcul d'un taux d'utilisation des capacités (TUC) agrégé au niveau de l'échantillon. Les entreprises ayant des établissements labellisés RGE présentent, sur toute la période 2014-2025, un TUC structurellement plus élevé que le reste de l'industrie du bâtiment, hormis sur une brève période s'étendant de début 2019 à mi-2020 (► **figure 3**). L'écart s'élevait à environ 2,5 points de pourcentage en juin 2025. Par ailleurs, elles sont également structurellement plus nombreuses à rapporter des difficultés de main d'œuvre depuis la mi-2020, un écart proche de 10 points de pourcentage en juin 2025. Les entreprises RGE sont aussi un peu plus nombreuses que les non RGE à rapporter des difficultés de demande avant 2020, une situation qui s'est inversée ensuite, de manière assez comparable à ce qui est observé sur les soldes d'activité. Cet écart pourrait être, lui aussi, lié à la moindre exposition des

entreprises RGE au décrochage de la construction de logement neuf depuis 2022. Enfin, entreprises RGE et non RGE ne présentent pas de différences marquées en ce qui concerne les difficultés d'approvisionnement, même si celles qui sont labellisées en ont rapporté légèrement davantage entre la mi-2021 et la mi-2023, période de tensions marquées sur les chaînes d'approvisionnement mondiales en sortie de crise sanitaire. Une analyse statistique des comportements individuels de réponse contrôlant des parts de marché dans l'entretien-amélioration montre que le surcroît de contraintes d'offre pesant sur les capacités de production n'est pas uniquement imputable à un effet de composition (► **encadré 3**) mais bien corrélé à la labellisation. En effet, depuis 2020, celle-ci semble aller de pair avec de faibles contraintes sur la demande et de fortes contraintes sur l'offre, toutes choses égales par ailleurs. Ce constat rejoint celui formulé par ► **France stratégie, 2023** qui notait des besoins importants de réallocation de main d'œuvre et de formations pour répondre aux enjeux de rénovation énergétique des bâtis. ●

► 3. Taux d'utilisation des capacités et obstacles à l'accroissement d'activité déclarés par les entreprises labellisées RGE et non labellisées

(part d'entreprise, en %, CVS)



Dernier point : juin 2025

Lecture : en juin 2025, le taux d'utilisation des capacités des entreprises RGE s'élève à 90,8 %. À la même date, la part des entreprises RGE reportant des difficultés de main d'œuvre est de 29,4 %.

Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie du bâtiment, Ademe.

Encadré 3 : L'analyse micro-économétrique révèle des différences statistiquement significatives dans les réponses individuelles des populations RGE et non RGE

Dans la mesure où les soldes d'opinion sont des moyennes pondérées de réponses individuelles, il est possible que leur agrégation masque les comportements individuels moyens, en surpondérant les entreprises les plus grosses en terme de chiffre d'affaires ou d'effectifs, potentiellement peu nombreuses, et ayant un comportement de réponse différent des autres. Par ailleurs, les écarts constatés dans les statistiques descriptives entre entreprises labellisées et non labellisées peuvent être liés à des effets de composition, les entreprises labellisées n'étant pas positionnées sur les mêmes marchés (elles sont notamment moins concernées par le logement neuf et plus souvent par l'entretien-amélioration).

Pour analyser ces effets, une modélisation économétrique est effectuée sur l'ensemble de la population répondante entre 2014 et 2025, sans tenir compte des poids habituellement retenus pour le calcul des soldes.

On modélise la réponse à la question y de l'entreprise k à la période t à l'aide d'un modèle de régression linéaire généralisé, où X représente les régresseurs :

$$E[y_{t,k} | X_{t,k}] = g^{-1}(X_{t,k} \beta)$$

Les régresseurs retenus sont les suivants :

- indicatrice de période mensuelle ;
- regroupement d'activités principales (2 secteurs relatifs au gros-œuvre, et 3 au second-œuvre, c'est-à-dire à l'entretien-amélioration) ;
- tranche d'effectifs salariés ;
- part des activités d'entretien-amélioration dans le chiffre d'affaires ;
- indicatrice de labellisation RGE de l'entreprise répondante, interagie avec une indicatrice de période de temps (avant janvier 2020 et à partir de janvier 2020).

Le choix de la fonction de lien $g(.)$ dépend du type de question considéré. On les choisit de sorte que la modélisation corresponde à une régression logistique pour les questions à modalités binaires (modalités de réponse de type « oui, non » comme les questions sur les obstacles à la production), régression logistique ordonnée pour les questions aux modalités de réponse de type « hausse, stable, baisse » (par exemple les questions sur les évolutions passées et futures de l'activité) et régression quasi-Poisson pour le pourcentage d'augmentation des capacités de production (question servant de base au calcul du taux d'utilisation des capacités de production). Les paramètres sont estimés par maximum de vraisemblance. Il convient de préciser que les relations ici estimées ne peuvent s'interpréter comme causales, les entreprises s'auto-sélectionnant dans la labellisation RGE.

Le recours à une indicatrice de période suppose l'existence d'un effet conjoncturel global sur le secteur du bâtiment, estimé pour chaque mois (à un mois de référence près, le modèle incluant une constante). La variable d'intérêt ici est l'indicatrice de labellisation RGE. Au vu des ruptures apparentes des comportements relatifs de certain soldes RGE et non RGE, on estime l'effet moyen avant et après janvier 2020. Les régresseurs qualitatifs (tranches d'effectifs, secteurs d'activité) servent de variables de contrôle, afin d'éviter que les différences de composition des populations RGE et non RGE biaisent l'estimation du coefficient de l'indicatrice de labellisation.

Le contrôle par la part d'activité d'entretien-amélioration peut revêtir plusieurs interprétations. Lorsque la question étudiée porte sur l'ensemble des activités (à la fois sur les activités de construction résidentielle, non résidentielle et d'entretien, comme par exemple la question d'ensemble sur l'évolution attendue de l'activité future), il permet de neutraliser des effets de composition de l'activité variables dans le temps.

On obtient les estimations suivantes pour le coefficient de la variable d'intérêt :

Question posée	Coefficient de l'indicatrice RGE avant 2020	Coefficient de l'indicatrice RGE après 2020
Évolution passée de l'activité d'ensemble	-0,155 *** (0,015)	-0,009 (0,016)
Évolution prévue de l'activité d'ensemble	-0,097 *** (0,015)	-0,019 (0,016)
Évolution passée de l'activité dans l'entretien-amélioration	0,044 *** (0,016)	0,091 *** (0,017)
Évolution prévue de l'activité dans l'entretien-amélioration	0,097 *** (0,016)	0,115 *** (0,017)
Potentiel de croissance de la production à moyens constants	-0,017 (0,010)	-0,184 *** (0,013)
Difficultés de main d'œuvre	0,054 ** (0,019)	0,333 *** (0,016)
Demande insuffisante	0,109 *** (0,016)	-0,250 *** (0,018)

Lecture : Écarts-types entre parenthèses. Les coefficients s'interprètent comme le logarithme du ratio des rapports de chance entre RGE et non RGE, sauf pour la question relative à l'accroissement de la production, où il s'interprète comme le logarithme du ratio des réponses moyennes entre RGE et non RGE.

* : p-valeur comprise entre 1 % et 5 % ;

** : p-valeur comprise entre 0,1 % et 1 % ;

*** : p-valeur strictement inférieure à 0,1 %.

Toutes choses égales par ailleurs, les entreprises labellisées ont une probabilité plus faible de rapporter une meilleure situation sur leur activité d'ensemble (prévue comme passée) que les non labellisées avant 2020 (respectivement 15,5 % et 9,7 % en moins). L'évolution de cette probabilité entre l'avant et l'après janvier 2020 est cohérente avec les soldes d'ensemble (légère amélioration pour les entreprises RGE), même si ceux des entreprises RGE ne sont pas systématiquement inférieurs à ceux des non RGE, une conséquence de l'agrégation et des effets de composition contrôlés par la régression.

Pour l'évolution de l'activité dans l'entretien-amélioration, en revanche, les comportements individuels diffèrent nettement de l'évolution des soldes, l'écart moyen estimé entre les deux groupes s'accroissant dans le temps alors que les soldes convergent. En l'espèce, les effets de composition, variables dans le temps et d'une strate primaire à l'autre, l'emportent lors de l'agrégation.

L'analyse micro-économétrique confirme pleinement les évolutions des soldes d'ensemble en ce qui concerne les contraintes pesant sur l'appareil productif. Les différences de comportement entre entreprises RGE et non RGE sont plus prononcées pour ces questions que pour celles relatives à l'activité. Les entreprises labellisées rapportent en moyenne, toutes choses égales par ailleurs, un pourcentage d'accroissement de leur production à moyens constants 18 % plus faible que les entreprises non labellisées après 2020, ce qui confirme que l'écart de taux d'utilisation des capacités de production est significatif, même une fois contrôlé des marchés sur lesquels évoluent les deux populations. Les entreprises RGE sont aussi bien plus susceptibles de subir des difficultés de main d'œuvre, un effet qui se renforce nettement après 2020. Comme pour les soldes d'ensemble, la différence entre entreprises RGE et non RGE s'inverse très nettement après janvier 2020 en ce qui concerne les problèmes de demande, les entreprises RGE devenant 25 % moins susceptibles, toutes choses égales par ailleurs, de rapporter une demande insuffisante entre janvier 2020 et juin 2025. ●

Bibliographie

Commissariat général au développement durable (2024), « Chiffres clés du climat – France, Europe et Monde. Édition 2024 », Service des données et études statistiques, novembre 2024

Commissariat général au développement durable (2024), « Chiffres clés de l'énergie. Édition 2024 », Service des données et études statistiques, septembre 2024

France stratégie (2023), « Rénovation énergétique des bâtiments : comment répondre aux besoins en emploi et en formation ? », *Note d'Analyse* n°127

Lenzi E., Masson K., Mora V. et Prusse S. (2025), « Près de 5 millions de ménages en situation de vulnérabilité énergétique pour leur logement en 2021 », *Insee Analyses* n°106.

Martin E., Neirac L., Pinton C. et Ryo Le Roux L. (2025), « La précarité énergétique en 2023 : un impact majeur du bouclier tarifaire et des chèques énergie », CGDD, *Thema Essentiel*, juin 2025. ●

Comment se comparent les approches directe et ascendante pour prévoir le PIB du trimestre courant ?

La prévision de la croissance du PIB de la France pour le trimestre en cours peut reposer soit sur une approche « directe », soit sur une approche « ascendante », fondée sur des prévisions réalisées à un niveau fin pour les différents postes de l'offre et de la demande. Ces deux types de méthodes peuvent être mis en œuvre à n'importe quel moment du trimestre et reposent sur le même ensemble d'informations conjoncturelles : d'une part les indicateurs quantitatifs disponibles (en général mensuels), d'autre part des indicateurs qualitatifs issus principalement des enquêtes de conjoncture. En revanche, ces deux approches se distinguent l'une de l'autre par la manière dont cette information est exploitée pour la prévision : dans l'approche directe, la croissance du PIB du trimestre en cours est directement prévue à partir de ces séries conjoncturelles, alors que la prévision par approche ascendante nécessite de reproduire la mécanique de construction des comptes trimestriels, éventuellement de façon simplifiée.

Les prévisions de la *Note de conjoncture*, publiée en général au milieu du troisième mois du trimestre, reposent sur une approche ascendante, ce qui permet de formuler un diagnostic conjoncturel précis, en analysant le comportement des différentes opérations des différentes branches d'activité. Pour chaque exercice de prévision, un modèle comptable interne au département de la conjoncture de l'Insee permet de répliquer la mécanique des comptes trimestriels en agrégeant les prévisions fines sur chaque poste. Se pose toutefois la question de la performance d'une telle approche pour prévoir le PIB par rapport à celle des approches directes. Afin d'étudier les performances relatives des deux approches, un nouveau modèle de prévision ascendant de la croissance du PIB de la France, inspiré du « GDPnow » de la Réserve Fédérale d'Atlanta, a été mis au point dans le cadre de cette étude. Dans un premier temps, les mois manquants des indicateurs utilisés dans les comptes trimestriels pour chaque opération comptable sont estimés à partir de modèles statistiques de prévision s'appuyant sur les enquêtes de conjoncture. Dans un deuxième temps, les opérations comptables élémentaires des comptes trimestriels sont reconstituées à partir des indicateurs prévus : la qualité de ces reconstitutions varie selon les opérations. Enfin, la troisième étape consiste à passer des opérations comptables au PIB. Du fait de la simplification du cadre comptable utilisé en prévision par rapport à celui utilisé dans la construction des comptes trimestriels, cette étape est affectée d'une erreur moyenne d'agrégation, faible mais non négligeable. Les performances de cette approche ascendante sont comparées à celles d'approches directes à différents moments du trimestre, en utilisant le même ensemble d'informations. Cet exercice de comparaison a une visée principalement pédagogique : en pratique, l'approche ascendante utilisée par l'Insee pour sa *Note de conjoncture* est plus sophistiquée que celle présentée ici, et repose à la fois sur l'exploitation des enquêtes de conjoncture, sur une analyse fine des multiples indicateurs conjoncturels d'activité, ainsi que sur des modèles économiques comportementaux.

En début de trimestre, l'approche directe est légèrement plus performante que l'approche ascendante : en effet, peu d'indicateurs quantitatifs sont alors disponibles et la plus-value que représente l'utilisation d'un cadre comptable complet est limitée par rapport à un modèle direct, naturellement plus parcimonieux. À partir de la fin du deuxième mois en revanche, les indicateurs quantitatifs disponibles deviennent plus nombreux et l'approche ascendante présente des performances légèrement meilleures que l'approche directe estimée dans cette étude, c'est en particulier le cas au moment de la publication de la *Note de conjoncture*. Enfin, la différence de performance entre les deux approches est nette entre la fin du trimestre et la publication des premières estimations des comptes trimestriels trente jours plus tard : au cours de cette période, il est largement préférable d'exploiter l'information disponible via une approche ascendante plutôt que par une approche directe.

Il est par ailleurs possible d'étudier, sur un grand nombre de trimestres, l'évolution de la prévision de croissance par approche ascendante au fil du trimestre. Cela permet en particulier de quantifier la volatilité de la prévision de croissance à différents moments du trimestre, et de calculer les contributions relatives des indicateurs quantitatifs disponibles et des enquêtes de conjoncture à cette volatilité. En début de trimestre, la volatilité de la prévision est faible car elle repose essentiellement sur les enquêtes de conjoncture. Cette volatilité augmente au fil du trimestre, au fur et à mesure que les indicateurs quantitatifs disponibles sont intégrés à la prévision. Ce sont en particulier l'indice de production industrielle et les indices de chiffre d'affaires qui alimentent cette volatilité : d'une part ces indicateurs sont eux-mêmes volatiles, d'autre part l'élasticité de la croissance du PIB à ces indicateurs est élevée.

Guillaume Roulleau, Marie-Cécile Cazenave-Lacrouts, Colin Jourde, Gaston Vermersch*

* Cet éclairage a été discuté par Éric Heyer (OFCE) au cours du séminaire « Nowcasting du PIB français » organisé le 3 juillet 2025 par la Chaire Mesures de l'économie de l'École d'économie de Paris. Les auteurs tiennent à remercier le discutant et l'ensemble des membres de la Chaire pour les remarques formulées au cours de cet événement, qui ont permis d'améliorer l'éclairage.

La prévision de la croissance du PIB pour le trimestre en cours peut reposer soit sur des approches directes, soit sur des prévisions réalisées à un niveau fin pour les différents postes de l'offre et de la demande

En France, les comptes nationaux trimestriels font l'objet d'une première estimation trente jours après la fin du trimestre. Pour autant, la prévision des variations de la croissance à court terme constitue un enjeu important pour informer les décideurs des évolutions de l'économie et pour identifier les retournements du cycle économique. Aussi l'Insee publie chaque trimestre dans sa *Note de conjoncture* des prévisions de croissance : l'horizon de prévision est soit de deux trimestres (pour les publications de septembre et mars), soit de trois trimestres (pour celles de décembre et juin). Au-delà de la seule évolution du PIB, la *Note de conjoncture* propose des prévisions pour l'ensemble des postes contribuant à cette croissance : la consommation, l'investissement, le commerce extérieur, etc. Le diagnostic sur les composantes de la croissance est essentiel car il permet d'affiner l'analyse de la situation macroéconomique du pays.

La *Note de conjoncture* est en général publiée au milieu du troisième mois du trimestre, soit environ quarante-cinq jours avant la première estimation des comptes trimestriels. La prévision publiée s'efforce d'utiliser l'ensemble de l'information disponible à cette date pour la retranscrire en un scénario économique cohérent. Cette démarche de prévisionniste peut théoriquement être réalisée à n'importe quel point du temps avant la première publication des comptes trimestriels, en particulier pour le trimestre courant : on parle alors de *nowcasting*.

Les méthodes de prévisions de court terme du PIB reposent dans leur vaste majorité sur une **approche directe**. La croissance du PIB du trimestre en cours est alors directement prévue à partir de séries conjoncturelles diverses, au fur et à mesure de leur disponibilité. Il peut s'agir :

- d'indicateurs **quantitatifs** mensuels ou trimestriels produits par le service statistique public comme l'indice de production industrielle (IPI) ou les indices de chiffre d'affaires (ICA). Ces indicateurs sont particulièrement performants pour la prévision, puisqu'ils sont directement utilisés par les comptes nationaux pour la construction du PIB trimestriel ;
- d'indicateurs **qualitatifs** issus principalement des enquêtes de conjoncture ;
- d'indicateurs à haute fréquence comme les données financières (données boursières, prix des matières premières, taux d'intérêts) ou bien des indicateurs alternatifs (Google Trends, indicateurs de contenu médiatique, etc). Contrairement aux indicateurs

quantitatifs produits par la statistique publique, ces données n'interviennent pas dans la construction des comptes trimestriels, mais ont l'avantage d'être disponibles rapidement.

Pour le cas français, de nombreux modèles de prévision directe de court terme du PIB existent. On peut citer entre autres des modèles de l'Insee (► [Veillon, 2019](#)), de la Direction Générale du Trésor (► [Phung, 2023](#)), de la Banque de France (► [Mogliani et al., 2017](#), ► [André et Bessec, 2024](#)), de l'OFCE (► [Dauvin et al., 2025](#)) voire d'autres institutions internationales comme le « KOF nowcasting lab » suisse (► [Kronenberg et al., 2024](#)). Certains de ces modèles font par ailleurs l'usage de méthodes innovantes issues de l'apprentissage statistique ou *machine learning* (► [Blanchet et Coueffe, 2020](#)).

La prévision du PIB peut également être réalisée de façon plus sophistiquée, en agrégeant des prévisions réalisées à un niveau sectoriel et pour chaque type d'opération comptable (production, consommation, investissement, échanges extérieurs, etc.) : une telle approche, qui tente de reproduire de façon plus ou moins grossière la mécanique de construction des comptes trimestriels, peut être qualifiée d'ascendante. Par rapport à une méthode directe, cette approche, retenue dans les *Notes de conjoncture* de l'Insee, a pour avantage, dès le trimestre en cours, de permettre un diagnostic conjoncturel précis, en analysant la dynamique des différentes opérations des différentes branches d'activité. Une telle approche est par ailleurs indispensable dans le cadre de la *Note de conjoncture*, dont l'horizon de prévision est de plusieurs trimestres. Un modèle comptable interne au département de la conjoncture de l'Insee permet, pour chaque exercice de prévision, de répliquer la construction des comptes trimestriels, en agrégeant les prévisions des différents postes.

C'est également ce type d'approche ascendante qui est utilisé par le modèle « GDPnow » de la réserve Fédérale d'Atlanta (► [Higgins, 2014](#), voir également ► [O'Keeffe et Patrova, 2025](#)). Plus précisément, ce modèle construit une prévision du PIB des États-Unis en plusieurs étapes. Dans un premier temps, les indicateurs utilisés par les comptes trimestriels américains sont prévus à partir de diverses données (enquêtes de conjoncture, données financières, etc.), puis les opérations comptables (consommation, investissement, etc.) sont reconstituées à partir des indicateurs prévus. Enfin, la croissance du PIB est estimée à partir de ces opérations comptables. D'autres types d'approches ascendantes existent dans la littérature comme par exemple sur l'Allemagne (► [Heinisch et Scheufele, 2018](#)) ou bien sur la France (► [Barhoumi et al., 2012](#)). Cependant, ces modèles – contrairement au « GDPnow » de la Fed d'Atlanta – n'exploitent pas la construction comptable de la croissance, leur approche étant avant tout statistique.

Note de conjoncture

La prévision en continu du PIB de la France par approche ascendante nécessite de reproduire de façon simplifiée la mécanique de construction des comptes trimestriels

Afin d'étudier les performances relatives de ces deux types d'approches, cette étude s'appuie sur un nouveau modèle de prévision en continu de la croissance du PIB et de ses composantes, inspiré du « GDPnow » de la Réserve Fédérale d'Atlanta. La démarche retenue, en trois étapes, est identique à celle suivie par le « GDPnow » et s'inscrit dans la démarche des *bridge models*, très utilisés en *nowcasting* :

- la **première étape** est une étape de prévision. Des modèles statistiques s'appuyant principalement sur les enquêtes de conjoncture permettent de prévoir les mois manquants des indicateurs utilisés dans les comptes trimestriels pour la construction du PIB (IPI, ICA, etc.) ;
- la **deuxième étape** permet de reconstituer les opérations comptables des comptes trimestriels à partir des indicateurs prévus ;
- la **troisième étape** consiste à passer des opérations comptables au PIB en utilisant, de façon déterministe, la mécanique de construction des comptes trimestriels de l'Insee.

La construction du PIB trimestriel en France repose en effet sur une multitude d'indicateurs quantitatifs disponibles souvent au rythme mensuel. Le modèle ascendant présenté ici demeure une simplification de la mécanique de construction des comptes trimestriels de l'Insee (► **encadré 1**) : en effet, le cadre comptable utilisé ici en prévision repose sur 8 branches (l'agriculture, l'industrie, l'énergie, la construction, le commerce, le transport, les autres services marchands¹ et enfin les services non marchands), alors que les comptes trimestriels sont construits à partir d'un niveau plus fin (48 branches). Cette simplification permet de réduire le nombre d'indicateurs à prévoir, mais elle a pour inconvénient d'introduire une « erreur d'agrégation » au moment de passer des opérations comptables au PIB : en effet, du fait de la simplification retenue, la reconstitution du PIB à partir des opérations comptables élémentaires différera légèrement de celle réellement utilisée pour la construction des comptes trimestriels. Le niveau d'agrégation retenu ici pour le modèle de prévision est néanmoins relativement fin : ainsi, plus de soixante-dix indicateurs sont nécessaires à la construction du modèle.

Ce nouveau modèle ascendant complète les outils de prévision de la *Note de conjoncture* de l'Insee, sans s'y substituer

Ce nouveau modèle ascendant de prévision est développé à titre complémentaire pour cette étude et ne remplace pas le processus de prévision de la *Note de conjoncture* de l'Insee. Il fournit un indice supplémentaire quant à la prévision de croissance pour le trimestre en cours.

La mécanique de réplique des comptes trimestriels est identique entre ce nouveau modèle ascendant et le modèle comptable usuel du département de la conjoncture. Cependant, contrairement au modèle comptable usuel du département de la conjoncture, qui se fonde sur des prévisions « expertes » réalisées au niveau de chaque poste élémentaire, ce nouveau modèle ascendant prévoit automatiquement l'ensemble des postes de la croissance.

Les indicateurs sont prévus en utilisant un facteur commun élaboré à partir des enquêtes de conjoncture

Les dates de disponibilité des indicateurs quantitatifs du service statistique public sont variables : par exemple, les immatriculations de véhicules (utilisées pour construire l'investissement des entreprises en matériels de transport) pour le mois m sont disponibles quelques jours après la fin du mois m , les indices de production industrielle environ 35 jours après la fin du mois (à $m + 35$), les indicateurs de chiffre d'affaires sont publiés près de 60 jours après le mois considéré (à $m + 60$). À la fin du premier mois du trimestre, il n'y a finalement que très peu d'indicateurs quantitatifs disponibles pour le trimestre en cours (► **figure 1**). Par ailleurs, dans la construction des comptes trimestriels, de nombreuses opérations comptables (la consommation des ménages d'un certain nombre de services par exemple) dépendent non pas d'un indicateur en volume mais d'un indicateur en valeur (les indicateurs de chiffre d'affaires par exemple) déflaté par un indicateur de prix (l'indice de prix à la consommation par exemple). L'approche ascendante présentée ici raisonne uniquement en volume. Ainsi, le cas échéant, la prévision porte directement sur l'indicateur en valeur déflaté et ne propose donc pas deux prévisions différentes à savoir une prévision de l'indicateur en valeur et une prévision du prix.

Pour chaque indicateur, le nombre de mois manquants varie ainsi selon le moment auquel on se place dans le trimestre en cours. Ces mois manquants sont prévus en utilisant l'information qualitative disponible à cette date dans les enquêtes de conjoncture de l'Insee et de la Banque de France. Ces enquêtes collectent en effet une information récente et qualitative qui permet l'estimation de l'évolution de nombreuses variables économiques, de

¹ Le modèle sépare les services de commerce et de transport des autres services marchands car la construction comptable de ces branches est différente du reste des services (► **encadré 1**).

manière plus précoce que la publication des indicateurs quantitatifs.

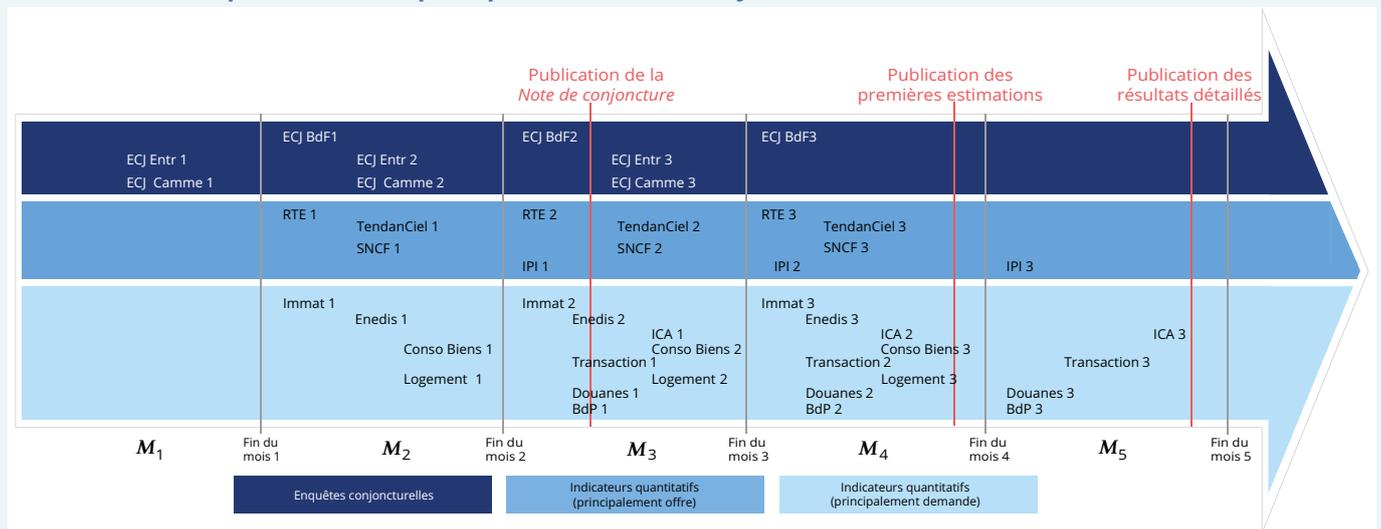
L'information collectée dans ces enquêtes de conjoncture est résumée à l'aide d'un indicateur synthétique (► **figure 2**), construit à l'aide de méthodes d'analyse factorielle, qui permettent d'extraire l'information commune à plusieurs séries temporelles sous forme d'un facteur commun². Cet indicateur synthétique est mobilisé pour prévoir l'ensemble des soixante-dix indicateurs du modèle. Ce choix méthodologique, retenu par la Réserve fédérale d'Atlanta dans le « GDPNow », a l'avantage de la simplicité

étant donné le nombre important d'indicateurs à prévoir. Il ne permet pas, en revanche, d'optimiser la performance prédictive de l'approche ascendante (cf. infra).

Chaque indicateur est prévu pour le trimestre, en ajoutant à l'acquis déjà connu de l'indicateur des prévisions concernant les mois pour lesquels l'indicateur n'est pas encore observé (► **encadré 2**). Ainsi, la qualité de l'estimation augmente mécaniquement au fur et à mesure que le nombre de mois pour lesquels l'indicateur est disponible augmente : en effet, la prévision est progressivement remplacée par une information observée. À titre d'exemple, la ► **figure 3**

² Il s'agit d'un facteur dynamique, estimé à partir de la méthode en deux étapes, proposée par ► **Doz et al., 2011**. L'indicateur est construit à partir de douze séries : six issues des enquêtes de conjoncture de l'Insee (le climat des affaires dans l'industrie, dans le bâtiment, dans les services, dans le commerce de détail, dans le commerce de gros et l'indicateur de confiance des ménages de l'enquête de conjoncture auprès des ménages), trois des enquêtes de conjoncture de la Banque de France (climats dans l'industrie, le bâtiment et les services).

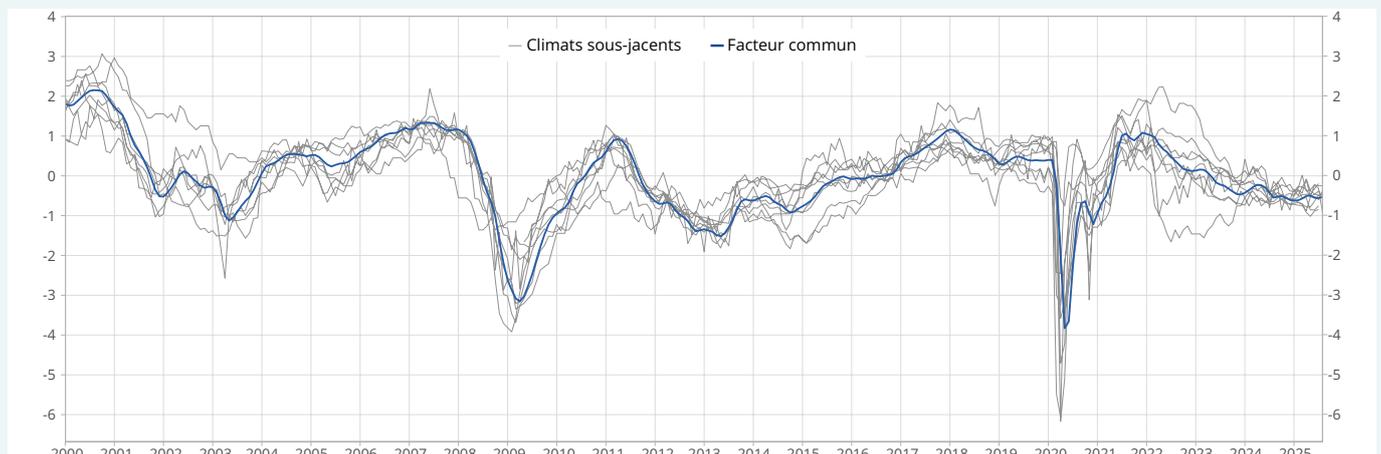
► 1. Calendrier de publication des principaux indicateurs conjoncturels



Note : *ECJ Entr* correspond aux enquêtes de conjoncture de l'Insee auprès des entreprises, *ECJ Camme* correspond aux enquêtes de conjoncture de l'Insee auprès des ménages, *ECJ BdF* correspond aux enquêtes de conjoncture de la Banque de France. *RTE* correspond à l'indicateur de production d'électricité du Réseau de Transport d'Electricité, *TendanCiel* correspond à l'indicateur de transport aérien de la DGAC, *IPI* correspond à l'indice de la production industrielle. *Immat* correspond aux immatriculations de véhicules du Sdes, *Enedis* correspond à un indicateur de consommation d'électricité par les ménages par Enedis, *Conso Biens* correspond à l'indice de consommation de biens des ménages de l'Insee, *Logement* correspond aux mises en chantier de logements (individuels, collectifs, non résidentiels, etc) du Sdes, *Transaction* correspond aux transactions immobilières de la base notariale Notaires-Insee, les *Douanes* et la *BdP* correspondent aux échanges commerciaux respectivement de biens (DGDDI) et de services (Banque de France), *ICA* correspondent aux indices de chiffre d'affaires de l'Insee. Le chiffre figurant après chaque indicateur désigne le mois du trimestre auquel correspond la publication, le positionnement des indicateurs sur la flèche du temps sont schématiques et ne correspondent pas exactement et au jour près à la publication effectif des indicateurs.

Source : Insee.

► 2. Indicateur synthétique issu des enquêtes de conjoncture et climats y contribuant



Dernier point : août 2025.

Source : Insee, Banque de France, calculs Insee.

Note de conjoncture

représente l'évolution de la qualité de prévision de l'indice de production industrielle (IPI) dans les « autres produits industriels », indicateur permettant de déduire la production des « autres produits industriels » dans les comptes trimestriels de l'Insee, à plusieurs moments du trimestre :

- Au **premier mois du trimestre**, où le dernier mois observé de l'indicateur est le deuxième mois du trimestre précédent (en effet, l'IPI est publié environ 35 jours après la fin du mois) ;
- au **deuxième mois du trimestre**, où le dernier mois observé de l'indicateur est le troisième mois du trimestre précédent ;
- au **troisième mois du trimestre**, où le dernier mois observé de l'indicateur est le premier mois du trimestre en cours ;
- au **premier mois du trimestre suivant**, où le dernier mois observé de l'indicateur est le deuxième mois du trimestre qui vient de s'achever.

Pour cet indicateur, comparé à l'écart-type de la série à prévoir (1,7 %), la racine carrée de l'erreur quadratique moyenne de prévision (RMSE) diminue significativement au cours du temps passant de 1,2 % pour une prévision réalisée au premier mois du trimestre, à 0,4 % pour une prévision réalisée après la fin du trimestre (mais avant la publication de la première estimation des comptes trimestriels) une fois l'IPI du deuxième mois connu. En outre, plus la prévision est réalisée tard dans le trimestre, moins la contribution de l'indicateur synthétique à la prévision est importante.

La reconstitution des opérations comptables élémentaires des comptes trimestriels à partir des indicateurs, globalement précise, demeure hétérogène

Une fois réalisées les prévisions des indicateurs pour l'ensemble du trimestre, il est possible de construire les opérations comptables élémentaires en utilisant des

► 3. Un exemple : la prévision de l'IPI en « autres produits industriels » à différents moments du trimestre (variation trimestrielle en % ; contributions en points)



Dernier point : deuxième trimestre 2025.

Note : les différents modèles ont été estimés sur la période 2001-2019. Deux grandes contributions sont distinguées pour chaque modèle : l'acquis de l'indicateur, dont l'élasticité est contrainte à l'unité et sa structure autorégressive (en bleu clair), et l'indicateur conjoncturel synthétique issu des enquêtes de conjoncture, en niveau et en différences (en bleu foncé), ►encadré 2. Est affichée pour chaque modèle la racine carrée l'erreur quadratique moyenne (RMSE) ; l'écart-type de l'indicateur est de 1,7 %.

Lecture : dans une situation m_0 (le dernier mois connu de l'IPI en autres produits industriels est le deuxième mois du trimestre précédent), le modèle prévoit une variation de l'indicateur de +0,3 % pour le deuxième trimestre 2024 quand la variation observée est de -0,4 %. La RMSE du modèle est de 1,2 %.

Source : calculs Insee.

régressions linéaires (« étalonnages-calages »). Lorsque l'indicateur retenu dans le modèle de prévision est le même que l'Insee utilise pour construire l'opération comptable dans les comptes trimestriels, cette régression linéaire est mécaniquement très performante : le R^2 de l'équation, ainsi que l'élasticité de l'opération comptable à l'indicateur, sont souvent proches de 1. Par exemple, la corrélation entre la production dans le secteur des biens d'équipement et l'indice de production industrielle dans ce secteur est quasiment parfaite (► figure 4). De très légers écarts peuvent subsister du fait de corrections différentes des variations saisonnières ou des jours ouvrés ou, pour les données plus anciennes, du fait de recalages sur les comptes annuels.

La performance de ces régressions linéaires peut cependant être moindre, notamment lorsque l'indicateur réellement utilisé dans l'élaboration des comptes trimestriels est indisponible pour le prévisionniste (pour des raisons de confidentialité ou de délai), et doit donc être remplacé par un indicateur alternatif dans le cadre du modèle de prévision étudié ici. Une autre source d'écart entre l'opération élémentaire reconstituée par le modèle de prévision et celle construite dans le compte trimestriel peut également provenir du niveau sectoriel d'agrégation retenu, beaucoup plus fin que le cadre comptable utilisé pour la prévision. Par exemple, pour l'investissement des entreprises non financières dans la branche d'information-communication, les comptes trimestriels sont élaborés en distinguant l'investissement en « édition, audiovisuel et diffusion » et en « activités informatiques et services d'informations ». Le modèle comptable de prévision, plus agrégé, utilise les indices de chiffre d'affaires déflatés de ces deux sous-branches pour en déduire l'investissement

total de la branche. Dans une telle situation, la corrélation entre l'indicateur retenu pour le modèle de prévision et l'opération comptable correspondante des comptes trimestriels s'en trouve dégradée. La qualité de la reconstitution des opérations comptables élémentaires des comptes trimestriels pour chaque opération est récapitulée dans le tableau de l'► encadré 2.

Le cadre comptable utilisé en prévision est une simplification de celui utilisé pour les comptes trimestriels, ce qui peut être source d'erreur

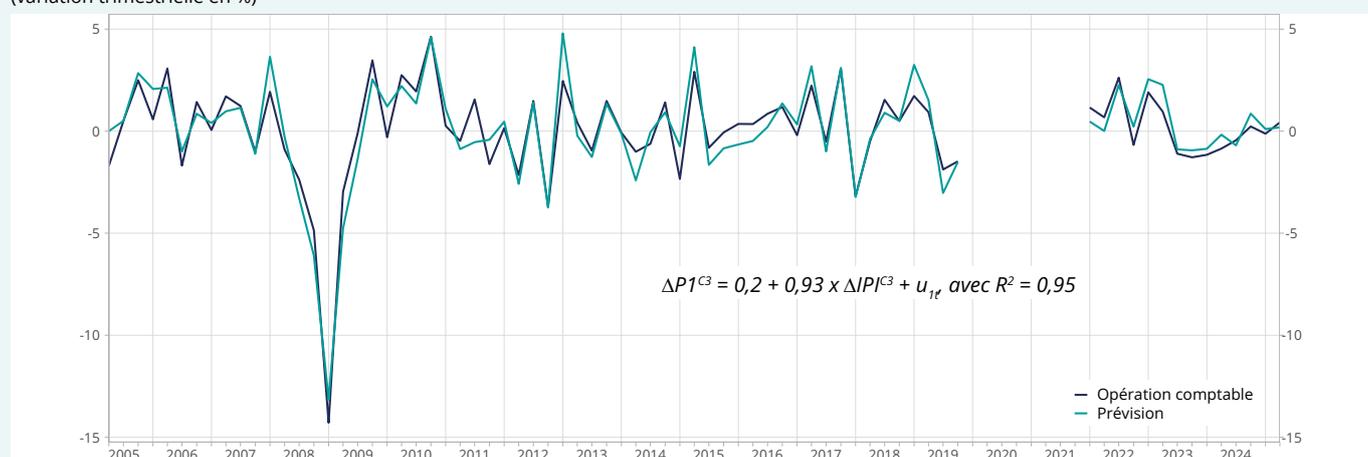
La dernière étape de l'outil de prévision mobilisé dans cette étude consiste à calculer la croissance du PIB à partir des opérations élémentaires en utilisant un cadre comptable : ce dernier est inspiré de celui utilisé par l'Insee pour construire les comptes trimestriels, mais est moins détaillé. Cette différence de niveau d'agrégation peut être source d'un écart entre la croissance du PIB calculée par les comptes trimestriels et celle simulée par le cadre comptable du modèle de prévision ascendant³. Ainsi, même si la prévision des opérations comptables est exacte, le cadre comptable simplifié du modèle de prévision ascendant peut générer des erreurs de prévision, de faible magnitude : la RMSE étant de 0,08 % (► figure 5).

Avec les spécifications retenues, l'utilisation d'un cadre comptable plutôt qu'une approche directe permet d'améliorer légèrement la prévision de croissance du PIB pour le trimestre en cours à partir du deuxième mois du trimestre

L'utilisation d'un cadre comptable complet pour la prévision du PIB plutôt qu'une approche directe a pour avantage de formuler un diagnostic conjoncturel précis, en analysant la

³ Cette différence provient principalement de la matrice des « coefficients techniques » (► encadré 1), qui est ici une matrice carrée de dimension 8 alors qu'une matrice carrée de dimension 48 est utilisée pour construire les comptes trimestriels.

► 4. Corrélation entre l'indicateur et la série des comptes trimestriels : l'exemple de la production en biens d'équipement (variation trimestrielle en %)



Dernier point : deuxième trimestre 2025.

Note : la régression est estimée sur la période 2001-2024.

Lecture : au quatrième trimestre 2023, la variation observée dans les comptes trimestriels de la production en biens d'équipement était de -1,3 % contre -0,9 % dans la prévision à partir de l'IPI.

Source : Insee.

Note de conjoncture

dynamique des différentes opérations dans les différentes branches d'activité. Se pose toutefois la question de la performance prédictive d'une telle approche par rapport à des approches plus directes.

Comparer la performance des deux types d'approches sur les trimestres passés n'a rien d'évident. Dans cette étude, les performances respectives des deux approches sont comparées sur leur capacité à répliquer la chronique passée de croissance du PIB telle que publiée actuellement par l'Insee lors de la rédaction de cette étude (août 2025). En revanche, la littérature économique, centrée principalement sur des approches directes, tend à sélectionner les modèles sur leur capacité à prévoir la chronique des premières estimations de croissance du PIB (30 jours après la fin du trimestre). Or, la chronique passée de la croissance trimestrielle du PIB telle que publiée actuellement par l'Insee diffère de la chronique des premières estimations pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, l'Insee ajuste régulièrement la méthodologie de construction du PIB⁴. Ainsi, contrairement à la chronique des premières estimations, utiliser la chronique passée de la croissance trimestrielle du PIB telle que publiée actuellement par l'Insee permet de travailler à méthodologie constante, ce qui est indispensable dans le cadre de l'approche ascendante présentée ici. De plus, contrairement à la chronique passée de la croissance trimestrielle du PIB telle que publiée actuellement par l'Insee, certaines informations conjoncturelles sont indisponibles lors des premières estimations (c'est le

cas par exemple des indices de chiffre d'affaires pour le troisième mois du trimestre). Enfin, la chronique passée de la croissance trimestrielle du PIB telle que publiée actuellement par l'Insee intègre, pour les trimestres des années dont le compte annuel est connu, un traitement statistique de calage sur ce dernier, afin que l'agrégation annuelle des séries issues des comptes trimestriels correspondent bien aux comptes annuels de l'Insee. Finalement, la chronique passée de la croissance trimestrielle du PIB telle que publiée actuellement par l'Insee est plus volatile que la chronique des premières estimations⁵. Aussi, les indicateurs quantitatifs de performance des modèles de prévision habituellement utilisés (par exemple l'erreur quadratique moyenne) sont nécessairement plus faibles lorsque la prévision porte sur la chronique des premières estimations plutôt que sur la chronique publiée actuellement par l'Insee. Ainsi, les indicateurs de performance relatifs aux approches ascendantes et directes présentés ici ne sont pas directement comparables à ceux présentés dans certains autres articles de la littérature académique, dès lors que ces derniers privilégient la prévision de la première estimation de la croissance du PIB.

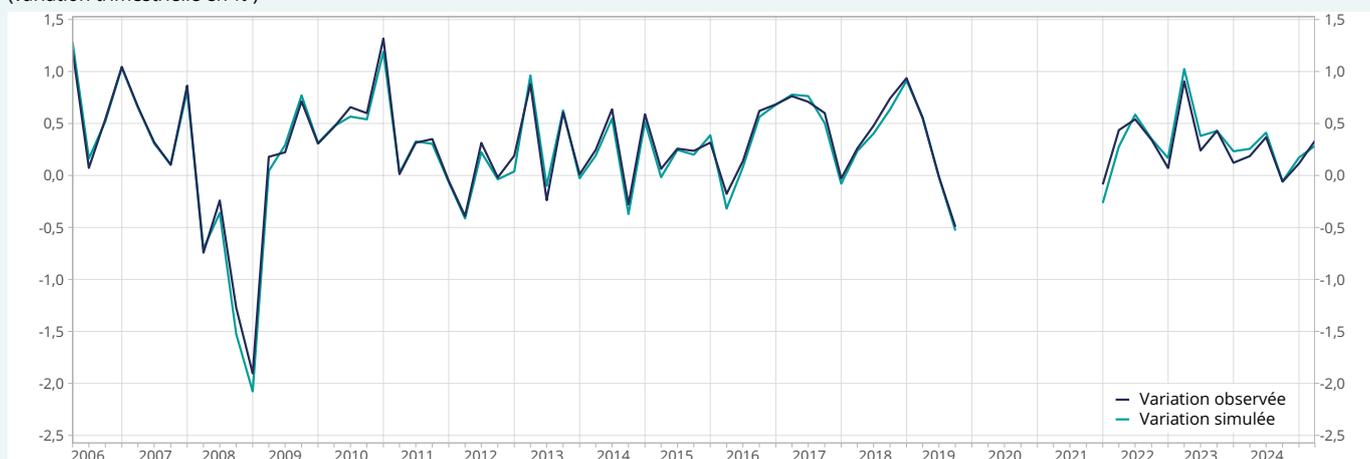
La ► **figure 6** compare à différents instants du trimestre, en fonction de l'information disponible, la performance de prévision de l'approche ascendante ici proposée avec celles de modèles de prévisions issus de l'approche directe. Ces derniers sont décrits en détail dans l'► **encadré 3** et reposent sur des étalonnages mobilisant les principaux indicateurs quantitatifs sous-jacents aux comptes

⁴ Des modifications importantes ont souvent lieu lors des changements de base de la comptabilité nationale, comme par exemple l'introduction du calcul du PIB en volumes chaînés en 2007 (► **Insee, 2012**). Au-delà de ces changements structurels, l'Insee ajuste sur une base plus régulière le choix des indicateurs quantitatifs utilisés dans le cadre de la construction des comptes trimestriels, ainsi que leur retraitement statistique, comme la correction de la saisonnalité par exemple.

⁵ Sur la période allant du premier trimestre 2010 au deuxième trimestre 2025, l'écart-type d'évolutions du PIB dans la chronique des premières estimations est de 0,24 contre 0,36 pour la chronique trimestrielle de croissance du PIB actuellement publiée par l'Insee.

► 5. Comparaison de la croissance du PIB à la reconstitution obtenue à partir du cadre comptable simplifié utilisé pour la prévision ascendante

(variation trimestrielle en %)



Dernier point : deuxième trimestre 2025.

Lecture : au premier trimestre 2025, la variation observée dans les comptes trimestriels de PIB était de +0,1 % contre +0,2 % dans le cadre comptable simplifié utilisé pour la prévision ascendante.

Source : Insee.

trimestriels (l'IPI, les ICA, la consommation de biens, etc.) ainsi que les données qualitatives des enquêtes de conjoncture, c'est-à-dire le même ensemble d'informations que celui utilisé pour l'approche ascendante.

Si les RMSE diminuent mécaniquement pour les deux types d'approche au cours du temps, la prévision directe s'avère légèrement plus performante que l'approche ascendante en début d'exercice, notamment en début de trimestre (J + 0) et à la fin du premier mois (J + 30). À partir du deuxième mois en revanche, l'approche ascendante présente des performances un peu meilleures que les méthodes directes : c'est en particulier le cas au moment de la publication de la *Note de conjoncture* de l'Insee, environ 15 jours après le début du troisième mois du trimestre (J + 75), justifiant son utilisation à ce moment-là.

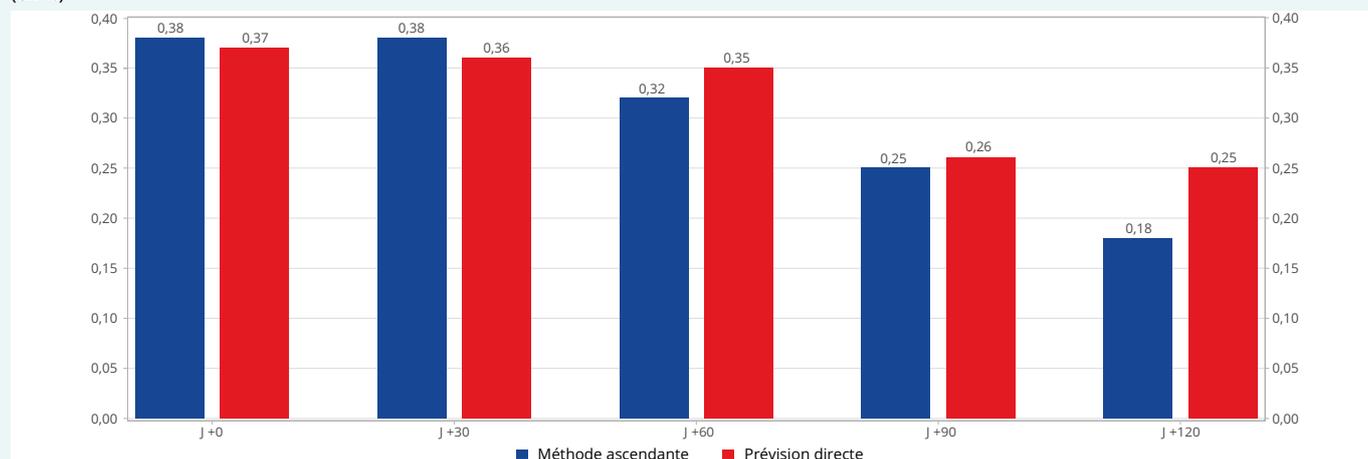
Cette évolution des performances prédictives des deux approches au cours du trimestre s'explique par le fait que très peu d'indicateurs quantitatifs sont disponibles les premières semaines du trimestre : à ce stade, la plus-value que représente l'utilisation d'un cadre comptable complet est très limitée et un modèle direct, mécaniquement beaucoup plus parcimonieux, est alors un peu plus précis. À l'inverse, à partir du deuxième mois du trimestre, les indicateurs quantitatifs disponibles deviennent plus nombreux. Dans cette perspective, le rapport entre la performance de l'approche ascendante et de la prévision directe s'inverse. En effet, par construction, l'approche ascendante exploite la connaissance de la méthode des comptes nationaux, en attribuant aux différents indicateurs quantitatifs le poids retenu dans la construction des comptes trimestriels, tandis que la prévision directe estime ces poids à l'aide de l'économétrie, estimation par ailleurs perturbée par la potentielle colinéarité entre les indicateurs.

Ainsi, à la veille de la publication de la première estimation des comptes trimestriels (30 jours après la fin du trimestre, soit J + 120), la RMSE de l'approche ascendante est de 0,18 % contre 0,26 % pour la prévision directe. Environ la moitié de l'erreur de l'approche ascendante à ce moment du trimestre est due à l'erreur d'agrégation ayant pour origine la simplification du cadre comptable utilisé (cf. *supra*). L'autre moitié résulte du fait que certaines informations demeurent indisponibles lors de la première estimation des comptes trimestriels (comme le dernier mois d'indices de chiffre d'affaires), et que les modèles de prévision des opérations comptables restent imparfaits même une fois les indicateurs connus (cf. *supra*).

La légère erreur de prévision de la *Note de conjoncture* de juin 2025 concernant la croissance du PIB au deuxième trimestre est presque intégralement imputable au dynamisme de l'indice de production industrielle de juin, publié après la *Note de conjoncture*

D'après les résultats détaillés, l'activité au deuxième trimestre 2025 a progressé de +0,3 % : cette croissance a légèrement surpris à la hausse par rapport au scénario de la *Note de conjoncture* publiée en juin 2025, qui prévoyait une croissance du PIB de +0,2 %. L'approche ascendante présentée supra, appliquée à différents moments du deuxième trimestre 2025 (► [figure 7](#)), confirme que la prévision de la *Note de conjoncture* de juin 2025 était cohérente avec l'ensemble de l'information disponible au moment de sa publication. La légère erreur de prévision provient ainsi des nouvelles conjoncturelles relatives à la bonne performance de l'économie française, qui sont apparues après la publication de la *Note de conjoncture* de juin 2025 (J + 75).

► 6. Comparaison de la performance de prévision de la croissance entre méthode ascendante et prévision directe (en %)



Note : les RMSE sont calculées sur la période 2015-2024 hors période de crise sanitaire (2020 et 2021). L'écart-type de la variation du PIB sur cette période est de 0,33 %.

Source : Insee.

Note de conjoncture

Dans le détail, du fait d'un indicateur synthétique bien orienté et d'un acquis d'indice de production industrielle très dynamique, la prévision d'activité était allante en début d'exercice : la prévision réalisée à l'aide des informations disponibles à J + 30 correspondait à une croissance du PIB de +0,4 %. Cette prévision s'est ensuite dégradée et atteignait +0,2 % au moment de la publication de la *Note de conjoncture* de juin 2025, du fait des nouvelles conjoncturelles moroses survenues au cours du mois de mai : en particulier une production d'électricité particulièrement baissière en mars et en avril et une production industrielle qui marquait le pas en avril.

La croissance prévue par la méthode ascendante a ensuite continué à se dégrader légèrement fin juin, avec la publication des chiffres d'affaires d'avril, globalement mal orientés. Cette prévision morose prévalait encore fin juillet, quelques jours avant la première estimation des comptes trimestriels du deuxième trimestre 2025 (30 jours après la fin du trimestre, soit J + 120). La prévision a alors soudainement accéléré à la veille de la publication de la première estimation : en effet, l'indice de production industrielle de juin 2025 a été particulièrement dynamique (+3,5 % par rapport à mai 2025) du fait d'un rattrapage des retards accumulés depuis le début de l'année dans la construction aéronautique et spatiale⁶. Ce relatif dynamisme de l'économie française a ainsi été confirmé lors de la première estimation des comptes nationaux du deuxième trimestre 2025, puis les résultats détaillés de ce même trimestre, publiés par l'Insee le 29 août 2025.

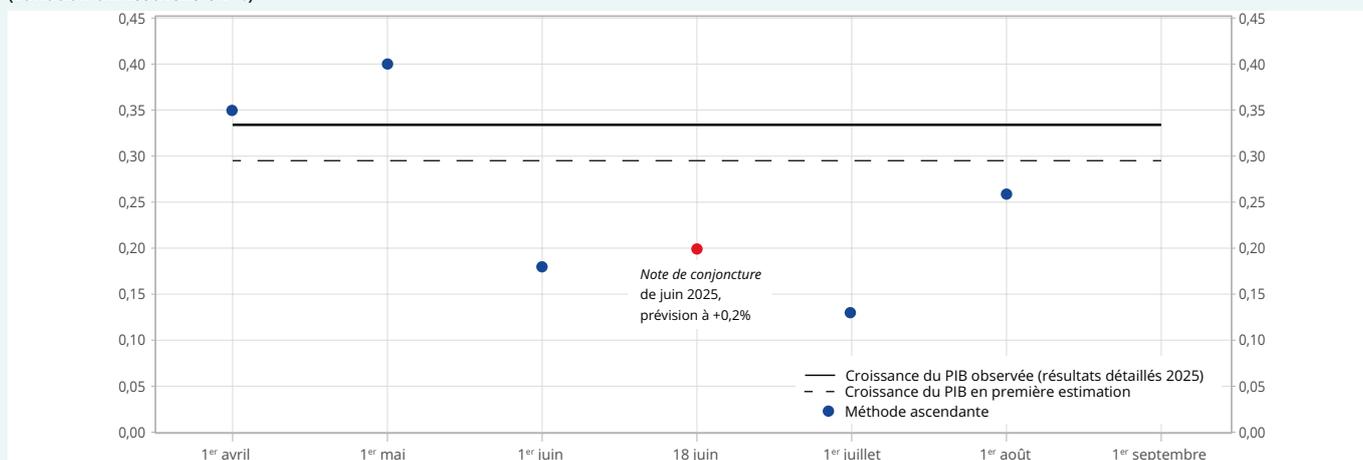
⁶ La publication de l'indice de production industrielle du mois de juin est en réalité légèrement postérieure, mais l'Insee dispose d'une estimation avancée de l'indice au moment de la première estimation des comptes nationaux du deuxième trimestre. Cet indice est donc considéré comme connu la veille de la publication des comptes nationaux dans l'approche ascendante présentée ici.

Pour le troisième trimestre, le modèle ascendant prévoit une croissance supérieure de 0,1 point à celle de la *Note de conjoncture* sur la base des seuls indicateurs disponibles au 10 septembre 2025

À titre illustratif, le modèle ascendant développé dans cet éclairage suggère que la croissance du troisième trimestre 2025, étant donné les seuls indicateurs conjoncturels publics à la date du 10 septembre 2025. La prévision de croissance de ce modèle ascendant est ainsi supérieure de 0,1 point à la prévision retenue dans cette *Note de conjoncture* (+0,3 %). Le modèle ascendant est notamment plus dynamique sur la prévision de valeur ajoutée de l'industrie manufacturière au troisième trimestre (+0,4 % contre +0,2 % prévu dans cette *Note de conjoncture*, ► [tableau 3 de l'annexe statistique](#)). En effet, le modèle ascendant tient compte intégralement du bon acquis de production manufacturière à l'issue du mois de juillet 2025 pour le troisième trimestre. Toutefois, la prévision de cette *Note de conjoncture* modère cet acquis, étant donné notamment le climat conjoncturel dégradé dans l'industrie. La prévision de cette *Note de conjoncture* est, en revanche, en ligne avec le modèle ascendant sur la valeur ajoutée des branches énergie et construction.

► 7. Évolution de la prévision de croissance du PIB au cours du deuxième trimestre 2025

(variation trimestrielle en %)



Note : les points bleus représentent l'évolution de la prévision de croissance du PIB selon la méthode ascendante, à différents moments du trimestre. La droite en pointillés représente la première estimation de croissance du PIB au deuxième trimestre 2025 par les comptes trimestriels de l'Insee en juillet 2025. La droite noire représente la croissance du PIB observée par les comptes trimestriels dans le dernier compte disponible (résultats détaillés), soit celui du deuxième trimestre 2025. Enfin, le point rouge représente la prévision de croissance de la *Note de conjoncture* de juin 2025.

Source : Insee.

La volatilité de la prévision de croissance augmente au fil du trimestre car la croissance trimestrielle du PIB est plus volatile que l'indicateur conjoncturel synthétique utilisé en prévision

Outre les études réalisées sur un trimestre particulier, il est également possible d'étudier de façon systématique sur un grand nombre de trimestres l'évolution de la prévision de croissance par approche ascendante au fil du trimestre. Cela permet en particulier de quantifier la volatilité de la prévision de croissance à différents moments du trimestre, et de calculer les contributions relatives à cette volatilité des indicateurs quantitatifs déjà disponibles d'une part, et de l'indicateur conjoncturel synthétique obtenu à partir des enquêtes de conjoncture (► encadré 4) d'autre part. L'analyse de la volatilité revient à mesurer l'amplitude des prévisions du PIB à recul donné. Cette volatilité augmente mécaniquement au fil du trimestre : en effet, en début de période, peu d'information quantitative est disponible et la prévision par approche ascendante se fonde essentiellement sur l'indicateur conjoncturel synthétique, dont la volatilité est relativement faible. La volatilité des prévisions de croissance augmente ensuite avec le nombre d'indicateurs quantitatifs disponibles pour se rapprocher progressivement de la volatilité de la croissance trimestrielle du PIB, plus élevée que celle de l'indicateur conjoncturel synthétique.

Plus précisément, la ► figure 8 décompose la volatilité de la prévision de croissance en deux contributions : celle relative à l'indicateur synthétique issu des enquêtes de conjoncture et celle des indicateurs quantitatifs (qu'il s'agisse des acquis déjà disponibles ou bien des retards

des indicateurs utilisés en prévision pour capturer les phénomènes de contrecoups ► encadré 2). La volatilité de la prévision de croissance du PIB augmente au fur et à mesure de l'avancement dans le trimestre et donc au fur et à mesure de la publication des indicateurs. En effet, en début de trimestre, la plupart des indicateurs quantitatifs demeurent indisponibles et la prévision dépend avant tout des enquêtes de conjoncture. Ces dernières ayant une volatilité moindre par rapport à celle des différents indicateurs et donc du PIB, la volatilité de la prévision de croissance est d'ampleur faible en début de trimestre, puis se met à croître au fur et à mesure que les indicateurs sont publiés. Ainsi, au moment de la publication de la *Note de conjoncture* au milieu du troisième mois du trimestre, l'ampleur des variations prévues demeure inférieure à la volatilité observée.

La volatilité de la prévision de croissance est principalement due à celle de l'indice de production industrielle et des indices de chiffre d'affaires

La contribution des indicateurs à la volatilité du PIB peut à son tour être décomposée indicateur par indicateur (► figure 9). La contribution de chaque indicateur dépend de deux paramètres : d'une part la volatilité de l'indicateur, et d'autre part la sensibilité de la croissance à cet indicateur que l'on mesure par l'élasticité du PIB à l'indicateur (► figure 10).

Les indicateurs de chiffre d'affaires, essentiels pour identifier la consommation et l'investissement des entreprises en services, ont l'élasticité la plus importante. Ils sont suivis par l'IPI qui a un impact de premier tour

► 8. Les contributions à la fluctuation de la croissance prévue par méthode ascendante à différents moments du trimestre (variation trimestrielle en % ; contributions en points)



Note : les calculs sous-jacents sont disponibles dans ► l'encadré 4, ils ont été réalisés sur la période 2006-2024 (hors crise financière de 2008-2009, hors crise sanitaire 2020-2021 et hors années 2022-2023 du fait de l'impact très particulier des ouvertures/fermetures des centrales nucléaires sur la croissance).

Lecture : au moment J + 90 du trimestre (c'est-à-dire à la fin du troisième mois), l'écart-type de la croissance du PIB prévu par approche ascendante est de 0,34 % ; l'indicateur synthétique issu des enquêtes de conjoncture contribue pour +0,04 point à cette volatilité.

Source : Insee.

Note de conjoncture

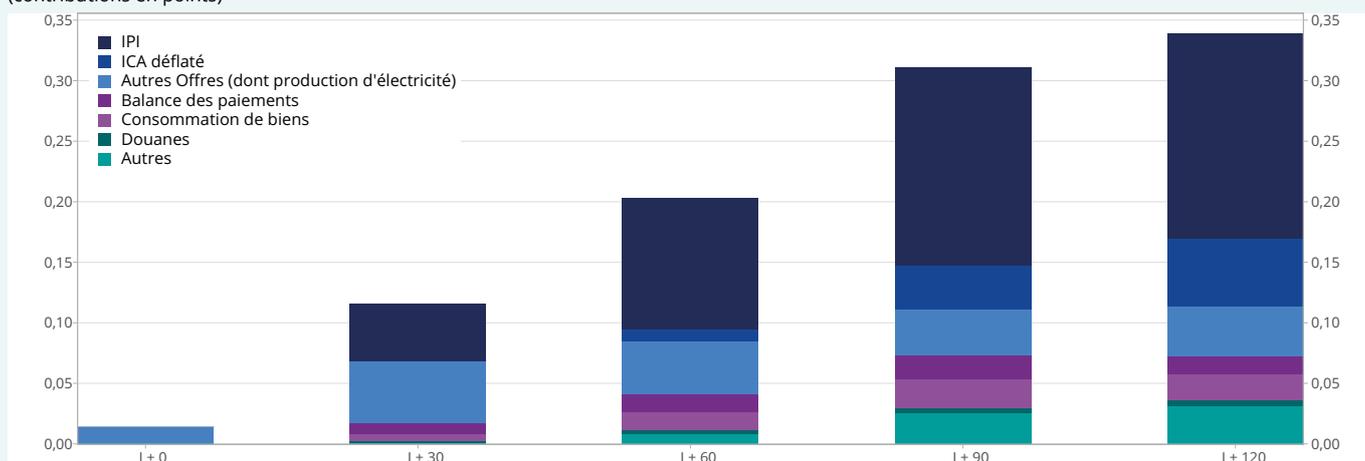
sur le PIB via la valeur ajoutée manufacturière, et aussi un impact de second tour via l'emploi intermédiaire de services par l'industrie. Les autres indicateurs (la production d'électricité, le transport aérien, etc.) ont un impact plus faible sur le PIB. Par ailleurs, l'élasticité associée à la consommation des ménages en biens est élevée (de l'ordre de 0,1), du fait de l'effet d'entraînement sur les marges de commerce (►encadré 1).

De plus, l'IPI est particulièrement volatil ce qui augmente d'autant sa contribution à la volatilité de la croissance prévue. Plus généralement, certains indicateurs ont un poids important dans le calcul du PIB mais ont cependant un impact très faible sur la volatilité de ce dernier. C'est par exemple le cas des indicateurs relatifs aux dépenses des administrations publiques, très peu volatils. À l'inverse, l'élasticité du PIB à certains indicateurs peut être faible mais la forte variance de la série peut conduire à augmenter significativement son poids dans la volatilité de

la croissance prévue (par exemple le commerce extérieur en services).

À la fin du premier mois du trimestre, le seul indicateur quantitatif d'importance réellement disponible est la production d'électricité. À J + 60, la production d'électricité du deuxième mois du trimestre, ainsi que l'IPI du premier mois du trimestre sont observés : ces deux indicateurs sont à cette date les principaux contributeurs à la volatilité de la prévision. À J + 90, la publication du premier mois du trimestre des ICA a un impact significatif sur la volatilité de la prévision : ce groupe d'indicateurs est notamment essentiel pour la mesure de la consommation des ménages en services marchands et de l'investissement, si bien que l'élasticité globale du PIB à ces indicateurs est élevée (un choc de +1 % sur les ICA réels génère une hausse du PIB de +0,17 %). À J + 120, soit la veille de la publication des comptes trimestriels, la volatilité de la prévision est principalement due à l'IPI et aux ICA réels. ●

►9. Décomposition de la contribution des indicateurs à la volatilité de la prévision de croissance du PIB par approche ascendante à différents moments du trimestre (contributions en points)



Note : les calculs sous-jacents sont disponibles dans ►l'encadré 4, ils ont été réalisés sur la période 2006-2024 (hors crise financière de 2008-2009, hors crise sanitaire 2020-2021 et hors années 2022-2023 du fait de l'impact très particulier des ouvertures/fermetures des centrales nucléaires sur la croissance).
Source : Insee.

►10. Élasticité et contribution à la volatilité totale de la croissance du PIB des différents groupes d'indicateurs

Groupe	Élasticité	Contribution à la volatilité (en %)
IPI	0,16	51,7
ICA déflatés	0,17	16,0
Autres offres (dont production d'électricité)	0,06	12,6
Consommation de biens	0,08	4,5
Balance des paiements	0,01	6,6
Douanes	0,02	1,6
Immatriculations	0,00	0,1
Mises en chantier	0,00	0,0
Transactions Immobilières	0,13	6,0
Autres	0,39	0,8

Note : les élasticités sont obtenues par simulation au quatrième trimestre 2019. La contribution à la volatilité est calculée sur la période allant de 2006 à 2024 en excluant deux années de crise financière (2008 et 2009), deux années de crise sanitaire (2020 et 2021) et enfin en excluant également les années de fermeture/réouverture des centrales nucléaires (2022 et 2023).

Lecture : l'impact d'un choc de +1 % d'IPI sur le PIB est de +0,16 %.

Source : Insee.

Encadré 1 : Principe de construction des comptes trimestriels de l'Insee et cadre comptable utilisé pour la prévision

Présentation simplifiée des principes de construction des comptes trimestriels de l'Insee

Schématiquement, pour l'élaboration des comptes trimestriels, l'Insee sépare les produits en deux grandes catégories : les biens et les services (► [Insee, 2012](#)).

- Pour les biens, ce sont principalement les opérations comptables relatives à l'*offre* (c.-à-d. la production des biens) et non les opérations liées à la *demande* (c.-à-d. la consommation, l'investissement ou le commerce extérieur) qui influencent le PIB ;
- pour les services, au contraire, ce sont les opérations relatives à la *demande* qui ont un impact sur le PIB.

On peut ainsi écrire formellement le PIB comme une fonction de différents postes :

$$PIB \approx g(P^B, Conso^S, FBCF^S, X^S, M^S) \quad (1)$$

P^B désigne la production de biens (approche *offre*). $Conso^S$, $FBCF^S$, X^S et M^S désignent respectivement la consommation de services des ménages et des administrations publiques, l'investissement en services, les exports et les imports de services (approche *demande*).

La fonction $g(.)$ constitue le cadre comptable permettant de passer de ces opérations au PIB (cf. infra pour plus de détails sur la forme de cette fonction).

L'information précise et exhaustive sur ces séries comptables ne parvient qu'avec des retards : typiquement, dans les comptes annuels, la situation économique d'une année N est décrite « provisoirement » en mai de l'année $N + 1$ et « définitivement » en mai de l'année $N + 3$. Un tel délai n'est pas adapté à l'analyse des fluctuations économiques. Aussi, les comptes trimestriels de l'Insee ont recours à différents *indicateurs infra-annuels* (la plupart disponibles à un rythme mensuel) qui, considérés à fréquence annuelle, s'avèrent bien corrélés aux différents postes du compte. Par exemple, l'indicateur retenu pour la production de biens manufacturés est l'indice de production industrielle (IPI). De même, la consommation des ménages en différents services est majoritairement estimée de façon infra annuelle par les indices de chiffre d'affaires déflatés par des prix à la consommation (ICA^R). Par souci de simplicité, le modèle présenté dans cet éclairage considère que la totalité des indicateurs sont en volume, alors que dans les faits certaines opérations comptables des comptes trimestriels sont associées à un indicateur en valeur déflaté par un indice de prix. Autrement dit, pour les opérations comptables concernées, il n'y a pas de prévision distincte pour le prix et pour la valeur, mais une prévision directe de la valeur déflatée.

Ainsi, l'équation (1) peut être réécrite et le PIB trimestriel calculé par l'Insee défini comme :

$$PIB \approx g(r(IPI, ICA^R, \dots)) \quad (2)$$

Avec $r(.)$ la fonction permettant de passer des indicateurs conjoncturels (les indices de production industrielle, les indices de chiffre d'affaires réels, etc.) aux opérations de la comptabilité nationale (la production de biens, la consommation de services, etc.) : la fonction $r(.)$ est une méthode de régression appelée étalonnage-calage (► [Insee, 2012](#)).

Présentation du cadre comptable utilisé en prévision pour passer des opérations comptables élémentaires au PIB

La construction du PIB dans les comptes trimestriels repose sur des équilibres ressources-emplois (ERE) pour chaque produit (biens et services). En négligeant dans un premier temps les marges, les impôts et les subventions sur produits, l'ERE simplifié d'un produit a la forme suivante :

$$P + M = EI + Conso + FBCF + \Delta S + X$$

Avec du côté des ressources, la production P et les importations M et du côté des emplois : les emplois intermédiaires (EI), les dépenses de consommation des ménages et des administrations publiques ($Conso$), l'investissement (soit la formation brute de capital fixe $FBCF$), les exportations (X) et les variations de stocks (ΔS).

- Pour les biens, chacune des opérations de l'ERE est estimée dans les comptes trimestriels, sauf les variations de stocks : ces dernières sont donc une variable de solde, permettant de respecter l'égalité comptable entre offre et demande.

- Pour les services, il n'y a pas de variation de stocks : les différents postes de la demande intérieure ainsi que les flux commerciaux sont construits dans les comptes trimestriels à partir d'indicateurs, puis le niveau de la production s'en déduit.

Cette construction comptable présente néanmoins une difficulté : il n'y a pas d'indicateurs infra-annuels disponibles pour estimer les emplois intermédiaires. Ces derniers sont donc construits à partir de la production des différentes branches P_j , en utilisant la matrice des « coefficients techniques », c'est-à-dire le rapport entre la consommation intermédiaire du produit i par la branche j et la production de cette branche j : le coefficient technique reflète donc la quantité d'intrant i nécessaire pour produire j . Chaque élément de la matrice des coefficients techniques (γ_{ij}) est prolongé en prévision par une tendance. La prévision de l'emploi intermédiaire en produit i au trimestre t s'obtient comme :

$$E I_{it} = \sum_j \gamma_{ij} \times P_{jt}$$

Pour les services, le raisonnement est plus compliqué, puisque la production de chaque branche est construite comme la somme des emplois, y compris les emplois intermédiaires dont la construction dépend elle-même de la production des différentes branches. En pratique, cette difficulté est traitée par une approche itérative : une valeur d'initialisation est retenue pour la production de chaque branche de services¹, ce qui permet de construire des emplois intermédiaires pour chaque type de service, permettant à leur tour de calculer une nouvelle valeur pour la production des branches de services. Cette opération est répétée autant de fois que nécessaire jusqu'à convergence.

Le déroulement de cette séquence suggère par ailleurs le double impact de la production de « biens » sur le PIB : un impact de premier tour via la hausse de la valeur ajoutée de ces « biens », puis un impact de second tour en stimulant la demande de services (c.-à-d. en augmentant l'emploi intermédiaire des services par les branches de fabrication des « biens »), qui entre directement dans le calcul comptable de la production de services.

L'évaluation du PIB est effectuée lorsque la totalité des ERE décrits ont été calculés, le PIB étant la somme des valeurs ajoutées dans l'économie. Ainsi, pour les biens ce sont majoritairement les indicateurs d'*offre* qui influencent le PIB quand les services ont un impact sur le PIB via la *demande*.

Le cas particulier des marges de commerce et de transport

Cette conclusion mérite toutefois d'être nuancée : en effet, les indicateurs de demande, en particulier la consommation de biens des ménages, ont tout de même un rôle non négligeable sur le PIB via les marges des branches « commerce et transport » (► [Insee, 2012](#)). En effet, pour chaque produit, l'ERE présenté supra doit en réalité être complété en ajoutant les marges de commerce $Memp$, les marges de transport $Temp$ et les impôts nets des subventions sur les produits ($D2N$) :

$$P + M + Memp + Temp + D2N = EI + Conso + FBCF + \Delta S + X$$

Dans le cadre comptable utilisé en prévision, les marges de commerce d'une branche donnée pour un emploi donné (marges sur la consommation, sur l'investissement, sur les exportations, etc.) suivent la croissance de cet emploi. Ainsi, lorsque la consommation des ménages en biens d'équipement augmente, les marges sur cet emploi augmentent de la même manière. La production des branches commerce et transport constitue la contrepartie de ces marges : ainsi, quand la consommation des ménages en « biens » augmente, cela augmente les marges commerciales liées à ce produit, augmentant de ce fait la production de la branche commerce, générant ainsi une hausse du PIB². Une augmentation de la consommation de biens de 1 % entraîne ainsi une hausse du PIB de 0,08 % (► [figure 10](#)).

¹ Cette valeur initiale est obtenue pour chaque produit en sommant les opérations comptables liées à la demande du service (consommation, investissement, exportation et importation) et l'emploi intermédiaire du service par les biens (obtenu en multipliant les productions de biens par les coefficients techniques associés).

² Les marges de transport n'ont en revanche pas d'impact sur le PIB. En effet, la production de services de transports dans les comptes trimestriels n'est pas estimée comme pour les autres services en sommant les emplois, mais selon une approche qui s'apparente plutôt à celle des ERE des biens : la production est directement estimée en utilisant des indicateurs, et les marges de transports jouent alors un rôle de variable de solde permettant d'assurer l'équilibre comptable entre emplois et ressources (c'est-à-dire le rôle que jouent les variations de stocks pour les ERE des biens).

Le cas particulier des administrations publiques

Enfin, la production des administrations publiques obéit à une logique spécifique. En effet, ces dernières produisent avant tout des services non marchands dont l'évaluation repose sur une approche dite *revenus*. Dans cette perspective, la production de la branche des services non marchands est calculée comme la somme des coûts nécessaires à la production de ces derniers. Ces coûts sont essentiellement la masse salariale des administrations publiques, la consommation intermédiaire, mais aussi la consommation de capital fixe.

Dans le modèle comptable présenté ici, l'indicateur utilisé pour la prévision de la valeur ajoutée des services non marchands repose sur l'évolution de la masse salariale déclarée dans les situations mensuelles budgétaires de l'État (SMB), ce qui est une approximation forte des indicateurs utilisés réellement par les comptes trimestriels, beaucoup plus complets. Cette valeur ajoutée de la branche des services non marchands est ensuite déflatée par un indicateur de prix construit comme une combinaison de l'indice de traitement de la fonction publique et des prix de l'investissement. De plus, contrairement à l'ensemble des autres branches, la consommation intermédiaire des administrations est prévue (par un modèle ARIMA dans notre approche ascendante) et non pas déduite du cadre comptable (cf. supra). La production de services non marchands est finalement calculée en sommant la valeur ajoutée et les consommations intermédiaires de la branche. L'ERE de la branche est équilibré ensuite du côté des emplois via la consommation collective des administrations publiques. L'impact de la branche des administrations sur le PIB provient ainsi avant tout de la somme des coûts nécessaires à la production des services non marchands des administrations. ●

Encadré 2 : Liste des indicateurs et méthode de prévision de l'approche ascendante mobilisés dans cet éclairage

La performance du modèle ascendant présenté ici réside dans sa capacité à prévoir les indicateurs réellement utilisés par les comptes trimestriels. Le nombre d'indicateurs sous-jacents au modèle est cependant plus faible que celui réellement utilisé par les comptes trimestriels. En effet, le niveau d'agrégation du cadre comptable utilisé par le modèle (8 branches) est beaucoup plus fort que celui adopté pour la construction des comptes trimestriels (48 branches). Cela implique moins d'indicateurs à prévoir, mais cette simplification a pour inconvénient d'introduire une « erreur d'agrégation » au moment de passer des opérations comptables au PIB : en effet, du fait de la simplification retenue, la reconstitution du PIB à partir des opérations comptables élémentaires différera légèrement de celle réellement utilisée pour la construction des comptes trimestriels.

Par ailleurs, pour certaines opérations comptables élémentaires, les indicateurs sous-jacents utilisés pour la construction des comptes trimestriels sont indisponibles pour le prévisionniste, pour des raisons de confidentialité ou bien de disponibilité tardive. Dans ce cas, c'est directement l'opération comptable élémentaire qui est prévue et non l'indicateur associé.

Méthode de prévision des indicateurs à partir de l'indicateur conjoncturel synthétique

La prévision de chaque indicateur se fait au pas trimestriel : l'impact de l'acquis de l'indicateur disponible au mois de prévision est contraint à l'unité. Le modèle de prévision repose en outre sur l'indicateur conjoncturel synthétique (en niveau et en glissement trimestriel) et sur des termes autorégressifs (permettant notamment de prendre en compte d'éventuels phénomènes de contrecoup affectant la série). Ainsi, la modélisation de l'indicateur pour le trimestre en cours, une fois connu l'acquis de l'indicateur au mois m , peut s'écrire formellement comme :

$$\Delta \tilde{Y}_t = \Delta Y_t - \Delta_m^{acq} Y_t = \alpha + \beta \Delta Y_t^m + \sum_{i=0} \gamma_i F_t^{m-i} + \sum_{i=0} \rho_i (F_t^{m-i} - F_{t-1}^{m-i}) + \epsilon_t$$

Avec :

- Y_t : l'indicateur trimestriel à prévoir au trimestre t ;
- Y_t^m : l'indicateur disponible à fréquence mensuelle au mois m ;
- \tilde{Y}_t : l'indicateur trimestriel à prédire au trimestre t en contraignant intégralement l'acquis de l'indicateur mensuel ;
- F_t^m : l'indicateur synthétique au mois m pour le trimestre en cours ;
- β : le coefficient reflétant la sensibilité de l'indicateur trimestriel à l'indicateur mensuel ;
- γ_i et ρ_i : les coefficients respectivement de l'indicateur conjoncturel synthétique en niveau et en glissement trimestriel (ainsi que d'éventuels retards).

L'équation est estimée pour chacun des soixante-dix indicateurs.

La ► **figure A1** liste l'ensemble des indicateurs utilisés par le modèle : il s'agit la plupart du temps des indicateurs retenus pour la construction des comptes trimestriels, ou, à défaut, de très proches approximations (agrégation d'indicateurs utilisés à un niveau plus fin pour les comptes trimestriels, utilisation d'indicateurs alternatifs en cas d'indisponibilité, etc.). Pour chaque indicateur, auquel est associé une opération comptable, les colonnes « $J + 0$ » à « $J + 120$ » listent la significativité du facteur commun au seuil de 10 % dans la prévision à différents moments du trimestre. Enfin, la dernière colonne qualifie la qualité du passage de l'indicateur au compte (qui correspond à la deuxième étape de l'approche ascendante adoptée).

Pour les biens, en particulier l'industrie, les principaux indicateurs utilisés sont des indicateurs d'*offre* (la production estimée généralement par l'IPI), puisque c'est avant tout l'*offre* de biens qui influence le PIB. Cependant, les indicateurs de *demande* (la consommation, le commerce extérieur, l'investissement) sont également nécessaires, puisqu'ils jouent indirectement sur le PIB, via les marges de commerce. Pour les services, il n'y a pas d'indicateurs d'*offre*, puisque la production se calcule comme la somme des emplois. Pour finir, le modèle traite de manière spécifique le secteur des administrations publiques dont l'approche comptable ne suit ni une approche *offre* ni une approche *demande* mais plutôt une approche *revenus*, nécessitant en intrant la valeur ajoutée de la branche et ses consommations intermédiaires (► **encadré 1**). ●

► A1. Liste des indicateurs sous-jacents au modèle et qualité du passage à l'opération comptable

Opération comptable	Indicateur mensuel	J + 0	J + 30	J + 60	J + 90	J + 120	Qualité du passage de l'indicateur au Comptes
Production agricole	Pas d'indicateurs disponibles pour les cultures agricoles (cible annuelle lissée)	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Production agro-alimentaire	IPI (aliments)	*	*	*	*	ns	R2 = 0,85
	IPI (boissons-tabacs)	*	*	*	*	ns	
Production cokéfaction-raffinage	IPI	ns	ns	ns	*	ns	R2 = 0,45
Production biens d'équipement	IPI	*	*	ns	ns	ns	R2 = 0,96
Production de matériels de transport	IPI	*	*	*	*	ns	R2 = 0,81
Production d'autres produits industriels	IPI	*	*	*	*	ns	R2 = 0,98
Production de services de transport	ICA dans les services déflaté (fret terrestre)	*	*	*	ns	ns	R2 = 0,80
	ICA dans les services déflaté (autres transport terrestre)	*	*	ns	ns	ns	
	TendanCiel (DGAC)	*	*	*	*	ns	
	ICA dans les services déflatés (fret maritime)	*	*	*	ns	ns	
	Km/passager (SNCF)	ns	ns	ns	ns	ns	
Valeur ajoutée de l'énergie, eaux, déchets	Production d'électricité (RTE)	ns	ns	ns	ns	ns	R2 = 0,59
Consommation des ménages en biens	Consommation mensuelle de biens	ns	ns	*	ns	ns	R2 = 1
Consommation des ménages en services de transport	TendanCiel (DGAC)	*	*	*	*	ns	R2 = 0,75
	Km/passager (SNCF)	ns	ns	ns	ns	ns	
	ICA déflaté (autres transports de voyageurs)	ns	*	ns	ns	ns	
Consommation des ménages en services de commerce	ICA dans les services déflaté	*	*	*	ns	ns	R2 = 0,97
Consommation des ménages en hébergement	ICA dans les services déflaté	*	*	ns	ns	ns	R2 = 0,99
Consommation des ménages en restauration	ICA dans les services déflaté	*	*	*	ns	ns	R2 = 0,99
Consommation des ménages en information-communication	Pas d'indicateurs disponibles (prévision directe de l'opération comptable)	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Consommation des ménages en construction	Pas d'indicateurs disponibles (prévision directe de l'opération comptable)	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Consommation des ménages en services financiers	Pas d'indicateurs disponibles (cible annuelle lissée)	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Consommation des ménages en services immobiliers	Pas d'indicateurs disponibles (cible annuelle lissée)	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Consommation des ménages en services aux entreprises	ICA dans les services déflaté (vétérinaires)	ns	ns	ns	ns	ns	R2 = 0,91
	ICA dans les services déflaté (services juridiques)	*	*	ns	ns	ns	
	ICA dans les services déflaté (location de véhicules)	*	*	*	*	ns	
	ICA dans les services déflaté (voyages)	ns	ns	*	*	ns	
	ICA dans les services déflaté (autres act. Services admin.)	*	*	ns	ns	ns	
Consommation des ménages en services aux ménages	ICA dans les services déflaté (sport, culture)	ns	ns	ns	ns	ns	R2 = 0,52
	ICA dans les services déflaté (jeux de hasard)	ns	ns	ns	ns	ns	
	ICA dans les services déflaté (autres)	*	*	*	ns	ns	
Consommation des ménages en services non marchands	Pas d'indicateurs disponibles (prévision directe de l'opération comptable par ARIMA)	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Consommation individualisable des APU en biens et services	Pas d'indicateurs disponibles (prévision directe de l'opération comptable par ARIMA)	ns	ns	ns	ns	ns	ns

Note de conjoncture

Opération comptable	Indicateur mensuel	J + 0	J + 30	J + 60	J + 90	J + 120	Qualité du passage de l'indicateur au Comptes
Investissement des entreprises en produits manufacturés	ICA dans le commerce de gros déflaté (produits informatiques et électroniques)	*	ns	*	ns	*	R2 = 0,92
	ICA dans le commerce de gros déflaté (équipements électriques)	*	*	*	ns	ns	
	ICA dans le commerce de gros déflaté (machines et équipements)	*	*	*	*	*	
	Immatriculations automobiles (SDES)	ns	*	*	ns	ns	
	IPI (métallurgie)	*	*	*	*	ns	
ICA dans le commerce de gros déflaté (autres produits manufacturés)	*	*	*	ns	ns		
Investissement des entreprises et des APU en bâtiment (logement et entretien-amélioration)	ICA dans la construction déflaté	*	*	*	*	ns	R2 = 0,92
Investissement des entreprises et des APU en Travaux Publics	ICA dans la construction déflaté	*	*	ns	ns	ns	R2 = 0,80
Investissement des ménages en entretien-amélioration	ICA dans la construction déflaté	*	ns	*	*	ns	R2 = 0,65
Investissement des ménages en logement	Grille-délai sur mise en chantier (SDES)	*	*	*	*	ns	R2 = 0,63
Investissement des entreprises en services hors construction	ICA dans les services déflaté (édition, audiovisuel, diffusion)	*	*	ns	*	ns	R2 = 0,74
	ICA dans les services déflaté (programmation, services informatique)	*	*	*	ns	ns	
	ICA dans les services (act. Architectures, ingénierie)	*	*	*	*	*	
Investissement des ménages en services hors construction	Transaction immobilières des entreprises (CGDD)	*	*	ns	ns	*	R2 = 0,52
Investissement des APU en biens et services (hors construction)	Pas d'indicateurs disponibles (prévision directe de l'opération comptable par ARIMA)	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Investissement des autres secteurs institutionnels	Pas d'indicateurs disponibles (prévision directe de l'opération comptable par ARIMA)	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Exportations agricoles	Douanes déflatées	ns	ns	ns	*	ns	R2 = 0,61
Importations agricoles	Douanes déflatées	*	*	*	ns	ns	R2 = 0,20
Exportation produits industriels	Douanes déflatées	*	*	*	ns	ns	R2 = 0,95
Importation produits industriels	Douanes déflatées	ns	*	*	ns	ns	R2 = 0,96
Exportations industries extractives	Exportation pétrole (SDES)	ns	ns	ns	ns	ns	R2 = 0,41
Importations industries extractives	Importation pétrole (SDES)						R2 = 06
Exportations électricité, gaz	Exportation électricité (SDES)	ns	ns	ns	ns	ns	R2 = 0,97
Importations électricité, gaz	Importation électricité (SDES)						R2 = 0,89
Exportations eaux, déchets	Douanes déflatées	*	*	*	*	ns	R2 = 0,97
Importations eaux, déchets	Douanes déflatées						R2 = 0,94
Exportation construction	Balance des paiements (BdF)	ns	ns	ns	ns	ns	R2 = 0,83
Importation construction	Balance des paiements (BdF)	ns	ns	ns	ns	*	R2 = 0,88
Exportation services de commerce	Balance des paiements (BdF)	ns	*	ns	ns	ns	R2 = 0,66
Importation services de commerce	Balance des paiements (BdF)	*	ns	ns	ns	ns	R2 = 0,74
Exportation services de transport	Balance des paiements (BdF)	ns	*	*	*	ns	R2 = 0,49
Importation services de transport	Balance des paiements (BdF)	*	*	*	ns	ns	R2 = 0,50
Exportation autres services	Balance des paiements (BdF)	ns	*	*	*	ns	R2 = 0,67
Importation autres services	Balance des paiements (BdF)	*	*	*	ns	ns	R2 = 0,69
Exportation tourisme	Balance des paiements (BdF)	*	ns	ns	*	ns	R2 = 0,9
Importation tourisme	Balance des paiements (BdF)	ns	ns	ns	*	ns	R2 = 0,72
Valeur ajoutée réelle des APU	Masse salariale déflaté des APU (SMB, DGFIPI)	ns	ns	ns	ns	ns	R2 = 0,3
Consommation intermédiaire des APU	Pas d'indicateurs disponibles (prévision directe de l'opération comptable par ARIMA)	ns	ns	ns	ns	ns	ns

Lecture : ns = non significatif, * = significativité au seuil de 10 % d'au moins une variable liée au facteur commun dans l'équation (4).
Source : Insee.

Encadré 3 : Prédiction du PIB par une approche directe

La prédiction du PIB par approche directe mobilise des séries d'indicateurs conjoncturels, utilisés directement dans un modèle de régression linéaire en tant que variables explicatives des évolutions du PIB à court terme. L'objectif est, comme pour l'approche ascendante, de prévoir le taux de croissance du PIB du trimestre en cours à partir de tous les indicateurs infra-trimestriels disponibles au moment de la prédiction. Il s'agit principalement des indicateurs quantitatifs mensuels de production ou de chiffre d'affaires (comme l'IPI ou les ICA) et des indicateurs qualitatifs issus des enquêtes de conjoncture. Une telle régression linéaire (ou « étalonnage ») est estimée par moindres carrés ordinaires (MCO) et prend la forme :

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \dots + \beta_n X_{nt} + \epsilon_t$$

où y_t est le taux de croissance du PIB au trimestre t , β_0 une constante, X_i (i allant de 1 à n) les indicateurs retenus comme variables explicatives, β_i l'élasticité de la croissance du PIB à ces indicateurs et ϵ_t les résidus.

Les variables explicatives utilisées pour l'approche directe sont les mêmes que pour l'approche ascendante :

- les principaux indicateurs quantitatifs sous-jacents aux comptes trimestriels (IPI, ICA, consommation mensuelle des ménages en biens) ;
- les données qualitatives des enquêtes de conjoncture de l'Insee et de la Banque de France, sous la forme des indicateurs synthétiques construits par leurs producteurs : le climat des affaires en France (ou dans l'industrie) pour les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises de l'Insee, la confiance des ménages produite par l'Insee, le climat des affaires dans l'industrie et le climat des affaires dans les services de la Banque de France.

Ces variables explicatives peuvent ensuite être mobilisées sous différentes formes selon leur pouvoir prédictif, défini selon le critère de minimisation de la racine carrée de l'erreur quadratique moyenne du modèle (RMSE), c'est-à-dire la racine carrée de la somme des carrés des erreurs de prédiction :

- en valeur mensuelle ou en acquis mensuel ;
- en moyenne trimestrielle, c'est à dire la moyenne des trois derniers mois connus, qu'ils appartiennent ou non au trimestre de prédiction ;
- en niveau ou en évolution par rapport à la période précédente, que la périodicité soit trimestrielle ou mensuelle (la période précédente est alors le mois équivalent du trimestre précédent).

Les modèles directs retenus pour chaque date du trimestre ont été sélectionnés de façon à maximiser le pouvoir explicatif au regard du critère de minimisation de l'erreur totale de prédiction (RMSE). Le nombre et la forme des variables explicatives retenues dans les spécifications finales varient selon les jalons, définissant la disponibilité des indicateurs (► **figure A2**). Le pouvoir prédictif de chacun de ces modèles directs est ensuite comparé pour chaque jalon aux performances du modèle ascendant étudié dans le présent éclairage.

► A2. Indicateurs retenus dans les spécifications finales

J + 0	J + 30	J + 60	J + 90	J + 120
climat des affaires Insee au mois 0	climat des affaires Insee en moyenne trimestrielle	climat des affaires Insee industrie au mois 2	climat des affaires Insee en moyenne trimestrielle	climat des affaires Insee en moyenne trimestrielle
climat des affaires Insee au mois 0 en différence par rapport au mois 0 du trimestre précédent	climat des affaires BDF dans l'industrie au mois 0 en différence par rapport au mois 0 du trimestre précédent	climat des affaires BDF dans l'industrie au mois 1 en différence par rapport au mois 1 du trimestre précédent	confiance des ménages au mois 3 en différence par rapport au mois 3 du trimestre précédent	confiance des ménages au mois 3 en différence par rapport au mois 3 du trimestre précédent
	acquis d'IPI au mois 0	acquis d'IPI au mois 1	acquis d'IPI au mois 2	évol. trim de l'IPI
		acquis d'IPS au mois 0	acquis d'IPS au mois 1	acquis d'IPS au mois 1
			acquis conso. de biens au mois 2	évol. trim conso. de biens

Lecture : la référence au trimestre de prédiction s'exprime à travers la numérotation des mois : un indicateur est dit « au mois 1 » lorsque sa valeur au premier mois du trimestre de prédiction est utilisée, « au mois 2 » lorsque c'est sa valeur au deuxième mois, et parfois « au mois 0 » lorsqu'aucune valeur n'est connue pour le trimestre de prédiction mais qu'on dispose de la valeur du dernier mois du trimestre précédent.

Source : Insee.

La comparaison des performances des modèles, ascendant et direct, repose sur une comparaison des racines des erreurs de prévision au carré (RMSE), calculées en pseudo-temps réel. Contrairement à une approche en temps réel, dans laquelle on estimerait la première estimation de la variable dépendante en utilisant la première estimation des variables explicatives, l'approche en pseudo-temps réel estime la relation entre la dernière publication de la variable dépendante et la dernière publication des variables explicatives : l'ensemble des variables ont donc souvent fait l'objet de révisions depuis leur première estimation. Si l'estimation en temps réel peut paraître plus pertinente pour prévoir la première estimation de la croissance du PIB, il faut néanmoins disposer d'un archivage complet de l'ensemble des révisions des variables dépendantes et explicatives sur longue période. Si l'Insee diffuse les révisions de nombreuses séries statistiques, il n'est pas aisé de construire un archivage complet des révisions des indicateurs macroéconomiques sur longue période. Par ailleurs, la construction des comptes trimestriels peut évoluer au fil du temps car la performance de certains indicateurs utilisés pour l'étalonnage-calage d'une opération comptable peut se dégrader, ce qui nécessite alors de les remplacer. Ainsi, l'estimation en pseudo-temps réel, à partir de la dernière version des indicateurs publiés, permet d'estimer une relation à méthodologie constante.

Pour un trimestre t donné, les modèles sont estimés avec les données jusqu'à la date t afin de réaliser une prévision pour $t + 1$. L'erreur à la date $t + 1$ est la différence entre cette prévision et la croissance effectivement observée à la date $t + 1$. Les données d'entraînement commencent au premier trimestre 2006. Les performances prédictives du modèle sont, quant à elles, mesurées hors échantillon à compter du premier trimestre 2015 et jusqu'au quatrième trimestre 2024, en excluant les années 2020 et 2021 du fait de la crise sanitaire (► [figure A3](#)). ●

► A3. Résultats des modèles par jalon de disponibilité des indicateurs

J + 0	Estimate	p-value	RMSE
(constante)	0,28	0	
facfr_m0	0,01	0,04	0,37
facfr_m0_diff	0,06	0	

J + 30	Estimate	p-value	RMSE
(constante)	0,29	0	
facfr_tr_moins2	0,02	0	
acquis_ipi0	0,12	0,09	0,36
diff(bdf_ind_climat_m0)	0,05	0	

J + 60	Estimate	p-value	RMSE
(constante)	0,29	0	
facind_m2	0,02	0	
acquis_ipi1	0,15	0	0,35
acquis_ips0	0,09	0,14	
diff(bdf_ind_climat_m1)	0,04	0	

J + 90	Estimate	p-value	RMSE
(constante)	0,24	0	
facfr_trim	0,01	0,09	
confiance_menages_m3_diff	0,02	0	
acquis_ipi2	0,22	0	0,26
acquis_ips1	0,12	0	
acquis2_conso_biens	0,1	0,01	

J + 120	Estimate	p-value	RMSE
(constante)	0,25	0	
facfr_trim	0,01	0,06	
confiance_menages_m3_diff	0,02	0,03	
cipi_trim	0,22	0	0,25
acquis_ips1	0,08	0,01	
tct_conso_biens	0,1	0,02	

Encadré 4 : Calcul des contributions à la volatilité

La décomposition de la volatilité du PIB à différents moments du trimestre permet d'isoler d'une part la contribution de l'indicateur synthétique issu des enquêtes de conjoncture, et d'autre part celle des indicateurs (y compris les retards de ces derniers utilisés pour la prévision, ► encadré 2).

On définit $\Delta\widehat{PIB}_t^m$ la variation du PIB estimé par le modèle au moment m du trimestre t . Soit Y l'indicateur i observé au trimestre t (il y a environ 70 indicateurs, détaillés en ► encadré 2) et $\Delta\widehat{Y}_t^m$ la variation de l'indicateur estimé par le modèle au moment m du trimestre t .

La variation du PIB s'écrit par approximation linéaire comme :

$$\Delta\widehat{PIB}_t^m \approx \sum_i \frac{\partial PIB_t}{\partial Y_{it}} \times \Delta\widehat{Y}_{it}^m \approx \sum_i \alpha_i \times \Delta\widehat{Y}_{it}^m$$

Avec α_i l'élasticité de l'indicateur i au PIB. Par simplification, on suppose cette élasticité constante au cours du temps, ce qui est une approximation. Les valeurs de ces élasticités retenues pour les calculs présentés dans le présent éclairage ont été calculées au quatrième trimestre 2019, en retenant la valeur de la variation du PIB provoquée en réalisant des chocs indépendants de +1 % sur chaque indicateur dans le modèle.

$\Delta\widehat{Y}_t^m$ peut ensuite être décomposé en scindant ces prévisions entre :

- la contribution du facteur commun des enquêtes de conjoncture à la prévision de cet indicateur i au moment m du trimestre, notée $v_i^m(F_t)$;
- la contribution du processus dynamique inhérent à l'indicateur (c'est-à-dire la contribution au modèle des termes auto-régressifs, introduits principalement pour capter les phénomènes de contrecoup affectant la variation de ces séries), $K^m(Y_{-1}, \dots, Y_{-n})$;
- la contribution de l'acquis de l'indicateur lui-même, $J_i^m(Y)$.

On peut alors écrire la formule précédente comme :

$$\Delta\widehat{PIB}_t^m \approx \sum_i \alpha_i \times [J_i^m(Y_{it}) + K^m(Y_{it-1}, \dots, Y_{it-n}) + v_i^m(F_t)]$$

En notant $Cov(.)$ la covariance entre deux séries, la variance de l'évolution de la croissance peut s'écrire comme :

$$\mathbf{V}(\Delta\widehat{PIB}_t^m) = Cov(\Delta\widehat{PIB}_t^m, \Delta\widehat{PIB}_t^m) \approx Cov\left(\Delta\widehat{PIB}_t^m, \sum_i \alpha_i \times [J_i^m(Y_{it}) + K^m(Y_{it-1}, \dots, Y_{it-n}) + v_i^m(F_t)]\right)$$

D'où :

$$\mathbf{V}(\Delta\widehat{PIB}_t^m) \approx \sum_i \alpha_i \times \left[Cov\left(\Delta\widehat{PIB}_t^m, J_i^m(Y_{it}) + K^m(Y_{it-1}, \dots, Y_{it-n})\right) + Cov\left(\Delta\widehat{PIB}_t^m, \sum_i \alpha_i v_i^m(F_t)\right) \right]$$

La répartition de la volatilité entre l'ensemble des indicateurs et le facteur commun issu des enquêtes de conjoncture (► figure 8) est obtenue à partir de ce dernier calcul, en calculant les covariances empiriques de ces différentes séries.

La décomposition fine du premier terme indicateur par indicateur (► figures 9 et 10) repose quant à elle sur une hypothèse simplificatrice. En effet, en faisant une hypothèse forte d'indépendance entre les indicateurs, le premier terme est simplifié puis calculé comme :

$$\alpha_i \times Cov\left(\Delta\widehat{PIB}_t^m, J_i^m(Y_{it}) + K^m(Y_{it-1}, \dots, Y_{it-n})\right) \approx \alpha_i^2 \times \mathbf{V}(J_i^m(Y_{it}) + K^m(Y_{it-1}, \dots, Y_{it-n})).$$

Cette méthode permet de s'exonérer du calcul des covariances empiriques de chaque indicateur avec le PIB : en effet, ces covariances empiriques sont estimées sur un nombre de points relativement réduit, et de ce fait la contribution de certains postes à certains moments du trimestre peut apparaître comme aberrante. Ceci étant, conserver la covariance empirique pour cette deuxième étape ne modifie pas radicalement les contributions finales.

Enfin, une correction additionnelle est réalisée sur la volatilité de la variation du solde de la balance des paiements (permettant de mesurer les exportations et les importations de services). En effet, la variation du solde peut prendre des amplitudes parfois aberrantes et l'hypothèse d'élasticité constante au cours du temps semble peu robuste.

Note de conjoncture

Aussi, la contribution de la balance des paiements à la volatilité de la croissance est calculée de manière ad hoc. Soit $\hat{S}_{JK,t}^m$ le niveau du solde extérieur en services prévu à partir de l'acquis de la balance des paiements et de la structure autorégressive. La contribution à la volatilité du PIB est écrite comme :

$$\alpha_i \times Cov\left(\Delta \widehat{PIB}_t^m, J_i^m(Y_{it}) + K^m(Y_{it-1}, \dots, Y_{it-n})\right) \approx V\left(\frac{\widehat{S}_{JK,t}^m - \widehat{S}_{JK,t-1}^m}{\widehat{PIB}_t^m}\right)$$

Ces calculs sont réalisés sur la période allant de 2006 à 2024 en excluant deux années de crise financière (2008 et 2009), deux années de crise sanitaire (2020 et 2021), ainsi que les années de fermeture/réouverture des centrales nucléaires (2022 et 2023) qui surestiment le rôle de la production d'électricité sur la volatilité du PIB du fait, notamment, de la présence d'un fort effet de chaînage (► [Morvan, 2024](#)). Un résidu de décomposition demeure, signe des différentes approximations de la démarche : une transformation homothétique est donc appliquée aux différentes contributions, afin que la somme de ces dernières soit bien égale à la volatilité de la prévision de PIB. ●

Bibliographie

- André J. et Bessec M.** (2024) « A Mixed-Frequency Factor Model for Nowcasting French GDP », *Document de travail de la Banque de France*, 2024.
- Barhouni K., Darné O., Ferrara L., Pluyaud B.** (2012) « Monthly GDP Forecasting using Bridge Models : Application for the French Economy », *Bulletin of Economic Research*, n°64, 2012.
- Blanchet M. et Coueffe, M.** (2020) « Améliorer l'estimation du PIB en temps réel grâce aux grands ensembles de données », *Trésor-Econ* n°254, 2020.
- Dauvin M., Jullien de Pommerol O., Sampognaro R.** (à paraître) « Nowcasting du PIB français : utilisation d'un modèle à facteurs dynamiques », *Document de travail* de l'OFCE.
- Doz C., Giannone D., Reichlin L.** (2011) « A two-step estimator for large approximate dynamic factor models based on Kalman filtering », *Journal of Econometrics*, volume 164, 2011.
- Heinisch K. et Scheufele R.** (2018) « Bottom-up of direct ? Forecasting German GDP in a data-rich environment », *Empirical Economics*, volume 54, 2018.
- Higgins P.** (2014) « GDPNow : A model for GDP « Nowcasting », *Federal Reserve Bank of Atlanta Working paper Series*, n°7, 2014.
- Insee** (2012) « Méthodologie des Comptes Trimestriels », *Insee Méthodes* n°126, 2012.
- Kronenberg P., Mikosch H., Neuwirth S., Bannert M., Thöni S.** (2023) « The Nowcasting Lab : Live Out-of-Sample Forecasting and Model Testing », *SSRN Working papers*, 2023.
- Mogliani M., Darné O., Pluyaud B.** (2017) « The new MIBA model: Real-time nowcasting of French GDP using the Banque de France's monthly business survey », *Economic Modelling*, volume 64, 2017.
- Morvan F.** (2024) « En 2023, le redémarrage des centrales nucléaires a contribué pour un demi-point à la croissance du PIB », *Note de conjoncture* de l'Insee, juillet 2024
- O'Keefe H. et Petrova K.** (2025) « Component-Based Dynamic Factor Nowcast Model » *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, no. 1152, Avril 2025.
- Phung L.** (2023) « Guide pratique des enquêtes de conjonctures & protocole de prévision en temps réel », *Document de travail* de la DG Trésor, 2023.
- Veillon P.-A.** (2019) « Prévoir en continu la croissance française : un essai à partir de différents modèles d'apprentissage automatique », *Note de conjoncture* de l'Insee, décembre 2019. ●

Annexe statistique

► 1. Biens et services : équilibre ressources-emplois aux prix de l'année précédente chaînés, en évolutions trimestrielles et annuelles

(variations trimestrielles et annuelles en %, données CVS-CJO)

	2023				2024				2025				2023	2024	2025
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produit intérieur brut	0,1	0,9	0,2	0,4	0,1	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,3	0,3	0,2	1,6	1,1	0,8
Importations	-2,8	1,9	-0,9	-2,1	-0,8	0,7	0,7	0,7	0,4	1,3	0,3	0,0	0,1	-1,3	2,6
Total des ressources	-0,3	1,1	0,0	-0,1	-0,1	0,3	0,3	0,1	0,2	0,4	0,4	0,2	1,6	0,6	1,1
Dépenses de consommation des ménages	0,1	0,0	0,6	0,0	0,2	0,0	0,8	0,1	-0,3	0,0	0,3	0,3	0,7	1,0	0,5
Dépenses de consommation des administrations*	0,0	0,4	0,5	0,4	0,3	0,2	0,4	0,4	0,3	0,4	0,2	0,3	1,5	1,4	1,3
<i>dont dépenses individualisables des APU</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>0,6</i>	<i>0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>0,5</i>	<i>0,3</i>	<i>0,2</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>1,0</i>	<i>1,3</i>	<i>1,2</i>
<i>dont dépenses collectives des APU</i>	<i>0,5</i>	<i>0,7</i>	<i>0,3</i>	<i>0,5</i>	<i>0,6</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>2,3</i>	<i>1,6</i>	<i>1,3</i>
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-0,4	0,9	-0,1	-0,8	-0,6	0,3	-0,8	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,7	-1,3	-0,5
<i>dont Entreprises non financières (ENF)</i>	<i>0,2</i>	<i>1,0</i>	<i>0,3</i>	<i>-1,3</i>	<i>-1,1</i>	<i>0,1</i>	<i>-1,4</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,1</i>	<i>2,8</i>	<i>-2,4</i>	<i>-0,9</i>
<i>Ménages</i>	<i>-3,1</i>	<i>-0,7</i>	<i>-2,4</i>	<i>-1,7</i>	<i>-2,2</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,8</i>	<i>0,2</i>	<i>0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>0,3</i>	<i>-7,7</i>	<i>-5,6</i>	<i>0,8</i>
<i>Administrations publiques</i>	<i>1,5</i>	<i>1,9</i>	<i>0,9</i>	<i>1,1</i>	<i>1,7</i>	<i>1,9</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,9</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,4</i>	<i>5,7</i>	<i>4,7</i>	<i>-1,5</i>
Exportations	-1,7	4,2	-0,6	0,5	0,5	1,4	-1,1	0,9	-1,2	0,5	1,4	2,6	2,8	2,4	1,1
Contributions (en point)															
Demande intérieure hors stocks**	0,0	0,3	0,4	-0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	-0,1	0,1	0,2	0,2	1,0	0,6	0,4
Variations de stocks**	-0,3	-0,2	-0,3	-0,5	-0,3	-0,2	0,7	-0,3	0,7	0,5	-0,2	-0,9	-0,4	-0,8	0,9
Commerce extérieur	0,4	0,8	0,1	1,0	0,4	0,2	-0,6	0,1	-0,5	-0,3	0,4	0,9	1,0	1,3	-0,5

■ Préviation.

* Dépenses de consommation des administrations publiques (APU) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur.

Lecture : au troisième trimestre 2025, les exportations augmenteraient de 1,4 % par rapport au deuxième trimestre 2025 ; la contribution des échanges extérieurs à la croissance trimestrielle du PIB serait d'environ +0,4 point.

Source : Insee.

► 2. Biens et services : équilibre ressources-emplois – évolution des indices de prix chaînés

(variations trimestrielles et annuelles en %, données CVS-CJO)

	2023				2024				2025				2023	2024	2025
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produit intérieur brut	1,5	1,4	0,4	0,8	0,4	-0,1	1,1	0,0	0,4	0,2	0,5	0,3	5,0	2,1	1,4
Importations	-0,8	-2,8	0,1	0,0	-0,3	1,0	-1,7	0,0	0,4	-2,1	0,1	-0,1	-1,8	-1,1	-1,8
Total des ressources	0,3	-0,9	0,0	0,2	0,1	0,5	0,1	0,3	0,4	-0,4	0,4	0,2	1,4	0,4	0,7
Dépenses de consommation des ménages	2,4	1,8	1,0	0,6	0,9	-0,2	0,4	-0,4	0,5	-0,1	0,3	0,3	7,0	2,2	0,5
Dépenses de consommation des administrations*	0,4	0,2	1,0	1,4	-0,2	0,5	0,3	0,4	0,5	0,3	0,4	0,4	3,1	2,0	1,7
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,7	0,4	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,5	0,3	0,3	0,2	3,1	1,1	1,2
<i>dont entreprises non financières (ENF)</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>	<i>0,3</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>	<i>0,3</i>	<i>0,2</i>	<i>0,3</i>	<i>0,6</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>3,5</i>	<i>1,6</i>	<i>1,2</i>
<i>dont ménages</i>	<i>0,7</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,2</i>	<i>0,0</i>	<i>0,4</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>0,9</i>	<i>0,5</i>	<i>0,2</i>	<i>2,6</i>	<i>-0,3</i>	<i>1,3</i>
Exportations	-1,7	-2,5	-0,5	-0,3	-0,2	0,0	0,3	0,8	0,0	-1,6	0,4	0,1	-2,2	-0,9	-0,2
Demande finale intérieure hors stocks**	1,5	1,0	0,8	0,7	0,5	0,1	0,3	-0,1	0,5	0,1	0,3	0,3	5,1	1,9	1,0

■ Préviation.

* Dépenses de consommation des administrations publiques (APU) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur.

Lecture : au troisième trimestre 2025, le déflateur du PIB augmenterait de 0,5 %, par rapport au deuxième trimestre 2025. Son évolution en moyenne annuelle serait de 1,4 % en 2025, par rapport à 2024.

Source : Insee.

Note de conjoncture

► 3. Variations trimestrielles de la valeur ajoutée par branche

(variations trimestrielles en %, données CVS-CJO)

Branche	Poids	2023				2024				2025				2023	2024	2025
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Agriculture, sylviculture et pêche	1,6	0,9	-0,3	-2,5	-4,6	-6,8	-4,7	-1,7	1,5	3,6	3,5	3,0	3,0	1,4	-14,8	7,7
Industrie	13,4	3,2	4,3	1,8	2,2	-0,5	0,2	0,6	-0,6	-0,5	-0,7	0,7	-0,1	8,2	3,4	-0,8
Branche manufacturière	11,2	1,0	2,1	0,4	1,5	0,6	-0,2	0,1	-0,5	0,6	0,2	0,2	0,0	3,2	2,2	0,5
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	2,2	16,6	15,2	8,3	5,6	-5,9	1,5	2,1	-1,0	-4,1	-4,1	2,6	-0,2	38,6	7,1	-5,3
Construction	5,7	2,2	1,8	0,4	-0,1	-0,9	-0,5	-0,1	-0,5	-0,7	-0,1	-0,2	-0,1	4,4	-0,8	-1,4
Services principalement marchands	57,5	-0,5	0,8	0,2	0,5	0,6	0,4	0,5	-0,1	0,1	0,5	0,3	0,2	1,4	1,6	0,9
Services principalement non marchands	21,7	-0,1	-0,1	0,2	0,5	0,4	0,5	0,4	0,2	0,1	0,0	0,2	0,2	0,3	1,5	0,7
Valeur ajoutée totale	100,0	0,2	1,0	0,3	0,6	0,2	0,2	0,4	-0,1	0,0	0,3	0,3	0,2	2,2	1,5	0,6
Taxes et subventions		-1,4	-0,5	-0,6	-0,8	-0,9	-0,3	0	0,6	0,8	0,9	0,4	0,2	-2,9	-2,0	2,1
PIB		0,1	0,9	0,2	0,4	0,1	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,3	0,3	0,2	1,6	1,1	0,8

■ Préviation.

Lecture : au troisième trimestre 2025, la valeur ajoutée de la branche manufacturière augmenterait de 0,2 % par rapport au deuxième trimestre 2025.

Source : Insee.

► 4. Évolution de l'emploi total

(en milliers, CVS en fin de période)

	Évolution sur un trimestre												Évolution sur un an		
	2023				2024				2025				2023	2024	2025
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Emploi salarié	61	37	26	38	75	-24	47	-85	-19	52	-35	-32	161	13	-34
	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	-0,1%	0,2%	-0,3%	-0,1%	0,2%	-0,1%	-0,1%	0,6%	0,0%	-0,1%
Par secteur d'activité															
Agriculture	1	8	5	-11	4	-4	3	0	-3	0	0	0	2	4	-3
Industrie	6	6	9	10	7	4	2	-1	-2	-4	-5	-5	32	11	-16
Construction	-2	-2	-3	-2	-6	-8	-5	-8	-8	-5	-5	-2	-9	-27	-20
Tertiaire marchand	32	5	4	1	41	-38	16	-43	-28	41	-20	-20	42	-24	-26
<i>dont intérim</i>	-20	-6	-19	-9	-5	-18	-8	-15	-3	1	0	0	-53	-45	-2
<i>dont hors intérim</i>	52	11	22	10	46	-20	24	-29	-24	40	-20	-20	95	21	-24
Tertiaire non-marchand	24	19	11	39	28	23	32	-33	22	19	-5	-5	94	49	31
Par type d'employeur															
Privé	37	25	20	3	60	-40	24	-67	-28	43	-35	-32	84	-23	-51
Public	24	12	6	35	15	16	23	-17	9	9	0	0	77	37	17
Emploi non salarié	19	19	19	19	23	23	23	23	18	18	18	18	74	90	70
Emploi total	79	55	44	56	97	-1	70	-62	-1	69	-18	-15	235	103	36
	0,3%	0,2%	0,1%	0,2%	0,3%	0,0%	0,2%	-0,2%	0,0%	0,2%	-0,1%	0,0%	0,8%	0,3%	0,1%

■ Préviation.

Note : dans ce tableau, les intérimaires sont comptabilisés dans le secteur tertiaire marchand.

Lecture : au deuxième trimestre 2025, l'emploi salarié augmente de 0,2 %, soit 52 000 créations nettes d'emploi.

Champ : France hors Mayotte.

Source : Insee.

► 5. Évolution de l'emploi, du chômage et de la population active

(variation en moyenne trimestrielle et annuelle en milliers, données CVS)

	2024				2025				2023	2024	2025
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Emploi (1)	77	48	34	4	-32	34	26	-16	264	163	12
<i>rappel : emploi en fin de période</i>	97	-1	70	-62	-1	69	-17	-15	235	103	36
Chômage (2)	-16	-54	54	-50	67	29	-2	33	156	-66	127
Population active = (1) + (2)	60	-6	89	-47	35	63	24	17	420	96	139
<i>Population active tendancielle ajustée (a)</i>	38	38	39	39	35	36	37	39	82	154	148
<i>Effet de flexion conjoncturel (b)</i>	8	5	3	0	-3	3	2	-2	26	16	1
<i>Effet de l'alternance sur l'activité des jeunes (c)</i>	13	8	1	4	9	4	-16	-20	30	26	-24
<i>Résidu</i>	1	-57	45	-90	-5	20	0	0	281	-100	14
Variation du taux de chômage	0,0	-0,2	0,1	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,1	0,4	-0,2	0,3
Niveau du taux de chômage	7,5	7,3	7,4	7,3	7,5	7,5	7,5	7,6			

■ Préviation.

(a) Tendence basée sur les projections de population active de 2022 ajustées, y compris effet de la réforme des retraites de 2023 et effet de la réforme de l'Assurance chômage de 2023.

(b) Cet effet de flexion représente le fait que de nouveaux actifs se présentent sur le marché du travail lorsque la conjoncture de l'emploi s'améliore.

(c) Effet basé sur les stocks de contrats en alternance de la Dares, calculs Insee.

Note : l'emploi correspond ici à l'emploi total (salariés et non-salariés), mesuré en moyenne trimestrielle.

Lecture : entre le premier trimestre 2025 et le deuxième trimestre 2025, l'emploi augmente de 34 000 personnes en moyenne, le chômage augmente de 29 000 et la population active augmente de 63 000. Le taux de chômage est stable à 7,5 %.

Champ : France hors Mayotte, personnes de 15 ans ou plus.

Source : Insee, enquête Emploi, Estimations trimestrielles d'emploi.

► 6. Indices des prix à la consommation

(glissement annuel en %)

Regroupements IPC* (pondérations 2025)	juillet 2025	août 2025	septembre 2025	octobre 2025	novembre 2025	décembre 2025	Moyenne annuelle	
							2024	2025
Alimentation (14,6 %)	1,6	1,6	2,0	1,9	2,2	2,3	1,4	1,4
Produits frais (1,7 %)	1,6	1,7	3,1	1,6	2,4	2,7	1,9	2,2
Autres produits alimentaires (12,9 %)	1,6	1,6	1,8	1,9	2,1	2,2	1,3	1,3
Tabac (1,6 %)	4,0	4,0	4,1	4,1	4,0	4,0	10,3	4,3
Produits manufacturés (22,8 %)	-0,2	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7	0,0	-0,3
Habillement-chaussures (3,3 %)	1,9	1,3	0,5	0,2	0,1	0,1	0,4	0,7
Produits de santé (4,1 %)	-2,4	-2,1	-2,2	-2,2	-2,0	-1,9	-1,2	-1,7
Autres produits manufacturés (15,4 %)	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	0,2	-0,2
Énergie (8,1 %)	-7,2	-6,2	-5,3	-6,3	-6,5	-7,0	2,3	-5,9
Produits pétroliers (3,8 %)	-5,4	-3,7	-1,7	-2,6	-3,2	-4,2	-4,7	-5,1
Services (52,8 %)	2,5	2,1	2,8	2,8	2,7	2,8	2,7	2,4
Loyers, eau, enlèvement des ordures ménagères (8,0 %)	2,6	2,5	2,5	2,1	2,0	2,1	2,8	2,5
Services de santé (6,4 %)	1,5	1,5	2,8	2,4	2,4	2,3	0,6	1,7
Services de transports (3,1 %)	3,7	0,0	0,7	0,9	1,3	1,8	2,5	1,6
Services de communication (1,8 %)	-11,3	-12,5	-1,6	0,9	-0,2	0,9	-8,1	-9,4
Autres services (33,5 %)	3,3	3,2	3,2	3,3	3,2	3,2	3,9	3,3
dont hébergement-restauration (9,0 %)	2,4	2,4	2,6	2,8	2,7	2,7	5,3	3,1
dont protection sociale (5,0 %)	4,3	4,0	4,2	4,2	4,2	4,2	5,3	3,1
dont assurances (3,5 %)	9,5	8,0	8,0	7,7	7,7	7,5	3,4	7,6
Ensemble (100,0 %)	1,0	0,9	1,3	1,1	1,1	1,2	2,0	1,0
Ensemble hors énergie (91,9 %)	1,7	1,5	1,8	1,8	1,8	1,9	2,0	1,6
Ensemble hors tabac (98,4 %)	0,9	0,8	1,2	1,1	1,1	1,1	1,8	1,0
Ensemble sous-jacent (61,4 %)	1,5	1,3	1,5	1,5	1,5	1,5	1,8	1,3
Ensemble IPCH**	0,9	0,8	1,2	1,1	1,0	1,0	2,3	1,0

■ Estimation provisoire.

■ Prédiction.

ga : glissement annuel.

* : Indice des prix à la consommation (IPC).

** : indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH).

Lecture : en juillet 2025, l'inflation d'ensemble sur un an s'établit à +1,0 %. Le glissement annuel des prix alimentaires est de +1,6 %.

Source : Insee.

► 7. Évolutions du salaire moyen par tête (SMPT) et du salaire mensuel de base (SMB)

(évolutions en %, données CVS)

	Évolution en glissement trimestriel								Évolution en glissement annuel								Évolution en moyenne annuelle		
	2024				2025				2024				2025				2023	2024	2025
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Salaire moyen par tête (SMPT) dans les branches marchandes non agricoles	0,7	0,7	0,4	0,5	0,7	0,5	0,4	0,5	2,8	2,7	2,6	2,3	2,3	2,1	2,1	2,1	4,1	2,6	2,1
SMPT corrigé du chômage partiel* dans les branches marchandes non agricoles	0,7	0,7	0,4	0,5	0,7	0,5	0,4	0,5	2,8	2,7	2,6	2,3	2,3	2,1	2,1	2,1	4,0	2,6	2,1
Salaire mensuel de base (SMB)	1,1	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	3,3	2,9	2,7	2,7	2,1	2,0	1,9	1,8	4,3	2,9	1,9
SMPT dans les administrations publiques (APU)																	4,1	3,0	0,7
SMPT réel** dans les branches marchandes non agricoles	0,3	0,3	0,1	0,4	0,4	0,4	-0,1	0,3	0,0	0,5	0,9	1,0	1,2	1,3	1,0	1,0	-0,7	0,6	1,1
SMPT corrigé du chômage partiel* réel** dans les branches marchandes non agricoles	0,3	0,3	0,1	0,4	0,4	0,4	-0,1	0,3	0,0	0,5	0,9	1,0	1,2	1,3	1,0	1,0	-0,8	0,6	1,1
SMB réel**	0,7	0,2	0,2	0,4	0,3	0,3	-0,1	0,2	0,5	0,7	0,9	1,4	1,0	1,2	0,9	0,7	-0,6	0,9	0,9
SMPT réel** dans les APU																	-0,8	1,0	-0,3

■ Prédiction.

* incluant les indemnités versées dans le cadre du chômage partiel qui ne sont pas considérées comme du salaire et ont, de ce fait, conduit à de très fortes variations du SMPT non corrigé pendant la crise sanitaire.

** au sens de l'IPC - indice des prix à la consommation.

Lecture : au troisième trimestre 2025, le salaire mensuel de base (SMB) croîtrait de 0,4 % par rapport au trimestre précédent.

Source : Dares, Insee.

Note de conjoncture

► 8. Composantes du revenu disponible brut des ménages

(variations trimestrielles et annuelles en %)

	Variations trimestrielles								Variations annuelles		
	2024				2025				2023	2024	2025
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Revenu disponible brut, dont :	1,6	0,4	1,2	-0,3	0,6	0,3	0,2	-0,4	7,9	4,8	1,3
<i>Revenu disponible brut hors SIFIM (98,0 %)</i>	<i>1,6</i>	<i>1,0</i>	<i>1,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,5</i>	<i>6,2</i>	<i>4,8</i>	<i>1,7</i>
Revenus d'activité (68,0 %)	0,5	0,8	0,6	0,3	0,4	0,5	0,3	0,2	5,1	3,2	1,7
<i>Dont : Masse salariale brute (60,9 %)</i>	<i>0,5</i>	<i>0,8</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>5,3</i>	<i>3,3</i>	<i>1,6</i>
<i>Dont : EBE des entrepreneurs individuels * (7,0 %)</i>	<i>0,6</i>	<i>0,5</i>	<i>0,8</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,9</i>	<i>1,0</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1</i>	<i>2,8</i>	<i>2,2</i>	<i>2,4</i>
Prestations sociales en espèces (33,9 %)	3,3	1,1	1,2	0,8	1,1	0,7	0,7	0,7	4,4	6,7	3,6
Revenus du patrimoine (y compris EBE des ménages purs) (22,8 %)	3,5	-1,2	1,7	-3,3	2,6	-0,3	-0,2	-1,6	15,6	5,7	-0,2
<i>Revenus du patrimoine hors SIFIM (20,9 %)</i>	<i>3,7</i>	<i>1,3</i>	<i>0,9</i>	<i>-1,2</i>	<i>2,1</i>	<i>0,3</i>	<i>-0,2</i>	<i>-1,9</i>	<i>7,7</i>	<i>5,9</i>	<i>1,6</i>
<i>Dont : Revenus de la propriété hors SIFIM (7,5 %)</i>	<i>4,1</i>	<i>1,9</i>	<i>1,0</i>	<i>0,4</i>	<i>-2,0</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,8</i>	<i>-0,8</i>	<i>20,9</i>	<i>11,6</i>	<i>-2,2</i>
<i>Dont : EBE des ménages purs hors SIFIM (13,4 %)</i>	<i>3,4</i>	<i>0,9</i>	<i>0,8</i>	<i>-2,1</i>	<i>4,5</i>	<i>1,0</i>	<i>0,1</i>	<i>-2,5</i>	<i>2,0</i>	<i>3,0</i>	<i>3,6</i>
Prélèvements sociaux et fiscaux (-24,2 %)	2,6	0,8	-0,3	0,3	2,6	0,8	1,0	1,9	2,9	3,8	4,5
Prix de la consommation des ménages **	0,9	-0,2	0,4	-0,4	0,5	-0,1	0,3	0,3	7,0	2,2	0,5
Prix de la consommation des ménages hors SIFIM	0,8	0,4	0,1	0,2	0,4	0,1	0,3	0,2	4,9	2,1	1,1
Pouvoir d'achat du RDB	0,8	0,7	0,9	0,1	0,1	0,4	-0,1	-0,7	0,8	2,5	0,8
Pouvoir d'achat du RDB par unité de consommation	0,6	0,6	0,7	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-0,8	0,3	2,1	0,3

■ Prév.ision.

* L'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels est le solde du compte d'exploitation des entreprises individuelles.

** La dynamique du prix de la consommation depuis 2023 diffère fortement de celle de l'indice des prix à la consommation (IPC) du fait de l'effet comptable de la hausse des taux interbancaires puis de leur baisse récente.

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2024.

Lecture : le revenu disponible des ménages a progressé de +0,3 % au deuxième trimestre 2025. Il augmenterait de 0,2 % au troisième trimestre 2025.

Source : Insee.

► 9. Consommation trimestrielle des ménages passée et prévue

(variations trimestrielles et annuelles, en %, données CVS-CJO)

Produits	Part dans la consommation (1)	2023				2024				2025				2023	2024	2025
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Ensemble des biens	44 %	0,3	-0,7	0,5	-0,7	0,2	-0,4	0,4	0,2	-0,6	0,1	0,4	0,2	-1,5	-0,3	-0,1
Biens alimentaires	17 %	-1,4	-1,1	0,5	-1,0	0,6	-1,9	0,7	0,1	-1,1	1,6	-0,5	0,2	-3,3	-1,3	-0,1
Produits agricoles	3 %	-0,6	1,4	0,0	-0,3	0,4	-1,6	-0,1	0,5	1,0	0,3	0,1	0,1	-2,4	-0,6	1,2
Produits agro-alimentaires	14 %	-1,6	-1,6	0,5	-1,1	0,6	-2,0	0,8	0,0	-1,4	1,8	-0,6	0,2	-3,4	-1,4	-0,4
Cokéfaction et raffinage	4 %	-1,6	-2,0	-0,1	-0,7	2,1	0,0	1,1	-0,6	1,1	0,7	-1,0	-0,8	-3,9	1,4	1,0
Autres biens manufacturés	19 %	0,1	0,1	0,6	0,0	-0,7	0,2	-0,3	0,7	-0,9	0,0	0,4	0,4	0,7	-0,2	-0,2
Biens d'équipement	3 %	-0,6	-1,2	1,3	-0,3	0,1	1,2	-0,5	1,5	0,0	0,1	1,0	0,5	-1,6	1,3	1,9
Matériels de transport	5 %	3,4	1,1	3,0	0,5	-2,7	0,6	-2,2	2,5	-3,9	-0,2	1,0	0,0	8,0	-0,6	-2,7
Autres produits industriels	11 %	-1,1	-0,1	-0,6	-0,1	0,1	-0,2	0,6	-0,4	0,3	0,1	0,0	0,5	-1,9	-0,3	0,4
Énergie, eau, déchets	5 %	10,2	-0,9	0,3	-2,3	0,7	2,0	1,8	-0,8	0,5	-4,7	4,0	0,0	-1,8	1,1	-0,4
Ensemble des services	57 %	0,2	0,8	0,4	0,5	0,5	0,5	1,0	-0,2	0,3	0,5	0,3	0,3	2,6	2,2	1,4
Construction	2 %	0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,5	-0,5	0,5	0,6	0,1	0,1	0,3	-1,0	0,3
Commerce (2)	0 %	-0,4	-0,1	-0,9	0,0	-2,4	0,6	-1,1	-1,4	0,5	-0,2	-0,2	-0,2	0,9	-3,3	-1,2
Services marchands hors commerce	46 %	0,2	0,9	0,5	0,4	0,6	0,5	1,2	-0,2	0,2	0,6	0,3	0,3	2,8	2,4	1,5
Transport	3 %	0,1	2,5	0,9	1,0	1,3	0,5	0,4	0,0	0,3	1,3	0,5	0,5	6,7	3,7	1,9
Hébergement-restauration	9 %	-1,1	1,7	-0,2	-0,4	1,1	0,8	0,5	0,7	-0,4	2,3	0,0	0,3	3,3	2,1	2,3
Information-communication	4 %	0,4	0,3	1,8	0,0	1,4	0,0	0,9	2,3	-0,4	0,1	0,5	0,2	2,8	3,5	2,2
Services financiers	8 %	0,8	0,7	0,6	0,4	-0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	2,6	1,0	1,6
Services immobiliers	19 %	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	1,5	1,5	1,5
Services aux entreprises	3 %	0,2	2,3	0,5	1,8	0,0	-0,6	1,4	0,1	1,8	-2,0	0,4	0,5	5,2	2,5	1,1
Services aux ménages	4 %	0,9	0,9	0,2	0,8	2,1	2,3	9,4	-7,4	-0,1	-0,2	0,3	0,3	3,9	7,7	-0,6
Services non marchands	5 %	0,1	0,3	0,7	1,7	-0,5	1,2	0,0	-0,2	0,8	-0,2	0,4	0,5	1,8	2,0	1,2
Consommation totale sur le territoire	101 %	0,2	0,2	0,5	0,0	0,4	0,1	0,8	0,0	-0,1	0,3	0,3	0,3	0,8	1,1	0,8
Correction territoriale	-1 %	16,4	25,7	-13,8	-3,8	17,0	9,8	-1,0	-14,8	20,0	27,2	0,0	0,0	5,9	14,4	30,2
<i>Importations de services touristiques</i>		-0,1	-2,9	5,4	1,9	-0,1	-0,9	1,9	3,4	1,4	0,1	0,0	0,0	10,2	4,4	4,8
<i>Exportations de services touristiques</i>		2,8	2,8	0,7	0,7	3,3	1,5	1,2	-0,9	5,2	6,4	0,0	0,0	9,3	6,5	10,6
Consommation totale des résidents	100 %	0,1	0,0	0,6	0,0	0,2	0,0	0,8	0,1	-0,3	0,0	0,3	0,3	0,7	1,0	0,5

■ Prév.ision.

(1) Poids dans la dépense de consommation des ménages en euros courants en 2023.

(2) Ce poste correspond aux achats en réparation d'automobiles et de motocycles. Les dépenses dans le commerce de détail hors automobiles et motocycles sont affectées aux produits correspondants.

Lecture : au troisième trimestre 2025, la consommation des ménages en biens alimentaires diminuerait de 0,5 % par rapport au trimestre précédent.

Source : Insee.

► 10. Consommation, pouvoir d'achat, taux d'épargne et investissement des ménages

(en variations trimestrielles et annuelles, en %, données CVS-CJO)

	2023				2024				2025				2023*	2024*	2025*
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Consommation :															
variations trimestrielles	0,1	0,0	0,6	0,0	0,2	0,0	0,8	0,1	-0,3	0,0	0,3	0,3	0,7	1,0	0,5
Pouvoir d'achat :															
variations trimestrielles	-1,0	-0,2	0,5	0,8	0,8	0,7	0,9	0,1	0,1	0,4	-0,1	-0,7	0,8	2,5	0,8
Taux d'épargne :															
en % du revenu disponible brut	17,0	16,8	16,7	17,3	17,8	18,3	18,4	18,4	18,6	18,9	18,6	17,8	16,9	18,2	18,5
Investissement :															
variations trimestrielles	-3,1	-0,7	-2,4	-1,7	-2,2	-1,0	-0,5	0,8	0,2	0,4	0,2	0,3	-7,7	-5,6	0,8

■ Préviation.

* variations annuelles pour les trois dernières colonnes (sauf moyenne annuelle pour le taux d'épargne).

Source : Insee.

► 11. Décomposition du taux de marge des sociétés non financières (SNF)

(taux de marge en % de la valeur ajoutée des SNF, variations et contributions en points)

	2024				2025				2023	2024	2025
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Taux de marge	32,6	31,8	32,6	31,8	31,4	30,7	31,0	30,9	32,9	32,2	31,0
Variation du taux de marge*	-0,8	-0,8	0,8	-0,8	-0,5	-0,6	0,3	-0,1	2,2	-0,7	-1,2
Productivité (+)	0,2	0,1	0,2	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3	1,3	0,9	0,9
Coût du travail par tête réel** (-)	-0,4	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,5	0,1	-0,2	0,5	-0,7	-1,2
Dont : Salaire par tête réel** (-)	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	0,1	-0,1	0,4	-0,3	-0,8
Dont : Taux de cotisation employeur (-)	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	-0,4	-0,4
Ratio prix de VA / prix à la consommation des ménages** (+)	-0,9	-0,6	0,9	-0,2	-0,4	-0,3	-0,1	0,0	0,4	-1,1	-0,5
Autres éléments	0,4	0,0	0,0	-0,4	0,1	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,3

■ Préviation.

* la variation affichée ici résulte d'une différence calculée avant arrondi.

** au sens de l'Indice des prix à la consommation (IPC).

Note : le taux de marge (TM) mesure la part de la valeur ajoutée qui rémunère le capital.

Sa variation se décompose de façon complémentaire entre :

- les évolutions de la productivité (Y/L), avec Y la valeur ajoutée et L l'emploi, et du ratio du prix de la valeur ajoutée au prix à la consommation des ménages, ou termes de l'échange (Pva/IPC), qui jouent positivement ;
- les évolutions du coût réel du travail (W/IPC, où W représente le coût du travail par tête), qui jouent négativement sur le taux de marge.
- d'autres facteurs : il s'agit notamment des impôts sur la production nets des subventions.

Cette décomposition est synthétisée dans l'équation :

$$TM = \frac{EBE}{VA} \approx 1 - \frac{WL}{Y P_{VA}} + \text{autres facteurs} = 1 - \frac{L}{Y} \frac{W}{IPC} \frac{IPC}{P_{VA}} + \text{autres facteurs}$$

Lecture : au deuxième trimestre 2025, le taux de marge des sociétés non financières s'est établi à 30,7 % de leur valeur ajoutée. Il augmenterait légèrement au troisième trimestre 2025, se situant à 31,0 %. Les gains de productivité contribueraient pour +0,3 point à l'évolution du taux de marge des sociétés non financières au troisième trimestre 2025.

Source : Insee.

► 12. Investissement par secteurs institutionnels et par produits

(variations trimestrielles et annuelles en %, données CVS-CJO)

	2023				2024				2025				2023	2024	2025
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Entreprises non financières	0,2	1,0	0,3	-1,3	-1,1	0,1	-1,4	0,0	0,1	-0,2	-0,1	-0,1	2,8	-2,4	-0,9
Produits manufacturés	-0,6	1,0	1,1	-2,2	-0,8	-0,6	-4,0	-0,4	0,1	-0,6	-0,3	-0,4	2,0	-4,1	-3,0
Construction	0,9	-0,3	-0,9	-2,0	-2,7	-1,7	-0,3	-0,6	-1,6	-0,5	-0,5	-0,3	0,9	-6,1	-3,3
Autres	0,4	2,2	0,3	-0,1	-0,3	1,9	0,3	0,7	1,1	0,4	0,3	0,3	5,1	2,2	2,7
Ménages	-3,1	-0,7	-2,4	-1,7	-2,2	-1,0	-0,5	0,8	0,2	0,4	0,2	0,3	-7,7	-5,6	0,8
Construction	-0,8	-0,8	-1,1	-1,4	-1,7	-1,8	-0,5	-0,5	-0,7	-0,1	0,2	0,4	-4,6	-5,1	-1,7
Services	-10,1	-0,3	-6,7	-3,0	-4,3	1,9	-0,5	5,5	3,8	2,3	0,0	0,0	-17,1	-7,5	10,1
Administrations publiques (APU)	1,5	1,9	0,9	1,1	1,7	1,9	0,0	-0,7	-0,9	-0,4	-0,4	-0,4	5,7	4,7	-1,5
Total	-0,4	0,9	-0,1	-0,8	-0,6	0,3	-0,8	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,7	-1,3	-0,5

■ Préviation.

Lecture : au deuxième trimestre 2025, l'investissement des entreprises non financières en produits manufacturés a reculé de 0,6 %. Il reculerait de nouveau de 0,3 % au troisième trimestre 2025.

Source : Insee.

Note de conjoncture

► 13. Commerce extérieur (importations et exportations)

(variations en % ; volumes au prix de l'année précédente chaînés)

	2023				2024				2025				2023	2024	2025
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Exportations totales	-1,7	4,2	-0,6	0,5	0,5	1,4	-1,1	0,9	-1,2	0,5	1,4	2,6	2,8	2,4	1,1
Produits manufacturés	-1,6	6,6	-1,2	-1,3	0,0	1,6	-2,7	2,6	-2,4	0,0	2,0	4,0	3,0	0,4	0,6
Importations totales	-2,8	1,9	-0,9	-2,1	-0,8	0,7	0,7	0,7	0,4	1,3	0,3	0,0	0,1	-1,3	2,6
Produits manufacturés	-2,8	2,4	-1,7	-2,5	-0,2	0,5	0,2	0,2	-0,4	2,1	0,5	0,0	-0,3	-1,8	1,8

■ Préviation.

Lecture : au deuxième trimestre 2025, les exportations en produits manufacturés ont été stables. Elles progresseraient de +2,0 % au troisième trimestre 2025.

Source : Insee.

► 14. Environnement international

(niveaux ; variations trimestrielles – annuelles pour les trois dernières colonnes – en %)

	2023		2024				2025				2023	2024	2025
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Change euro-dollar	1,09	1,08	1,09	1,08	1,10	1,07	1,05	1,13	1,16	1,16	1,08	1,08	1,13
Baril de Brent (en dollars)	86,6	84,0	82,9	84,7	80,0	74,6	75,9	67,8	68,1	65,0	82,5	80,5	69,1
Baril de Brent (en euros)	79,5	78,0	76,3	78,7	72,8	69,9	72,1	59,8	58,6	56,0	76,2	74,4	61,3
Commerce mondial (variations)	0,3	0,6	0,5	1,7	0,2	0,2	1,3	-0,3	0,4	0,4	0,9	2,7	2,1
Importations des économies avancées	-0,6	0,5	0,1	1,6	0,7	0,2	3,2	-1,4	0,1	0,1	-0,8	1,7	3,1
Importations des économies émergentes	2,5	0,9	1,6	1,8	-1,1	0,1	-3,4	2,5	1,1	1,1	5,2	5,1	-0,7
Demande mondiale adressée à la France	-0,8	0,3	0,4	1,5	0,1	0,5	1,7	0,1	0,6	0,5	-0,2	1,5	3,1
Produit intérieur brut (variations)													
France	0,2	0,4	0,1	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,3	0,3	0,2	1,6	1,1	0,8
Allemagne	0,0	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,2	0,3	-0,3	0,1	0,2	-0,7	-0,5	0,3
Italie	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0	0,2	0,3	-0,1	0,2	0,2	0,8	0,5	0,6
Espagne	0,7	0,7	1,1	0,8	0,7	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6	2,7	3,2	2,7
Royaume-Uni	-0,1	-0,2	0,9	0,5	0,0	0,1	0,7	0,3	0,2	0,2	0,4	1,1	1,3
États-Unis	1,1	0,8	0,4	0,7	0,8	0,6	-0,1	0,8	0,5	0,3	2,9	2,8	1,9
Chine	1,5	0,8	1,4	1,0	1,3	1,6	1,2	1,1	0,8	0,8	5,2	4,9	4,8
Zone euro	0,0	0,0	0,3	0,2	0,4	0,4	0,6	0,1	0,3	0,3	0,5	0,8	1,4

■ Préviation.

Source : S&P Global, Commodity Research Bureau, OCDE, CEPII, Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA, NBSC, calculs Insee.