Inflation ravivée, croissance fragilisée

Note de conjoncture

mars 2026

Insee
Mesurer pour comprendre

Rédaction achevée le 23 mars 2026

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 :3097-8378

ISBN : 978-2-11-162509-9

TNNC : 2603

Dépôt légal : mars 2026

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

Directeur de la publication

Fabrice Lenglart

Rédacteurs en chef

Clément Bortoli
Caroline Pinton
Dorian Roucher
Cédric Zimmer

Secrétariat de rédaction, mise en page et graphisme

Florian Lézec
Séverine Clément
Marie-Amélie Fons
Jérôme Lebrun

Secrétariat

Nathalie Champion

Contributeurs

Raphaële Adjerad
Paul Aventin
Augustin Baron Rault
Gabriel Benedetti
Guillaume Blin-Vialart
Loïc Bomo
Gabriel Buresi
Marie-Cécile Cazenave-Lacrouts
Cécile Chemin
Lionel Delta
Janine Eguienta
Marianne Fabre
Sébastien Faivre
Victoria Fumat
Guillaume Graindorge
Boris Guannel
Sylvain Heck
Enzo Iasoni
Yves Jauneau
Julie Kiren
Heidi Koumarianos
Adrien Lecharny
Florian Lécrivain
Mats Le Floch
Matthieu Lequien
Swann-Emilien Maillefert
Diego Martinez
Denys Médée-Welter
Pauline Meinzel
Erwann Menard-Commault
Thomas Mergem
Martin Monziols
Nicolas Palomé
Felipe Penafiel
Jérémy Polin
Benjamin Quévat
Cédric Roger-Peyrard
Marine Seilles
Fabien Toutlemonde
Julien Valentino
Gaston Vermersch
Sarah Zaidan

Inflation ravivée, croissance fragilisée

Vue d'ensemble

Inflation ravivée, croissance fragilisée 4

Conjoncture française

- *Avec l'essor de l'intelligence artificielle générative, l'investissement numérique tire davantage la croissance aux États-Unis qu'en France, tandis que l'emploi recule dans les activités informatiques des deux côtés de l'Atlantique* 7

Activité économique 18

- *Construction automobile : la production de véhicules électriques sur les sites français monte en charge et améliore le solde extérieur* 22
- *Les entreprises exposées à la commande publique ont continué de soutenir l'activité en 2025* 29

Échanges extérieurs 35

Emploi 38

Chômage 40

Prix à la consommation 43

Salaires 48

Revenus des ménages 51

Consommation et investissement des ménages 54

- *Les freins à la désépargne peinent à se desserrer* 58
- *Durant la période inflationniste, les comportements de descente en gamme ont contribué pour deux points à la baisse de la consommation alimentaire, et les prix des produits d'entrée de gamme ont augmenté sensiblement plus vite que les autres* 65

Résultats des entreprises 78

Investissement des entreprises 80

Conjoncture internationale

Synthèse internationale 84

- *Un an après la hausse des droits de douane, le déficit commercial américain s'est réduit, au détriment de l'Europe* 88

Énergie et matières premières 99

Zone euro 101

Royaume-Uni 108

États-Unis 110

Chine 113

Inflation ravivée, croissance fragilisée

En 2025, l'économie mondiale a plutôt bien résisté aux inquiétudes créées par la nouvelle politique douanière américaine. Grâce au dynamisme des échanges intra-asiatiques, le commerce mondial a déjoué les pronostics, progressant de +3,6 % en moyenne annuelle, après +3,3 % en 2024. En dépit d'un marché du travail atone, l'économie américaine a continué de croître (+2,1 % après +2,8 %), entraînée par les investissements massifs dans l'intelligence artificielle et les valorisations galopantes des entreprises du secteur, qui nourrissent la consommation des ménages par effet de richesse. Du côté du Vieux continent, malgré les vents contraires liés à la hausse des droits de douane américains et à la concurrence chinoise, les économies ont, bon gré mal gré, réussi à enclencher la reprise en 2025. Les assouplissements successifs de la BCE ont porté leurs fruits et l'investissement est sorti de sa torpeur, compensant la contribution négative du commerce extérieur, même si de fortes divergences demeurent entre le lièvre espagnol et la tortue allemande. L'inflation de la zone euro a reflué jusqu'en février 2026 (+1,9 % sur un an), regagnant la cible de la BCE. Au final, la croissance a atteint +0,9 % en 2025 dans les quatre principales économies de la zone euro (après +0,7 %), et les enquêtes de conjoncture réalisées jusqu'en février suggèrent que cette dynamique positive s'est poursuivie au premier trimestre 2026 : les industriels rapportent que leurs carnets de commande se garnissent, notamment dans le secteur de la défense.

Mais le déclenchement de la guerre au Moyen-Orient a brutalement fait flamber les prix des hydrocarbures. L'envolée des cours du pétrole, qui tutoient les 100 $ (contre 63 $ en moyenne fin 2025), ainsi que ceux du gaz, propulserait l'inflation au-delà de 3 % d'ici juin dans la zone euro comme aux États-Unis. L'économie américaine est certes productrice d'or noir, mais les ménages subiraient une nette correction de leur pouvoir d'achat au printemps et leur consommation, déjà pénalisée par un marché du travail flageolant, s'affaiblirait. Pour l'Europe, qui importe massivement pétrole et gaz, une hausse des coûts d'approvisionnement de cette ampleur, à l'heure de la rédaction de cette *Note de conjoncture*, représente une ponction supérieure à 0,5 point de PIB si elle devait perdurer. Le pouvoir d'achat des ménages et les marges des entreprises se comprimeraient, et la reprise en cours s'en trouverait fragilisée. L'effet sur l'activité ne serait toutefois pas immédiat : à très court terme, la bonne tenue de l'investissement et le stimulus budgétaire allemand maintiendraient la croissance de la zone euro à +0,3 % puis +0,2 % par trimestre au premier semestre. Toutefois, comme aux États-Unis, les consommateurs européens commenceraient dès le printemps à ajuster leurs dépenses. Au final, à la mi-2026, l'acquis de croissance atteindrait +1,8 % aux États-Unis et +0,8 % dans la zone euro, mais les acquis de pouvoir d'achat des ménages seraient nettement plus faibles (respectivement +0,1 % et -0,1 %), matérialisant les effets négatifs de la flambée des prix à la pompe.

L'économie française, malgré les incertitudes politiques, profite de la reprise européenne. La croissance a atteint +0,9 % en 2025, soit quasiment autant qu'en 2024 (+1,1 %). La demande intérieure y est un peu moins vive que dans les autres pays européens, parce que les entreprises et plus encore les ménages sont plus frileux qu'ailleurs, le taux d'épargne de ces derniers se stabilisant au-delà de 18 %. En outre, le marché du travail français se distingue du reste du Vieux continent : le chômage augmente (7,9 % fin 2025, en hausse de 0,6 point sur un an), alors qu'il est stable ou en baisse dans les autres grands pays européens, et les difficultés de recrutement sont moins fortes en France qu'ailleurs. En conséquence, les salaires sont nettement moins dynamiques et en février, l'inflation en France (+0,9 % sur un an) est environ 1 point plus faible que dans le reste de la zone euro. À l'inverse, le commerce extérieur pénalise moins l'activité en France qu'ailleurs en Europe : le positionnement sectoriel (aéronautique, luxe, tourisme) et l'orientation des ventes françaises à l'étranger (moins tournées vers les États-Unis que celles des exportateurs allemands et italiens) sont des atouts dans la période actuelle, alors que l'atonie prolongée des prix et des salaires en France commence à rendre les produits tricolores plus abordables que ceux de leurs concurrents européens. En outre, comme ailleurs en Europe, les enquêtes de conjoncture jusqu'en février montraient un relatif optimisme des industriels, augurant d'un premier trimestre encourageant.

Toutefois, la flambée des cours des hydrocarbures se traduirait en France, comme ailleurs dans le monde, par un net regain d'inflation, qui franchirait les 2 % au cours du printemps. Cette brusque remontée proviendrait pour l'essentiel des effets directs sur les prix de l'essence et du gaz de chauffage et ne contaminerait pas encore les autres secteurs à l'horizon de prévision, sauf dans le transport aérien où le kérosène constitue une part majeure des coûts. En particulier, d'ici juin, le regain inflationniste ne serait pas encore intégré dans les négociations de branche et d'entreprise, et les salaires nominaux resteraient atones, reflet d'un pouvoir de négociation affaibli des salariés. Le seuil de revalorisation automatique du Smic serait certes franchi au cours du printemps, mais n'aurait un effet plein qu'en deuxième partie d'année. Dès lors, le pouvoir d'achat des ménages flancherait et son acquis de croissance pour 2026 atteindrait -0,2 % à mi-année.

L'effet baissier sur la consommation des ménages ne serait toutefois pas immédiat, ces derniers atténuant à très court terme l'impact de ce choc inflationniste sur leurs dépenses en puisant dans leur épargne. L'année 2025 s'était plutôt bien terminée en termes de consommation, les achats d'automobiles étant dynamisés par le leasing social et les dépenses alimentaires bénéficiant de l'arrêt des comportements de descente en gamme, qui les avaient plombées de 2022 à 2024. Début 2026, la consommation ralentirait nettement (+0,1 % au premier trimestre après +0,4 %), surtout du fait de la douceur de l'hiver qui a limité les besoins en chauffage. Au deuxième trimestre, le rebond serait limité (+0,2 %), les ménages commençant à restreindre leurs dépenses arbitrables sous l'effet du regain d'inflation, notamment en hébergement-restauration et en transport. Au final, l'acquis de croissance de la consommation pour 2026 atteindrait +0,6 % à mi-année, après +0,4 % pour l'ensemble de l'année 2025.

Du côté des entreprises, l'investissement a marqué le pas fin 2025 (-0,1 %) après quatre trimestres de reprise. Les premières données suggèrent que cette atonie demeurerait début 2026, notamment parce que les renouvellements de flottes automobiles d'entreprises sont limités, mais l'investissement rebondirait au printemps (+0,3 %). Au final, l'acquis de croissance de l'investissement à mi-année s'élèverait à +0,8 %, après +0,2 % pour l'ensemble de l'année 2025. L'effet de la hausse des coûts de l'énergie sur les marges des entreprises ne se ferait guère sentir d'ici la mi-2026, car elles bénéficieraient du redressement de la productivité et de la baisse des salaires réels.

La demande finale publique porte environ la moitié de la croissance française depuis trois ans, mais ce soutien s'affaiblirait un peu d'ici mi-2026 : d'une part, la loi de finances initiale, votée en février 2026 après deux mois de fonctionnement en « services votés », se traduit par un resserrement budgétaire sur les dépenses de fonctionnement ; d'autre part, l'investissement public local se contracterait, comme de coutume les années d'élections municipales.

Le principal soutien de la croissance française proviendrait du commerce extérieur : dans les enquêtes de conjoncture, les industriels se disent optimistes sur la demande étrangère et leurs carnets de commandes étrangers sont relativement bien garnis. Après une fin d'année record en termes de livraisons aéronautiques, les exportations connaitraient un trou d'air en début d'année 2026, mais reprendraient leur envol au printemps, les objectifs annuels des grands industriels du secteur étant en forte hausse. Au final, l'acquis de croissance des exportations atteindrait déjà +1,9 % à mi-année.

Au total, la croissance française, bien que fragilisée, résisterait au premier semestre, avec +0,2 % par trimestre et +0,9 % d'acquis à mi-année, soit déjà autant que pour l'ensemble de l'année 2025. Les moteurs de l'activité changeraient légèrement, avec un peu plus de demande privée, un peu moins de demande publique et un net soutien extérieur. Cette reprise esquissée serait toutefois assombrie par la soudaine dégradation des termes de l'échange, entraînée par le renchérissement de l'énergie.

Le marché du travail, de son côté, ne profiterait pas de cette timide embellie. Dans les enquêtes de conjoncture, avant même le déclenchement de la guerre au Moyen-Orient, le pessimisme des entreprises sur leurs embauches tranchait avec leur relatif optimisme sur leurs commandes. Après avoir déjà perdu 60 000 postes salariés privés en 2025, l'économie française en détruirait de nouveau 22 000 d'ici juin. Les créations de micro-entreprises continueraient d'alimenter la dynamique de l'emploi non salarié (+36 000 en six mois), mais ces emplois génèrent nettement moins de revenus pour les ménages. Au final, l'emploi total progresserait à peine d'ici la mi-année, ce qui ne suffirait pas à absorber la hausse solide de la population active, portée par la montée en charge de la réforme des retraites (la suspension n'ayant pas d'effets avant la fin 2026). Le taux de chômage continuerait de grimper à 8,1 % au printemps.

Le principal aléa du scénario de prévision réside dans la durée et l'intensité du conflit opposant les États-Unis et Israël à l'Iran. Cette *Note de Conjoncture* fait l'hypothèse d'un maintien des cours de pétrole autour de 100 $ jusqu'en juin : si le conflit s'interrompait rapidement, l'excès d'offre sur le marché reprendrait le dessus et le prix dégringolerait, relançant la reprise européenne. À l'inverse, une intensification du conflit et, notamment, la destruction de capacités de production des pays du Golfe, pourraient propulser les prix des hydrocarbures encore plus haut, asphyxiant encore un peu plus le pouvoir d'achat des ménages. Au-delà du pétrole, le conflit au Moyen-Orient, s'il se prolonge, pourrait provoquer des perturbations plus importantes du commerce mondial et entraîner des ruptures d'approvisionnement. En outre, la vitesse à laquelle les agents privés ajusteront leurs comportements sera déterminante. Cette *Note de conjoncture* suppose pour la France une transmission modérée à court terme car le choc actuel, qui se limite au prix des hydrocarbures, ne ressemble pour l'heure pas complètement à celui de 2022. Mais la précédente vague inflationniste a montré, côté entreprises, que les industriels et les commerçants pouvaient très rapidement transmettre la hausse du coût des intrants aux prix à la consommation et, côté ménages, que ces derniers pouvaient promptement réduire la voilure de leurs dépenses. ●

Conjoncture française

Avec l'essor de l'intelligence artificielle générative, l'investissement numérique tire davantage la croissance aux États-Unis qu'en France, tandis que l'emploi recule dans les activités informatiques des deux côtés de l'Atlantique

L'intelligence artificielle (IA) a connu un véritable tournant depuis l'avènement des grands modèles de langage (LLM) ces dernières années. Dans tous les pays, ce développement accéléré est susceptible d'affecter l'activité économique par plusieurs canaux à court terme.

Aux États-Unis, depuis la fin 2022 et le lancement de l'outil *ChatGPT* auprès du grand public, le choc de demande associé à l'IA se manifeste d'abord par une accélération de l'investissement des entreprises dans les actifs numériques et les infrastructures associées (équipements informatiques, logiciels, data centers) : si l'accélération de l'investissement en data centers, dont le poids dans le PIB est faible, a été fulgurante à compter de fin 2022, celle de l'investissement des entreprises en actifs numériques ne s'est matérialisée qu'en 2025. Au total, l'investissement numérique contribue pour un tiers à la croissance américaine (+0,7 point en 2025). En France, l'impulsion serait plus faible, de l'ordre de +0,1 point en 2025. Dans les deux pays, la lecture statistique demeure partielle, les dépenses liées à l'IA étant réparties entre matériel, logiciels et infrastructures.

Outre-Atlantique, l'essor de l'IA peut soutenir la demande à court terme via un second canal : la valorisation des actifs financiers et les « effets de richesse » sur la consommation des ménages. Ces effets de richesse auraient soutenu la croissance à hauteur de +0,1 point en 2025. En France, ce canal paraît toutefois négligeable car les effets de richesse y sont traditionnellement faibles et le taux d'épargne historiquement haut.

La forte exposition des ménages américains et les dynamiques d'accélération repérées dans certaines valorisations dans le secteur technologique accroissent le risque de retournement similaire à celui de la bulle internet du début des années 2000. Si une forte correction survenait, cela aurait un effet majeur sur l'activité américaine. Toutefois, le FMI estime, sur la base des ratios de valorisation sur bénéfices, que le risque de surinvestissement et de bulle financière liée à l'IA est moins important que lors de la bulle internet.

Au-delà des principaux canaux de demande, la généralisation de l'IA pourrait également affecter l'activité via l'offre en dopant les gains de productivité. En particulier, les indicateurs sectoriels suggèrent un retournement de l'emploi depuis deux ans dans les segments les plus exposés, notamment dans les activités de programmation informatique, et pour lesquels la valeur ajoutée est orientée à la hausse, aux États-Unis comme en France. En outre, dans les deux pays, l'ajustement de l'emploi de ce secteur serait concentré sur les jeunes entrants.

Raphaële Adjerad, Gaston Vermersch

L'intelligence artificielle (IA) a connu un véritable tournant depuis l'avènement des grands modèles de langage (LLM) ces dernières années. Dès son lancement en novembre 2022, le robot conversationnel *ChatGPT* a marqué l'avènement de l'IA en tant qu'outil de service, devenant le produit technologique le plus vite adopté de l'histoire avec plus d'un million d'utilisateurs en une semaine (**►Sécurité sociale, 2024**). Dans tous les pays, ce développement accéléré est susceptible d'affecter l'activité économique par plusieurs canaux à court terme côté demande et même côté offre, du fait de sa rapidité de diffusion.

Sur la période récente, l'investissement des entreprises en services numériques et en infrastructures a accéléré aux États-Unis, expliquant le tiers de la croissance en 2025

En premier lieu, l'essor de l'intelligence artificielle est susceptible de stimuler à court terme l'investissement des entreprises. Il convient toutefois de distinguer l'investissement porté par les producteurs d'IA générative (notamment en bâtiments, en raison de la construction nécessaire de data centers pour abriter les infrastructures physiques de la filière) de celui des entreprises utilisatrices, davantage orienté vers l'adoption et l'intégration (logiciels, services et équipements). L'investissement des entreprises peut donc concerner des investissements en logiciels et équipements informatiques, mais également des investissements en structures de data centers. Pour les premiers, il n'est pas possible d'isoler uniquement les dépenses liées à l'IA (**►BEA, 2025**), c'est donc la dynamique de l'ensemble de l'investissement en équipements informatiques et logiciels qui est étudiée ici. En ce qui concerne les investissements en data centers, le *Bureau of economics analysis* (BEA) les distingue au sein des investissements en bâtiments non résidentiels.

Depuis le lancement au grand public de *ChatGPT* fin 2022, l'accélération de l'investissement en équipements informatiques et en logiciels n'apparaît réellement qu'en 2025. Après une phase de forte progression durant la période pandémique, l'investissement dans ces actifs a en effet marqué le pas par contrecoup en 2023-2024, dans un contexte de conditions financières restrictives et de

maintien du taux directeur de la Réserve fédérale à un niveau élevé. L'année 2025 se distingue ensuite par une nette accélération. Ainsi, au quatrième trimestre 2025, l'investissement en équipements informatiques (hors data centers) représentait 2,2 % du PIB en valeur et celui en logiciels 2,5 %, contre respectivement 1,9 % et 2,3 % du PIB à la mi-2022, avant le lancement de *ChatGPT* (►figure 1). À l'inverse, l'investissement en structures de data centers[1] a nettement accéléré quant à lui dès la fin 2022, pour tripler en trois ans : au quatrième trimestre 2025, il se situait 222 points au-dessus de sa moyenne de 2022 (►figure 2). Son poids dans le PIB reste cependant nettement plus contenu que l'investissement en logiciels et en autres équipements informatiques (de l'ordre de 0,1 %).

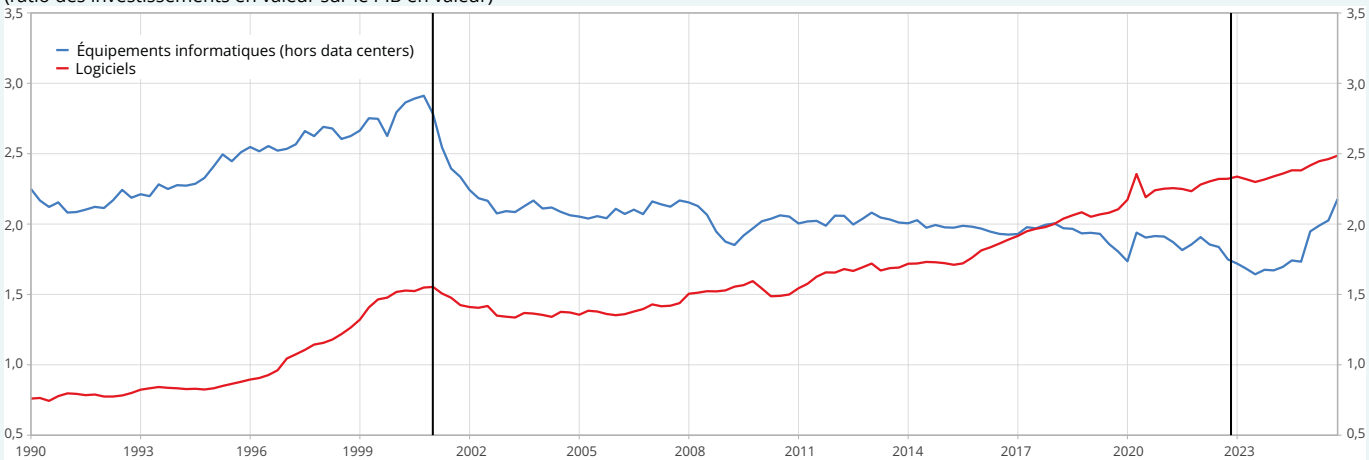
Les évolutions de l'investissement en équipements et en logiciels sont disponibles sur longue période, et permettent donc de remettre en perspective historique leur contribution à la croissance. Ainsi, entre 1990 et 2022, la contribution à la croissance américaine de ces deux composantes s'est établie en moyenne à +0,4 point par an (►figure 3). Ces contributions avaient été particulièrement élevées à la fin des années 1990, avant de se retourner avec l'éclatement de la bulle internet.

Sur la période récente, l'année 2025 se distingue par une contribution de l'investissement numérique d'une ampleur comparable à celle observée à la fin des années 1990, alors qu'elle était plus en retrait en 2023 et 2024. La contribution des équipements de traitement de l'information et des

1 La mesure de ce poste est toutefois restée longtemps délicate dans les comptes nationaux produits par le BEA car les data centers étaient historiquement agrégés au sein des structures non résidentielles. La dynamique d'accélération sur plus longue période peut toutefois s'observer grâce aux données en valeur du *Census Bureau*, une autre administration fédérale. Ces données mesurent la valeur en dollars des travaux de construction effectivement réalisés au cours du mois sur de nouvelles structures ou des améliorations des structures existantes : les data centers sont identifiés comme des bâtiments qui contiennent le matériel nécessaire au stockage, au traitement et à la transmission d'informations numériques.

►1. Investissements en équipements et logiciels liés à l'IA aux États-Unis

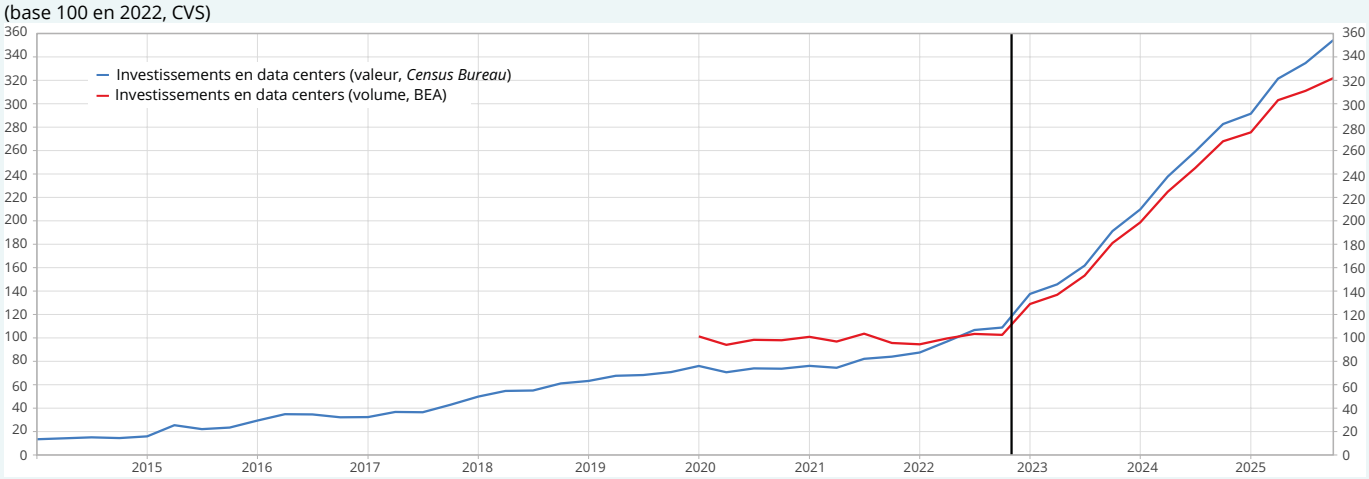
(ratio des investissements en valeur sur le PIB en valeur)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Note : la première barre indique l'éclatement de la bulle internet et la seconde le lancement de *ChatGPT*.
Lecture : l'investissement en valeur en équipements informatiques hors data centers aux États-Unis représentait 2,2 % du PIB au quatrième trimestre 2025, contre 2,5 % pour les logiciels.
Source : BEA, calculs Insee.

►2. Investissements en data centers aux États-Unis

(base 100 en 2022, CVS)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Note : la barre correspond au lancement de *ChatGPT*.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, l'investissement en data centers en volume était 222 points supérieur à sa valeur moyenne de 2022.
Source : BEA, *Census Bureau*, calculs Insee.

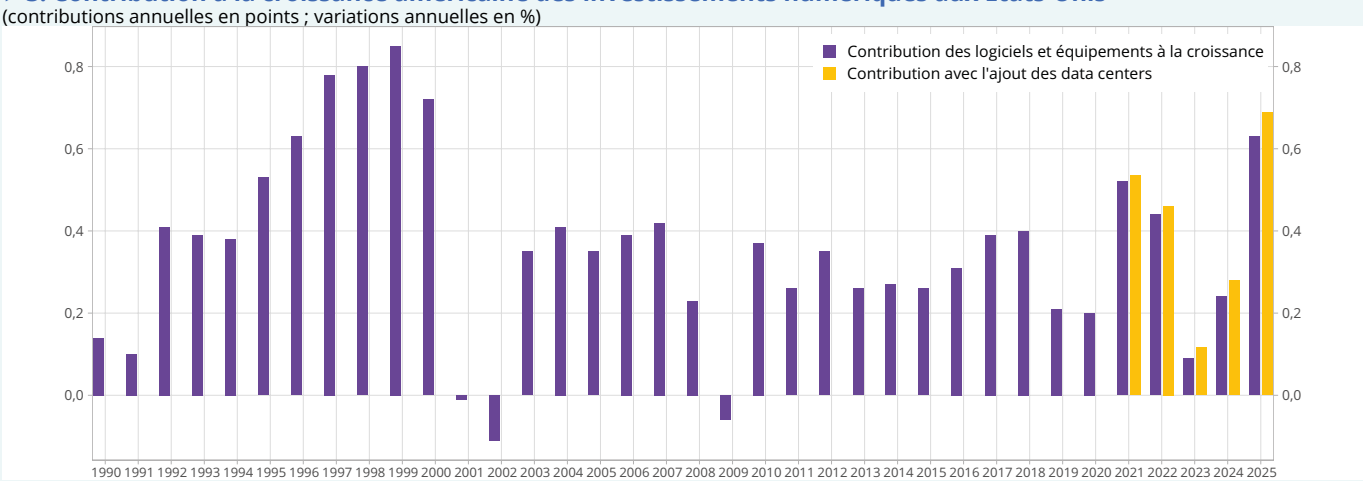
logiciels à la croissance atteindrait en effet +0,6 point en volume en 2025, après +0,1 point en 2023 et +0,2 point en 2024 (►figure 3). En moyenne sur 2023-2025, l'effet apparaît donc limité, l'accélération étant concentrée sur 2025, alors même que l'IA occupait déjà une place importante dans le débat économique en 2023 et 2024. En ajoutant les data centers, cette contribution s'élèverait à +0,7 point en 2025. Un tiers de la croissance américaine en 2025 (+2,2 %) proviendrait donc de ces investissements. Ces ordres de grandeur sont cohérents avec d'autres analyses récentes (►Rexecode, 2026).

En France, l'investissement des entreprises en logiciels a soutenu l'activité sur la période récente, mais sa croissance est restée relativement tendancielle

En France aussi, le suivi des investissements liés à l'IA en comptabilité nationale ne peut être qu'approché. Une part importante des dépenses susceptibles d'être associées à l'IA (logiciels, services numériques, cloud, etc.) se retrouve dans l'investissement des entreprises non financières en services d'information et de communication. Ces dépenses constituent un soutien important de l'activité en France depuis la crise sanitaire mais, contrairement aux États-Unis, cette contribution tend plutôt à diminuer sur la période récente et son ampleur est beaucoup plus faible (+0,1 à +0,2 point par an entre 2022 et 2025, ►figure 4). Cette lecture doit toutefois être interprétée avec prudence, notamment car une partie de la FBCF en logiciels pourrait être comptabilisée en consommations intermédiaires (►Insee, 2024).

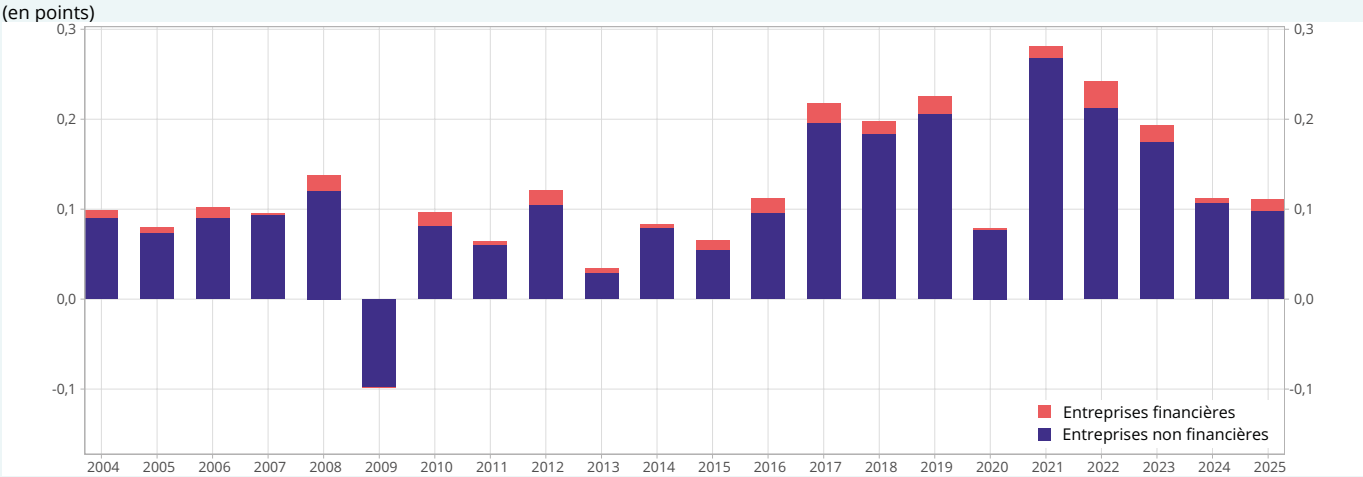
S'agissant de la construction de data centers en France, il n'existe pas à ce stade de série statistique comparable à la série américaine du BEA. La situation est pour l'instant principalement documentée par des sources sectorielles ponctuelles. Le SDES comptabilise 460 centres de données consommant plus d'1 GWh par an en 2023 (►Insee Références, octobre 2025). L'ADEME fournit un point d'étape complémentaire en recensant 352 centres de données en exploitation en 2024 (►ADEME, 2025).

►3. Contribution à la croissance américaine des investissements numériques aux États-Unis
(contributions annuelles en points ; variations annuelles en %)



Dernier point : 2025.
Lecture : l'investissement en équipements informatiques et en logiciels a contribué à hauteur de +0,2 point à la croissance américaine en 2024.
Source : BEA, calculs Insee.

►4. Contribution à la croissance du PIB des investissements des entreprises dans le secteur de l'information et de la communication en France
(en points)



Dernier point : 2025.
Lecture : en 2025, la contribution à la croissance du PIB de l'investissement des entreprises dans le secteur de l'information et de la communication était de +0,1 point.
Source : Insee.

La contribution de cette dynamique à la croissance est toutefois difficile à quantifier.

Aux États-Unis, la récente hausse des valorisations boursières liée à l'essor de l'IA a stimulé la consommation des ménages, mais dans des proportions modérées

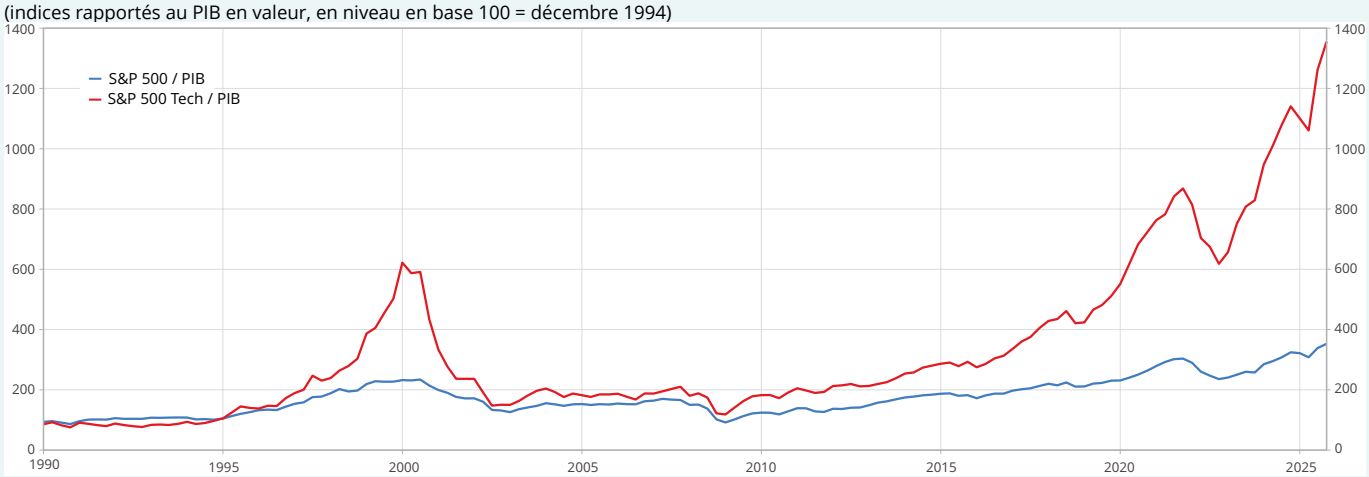
Aux États-Unis, l'essor de l'IA peut soutenir la demande à court terme via un second canal : la valorisation des actifs financiers et les « effets de richesse » sur la consommation des ménages. En effet, lorsque la valeur des actifs détenus par les ménages (actions, immobilier) augmente, une partie d'entre eux tend à accroître leur consommation : l'effet d'un tel mécanisme sur la croissance du PIB est d'autant plus important dans le cas américain que la consommation des ménages constitue le principal moteur de la croissance ces dernières années (à titre d'illustration, en 2025, la consommation des ménages a contribué à hauteur de +1,8 point à la croissance de +2,1 % du PIB). Dans ce contexte, ►***Oxford Economics*, 2025** souligne que la consommation américaine a été soutenue par les gains de richesse accumulés depuis la pandémie, les actions jouant un rôle croissant dans ce phénomène.

Or, sur la période récente, les hausses des cours boursiers aux États-Unis sont largement amplifiées par la forte concentration boursière autour des grandes valeurs technologiques, et en particulier des titres associés à l'IA : les valeurs technologiques connaissent en effet des performances supérieures à celle de l'indice global (►**figure 5**). Par ailleurs, d'après le ►**Global Financial Stability Report du FMI, 2025**, la concentration sur quelques grandes capitalisations s'est accrue et l'exposition des ménages aux actions a augmenté, notamment via les placements indiciels, c'est-à-dire des placements visant à répliquer les performances d'indices synthétiques. Une part importante de ces fluctuations est concentrée sur un nombre réduit de cours boursiers, correspondant aux actions des « *Magnificent 7* » (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla). Ainsi, entre les troisièmes trimestres 2024 et 2025, le ratio de la richesse financière au revenu nominal des ménages a augmenté de 27 points (►**figure 6**), soit d'environ 12 000 milliards de dollars.

La littérature fournit des repères quantitatifs pour calibrer l'intensité de ce canal sur la consommation des ménages. Les estimations macroéconomiques usuelles suggèrent qu'une part supplémentaire de consommation induite par une hausse de la richesse financière serait d'environ 3 cents par dollar et par an (►**Chodorow-Reich et al., 2020**). Toutefois, la propension moyenne à consommer à partir de la richesse semble avoir diminué ces dernières décennies, du fait de la montée de la concentration patrimoniale : la Réserve fédérale estime une baisse d'environ 3,3 cents avant 2012 à 2,7 cents après 2012, attribuée en grande partie aux évolutions de distribution de la richesse (►**Réserve fédérale, 2025**). Dès lors, si la « richesse IA » se matérialise principalement via des plus-values concentrées sur un petit nombre de grandes capitalisations, détenues majoritairement par les ménages les plus aisés, l'effet sur la consommation est vraisemblablement positif mais modéré en moyenne, compte tenu d'une propension à consommer plus faible en haut de la distribution.

Une approche économétrique permet d'identifier plus directement la contribution de la richesse à la dynamique de consommation. La consommation peut en effet être modélisée via une équation à correction d'erreur, qui définit une cible de long terme et une dynamique d'ajustement à court terme (►**Redoulès et Roucher, 2011** et ►**encadré**). Dans ce cadre, si le premier déterminant à long terme de la consommation est le revenu réel des ménages, les variables de patrimoine interviennent également dans la relation de long terme, permettant de quantifier des effets de richesse distincts : ratio du patrimoine immobilier net au revenu,

►5. Évolution des indices boursiers aux États-Unis
(indices rapportés au PIB en valeur, en niveau en base 100 = décembre 1994)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, le ratio du *S&P 500 technologique* au PIB en valeur était de 1 356 contre 353 pour le ratio du *S&P 500* au PIB en valeur.
Source : S&P, calculs Insee.

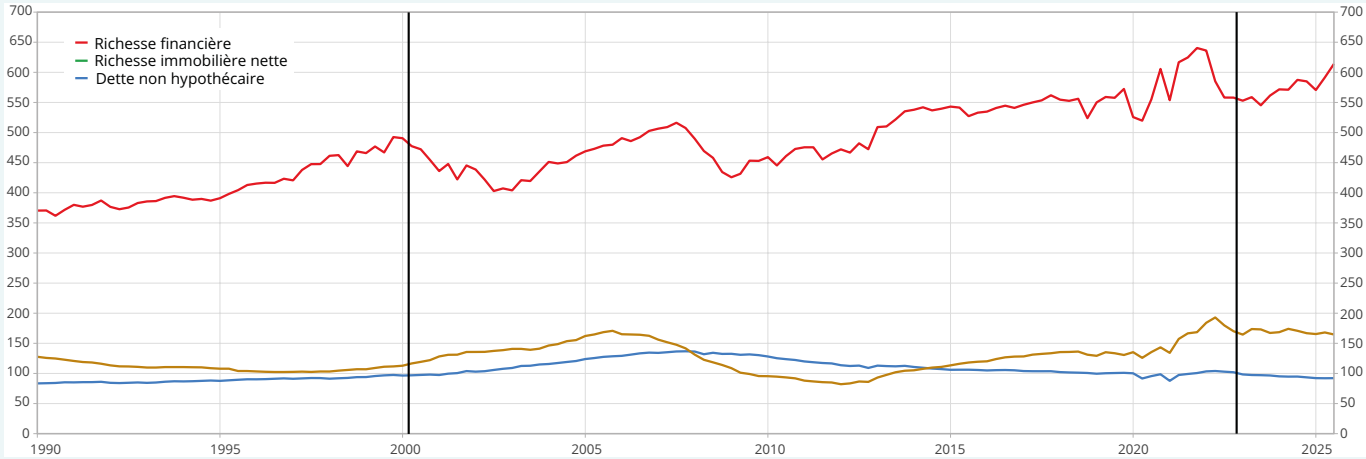
ratio des actifs financiers au revenu et ratio de l'encours de crédit à la consommation au revenu (retardé), cette dernière variable reflétant les conditions d'accès des ménages au crédit. À court terme, l'environnement macroéconomique (croissance du revenu, chômage) intervient également dans les ajustements de consommation. Dans cette modélisation, la contribution du patrimoine immobilier net apparaît un peu plus élevée que celle de la richesse financière.

Sur la période récente, l'estimation issue de cette approche suggère que l'effet de richesse financière a effectivement stimulé la consommation des ménages américains, mais de façon contenue (**►figure 7**), à hauteur de +0,2 point en 2025, après +0,2 point en 2024 et -0,3 point en 2023 (la contribution négative pour cette dernière année s'expliquant par la baisse de la richesse financière rapportée au revenu, dans un contexte où le revenu des ménages a été particulièrement dynamique en 2023 à la suite de la vague inflationniste). Cette estimation pourrait toutefois constituer plutôt un majorant, dans la mesure où la hausse récente des cours a concerné principalement quelques grandes valeurs, dont la détention est susceptible d'être relativement concentrée parmi une proportion réduite de ménages très aisés, dont la propension marginale à consommer est faible.

En ce qui concerne la France, ce canal peut en revanche être négligé. En effet, l'existence d'éventuels effets de richesse sur la consommation en France est en général sujette à débat (**►OFCE 2017**, **►Insee 2010**, par exemple) et il est en outre peu probable qu'un tel effet ait pu jouer récemment, dans un contexte où la consommation des ménages est décevante depuis plusieurs années et le taux d'épargne historiquement haut (**►éclairage** sur les freins à la désépargne).

►6. Richesse des ménages américains

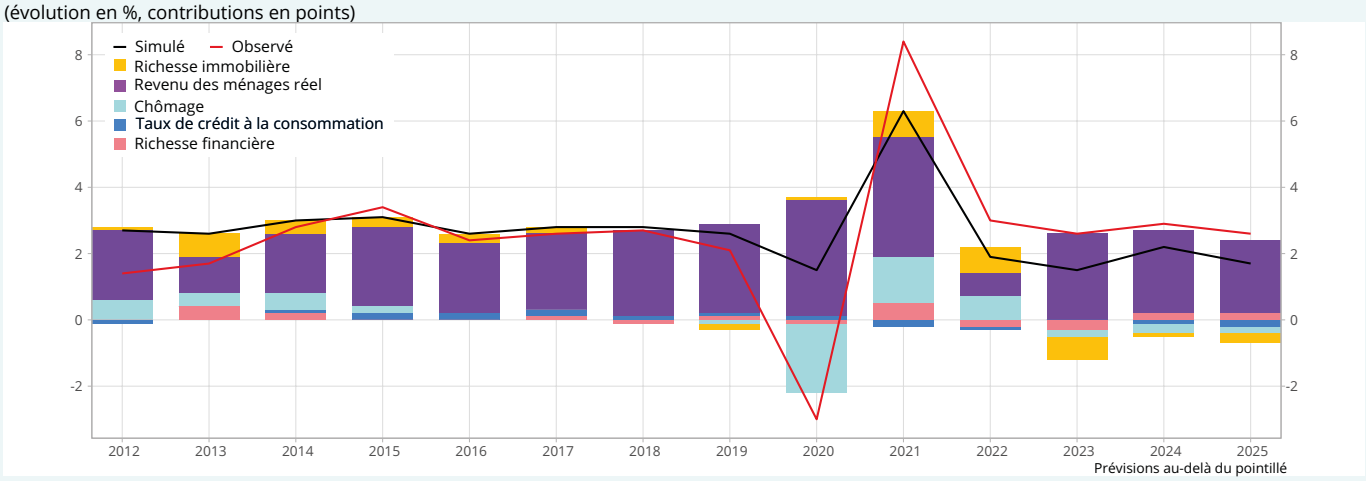
(en % du revenu nominal des ménages)



Dernier point : troisième trimestre 2025.
Note : la richesse immobilière nette est construite comme la différence entre la valeur de marché du patrimoine et l'endettement immobilier. La première barre indique l'éclatement de la bulle internet et la seconde le lancement de *ChatGPT*.
Lecture : la richesse financière des ménages s'élevait à 614 % du revenu nominal au troisième trimestre 2025, contre 165 % pour la richesse immobilière nette.
Source : BEA, calculs Insee.

►7. Contributions à la croissance de la consommation américaine

(évolution en %, contributions en points)



Dernier point : 2025.
Lecture : la consommation des ménages américains a augmenté de 2,6 % en 2025. La consommation modélisée a augmenté de 1,7 % sur cette même année et l'effet richesse financière a contribué de +0,2 point.
Source : BEA, calculs Insee.

Le risque de surinvestissement et de bulle financière liée à l'IA semble réel mais un peu moins important que lors de la bulle internet du début des années 2000

Plusieurs institutions attirent l'attention sur le risque qu'une éventuelle chute soudaine des valorisations boursières de la filière IA sur les marchés financiers puisse se transmettre à l'économie réelle via un effet richesse défavorable et un durcissement des conditions financières (►**FMI, octobre 2025** et **janvier 2026**). La notion de « bulle IA » peut recouvrir deux mécanismes distincts : d'un côté, une bulle de valorisation, qui correspond à une dynamique de prix s'écartant des fondamentaux, de l'autre une bulle d'investissement, renvoyant à un risque de surinvestissement, notamment en construction (data centers, infrastructures électriques), susceptible de générer des surcapacités si la demande ne suit pas au même rythme.

Encadré : Modélisation de la consommation des ménages aux États-Unis

La consommation des ménages aux États-Unis est modélisée au moyen d'une équation à correction d'erreur, qui distingue une relation de long terme (niveau « cible ») et une dynamique d'ajustement à court terme vers cette cible. Les résultats obtenus sont globalement cohérents avec ceux de l'éclairage sur le taux d'épargne américain de la *Note de conjoncture* de décembre 2011 (►**Redoulès et Roucher, 2011**).

Si le premier déterminant à long terme de la consommation est le revenu réel des ménages, la relation de long terme met également en évidence un rôle différencié des composantes de richesse. La modélisation distingue la richesse nette immobilière et la richesse financière : une hausse de la richesse financière équivalente à 1 point de revenu disponible brut (RDB) accroît la consommation d'environ 0,01 point, tandis qu'une hausse de même ampleur de la richesse immobilière nette augmente la consommation d'environ 0,02 point, soit un effet plus marqué. L'effet de richesse financière estimé apparaît ainsi légèrement inférieur à celui généralement mis en évidence dans la littérature, tout en restant du même ordre de grandeur. Il est en revanche comparable à celui obtenu dans la *Note de conjoncture* de 2011. Les crédits à la consommation, introduits sous forme retardée afin de limiter les problèmes d'endogénéité, jouent principalement le rôle d'indicateur des conditions d'accès au crédit et des contraintes pouvant peser sur ce marché : conformément aux attentes, un accès plus aisé au crédit est associé à une consommation plus élevée.

À court terme, les déterminants retenus sont classiques. La consommation réagit positivement aux variations du revenu réel, tandis qu'une hausse du chômage pèse sur la consommation, en cohérence avec un comportement d'épargne de précaution. Les variables patrimoniales conservent, à court terme, des effets de même signe que dans la relation de long terme. Enfin, la vitesse d'ajustement vers la cible de long terme (force de rappel) est estimée à 0,06, ce qui traduit un ajustement plus graduel que dans l'éclairage de la *Note de conjoncture* de 2011. Cette différence semble toutefois liée à l'extension de l'échantillon après 2011 : une estimation restreinte à une période s'arrêtant en 2011 conduit à une force de rappel plus élevée de 0,21, de même ordre de grandeur que celle mise en évidence dans l'étude de référence. ●

►1. Estimation de la relation de long terme
période d'estimation : 1990 T1 – 2019 T4
variable expliquée : consommation des ménages (en logarithme)

Variables explicatives	Coefficient	Significativité
Revenu réel	0,96	***
Richesse financière (en % du RDB)	0,01	*
Richesse immobilière nette (en % du RDB)	0,02	***
Part des crédits à la consommation retardée (en % du RDB)	0,55	***

►2. Estimation de la relation de court terme
période d'estimation : 1990 T1 – 2019 T4
variable expliquée : consommation des ménages (en logarithme)

Variables explicatives	Coefficient	Significativité
Force de rappel - long terme	-0,06	*
Variation trimestrielle du revenu réel en %	0,20	***
Variation de la richesse immobilière nette (en points de RDB)	0,04	**
Variation du chômage (en points)	-0,01	**
Variation de la richesse financière (en points de RDB)	0,01	*

Sur le versant des valorisations, des travaux récents appliquant des tests économétriques de détection de bulles concluent à l'existence d'épisodes de dynamique « explosive » sur les grandes valeurs technologiques sur la période post-2022 correspondant au boom de l'IA (►**Basele et al., 2025**). Toutefois, les replis observés sur une partie des grandes valeurs technologiques début 2025, puis début 2026, semblent avoir un peu stoppé cette mécanique. Par ailleurs, les ratios de valorisation aux revenus des entreprises spécifiques du *S&P 500 technologique* observés sur 2023-2025 sont plus faibles que pendant la bulle internet et augmentent de façon moins exponentielle : les valorisations actuelles liées à l'IA reposent davantage sur des entreprises déjà profitables, dotées de flux de trésorerie et de bilans plus robustes (►**FMI, janvier 2026**, ►**BRI, 2025** et ►**Deutsche Bank, 2025**). Il reste que la rapidité de la hausse des cours boursiers et leurs niveaux constituent un risque important de retournement conjoncturel.

Sur le versant de l'investissement, la Réserve fédérale de Richmond propose un parallèle explicite avec la séquence de la fin des années 1990 : la trajectoire récente de l'investissement lié à l'IA, d'abord en équipements puis en structures, présente des similitudes avec celle du boom télécom et internet. Cette comparaison a toutefois une portée ambivalente : elle souligne certes à la fois le risque d'excès et de correction à court terme, mais également, de façon plus optimiste, le fait que l'accumulation d'infrastructures peut, *ex post*, soutenir des gains de productivité lorsque les usages finissent par rattraper les capacités à long terme (►**Réserve fédérale de Richmond, 2025**).

Côté offre, une adoption rapide concentrée dans certains métiers et secteurs d'activité

À court terme, les principaux effets de l'IA semblent donc transiter via la demande des entreprises et des ménages (investissement et effet richesse), les effets d'offre étant généralement plus lents à se manifester. Toutefois, l'adoption de cette technologie par les entreprises paraît rapide : aux États-Unis (►**Réserve fédérale de Saint-Louis, 2025**), comme en Europe (►**BCE, 2025**), environ un quart des salariés utiliseraient déjà l'IA dans le cadre professionnel. Il paraît ainsi intéressant d'analyser les indicateurs déjà disponibles sur l'emploi et la productivité.

Pour sélectionner les secteurs d'activité les plus exposés, il est possible d'identifier des métiers les plus exposés à l'IA ou des secteurs qui adoptent le plus massivement cette technologie. Côté métiers, de nombreuses analyses ont évalué le potentiel d'impact de l'IA sur le contenu du travail, soit par substitution (certaines tâches automatisables), soit par complémentarité (certaines tâches augmentées), en fonction des tâches ou des compétences mobilisées. La plupart des études (►**Eloundou et al. 2024**, ►**Tomlinson et al. 2025** sur données américaines, ►**Bruegel, 2024** sur l'Europe ou ►**OIT, 2025** pour une vision internationale) concluent que les métiers les plus confrontés à l'IA sont ceux pour lesquels la valeur produite provient surtout de la manipulation d'informations et de connaissances (fonctions administratives, information et communication), plutôt que d'une activité physique. Ces métiers sont plus jeunes, plus diplômés et plus féminisés que la moyenne. Les pays les plus riches comportent globalement plus de métiers exposés que les plus pauvres. En Europe et aux États-Unis, la part de métiers concernés semble voisine. En outre, les études concluent que, pour les métiers exposés, l'IA serait plutôt substituable aux tâches de début de carrière et complémentaire aux travaux plus expérimentés (►**Hosseini et al., 2025**).

D'un point de vue sectoriel, la plupart des études confirment un usage différencié : en exploitant les offres d'emploi, ►**Aghion et al., 2025** mettent en évidence une progression concentrée dans certains secteurs (information-communication, finance, conseil) et dans certaines grandes entreprises. En France, l'enquête sur les technologies de l'information et de la communication dans les entreprises (►**Insee, 2025**) confirme qu'en 2024, 42 % des entreprises de l'information-communication utilisent l'IA, contre 10 % des entreprises françaises en moyenne (et 49 % contre 13 % pour l'ensemble de l'Union européenne). Si l'IA génère des effets sur l'emploi ou sur la productivité, ils devraient donc se matérialiser en premier lieu dans ces secteurs d'activité.

Une baisse de l'emploi dans les secteurs liés à l'informatique aux États-Unis comme en France...

De fait, l'emploi salarié dans le secteur des activités spécialisées, scientifiques et techniques, qui représente 8 % de l'emploi salarié aux États-Unis, décélère depuis 2023 et baisse en 2025 (►**figure 8**) : -0,2 % en 2025, après +0,3 % en 2024 et +2,5 % en 2023. Dans le secteur plus spécifique des services de conception de systèmes informatiques et services connexes, qui représente 2 % de l'emploi salarié, l'emploi recule même depuis deux ans (-1,6 % en 2025, après -1,2 % en 2024).

De plus, la valeur ajoutée rapportée à l'emploi privé suggère une amélioration récente de la productivité apparente, notamment en 2025, dans les secteurs des activités spécialisées, scientifiques et techniques et des services de conception de systèmes informatiques et services connexes (►**figure 9**). Même si ce dernier secteur ne recouvre pas l'ensemble des métiers de la programmation, il permet néanmoins d'observer, pour un segment a priori exposé à l'IA, une dynamique où l'activité semble progresser nettement plus vite que l'emploi, principalement depuis un an.

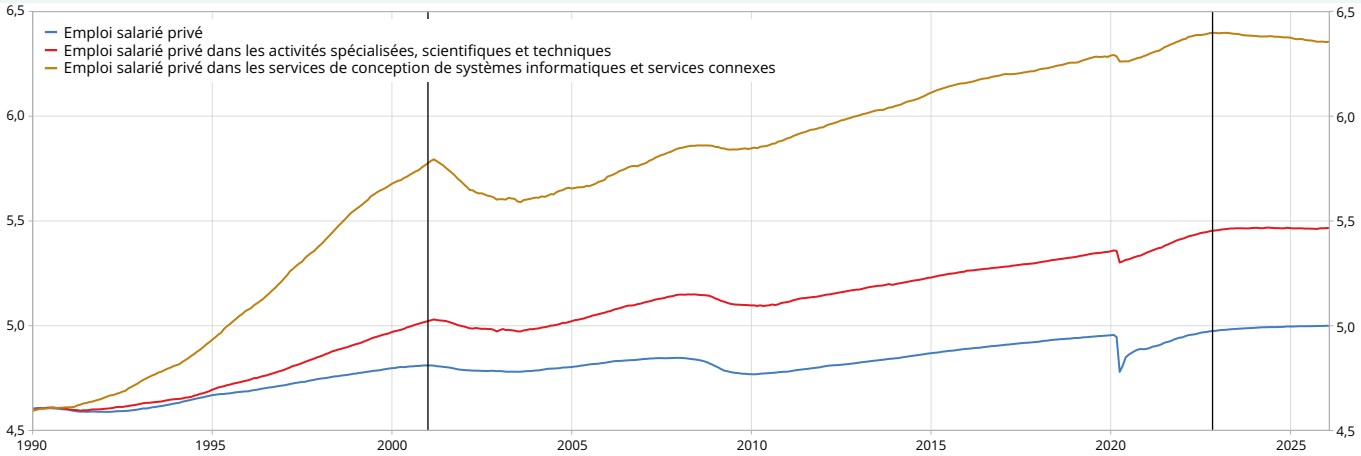
En France, une lecture analogue peut être menée en rapprochant l'emploi et la valeur ajoutée du secteur des activités informatiques et services d'information qui regroupe 3 % de l'emploi salarié privé : depuis 2023, l'emploi baisse dans ce secteur, tandis que la valeur ajoutée conserve une trajectoire sans inflexion marquée (►figure 10). Cette divergence signale un regain très net de la productivité apparente dans le secteur sur la période récente.

… et en particulier pour les jeunes entrants sur le marché du travail dans les secteurs informatiques

Plus précisément, les ajustements liés à l'IA pourraient, à court terme, se concentrer moins sur l'emploi total que sur la structure des embauches, en particulier sur les positions d'entrée dans certains métiers (fonctions support, administratif, conseil, certaines tâches de développement et d'analyse), et pénaliser fortement les jeunes.

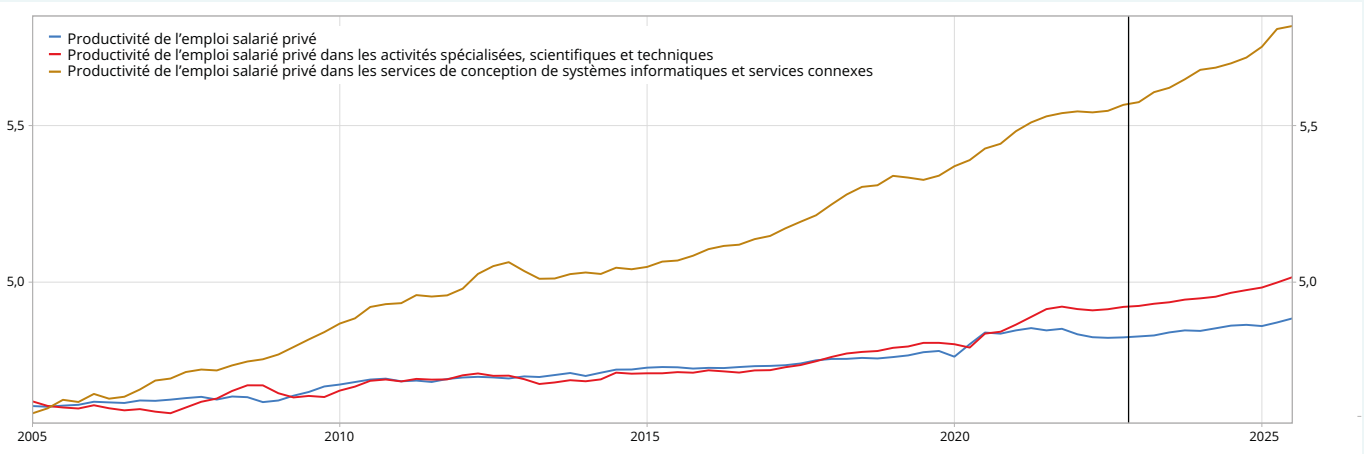
Dans ce cadre, aux États-Unis, ►Brynjolfsson et al., 2025 exploitent des données administratives de paie à haute fréquence (ADP), mensuelles et de grande ampleur, jusqu'à septembre 2025 et mettent en évidence une baisse relative de l'emploi des 22-25 ans dans les métiers les plus exposés depuis la diffusion de l'IA générative, de l'ordre de 16 %. ►Hosseini et al., 2025 concluent au même résultat en mobilisant des données de CV et d'offres d'emploi entre 2015 et 2025 : sur la fin de la période, l'emploi des jeunes dans les entreprises utilisant l'IA se contracte nettement, tandis que l'emploi des seniors demeure globalement stable ou continue de progresser. Le mécanisme passe principalement par un ralentissement des embauches plutôt que par une hausse des séparations.

►8. Emploi salarié dans le secteur informatique et emploi salarié global aux États-Unis
(logarithme de la base 100 = moyenne 1990)



Dernier point : février 2026.
Note : la première barre correspond à l'éclatement de la bulle internet et la seconde au lancement de *ChatGPT*.
Lecture : le logarithme de l'emploi salarié en base 100 1990 se situait à 5,0 en février 2026, contre 5,5 pour l'emploi salarié privé dans le secteur des activités spécialisées, scientifiques et techniques, et 6,4 points pour le secteur des services de conception de systèmes informatiques et services connexes.
Source : BLS, calculs Insee.

►9. Productivité dans le secteur informatique comparée à la productivité pour l'emploi salarié global aux États-Unis
(logarithme de la productivité en base 100 = moyenne 2005)



Dernier point : troisième trimestre 2025.
Note : la barre correspond au lancement de *ChatGPT*.
Lecture : le logarithme de la productivité de l'emploi salarié privé en base 100 2005 se situait à 4,9 points au troisième trimestre 2025, contre 5,0 points pour le secteur des activités spécialisées, scientifiques et techniques, et 5,8 points pour le secteur des services de conception de systèmes informatiques et services connexes.
Source : BEA, calculs Insee.

En France, une analyse semblable est possible à partir des séries d'emploi par âge dans les secteurs des activités informatiques et services d'information, de l'édition et des activités des sièges sociaux et conseil en gestion[2] (►figures 11 et 12). Elle met en évidence un ajustement de l'emploi concentré sur les jeunes : au quatrième trimestre 2025, l'emploi salarié des 15-29 ans (hors alternants) recule en glissement annuel de 7,4 % dans les activités informatiques, de 5,8 % dans l'édition, et de 3,7 % dans les activités de conseil en gestion, quand l'emploi salarié privé de l'ensemble du secteur marchand non agricole baisse de 0,7 %. Sur une période plus longue, entre le quatrième trimestre 2023 et le quatrième trimestre 2025, l'emploi s'est contracté de 3,0 % dans l'information-communication, une baisse entièrement portée par les jeunes (hors alternants), qui contribuent pour -3,8 points à cette baisse. Ce mouvement peut aussi s'observer dans les activités d'édition où la baisse de l'emploi des 15-29 ans (hors alternants) contribue pour -1,7 point à la baisse totale de -1,8 %. Pour les activités de sièges sociaux et de conseil en gestion, qui incluent le conseil aux entreprises, l'emploi affiche une tendance plutôt haussière, mais avec également un repli de l'emploi des 15-29 ans hors alternants (contribution de -1,0 point).

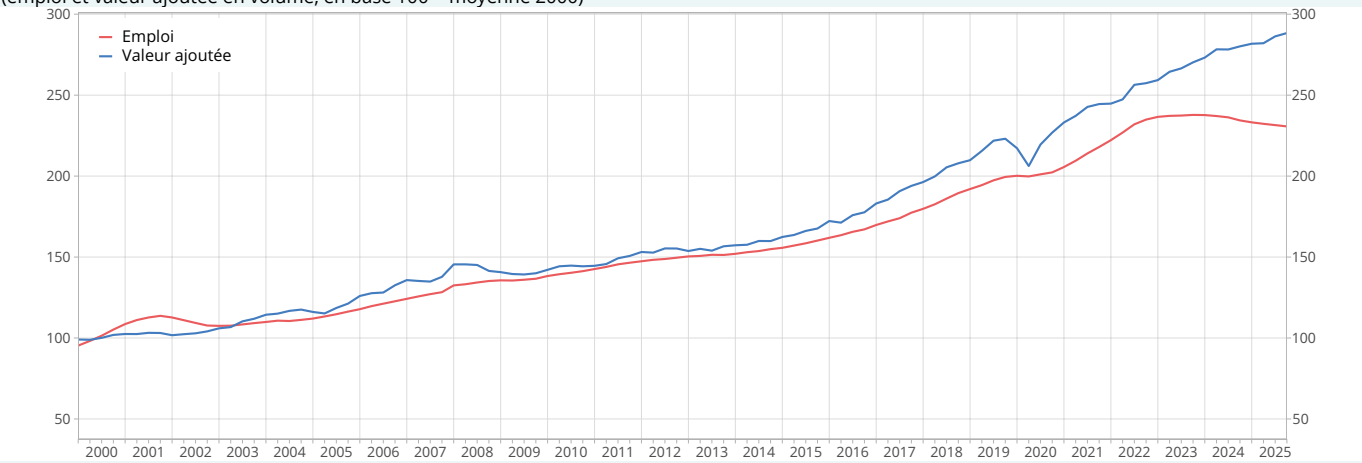
Comme aux États-Unis, ces résultats semblent suggérer que l'ajustement de l'emploi vis-à-vis de l'IA se concrétise d'abord par un ralentissement des entrées et des recrutements sur les positions de début de carrière plutôt que par une contraction généralisée.

Il est évidemment impossible d'attribuer directement cette évolution à la seule arrivée de l'IA générative car d'une part, l'emploi est globalement en ralentissement en France et d'autre part, ces secteurs peuvent être concernés par un coup de frein conjoncturel. Toutefois, les indicateurs d'activité continuent d'être correctement orientés dans des secteurs qui connaissaient en outre une croissance régulière de leurs effectifs depuis 20 ans : le retournement paraît ainsi brutal et plutôt concomitant de l'arrivée de cette nouvelle technologie.

Le passage à l'échelle macroéconomique reste toutefois incertain. ►Acemoglu, 2024 souligne que, même avec des gains de productivité élevés au niveau de certaines tâches, une adoption partielle et des contraintes de réorganisation peuvent conduire à des effets macroéconomiques modestes. Les effets sur l'emploi global resteraient ainsi encore largement indéterminés. ●

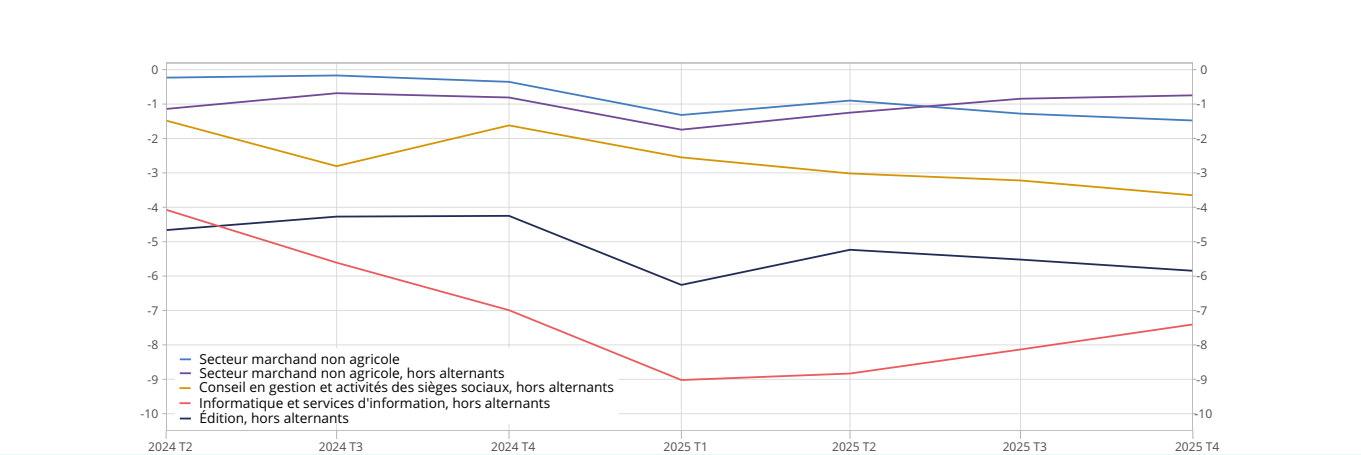
2 Ces secteurs sont retenus dans la mesure où la littérature examinée ci-dessus suggère qu'ils sont relativement plus exposés à l'IA.

►10. Emploi et valeur ajoutée dans le secteur des activités informatiques et services d'information en France
(emploi et valeur ajoutée en volume, en base 100 = moyenne 2000)



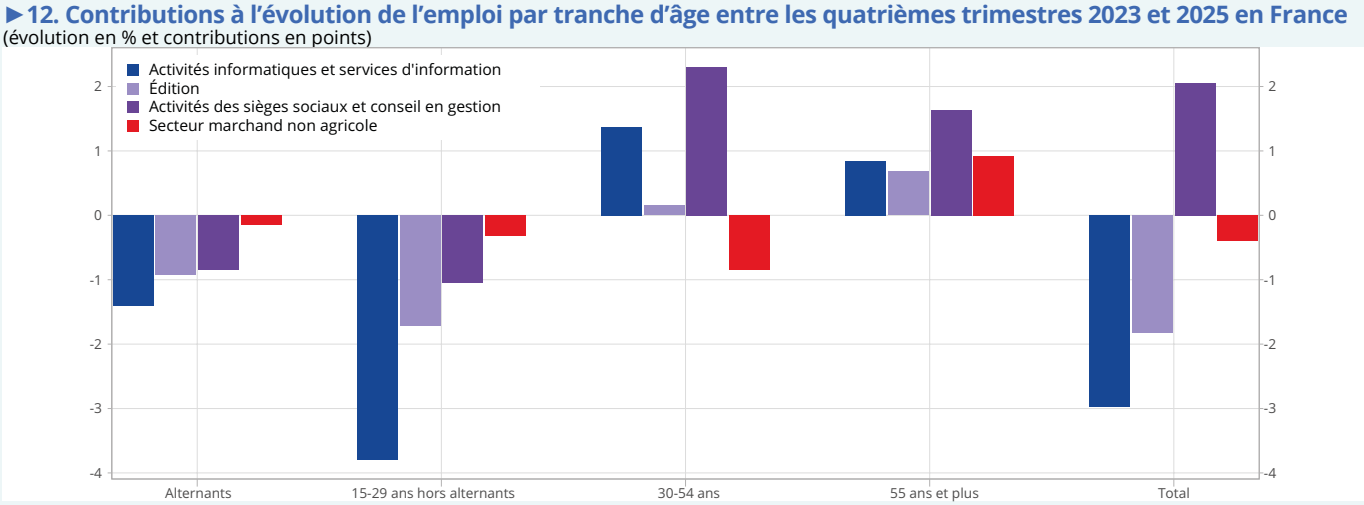
Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, la valeur ajoutée dans le secteur des activités informatiques et services d'information était 188 points au-dessus de sa valeur de 2000, contre 131 points pour l'emploi dans ce secteur.
Source : Insee, Estimations trimestrielles d'emploi et Comptes nationaux trimestriels.

►11. Évolution de l'emploi par âge dans les secteurs exposés a priori à l'IA en France
(glissement annuel en %)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : l'emploi des 15-29 ans dans le secteur des activités informatiques et des services d'information en excluant les alternants a baissé de 7,4 % sur un an au quatrième trimestre 2025.
Source : Insee, fichiers détails trimestriels sur l'emploi.

►12. Contributions à l'évolution de l'emploi par tranche d'âge entre les quatrièmes trimestres 2023 et 2025 en France
(évolution en % et contributions en points)



Lecture : l'emploi dans le secteur des activités informatiques et des services d'information a baissé de 3,0 % entre le quatrième trimestre 2023 et le quatrième trimestre 2025. La contribution des 15-29 ans (hors alternants) a été de -3,8 points, contre +1,4 point pour les 30-54 ans.
Source : Insee, fichiers détails trimestriels sur l'emploi.

Bibliographie

Acemoglu D. (2024) « The Simple Macroeconomics of AI », MIT Department of Economics avril 2024.

ADEME (2026) « Prospective d'évolution des consommations des centres de données en France de 2024 à 2060 », Étude prospective, 2026.

Aghion P., Bergeaud A., Bunel S. et Delbouve P. (2025) « Diffusion de l'intelligence artificielle en France », Rapport, juillet 2025.

Banque des règlements internationaux (2025) « BIS Quarterly Review », décembre 2025.

Basele B. R., Phillips P C.B. et Shi S. (2025) « Speculative Bubbles in the Recent AI Boom: Nasdaq and the Magnificent Seven », Cowles Foundation Discussion Paper n° 2430, 2025.

BCE (2025) « AI adoption and employment prospects », 2025.

BEA (2025) « Concepts and Challenges of Measuring Production of Artificial Intelligence in the U.S. Economy », BEA Working Paper WP2025-1, 2025.

Bruegel (2024) « Exposure to Generative Artificial Intelligence in the European Labour Market », 2024.

Brynjolfsson E., Chandar B. et Chen R. (2025) « Canaries in the Coal Mine? Six Facts about the Recent Employment Effects of Artificial Intelligence », Stanford Digital Economy Lab novembre 2025.

Brynjolfsson E., Li D. et Raymond L. (2025) « Generative AI at Work », Quarterly Journal of Economics, vol. 140, n° 2, 2025.

Chodorow-Reich G., Nenov P. T. et Simsek A. (2020) « Stock Market Wealth and the Real Economy: A Local Labor Market Approach », NBER Working Paper n° 25959, 2020.

Deutsche Bank (2025) « Artificial Intelligence – Bubble or Boom? », Investment Outlook, 2025.

Eloundou T., Manning S., Mishkin P. et Rock D. (2024) « GPTs are GPTs: Labor Market Impact Potential of LLMs », , Science Vol 384, Issue 6702, 2024.

Fonds monétaire international (2025) « Global Financial Stability Report », 2025.

Fonds monétaire international (2025) « World Economic Outlook », octobre 2025.

Fonds monétaire international (2026) « Global Economy Shakes Off Tariff Shock Amid Tech-Driven Boom », IMF Blog, 19 janvier 2026.

Insee (2010) « Effets de richesse : le cas français », *Économie et Statistique* n° 438, 2010.

Insee (2025) « Les technologies de l'information et de la communication dans les entreprises en 2024 », *Insee Première*, 2025.

Insee (2025) « Économie et société à l'ère du numérique », *Insee Références*, octobre 2025.

Insee (2024) « Fiche méthodologique n°15 : Une nouvelle estimation de l'investissement en logiciels et bases de données pour la base 2020 », Insee, mai 2024.

OFCE (2017) « Revue 151 : Perspectives économiques 2017-2018 », OFCE, 2017.

Organisation internationale du travail (2025) « Generative AI and Jobs: A Refined Global Index of Occupational Exposure », ILO Working Paper 140, 2025.

Oxford Economics (2025) « US Consumers Still Riding the Wealth Effect Coattails », Research Briefing, 2025.

Redoulès O. et Roucher D. (2011) « Où en est-on de l'ajustement de l'épargne des ménages américains », Dossier de la *Note de conjoncture* de décembre 2011, Insee.

Réserve fédérale (2025) « Wealth Heterogeneity and Consumer Spending », FEDS Notes, août 2025.

Réserve fédérale de Richmond (2025) « Seeing Double: An AI Bubble? », Macro Minute, 2025.

Réserve fédérale de Saint Louis (2025) « The Impact of Generative AI on Work Productivity », On the Economy Blog, février 2025.

Rexecode (2026) « La recette de l'étonnante croissance américaine », Lettre de Rexecode, 2026.

Sécurité sociale – Le Lab (2024) « L'intelligence artificielle : définitions et historique », *Note de veill*e, octobre 2024.

Hosseini S., Lichtinger G. (2025) « Generative AI as Seniority-Biased Technological Change: Evidence from U.S. Résumé and Job Posting Data », Harvard University, 2025.

Tomlinson K., Jaffe S., Wang W., Counts S. et Suri S. (2025) « Working with AI: Measuring the Applicability of Generative AI to Occupations », 2025.

Activité économique

Au quatrième trimestre 2025, l'activité a ralenti en France (+0,2 % après +0,5 % ; ►figure 1). La demande intérieure a soutenu la croissance à hauteur de +0,3 point (après +0,4 point), portée par la nette accélération de la consommation des ménages (+0,4 % après +0,1 % au troisième trimestre), tandis que celle des administrations publiques a freiné (+0,2 % après +0,6 %), tout comme l'investissement (+0,3 % après +0,8 %). L'investissement des entreprises a marqué le pas (-0,1 %) après la performance remarquable du troisième trimestre (+1,1 %), mais celui des ménages a accéléré (+1,0 % après +0,5 %), tiré par le dynamisme des transactions de logements anciens (►figure 2). Malgré le ralentissement des exportations (+1,0 % après +3,1 %), le commerce extérieur a de nouveau fortement contribué à la croissance (+0,7 point après +0,5 point), car les importations se sont franchement repliées (-1,1 % après +1,4 %). En contrepartie, les entreprises ont de nouveau puisé dans leurs stocks (contribution des variations des stocks à la croissance de -0,8 point après -0,4 point).

Du côté de l'offre, l'activité s'est repliée dans l'industrie manufacturière : la valeur ajoutée a diminué de 0,2 %, après +0,7 % au troisième trimestre (►figure 3). L'activité est repartie à la baisse dans les biens d'équipement (-1,1 % après -0,1 %) et dans la fabrication des « autres produits industriels » (-0,5 % après +0,9 %), mais a rebondi dans l'industrie agroalimentaire (+0,8 % après -0,8 %) et est restée quasi stable dans les matériels de transport : l'activité aéronautique a de nouveau progressé en fin d'année, tandis que la branche automobile a été pénalisée par des arrêts de production dans un contexte de demande déprimée, malgré les bonnes performances de l'industrie nationale dans l'assemblage de véhicules électriques (►éclairage sur la production de véhicules électriques). Dans la construction, l'activité a ralenti (+0,2 % après +0,4 %). L'activité dans les services marchands a également décéléré au quatrième trimestre (+0,2 % après +0,5 %), pénalisée par les services de transport (-0,9 %), notamment de fret routier.

En moyenne sur l'année 2025, le PIB corrigé des jours ouvrés a augmenté de 0,9 % (+0,8 % en brut), en léger ralentissement par rapport à 2024 (+1,1 % corrigé des jours ouvrés ; ►figure 4). La demande publique est restée allante, contribuant pour la deuxième année consécutive à plus de la moitié de la croissance (►éclairage sur les entreprises exposées à la commande publique) : la consommation des administrations a accéléré (+1,7 % après +1,4 %) et l'investissement public est resté soutenu, bien qu'en ralentissement à l'approche des élections municipales (+2,2 % après +4,7 %). La demande intérieure privée a timidement progressé en 2025 après avoir stagné en 2024. La consommation des ménages a déçu, progressant seulement de +0,4 % (après +1,0 %) : outre l'effet du contrecoup mécanique de l'enregistrement en 2024 de la vente des billets des Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris (pour -0,1 point), les ménages ont continué d'épargner une part de leurs revenus plus élevée qu'avant la crise sanitaire. À l'inverse, l'investissement des entreprises est sorti de l'ornière (+0,2 % après -2,4 %), comme celui des ménages (+0,8 % après -5,6 %), à la faveur des baisses de taux d'intérêt. Le commerce

►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)

	2024				2025				2026		2024	2025	2026 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produit intérieur brut	**0,1**	**0,2**	**0,4**	**0,0**	**0,1**	**0,3**	**0,5**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**1,1**	**0,9**	**0,9**
Importations	-0,6	0,4	0,4	1,1	0,2	1,7	1,4	-1,1	0,1	0,5	-1,3	3,0	0,8
Total des ressources	0,0	0,3	0,3	0,2	0,2	0,5	0,9	0,0	0,2	0,3	0,6	1,4	1,0
Dépenses de consommation des ménages	0,2	0,0	0,9	0,1	-0,3	0,0	0,1	0,4	0,1	0,2	1,0	0,4	0,6
Dépenses de consommation des administrations*	0,3	0,2	0,4	0,5	0,3	0,5	0,6	0,2	0,3	0,3	1,4	1,7	1,2
dont dépenses individualisables des APU	*0,2*	*0,2*	*0,4*	*0,5*	*0,3*	*0,5*	*0,7*	*0,1*	*0,4*	*0,4*	*1,3*	*1,6*	*1,3*
dont dépenses collectives des APU	*0,6*	*0,1*	*0,4*	*0,5*	*0,5*	*0,5*	*0,6*	*0,3*	*0,2*	*0,2*	*1,6*	*1,8*	*1,0*
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-0,7	0,4	-0,9	0,2	0,2	0,4	0,8	0,3	0,2	0,2	-1,3	0,8	1,0
dont Entreprises non financières (ENF)	*-1,2*	*0,2*	*-1,7*	*0,3*	*0,1*	*0,3*	*1,1*	*-0,1*	*0,0*	*0,3*	*-2,4*	*0,2*	*0,8*
dont Ménages	*-2,1*	*-1,1*	*-0,4*	*0,7*	*0,4*	*-0,1*	*0,5*	*1,0*	*0,5*	*0,5*	*-5,6*	*0,8*	*1,8*
dont Administrations publiques	*1,4*	*2,1*	*0,2*	*-0,4*	*0,4*	*1,3*	*0,5*	*0,6*	*0,2*	*-0,4*	*4,7*	*2,2*	*0,9*
Exportations	0,5	1,7	-1,3	1,1	-1,3	0,4	3,1	1,0	-1,5	1,3	2,4	1,4	1,9
Contributions (en point)													
*Demande intérieure hors stocks***	*0,0*	*0,1*	*0,3*	*0,2*	*0,0*	*0,2*	*0,4*	*0,3*	*0,2*	*0,3*	*0,6*	*0,8*	*0,8*
*Variations de stocks***	*-0,2*	*-0,4*	*0,7*	*-0,3*	*0,6*	*0,5*	*-0,4*	*-0,8*	*0,6*	*-0,3*	*-0,8*	*0,7*	*-0,3*
Commerce extérieur	*0,3*	*0,5*	*-0,6*	*0,0*	*-0,5*	*-0,4*	*0,5*	*0,7*	*-0,6*	*0,3*	*1,3*	*-0,6*	*0,3*

Prévision.
***** 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 quatrième trimestre 2025, les importations ont reculé de 1,1 %.
Source : Insee.

extérieur a pesé sur la croissance (contribution de -0,6 point après +1,3 point) du fait du ralentissement des exportations et du rebond des importations, qui s'est traduit par une contribution positive des variations de stocks (+0,7 point après -0,8 point). Du côté de l'offre, la valeur ajoutée manufacturière a ralenti en 2025 (+0,6 %, après +2,2 % en 2024), tout comme celle des services marchands (+1,0 % après +1,7 %), tandis que l'activité de la branche énergétique s'est repliée en 2025 (-3,5 % après +7,1 %). L'activité a de nouveau reculé dans la construction (-0,9 % après -0,8 %). Quant à la valeur ajoutée agricole, elle a rebondi (+7,0 % après -14,8 %) après les mauvaises récoltes de 2024 (**►éclairage** consacré à la production agricole en 2024 de la *Note de conjoncture* de décembre 2024).

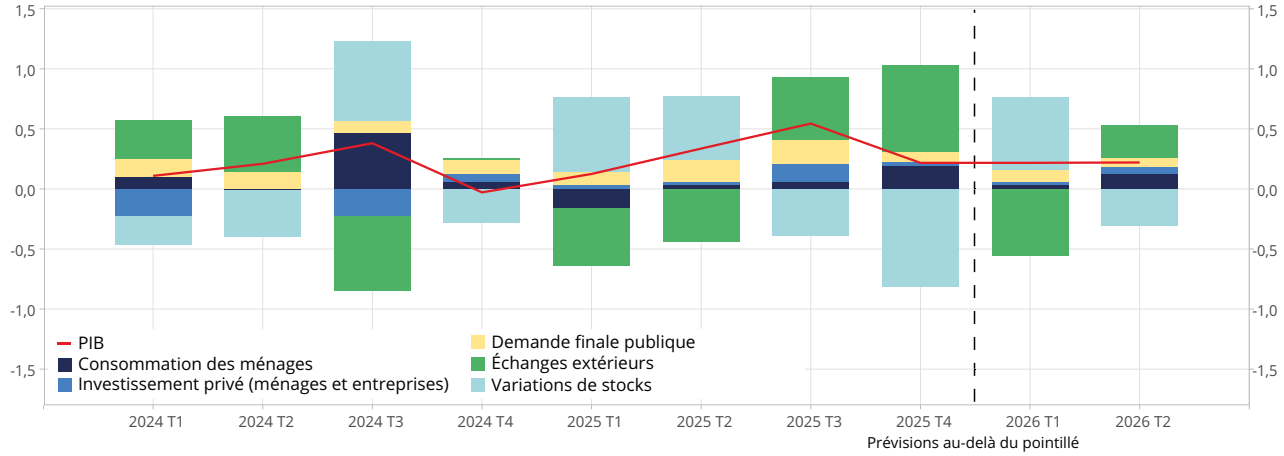
D'après les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises de février, collectées avant le déclenchement de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran, la situation s'est dégradée par rapport aux mois précédents. Après une éclaircie lors de laquelle le climat des affaires avait augmenté jusqu'à 99 en décembre 2025 et en janvier 2026, au plus haut depuis juin 2024 (**►figure 5**), ce dernier s'est assombri à 97 en février, s'éloignant de son niveau moyen. Le climat de l'emploi continue quant à lui de se dégrader : il s'établit à 93 en février, nettement sous sa moyenne de long terme et au plus bas depuis la fin 2013 (crise sanitaire exclue). Le jugement des entreprises sur la situation économique paraît ainsi contrasté : si l'optimisme est toujours de mise dans l'industrie en février, la morosité dans les services est patente. Du côté des ménages, le pessimisme perdure, mais la confiance est repartie légèrement à la hausse en février : à 91, l'indicateur reste bien inférieur à son niveau moyen, mais s'établit tout de même au plus haut depuis avril 2025. Les premiers indicateurs quantitatifs disponibles pour janvier et février confirment la bonne tenue de l'industrie, essentiellement portée par l'aéronautique et les entreprises liées à la défense, tandis que les dépenses d'énergie seraient amoindries par la douceur de l'hiver.

Ces premiers éléments portant sur des périodes antérieures au déclenchement de la guerre au Moyen-Orient dessinent ainsi le portrait d'une reprise un peu plus hésitante qu'à la fin de l'année dernière, qui plus est menacée par le renchérissement brutal des prix de l'énergie qui grèverait le pouvoir d'achat des ménages au printemps (**►fiche Revenus des ménages**).

Au total, l'activité resterait sur un rythme de croissance modéré au premier semestre 2026 (+0,2 % par trimestre) : elle serait pénalisée à l'hiver par le repli de la production électrique en raison de la douceur des températures, et la croissance n'accélérerait pas au printemps, car la vague inflationniste provoquée par le conflit au Moyen-Orient commencerait à peser sur l'activité.

Au premier trimestre 2026, la demande intérieure soutiendrait légèrement la croissance (+0,2 point). La consommation des ménages ralentirait (+0,1 % après +0,4 %), pénalisée par le recul de la consommation de biens, notamment en énergie du logement, en achats de véhicules et en produits pétroliers. L'investissement des entreprises serait stable en début d'année (après -0,1 %) : leur investissement en services resterait terne, tandis qu'il reculerait de nouveau en biens, pénalisé par un renouvellement frileux des flottes de véhicules. L'investissement des ménages ralentirait mais resterait allant (+0,5 % après +1,0 %) : dans le logement neuf, le dynamisme passé des mises en chantier se traduirait par des livraisons début 2026, tandis que l'investissement en services resterait bien orienté, le marché de l'ancien continuant de bénéficier un peu de la baisse passée des taux d'intérêt. L'investissement des administrations publiques freinerait (+0,2 % après +0,6 %), du fait du coup d'arrêt attendu sur l'investissement en construction à l'approche des

►2. Variations trimestrielles du PIB et contributions des principaux postes de la demande
(variations trimestrielles en % ; contributions en points)



Lecture : au premier trimestre 2026, le PIB augmenterait par rapport au quatrième trimestre 2025 (+0,2 %) ; la contribution des échanges extérieurs à cette évolution serait d'environ -0,6 point.
Source : Insee.

élections municipales, tandis que les achats de matériels militaires resteraient dynamiques. La consommation des administrations publiques conserverait un rythme proche de celui de la fin 2025 (+0,3 % après +0,2 %), en ralentissement par rapport aux deux années précédentes, le fonctionnement de l'État sous loi spéciale, puis le budget adopté pour 2026, limitant les dépenses de fonctionnement. Le commerce extérieur pèserait sur la croissance à hauteur de -0,6 point : les exportations reculeraient franchement (-1,5 % après +1,0 %), notamment du fait du repli des livraisons aéronautiques et navales en début d'année, tandis que les importations seraient quasi stables (+0,1 % après -1,1 %). Ainsi, les entreprises reconstitueraient leurs stocks (contribution de +0,6 point) après deux trimestres de fort déstockage. Du côté de l'offre, l'activité de la branche énergie serait affectée par la douceur hivernale (-1,4 % après +0,9 %), avec un recul attendu de la production d'électricité. Le rebond dans l'industrie manufacturière serait timide (+0,2 % au premier trimestre, après -0,2 %) : l'industrie automobile pâtirait encore d'un marché atone, tandis que l'aéronautique poursuivrait le redressement entamé à l'été 2025. L'activité dans les services marchands accélérerait à peine (+0,3 % après +0,2 %) pénalisée par la progression modeste de l'investissement en services des entreprises. L'activité dans la construction serait stable au premier trimestre (après +0,2 %), tout comme celle dans l'agriculture (après +1,7 %).

Au deuxième trimestre, l'activité conserverait un rythme terne (+0,2 %), pénalisée par la vague inflationniste provoquée par le déclenchement de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran, qui commencerait à produire ses effets. La demande intérieure accélérerait légèrement (contribution de +0,3 point après +0,2 point). La consommation des ménages accélérerait à peine (+0,2 %) avec le retour à la normale des dépenses en énergie du logement, tandis que celle des administrations conserverait le même rythme qu'au trimestre précédent (+0,3 %). L'investissement des entreprises retrouverait quelques couleurs (+0,3 %), tandis que celui des administrations publiques se replierait (-0,4 %), du fait du recul attendu de l'investissement en construction après le scrutin municipal. L'investissement des ménages garderait la cadence (+0,5 %) uniquement du fait du logement neuf. En revanche, il ne serait plus porté par l'investissement en services : les transactions dans l'ancien marqueraient le pas au deuxième trimestre, du fait de tensions possibles sur les conditions de financement, sous l'effet de la remontée des taux obligataires découlant de la guerre au Moyen-Orient. La croissance retrouverait le soutien du commerce extérieur au deuxième trimestre (contribution de +0,3 point) : les exportations rebondiraient (+1,3 %) car les livraisons aéronautiques reprendraient leur envol, après le trou d'air de début d'année. Les importations progresseraient modérément (+0,5 %), si bien que les entreprises déstockeraient au printemps (contribution à la croissance des variations de stocks de -0,3 point). Du côté de l'offre, la production manufacturière serait

►3. Variations trimestrielles d'activité économique par branche

(variations trimestrielles de la valeur ajoutée en %)

Branche	Poids en %	2024				2025				2026		2024	2025	2026 acquis
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Agriculture, sylviculture et pêche	**1,9**	**-6,8**	**-4,7**	**-1,7**	**1,5**	**3,6**	**3,5**	**2,3**	**1,7**	**0,0**	**0,0**	**-14,8**	**7,0**	**3,3**
Industrie	**12,1**	**-0,4**	**0,4**	**0,3**	**-0,6**	**-0,3**	**-0,7**	**1,5**	**0,0**	**-0,1**	**0,1**	**3,4**	**-0,3**	**0,5**
Industrie manufacturière	**10,4**	**0,8**	**-0,3**	**-0,1**	**-0,3**	**0,5**	**0,2**	**0,7**	**-0,2**	**0,2**	**0,0**	**2,2**	**0,6**	**0,5**
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	1,7	5,0	0,4	1,1	-0,3	1,4	-2,9	-0,8	0,8	0,0		6,8	-0,7	
Cokéfaction et raffinage	0,1	62,0	29,0	9,2	9,4	79,5	-3,0	22,9	16,3	-2,0		144,2	140,1	
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	1,4	-0,4	-0,4	-0,5	0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-1,1	0,7		-1,4	-1,1	
Fabrication de matériels de transport	1,3	-5,3	-2,8	-2,1	0,6	1,8	5,7	2,9	-0,1	0,7		-5,4	6,2	
Fabrication d'autres produits industriels	5,9	1,1	-0,1	0,0	-0,7	0,2	0,1	0,9	-0,5	0,0		2,8	-0,1	
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	**1,7**	**-5,7**	**2,5**	**1,3**	**-1,5**	**-3,0**	**-4,1**	**4,6**	**0,9**	**-1,4**	**0,3**	**7,1**	**-3,5**	**0,6**
Construction	**5,5**	**-0,8**	**-0,4**	**-0,2**	**-0,7**	**-0,6**	**0,2**	**0,4**	**0,2**	**0,0**	**0,1**	**-0,8**	**-0,9**	**0,5**
Services principalement marchands	**58,4**	**0,5**	**0,3**	**0,6**	**-0,1**	**0,1**	**0,4**	**0,5**	**0,2**	**0,3**	**0,2**	**1,7**	**1,0**	**1,0**
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	9,8	0,2	-0,4	-0,9	0,1	-0,9	0,4	0,5	-0,1	0,1		-0,1	-0,8	
Transports et entreposage	5,7	1,2	-0,2	0,7	0,3	-0,7	0,0	-0,7	-0,9	0,3		0,5	-0,8	
Activités financières et d'assurance	3,7	1,7	0,9	0,6	0,8	0,3	0,1	-0,1	0,2	0,5		2,1	1,5	
Activités immobilières	13,7	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3		0,5	1,1	
Hébergement et restauration	2,3	1,8	1,3	1,2	0,4	-0,7	1,7	-0,7	0,0	0,4		4,9	1,4	
Information et communication	5,6	0,5	0,9	1,2	-0,2	0,4	0,2	1,4	0,4	0,7		3,2	2,1	
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	14,5	0,1	0,6	0,7	-0,3	0,6	0,7	1,0	0,8	-0,3		2,7	2,1	
Autres activités de services	3,0	1,0	0,8	4,8	-3,5	0,1	0,1	0,2	-0,4	0,3		3,6	0,0	
Services principalement non marchands	**22,0**	**0,4**	**0,5**	**0,3**	**0,3**	**0,2**	**0,0**	**0,2**	**0,1**	**0,3**	**0,3**	**1,5**	**0,8**	**0,6**
Valeur ajoutée totale	**100,0**	**0,2**	**0,3**	**0,4**	**-0,1**	**0,1**	**0,2**	**0,6**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**1,5**	**0,8**	**0,9**

Prévisions.

Lecture : au quatrième trimestre 2025, la valeur ajoutée de la branche de fabrication des matériels de transport a reculé de 0,1 %. Elle augmenterait de 0,7 % au premier trimestre 2026.
Source : Insee.

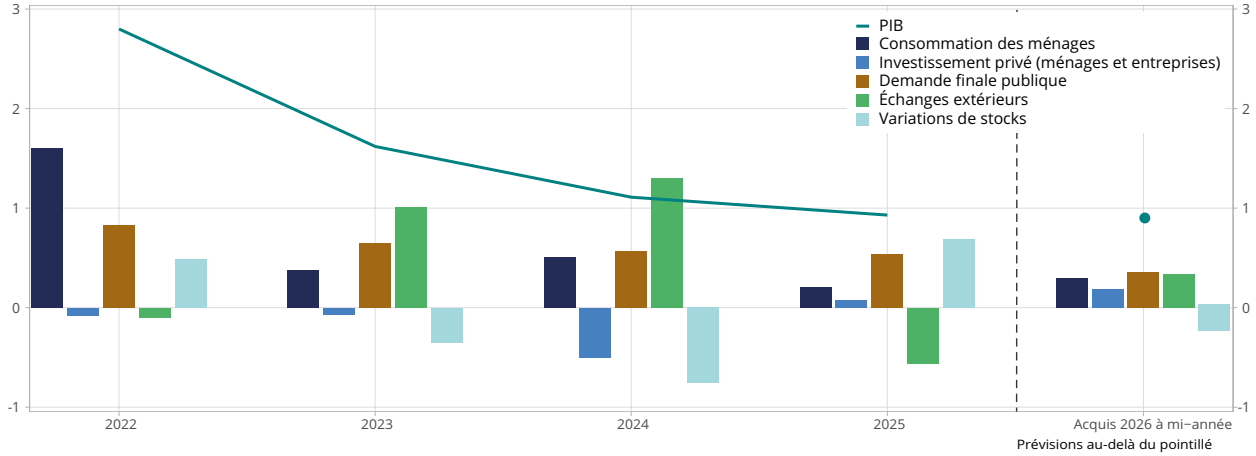
stable, tout comme celle en services de transport, du fait du coup de frein attendu sur le trafic aérien en raison du conflit au Moyen-Orient. L'activité rebondirait à peine dans la branche énergie (+0,3 %) elle conserverait un rythme modeste dans les services marchands (+0,3 %) et resterait quasi stable dans la construction (+0,1 %).

L'acquis de croissance à mi-année pour 2026 atteindrait déjà la croissance totale de l'année 2025, soit +0,9 %. La demande privée accélérerait sous l'effet de toutes ses composantes : consommation (+0,6 % d'acquis après +0,4 %), investissement des ménages (+1,8 % après +0,8 %) et investissement des entreprises (+0,8 % après +0,2 %). À l'inverse, la demande publique décélérerait. La contribution du commerce extérieur à l'acquis de croissance serait nettement positive (+0,3 point), en particulier grâce à l'aéronautique, en partie compensée par un mouvement de déstockage (-0,3 point).

Cette prévision est bien sûr entourée d'incertitudes concernant le contexte géopolitique et la réaction des agents privés en France. Elle fait l'hypothèse d'un maintien des cours du pétrole et du gaz à leur niveau actuel jusqu'en juin. Un arrêt rapide du conflit pourrait se traduire par un contrechoc pétrolier. À l'inverse, son intensification, par exemple par la destruction des capacités de production d'hydrocarbures des pays du Golfe, conduirait à une hausse encore plus marquée des prix. En France, le scénario suppose un ajustement progressif des dépenses des ménages et des entreprises, qui serait donc assez limité au deuxième trimestre 2026, l'essentiel des effets étant attendu en seconde partie d'année. ●

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

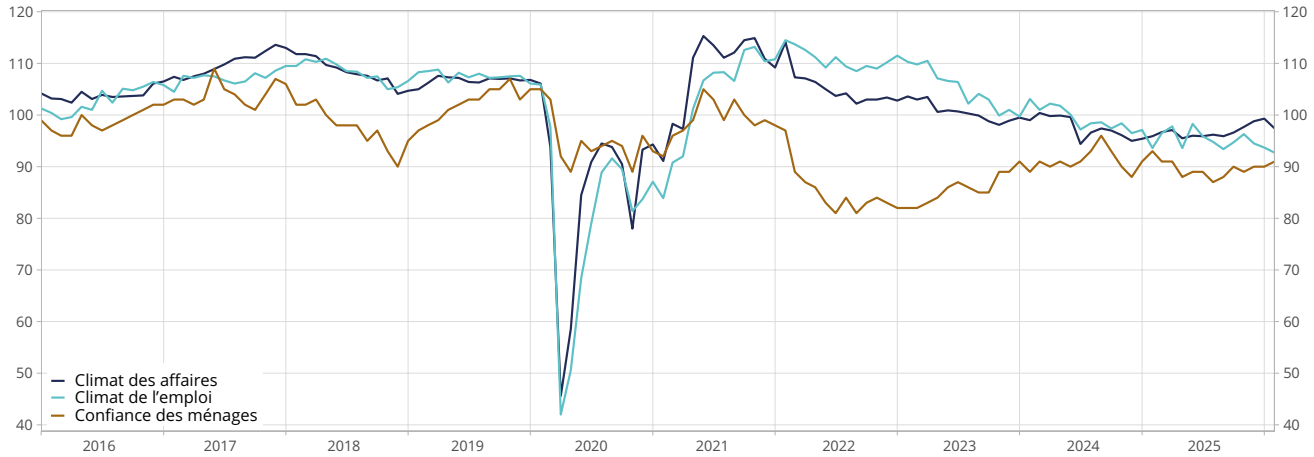
(variations annuelles en % ; contributions en points)



Lecture : en 2025, le PIB a augmenté de 0,9 % corrigé des jours ouvrés ; la contribution des échanges extérieurs s'est élevée à -0,6 point.
Source : Insee.

►5. Climat des affaires, climat de l'emploi et confiance des ménages en France

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



Dernier point : février 2026.
Lecture : en février 2026, le climat des affaires en France s'élève à 97, au-dessous de sa moyenne de longue période (100).
Source : enquêtes de conjoncture auprès des entreprises et des ménages, Insee.

Construction automobile : la production de véhicules électriques sur les sites français monte en charge et améliore le solde extérieur

Depuis 20 ans, le nombre de véhicules particuliers assemblés en France a chuté de plus de moitié. La production de véhicules particuliers oscille autour de la barre symbolique du million de véhicules produits depuis 2020, contre 1,7 million en moyenne annuelle sur 2015-2019. Malgré une relative stabilisation des volumes de production depuis 2020, la production a structurellement évolué. En particulier, la part de véhicules équipés d'une motorisation entièrement ou partiellement électrique a crû de manière significative : alors que ces véhicules représentaient quatre véhicules sur dix produits en 2021, ils représentent plus de la moitié sur l'année 2025. L'électrification s'est, en outre, progressivement propagée à différents segments : cantonnée aux véhicules citadins en 2021, elle concerne désormais des modèles familiaux. La forte hausse de la production de véhicules électriques en France depuis 2021 ne permet toutefois pas de répondre à la demande sur le territoire : en 2025, le nombre d'immatriculations de véhicules particuliers électriques neufs en France a été 1,5 fois supérieur à la production. Cette différence entre « production » et « consommation » est compensée par des flux d'importations originaires principalement d'Allemagne et, dans une moindre mesure, de Chine. La production de véhicules particuliers électriques en France n'est cependant pas uniquement destinée au marché français. En effet, six voitures électriques produites en France sur dix sont exportées, essentiellement en Europe et en particulier au Royaume-Uni. De plus, l'année 2025 marque un retournement prometteur : après s'être franchement dégradé en 2023-2024, le solde commercial de véhicules électriques s'est nettement redressé, avec la montée en charge de plusieurs modèles assemblés dans des sites de l'Hexagone.

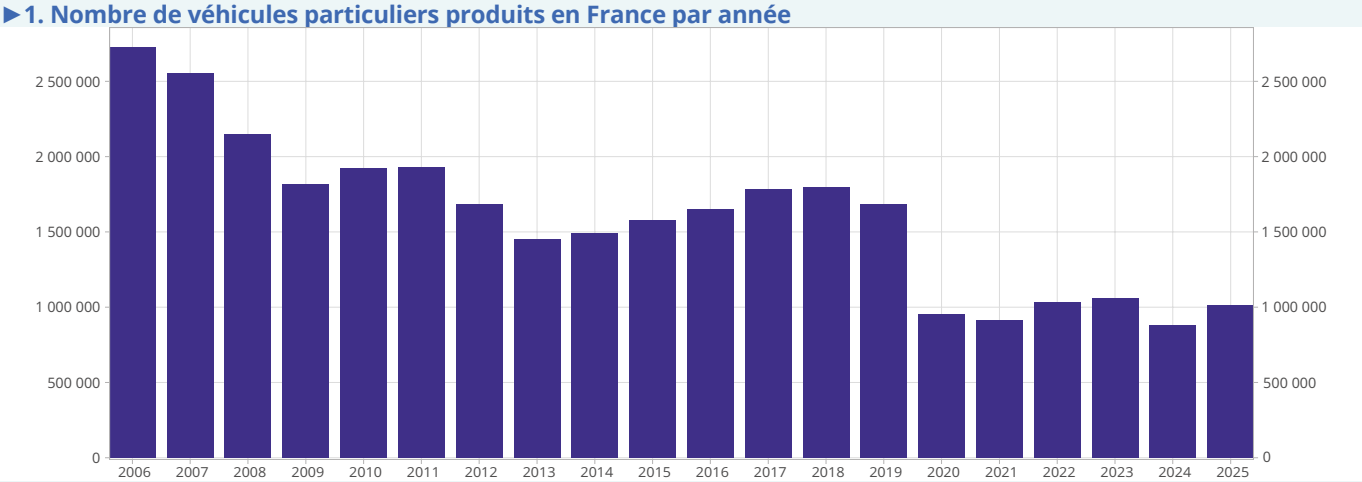
Jérémy Polin

Au début du XXe siècle, le marché automobile américain se partageait équitablement entre motorisations à vapeur, à essence et électriques. Les véhicules électriques, silencieux et propres, séduisaient une clientèle urbaine, tandis que les modèles thermiques dominaient les zones rurales (►**Matulka R., 2014**). L'introduction de la production à la chaîne par Ford en 1908, puis du démarreur électrique en 1912, a consacré la suprématie du moteur à essence. Un siècle plus tard, la motorisation électrique réémerge comme un facteur clé d'atteinte des objectifs de décarbonation, définis en France dans la Stratégie nationale bas-carbone en 2020.

Un avant et un après crise sanitaire

Depuis 20 ans, la production française de véhicules automobiles particuliers est en forte baisse (►**Insee, 2025**). Entre 2006 et 2025, le nombre de véhicules particuliers assemblés en France a chuté de plus de moitié (►**figure 1**). Si un premier décrochage a eu lieu en 2008-2009, au moment de la crise financière (►**Méot T., 2009**), la plus importante chute de production est cependant survenue depuis la crise sanitaire. Entre 2019 et 2020, le nombre de véhicules particuliers produits a enregistré une baisse de 43 %, passant de 1 683 000 à 952 000 véhicules en 2020. Cette baisse au cours des deux dernières décennies reflète pour l'essentiel les pertes de parts de marché des sites de production français (►**Rignols E., 2015**). Passée la crise sanitaire, le rebond de la production est resté modeste, d'une part parce que les achats de véhicules demeurent beaucoup plus faibles qu'en 2019 en Europe, et d'autre part parce que les sites français ont de nouveau perdu des parts de marché (►**Iasoni et al., 2024**). Toutefois, la baisse mesurée par l'indice de production industrielle (IPI) de la construction de véhicules automobiles particuliers reste

►1. Nombre de véhicules particuliers produits en France par année



Dernier point : 2025.
Lecture : 1 011 000 véhicules particuliers ont été produits en France en 2025.
Source : enquête mensuelle de branche, Insee.

moins marquée que celle du nombre de véhicules, car l'indice tient compte de l'amélioration continue de la qualité des véhicules sur la période.

Depuis 2005, au-delà d'une claire tendance à la baisse, quelques éclaircies conjoncturelles de la production ont eu lieu entre 2009 et 2011 (grâce à la stimulation de la demande permise par les mesures de « primes à la casse »). Entre 2014 et 2018, dans un contexte macroéconomique de reprise, la production de véhicules particuliers a progressé. L'explosion du segment des SUV sur la période a également permis un renouvellement des modèles, avec succès, des constructeurs français. Le décrochage à partir de 2020 est net et n'a jamais vraiment été rattrapé.

Entre 2021 et 2025, le nombre de véhicules assemblés est en hausse : 1 011 000 véhicules particuliers sont sortis des usines françaises en 2025 contre 914 000 en 2021, soit une hausse de 10,7 %. Avec une moyenne de 12 sites de productions en activité, le nombre d'usines de véhicules particuliers est resté relativement constant sur la période avec une unique fermeture opérée au cours de l'année 2024.

Cette hausse, assez mesurée, du nombre de véhicules produits cache néanmoins des fluctuations importantes. En effet, après une augmentation entre 2021 et 2023, le nombre de véhicules produits a baissé en 2024 de 16,7 %, avant de revenir en 2025 à un niveau similaire à celui de 2023. Plusieurs effets expliquent cet affaiblissement ponctuel en 2024 : un affaissement de la demande, une augmentation des coûts de production, ainsi que des problèmes d'approvisionnement survenus dans certaines usines.

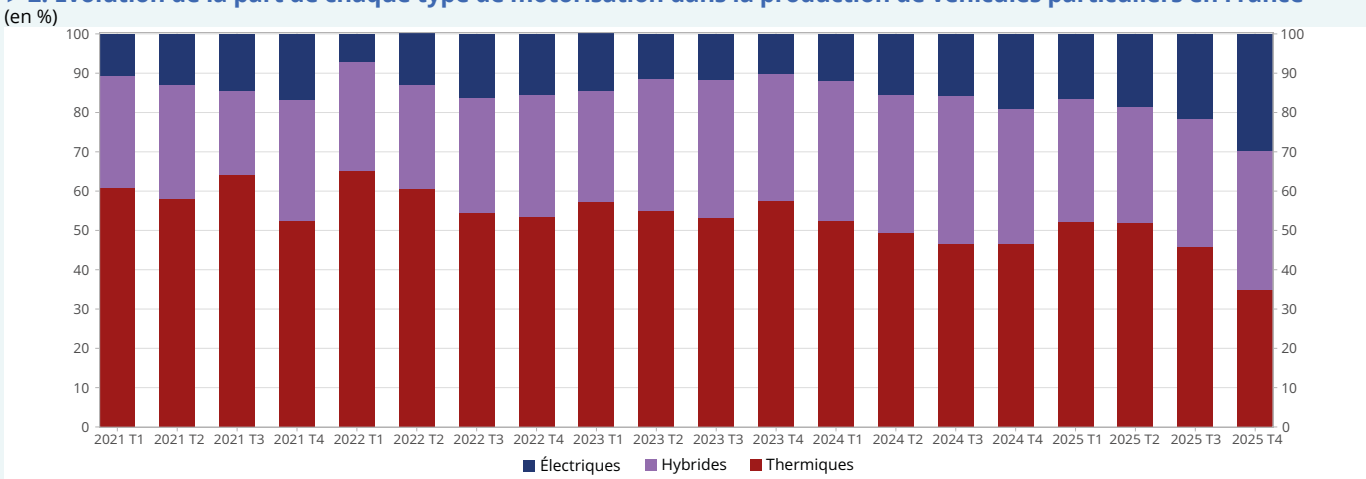
L'évolution de la production entre 2021 et 2025 cache cependant un virage majeur de la structure de production française. En effet, tandis que le nombre de véhicules thermiques (motorisations essence et diesel) a diminué de 11,8 %, passant de 532 000 à 469 000 véhicules produits entre 2021 et 2025, la production de véhicules électriques et hybrides (rechargeables et non rechargeables) a fortement progressé (respectivement +74,0 % et +27,3 %).

Une adaptation de l'appareil productif aux évolutions réglementaires

Le 8 juin 2022, un tournant s'est opéré : le Parlement européen a promulgué le *Green deal* qui prévoit notamment l'interdiction de vente de véhicules émetteurs de CO_2 à partir de 2035 et fixe un objectif de diminution de 55 % des émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030. Face aux difficultés que cette transition représente, la Commission européenne a toutefois revu en décembre 2025 à la baisse ces exigences inscrites dans le cadre du *Green deal*. Les constructeurs européens ont désormais pour objectif une réduction de 90 % des émissions de CO_2 à l'échappement contre 100 % auparavant.

En France, les lois d'orientation des mobilités dite « LOM » de 2019, puis « Climat et résilience » de 2021 imposent en outre des objectifs de verdissement des flottes automobiles publiques et d'entreprises. Les administrations publiques doivent atteindre 50 % de véhicules à faibles émissions (inférieures à 50g de CO_2 par km) dès 2022, puis 70 % en 2028. Les entreprises possédant plus de 100 véhicules doivent, quant à elles, respecter un quota minimum de véhicules à faibles émissions dans le renouvellement de leurs flottes avec un calendrier de mise en œuvre progressive jusqu'en 2030. La réglementation a évolué le 1er mars 2025 avec la mise en place d'une taxe annuelle incitative (TAI) visant à encourager l'acquisition de véhicules à faibles émissions par les entreprises privées disposant d'un parc de plus

►2. Évolution de la part de chaque type de motorisation dans la production de véhicules particuliers en France



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : 29,7 % des véhicules particuliers produits sur le quatrième trimestre 2025 en France sont électriques.
Source : enquête mensuelle de branche, Insee.

de 100 véhicules légers. De plus, les politiques publiques de bonus et de malus ont été renforcées au premier trimestre 2025, entretenant une tension continue sur la transition nécessaire des constructeurs vers les modèles électriques et hybrides (►Collet R., 2025).

Portée par ces nouvelles législations ainsi qu'une demande croissante des consommateurs pour les véhicules électriques, l'appareil productif français a dû s'adapter. En 2025, 54 % des véhicules particuliers produits en France étaient équipés, totalement ou partiellement, d'un moteur électrique contre 42 % en 2021. Cette électrification de la production s'accentue en outre tout au long de l'année 2025 et culmine même à 65 % sur le dernier trimestre de l'année (►figure 2).

La production des véhicules électriques bénéficie d'une progression plus rapide que les véhicules hybrides. De fait, alors que les véhicules électriques représentaient 13,6 % de la production de véhicules particuliers en 2021, ils en représentent 21,4 % sur l'année 2025. En ce qui concerne les véhicules hybrides (rechargeables et non rechargeables), ils passent de 28,0 % à 32,2 % sur la même période.

Une gamme qui s'étoffe

L'électrification du parc automobile va de pair avec un renouvellement de la gamme de véhicules capable de répondre aux besoins des consommateurs. En effet, parmi les premiers freins à l'achat d'un véhicule électrique, on retrouve un coût d'achat élevé, des infrastructures de recharge insuffisantes ou encore une « anxiété d'autonomie » liée à la capacité limitée (►Mesquita A. et al., 2025 ; ►Hladik G., 2024).

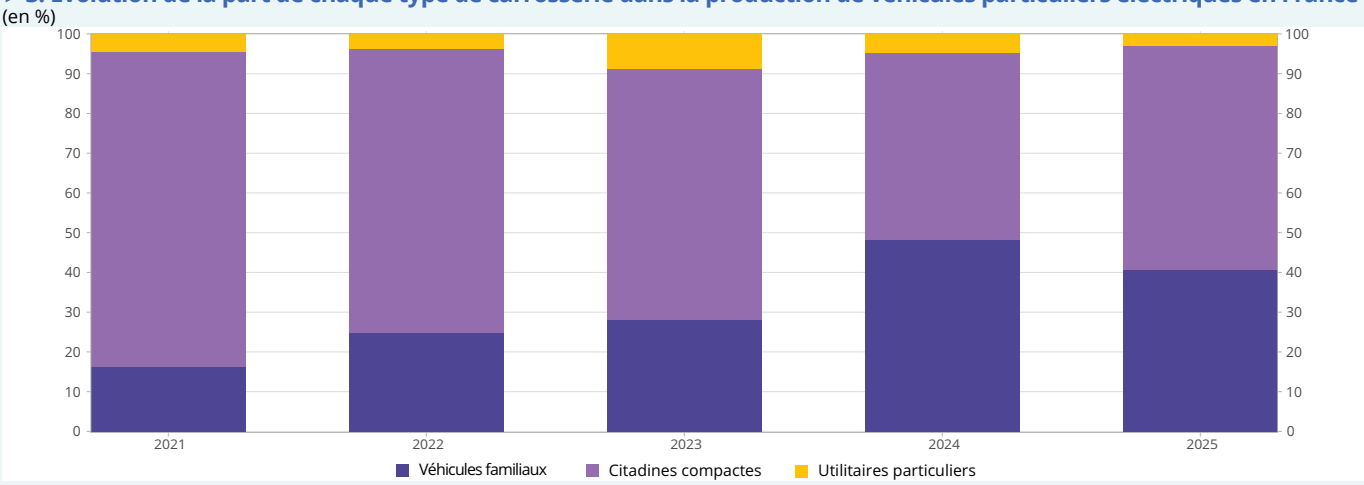
Ces contraintes ont favorisé en premier lieu l'électrification des véhicules « citadins-compacts » (regroupement des carrosseries citadines et des berlines) qui représentaient en 2021 quatre véhicules électriques sur cinq sortant des usines françaises (►figure 3). L'arrivée sur le marché de modèles « familiaux » (regroupement des véhicules catégorisés comme SUV et monospaces), adaptés à un nouveau type de clientèle, en quête de plus d'espace, a permis de lancer une deuxième vague de développement de véhicules électriques. Ces modèles disposent d'autonomie plus importante et s'appuient par ailleurs sur un réseau de recharge qui se densifie (►Danikowski J., 2025).

Contrairement aux véhicules « citadins-compacts », principalement conçus autour de cette motorisation électrique, les véhicules « familiaux », restent en majorité des déclinaisons de véhicules thermiques déjà existants.

Ces véhicules « familiaux » électriques ont connu une forte augmentation : alors qu'ils représentaient 16 % des véhicules électriques en 2021, ils atteignent près de 50 % sur l'année 2024. La dynamique s'est cependant inversée sur la fin d'année 2024 avec l'arrivée en production de nouveaux modèles « citadins-compacts » électriques, permettant de relancer la production de ce type de véhicules sur le territoire. La part des véhicules « utilitaires » particuliers électriques reste relativement stable sur la période, en concentrant moins de 10 % des véhicules particuliers électriques produits dans les usines françaises.

Cette diversification des véhicules électriques a amplifié leur contribution positive à la production automobile mesurée par l'IPI. En effet, pour construire l'indice, l'Insee mesure le nombre de véhicules assemblés pour chaque modèle et pour chaque motorisation, puis pondère ces volumes par la valeur des couples modèles x motorisation. Ainsi, l'IPI de la construction automobile de véhicules particuliers a augmenté de 12,1 % entre 2021 et 2025, soit légèrement plus que le nombre de voitures assemblées : la hausse des véhicules électriques (contribution de +12,6 points) et hybrides (+4,2 points) a plus que compensé la baisse des véhicules thermiques (contribution de

►3. Évolution de la part de chaque type de carrosserie dans la production de véhicules particuliers électriques en France
(en %)



Dernier point : 2025.
Lecture : en 2025, les véhicules particuliers électriques catégorisés comme « familiaux » représentent 41 % des véhicules particuliers électriques produits en France.
Source : enquête mensuelle de branche, Insee.

-4,7 points). Au total, l'indice de production des véhicules électriques a augmenté de 91,4 % entre 2021 et 2025, alors que le nombre de véhicules électriques assemblés a augmenté de 74,0 % sur la même période. L'écart entre ces deux évolutions est largement imputable à la montée en puissance sur la période des véhicules familiaux au sein des véhicules électriques assemblés en France.

Une part de l'électrique comparable dans la production française et dans les ventes

En 2025, plus de 330 000 véhicules particuliers électriques neufs ont été immatriculés en France, soit 19,9 % des véhicules particuliers immatriculés dans l'année. En quatre ans, les immatriculations de véhicules particuliers électriques neufs ont ainsi doublé, puisqu'elles représentaient, en 2021, moins de 10 % du marché des véhicules particuliers.

L'électrification de la production de véhicules est donc comparable à celle des immatriculations de véhicules neufs (21 % des véhicules produits contre 20 % des nouvelles immatriculations, ►figure 4). Sur le dernier trimestre 2025, l'électrification de la production surpassait celle des immatriculations, avec 29,7 % des véhicules produits contre 24,3 % des nouvelles immatriculations de véhicules particuliers électriques.

Il faut remonter à 2021 pour retrouver un tel écart, année caractérisée par un niveau élevé de production de véhicules particuliers électriques citadins, destinés en partie à l'exportation mais dont la production s'est arrêtée en 2023. Le lancement de nouveaux modèles sur les sites français au cours des années suivantes a donc permis de redonner du souffle à l'assemblage de véhicules électriques en France.

Malgré cette hausse de production, la France reste importatrice nette de véhicules électriques. En effet, en 2025, le nombre de véhicules particuliers électriques neufs immatriculés a été 1,5 fois supérieur à la production (216 000 véhicules particuliers électriques produits contre 331 000 immatriculés). Le marché reste en grande partie équilibré par des importations de véhicules assemblés sur des sites de production situés à l'étranger.

Toutefois, le solde se rééquilibre rapidement. Alors que la différence entre les imports et les exports de véhicules électriques était déficitaire d'environ 20 000 véhicules par trimestre sur la période 2021-2022, elle est passée à environ 50 000 par trimestre sur la période 2023-2024, avant de se réduire franchement en 2025. Ainsi, sur l'année 2025, le taux de couverture en véhicules électriques atteint 53 %, contre 33 % un an auparavant (►figure 5).

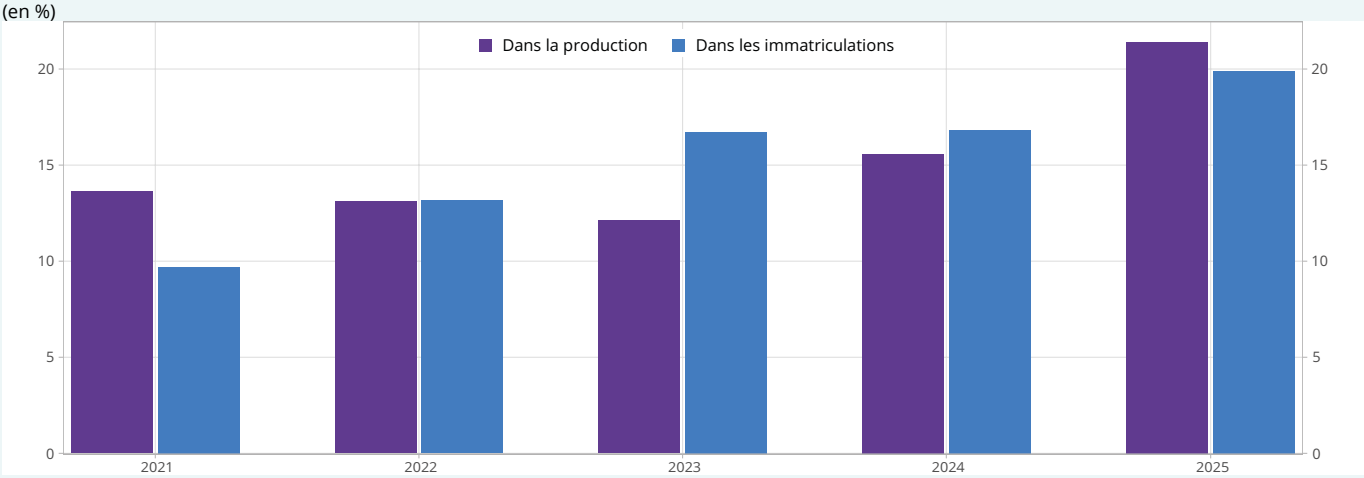
Des importations principalement originaires d'Allemagne et de Chine, des exportations qui restent en Europe

Malgré une balance déficitaire, les usines françaises produisent une grande partie de leurs véhicules électriques à destination de pays étrangers (►figure 6).

Sur les 21 % que représentent les véhicules particuliers à motorisation électrique dans la production totale, 37 % étaient à destination du marché français. De ce fait, en 2025, la production française sert un quart des immatriculations nationales de véhicules particuliers électriques. L'essentiel de la production, 63 %, est cependant vendu à l'étranger.

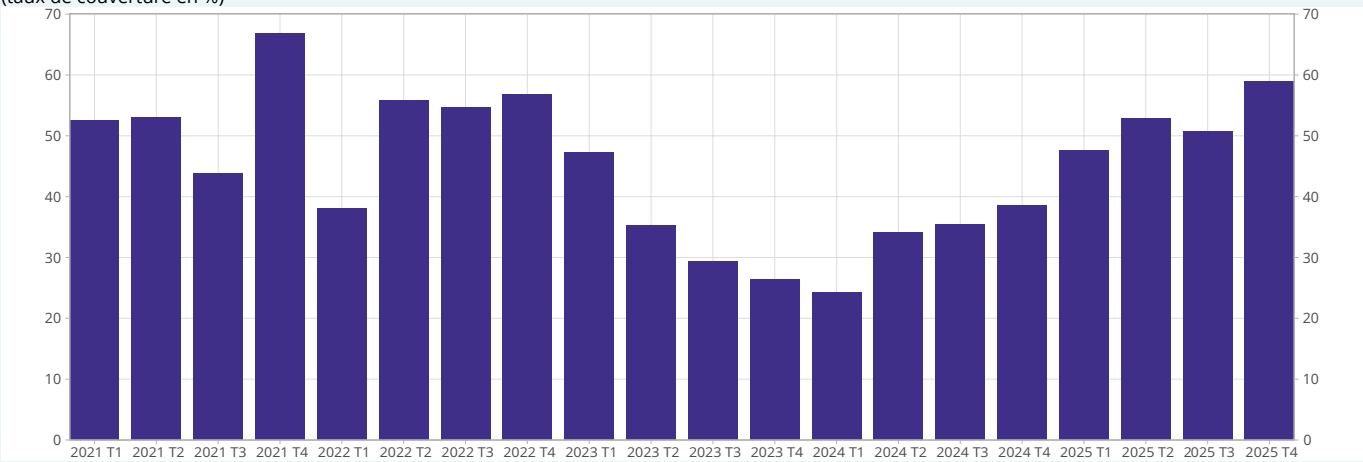
►4. Comparaison de la part des véhicules particuliers électriques dans la production et dans les immatriculations de véhicules neufs

(en %)



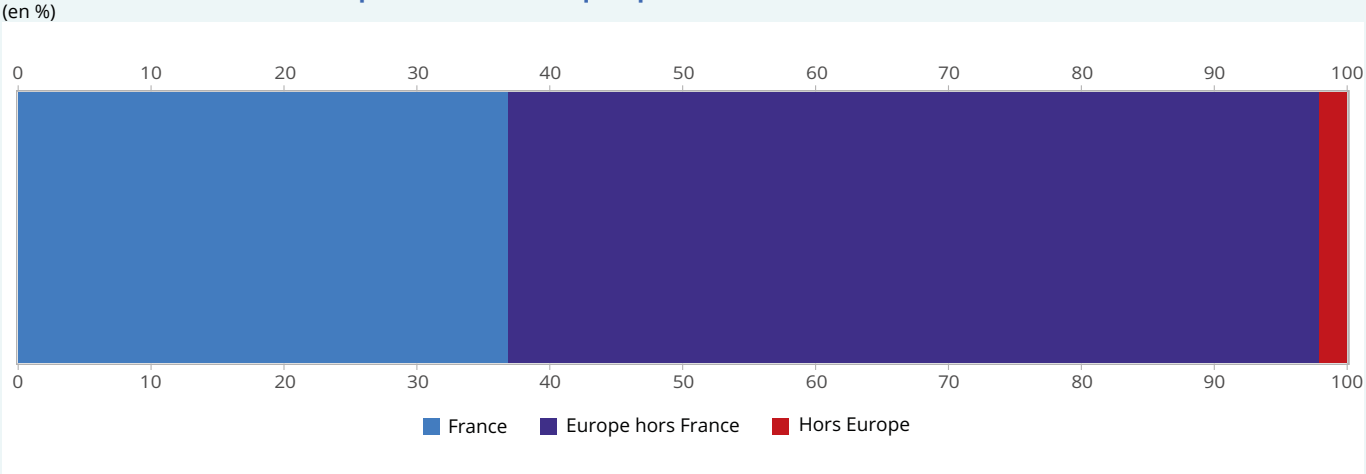
Dernier point : 2025.
Lecture : en 2025, 20 % des véhicules particuliers immatriculés sont électriques contre 21 % des véhicules particuliers produits.
Source : SDES et enquête mensuelle de branche, Insee.

►5. Rapport des exportations sur les importations de véhicules particuliers électriques
(taux de couverture en %)



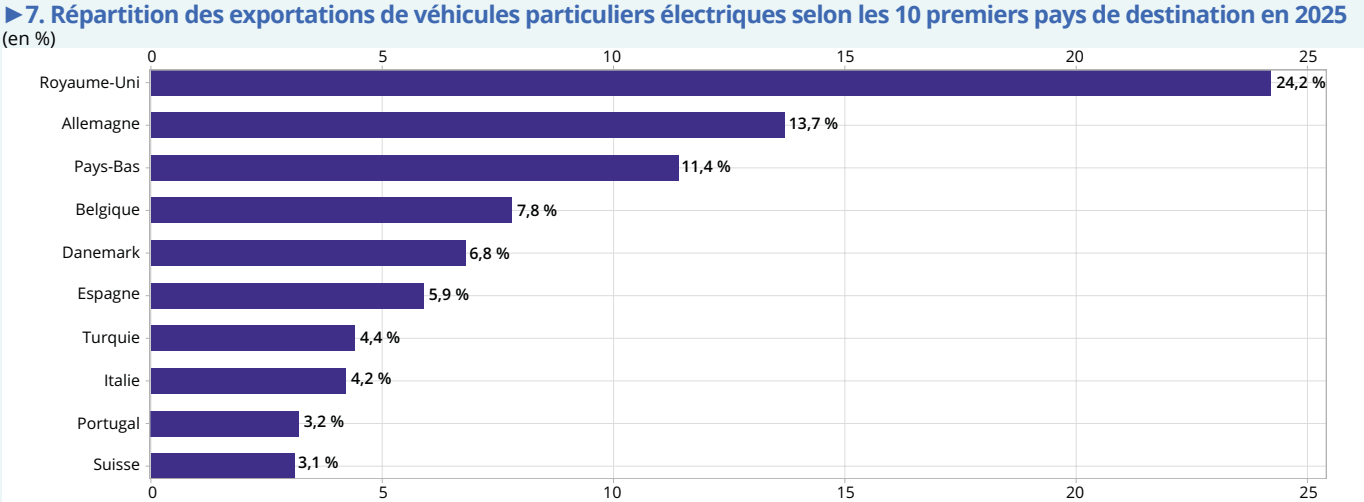
Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : sur le quatrième trimestre 2025, le volume des exportations de véhicules particuliers électriques représente 59 % du volume des importations.
Source : DGDDI - DSECE.

►6. Destination des véhicules particuliers électriques produits en France en 2025
(en %)



Période : 2025.
Lecture : en 2025, 37 % des véhicules particuliers électriques produits en France sont destinés au marché français.
Source : enquête mensuelle de branche, Insee.

►7. Répartition des exportations de véhicules particuliers électriques selon les 10 premiers pays de destination en 2025
(en %)



Période : 2025.
Lecture : en 2025, le Royaume-Uni représente 24 % des exportations de véhicules particuliers électriques.
Source : DGDDI - DSECE.

Les véhicules électriques produits sur le territoire français restent en grande majorité sur le continent européen : seul un véhicule sur cinquante est destiné à quitter l'Europe. Le principal pays d'exportation est le Royaume-Uni qui concentre à lui seul près d'un quart des exportations de véhicules électriques (▶ figure 7).

Les véhicules importés sont, de même, principalement originaires du continent européen (▶ figure 8). En effet, plus des deux tiers des véhicules électriques importés en France sur 2025 provenaient d'un pays européen. En premier lieu d'Allemagne, qui représente à elle seule un tiers des véhicules particuliers électriques importés en France en 2025 (▶ figure 9). Les marques allemandes ainsi que l'installation outre-Rhin d'une *gigafactory* en 2022, destinée à fournir des véhicules électriques pour tout le continent européen, ont positionné ce pays comme un acteur majeur de la production et des approvisionnements de véhicules électriques.

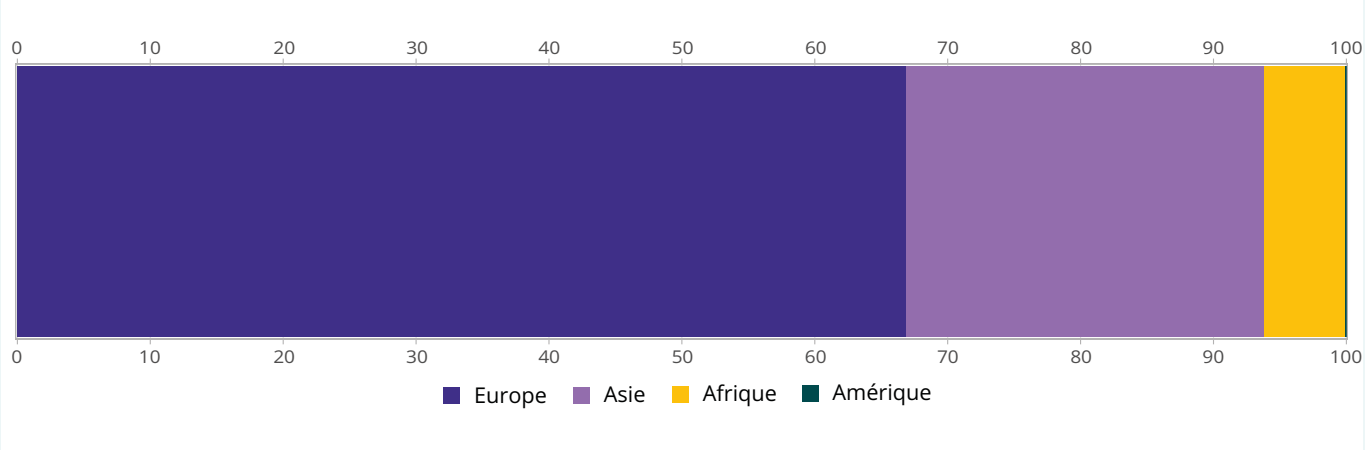
Hors Europe, la Chine représente plus d'un véhicule particulier électrique sur cinq importé sur le territoire français en 2025. Ce phénomène provient en partie de la production opérée par certains constructeurs occidentaux, l'origine des véhicules importés ne traduisant pas systématiquement la nationalité du constructeur. La part des importations de véhicules électriques en provenance de Chine s'est fortement repliée depuis 2023, sous l'effet du changement des paramètres de la prime à l'achat qui tient désormais compte du lieu d'assemblage. Ce phénomène a concerné à la fois les marques chinoises, mais également celles d'autres nationalités. En effet, assembler en Chine n'est pas uniquement le fait des marques chinoises. Ainsi, la *Dacia Spring*, commercialisée par le groupe Renault et assemblée en Chine, a largement pâti de la perte du bonus : ses ventes ont été divisées par près de 6 entre 2023 et 2024 (passant d'environ 30 000 à un peu plus de 5 000) avec un rebond limité en 2025 (7 400). Les véhicules vendus par Tesla (14 % des véhicules électriques vendus en France en 2024) sont assemblés soit aux États-Unis, soit en Chine, soit en Allemagne mais seuls ces derniers sont éligibles au bonus écologique : la marque a ainsi pu réorienter prioritairement vers le marché français les véhicules assemblés à Berlin. Les marques chinoises qui étaient déjà présentes sur le marché français ont, elles aussi, largement pâti des évolutions du bonus : les ventes de MG (SAIC Motor) ont baissé d'environ 25 % en 2024, dont plus de 60 % pour les seuls véhicules électriques, la baisse globale étant limitée par l'essor des ventes de véhicules hybrides (▶ Adjerad R. et al., 2025).

Des véhicules électriques français qui gagnent des parts de marché

En 2025, les immatriculations de véhicules particuliers électriques neufs ont progressé de manière significative en Europe : +29,7 % par rapport à 2024. Dans le même temps, les nouvelles immatriculations, toutes motorisations confondues, n'ont progressé que de +2,4 %.

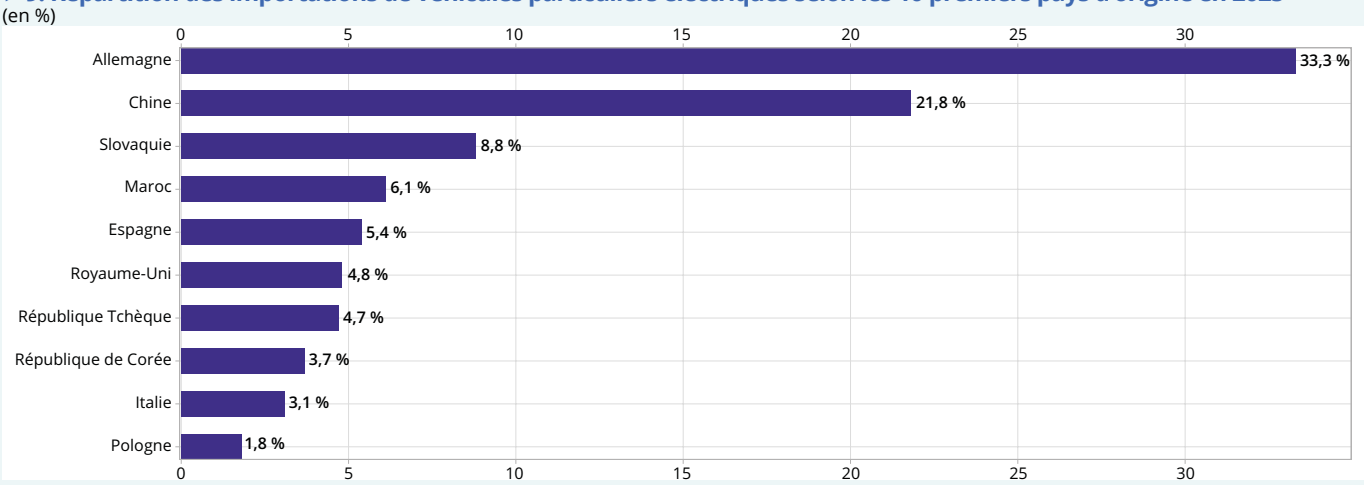
Au total, sur l'année 2025, les véhicules électriques représentaient 19,5 % des nouvelles immatriculations sur le continent, contre 15,4 % un an auparavant. L'augmentation de la production des véhicules particuliers électriques sur les sites français prend part à cette croissance et traduit même un gain de part de marché des sites français sur le segment : la production française représente 8,0 % des véhicules électriques immatriculés en Europe en 2025, contre 6,4 % en 2024, renforçant ainsi l'importance de la production électrique française à l'échelle européenne. ●

▶ 8. Origine des véhicules particuliers électriques importés en France en 2025
(en %)



Période : 2025.
Lecture : en 2025, 67 % des véhicules particuliers électriques importés sont originaires d'un pays européen.
Source : DGDDI - DSECE.

►9. Répartition des importations de véhicules particuliers électriques selon les 10 premiers pays d'origine en 2025
(en %)



Période : 2025.
Lecture : en 2025, 33 % des véhicules particuliers électriques importés sont originaires d'Allemagne.
Source : DGDDI - DSECE.

Bibliographie

Adjerad R., Niay M. (2025), « En France, en 2024, la modification du bonus écologique et l'instauration de barrières douanières par l'Union européenne ont entraîné un effondrement des importations de véhicules électriques chinois, au bénéfice de l'Allemagne », *Note de conjoncture* mars 2025, Insee.

Bouvier A., Camille H. (2025), « Le poids de la filière automobile française : 329 000 salariés et 1,1 % du PIB », *Insee première* n°2083, Insee, décembre 2025.

Collet R. (2025), « Le verdissement des véhicules légers professionnels en 2024 », SDES, octobre 2025.

Danikowski J. (2025), « Un réseau de recharge électrique en fort essor, avec en moyenne 23 points de charge pour 100 véhicules dans les grandes villes », *Insee première* n°2082, Insee, novembre 2025.

Hladik G., Kermanshachi S., Pamidimukkala A., Rosenberger J. (2024), « Barriers and motivators to the adoption of electric vehicles: A global review, Green Energy and Intelligent Transportation », Volume 3, Issue 2, 100153.

Iasoni et al. (2024), « Les pertes de parts de marché de la zone euro depuis la crise sanitaire sont largement dues au choc subi sur les prix de l'énergie, mais iraient au-delà des seuls produits énergo-intensifs », *Note de conjoncture* juillet 2024, Insee.

Matulka R. (2014), « History of electric car », US Departement of Energy (DOE),15 septembre 2014.

Méot T. (2009), « L'industrie automobile en France depuis 1950 : des mutations à la chaîne », *Insee Références*, Insee, juin 2009.

Mesquita A., Souza de Abreu V., Poyares C., Santos A. (2025), « Barriers to Electric Vehicle Adoption: A Framework to Accelerate the Transition to Sustainable Mobility », 17 septembre 2025.

Rignols E. (2015), « L'industrie automobile : redressement de la production en 2014 », *Insee focus* n°48, Insee, 14 décembre 2015.

Vigne R. (2024), « Voitures électriques : vive expansion dans les échanges de voitures de la France depuis six ans », Département des statistiques et des études du commerce extérieur, septembre 2024.

Les entreprises exposées à la commande publique ont continué de soutenir l'activité en 2025

La commande publique française, dépendante des contraintes budgétaires des différentes entités publiques, est en grande partie portée par les collectivités locales dont l'épargne brute s'est repliée en 2023 et en 2024. Concernant l'État, dans un contexte où le recours à des lois spéciales dans les premières semaines de 2025 puis de 2026, ainsi que les lois de finances finalement promulguées pour ces deux années, ont confirmé un resserrement de certaines dépenses de fonctionnement, l'incertitude politique s'est globalement accrue depuis la dissolution de l'Assemblée nationale à l'été 2024.

Les enquêtes de conjoncture que l'Insee conduit chaque mois auprès des entreprises permettent de mesurer le moral de celles qui sont exposées à la commande publique. D'après leurs réponses, les entreprises des services, du bâtiment et des travaux publics ne semblent pas avoir été pénalisées par la hausse de l'incertitude politique depuis la mi-2024, ni par un éventuel coup de frein de la demande locale. Au contraire, elles sont même plus optimistes que leurs homologues tournés vers la demande privée. Ce constat semble globalement convergeant avec les données de la comptabilité nationale : depuis trois ans, la demande publique croît environ deux fois plus vite que la demande privée. Toutefois, les délais de paiement de la clientèle publique dans le bâtiment depuis la mi-2024 s'allongent de manière marquée, ce qui n'est pas le cas pour la clientèle privée, signe d'une dégradation progressive des conditions de règlement de la clientèle publique.

Julie Kiren

La commande publique française représenterait entre 6 % et 10 % du PIB

La commande publique rassemble l'ensemble des achats de biens et services des administrations publiques auprès des entreprises privées : selon le périmètre retenu, on estime qu'elle représente entre 6 % et 10 % du PIB. Le recensement économique de l'Observatoire économique de la commande publique (►**OECP, 2023**) liste les montants des différents marchés publics et constitue ainsi une borne inférieure de la commande publique : elle a représenté une dépense de 170 milliards d'euros en 2023, soit 6 % du PIB. Environ la moitié provient des collectivités territoriales, le reste étant partagé entre l'État, le secteur hospitalier et les opérateurs. Environ 40 % des achats concernent des prestations de services, 32 % des fournitures et 28 % des travaux de construction ou d'entretien/rénovation de bâtiment[1].

La comptabilité nationale fournit une estimation de la commande publique plus large car elle intègre l'ensemble des achats des administrations, passés ou non par un marché public, c'est-à-dire leurs consommations intermédiaires et leur investissement : cet ensemble représente 10 % du PIB en 2024, dont un peu moins de la moitié sont le fait des administrations publiques locales. En comptabilité nationale, les achats publics auprès de fournisseurs privés se répartissent équitablement entre biens, construction et services. Enfin, l'OCDE fournit une estimation intermédiaire, considérant que la commande publique française représentait 8 % du PIB en 2025 (►**OECD, 2025**).

Cet éclairage ne traite pas des achats de biens, car, d'une part, une grande partie des achats concerne l'énergie et le matériel militaire et, d'autre part, les commandes des autres biens transitent parfois par des grossistes. Seuls les secteurs des services et de construction, qui couvrent environ les deux tiers de la commande publique, sont ici étudiés.

Les enquêtes de conjoncture permettent de suivre les réponses des entreprises sensibles à la commande publique

La commande publique reflète les choix de politique budgétaire effectués par les décideurs et peut différer ainsi du cycle d'investissement du reste de l'économie. Dans les collectivités locales, elle dépend du cycle électoral (►**Beatriz M., 2019**), mais également des capacités d'autofinancement. Sur la période récente, l'épargne des collectivités a baissé en 2023 et 2024 (►**La Banque Postale, 2025**) ; notamment, les recettes de droits de mutation à titre onéreux qui alimentent le budget des département, ont fortement reculé entre 2022 et 2024, avant de rebondir en 2025. Concernant l'État, l'incertitude politique s'est renforcée depuis la mi-2024 (►**éclairages** de la *Note de conjoncture* d'octobre 2024) et, en l'absence de loi de finances adoptée par le Parlement, les dépenses ont même été strictement encadrées par des lois spéciales entre le 1er janvier 2025 et le 14 février 2025, puis de nouveau entre le 1er janvier 2026 et le 19 février 2026. Dans ce contexte, les enquêtes mensuelles de conjoncture dans les services, le bâtiment et les travaux publics peuvent aider à mesurer l'impact de ces soubresauts sur la commande tel que perçu par les entreprises fortement exposées à la commande publique.

1 Données hors avenants et actes de sous-traitance, montants des marchés supérieurs ou égaux à 25 000 € HT, sauf pour les collectivités territoriales.

Dans le bâtiment et les travaux publics, la demande publique suit le cycle électoral, mais les délais de paiement des payeurs publics s'allongent sensiblement

L'Insee conduit tous les mois une enquête de conjoncture auprès d'environ 2 500 entreprises[2] du bâtiment, pour mesurer les évolutions récentes et à venir de leur activité, leurs recrutements ou bien encore les difficultés qu'elles peuvent rencontrer. Les questions sur l'activité (passée et prévue) et sur les délais de paiement, posées trimestriellement, font la distinction entre les chantiers publics[3] et les chantiers privés, permettant de différencier la dynamique des marchés publics relativement à la demande privée.

Les soldes associés à l'activité prévue pour les trois prochains mois pour les chantiers publics et les chantiers privés suivent des évolutions similaires depuis la crise sanitaire (►figure 1), illustrant le parallélisme entre demande privée et commande publique sur cette période. Néanmoins, depuis le dernier trimestre 2024 les prévisions d'activité pour les chantiers publics apparaissent plus dégradées, par rapport au rebond de celles relatives aux chantiers privés, ce qui peut témoigner soit d'un coup de frein sur la commande des administrations, soit, plus probablement, d'un retournement dû au cycle électoral local à l'approche des élections municipales.

En outre, depuis la mi-2024, les entrepreneurs signalent un allongement des délais de paiement plus marqué pour la clientèle publique que pour la clientèle privée (►figure 2) : alors que les soldes associés aux délais de paiement des commandes publiques et privées évoluaient à des niveaux comparables depuis 2014, leur écart a augmenté dès le deuxième trimestre 2024. Cet écart a connu un premier pic au premier trimestre 2025, où il a atteint son plus haut niveau depuis fin 2012, hors période de crise sanitaire, et a établi un nouveau record début 2026.

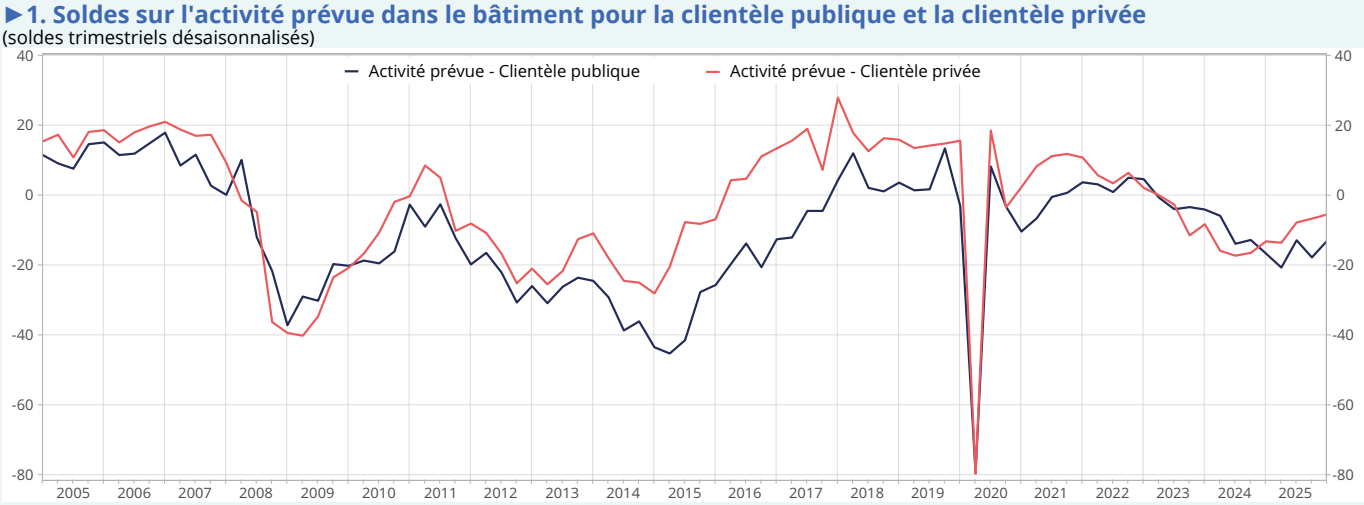
L'enquête trimestrielle de conjoncture dans les travaux publics fait aussi la distinction entre les prévisions d'activité liée à la clientèle publique (État et collectivités territoriales) et celle relative à la clientèle privée (entreprises publiques et clientèle privée). Les soldes sur l'activité prévue ont globalement connu des mouvements proches pour la clientèle privée et publique (de 2011 à 2024). Toutefois, début 2026, une dégradation plus spécifique sur le segment public s'observe, ce qui semble cohérent avec le cycle électoral local. Par ailleurs, le solde sur les délais de paiement de la clientèle publique s'éloigne de celui sur la commande privée depuis la fin 2024 : comme dans le bâtiment, les entreprises signalent un allongement plus marqué des délais de paiement de la clientèle publique.

Dans les services, il est possible de reconstituer des soldes d'opinion en distinguant les entreprises exposées à la commande publique des autres

Chaque mois, l'enquête de conjoncture dans les services interroge environ 4 500 entreprises des services afin de recueillir des informations sur l'évolution récente et à venir de leur activité, leur demande, leurs effectifs ou encore leurs difficultés. Certaines entreprises dépendent de la commande publique, mais à la différence du bâtiment,

2 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.
3 Un chantier est considéré comme public lorsque le maître d'ouvrage est public (État, collectivités locales, entreprises nationales) ou que le maître d'ouvrage est privé mais dont le financement est assuré en partie par l'État.

►1. Soldes sur l'activité prévue dans le bâtiment pour la clientèle publique et la clientèle privée
(soldes trimestriels désaisonnalisés)



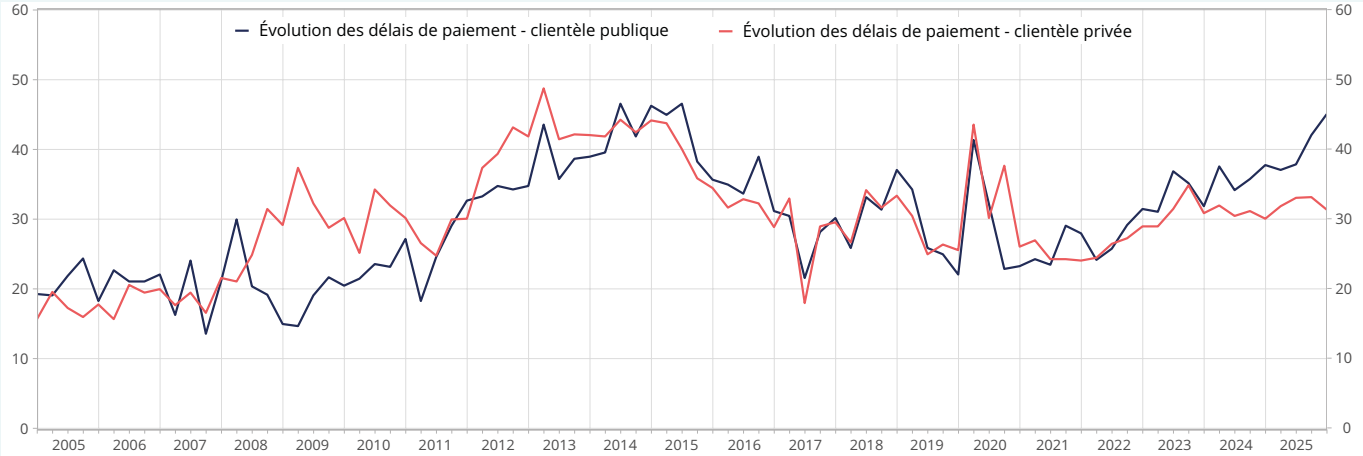
Dernier point : premier trimestre 2026.
Lecture : au troisième trimestre 2025, le solde d'opinion sur l'activité prévue pour la clientèle publique dans le bâtiment atteint -12,6 points, alors que celui sur celle pour la commande privée s'élève à -7,5 points.
Source : enquête de conjoncture dans le bâtiment, Insee.

l'enquête n'interroge pas directement les entreprises par type de clientèle. Il est toutefois possible de mobiliser les données de l'Enquête sectorielle annuelle (ESA) de l'Insee pour estimer le degré d'exposition de chaque entreprise à la commande publique, à partir de la part du chiffre d'affaires qu'elles déclarent réaliser auprès de clients publics. Après avoir défini les entreprises les plus exposées à partir de l'ESA, l'appariement avec l'enquête de conjoncture permet le recalcul des soldes d'opinion en distinguant les entreprises exposées ou non à la commande publique, pour suivre ainsi les effets de la commande publique sur le tissu économique (►**encadré**). Les entreprises exposées à la commande publique se trouvent principalement dans certains sous-secteurs des services (information-communication et services aux entreprises). Dans l'hébergement-restauration ou le transport routier, presque aucune entreprise n'y est fortement exposée. Pour se limiter à des entreprises comparables, on retreint l'analyse aux seuls sous-secteurs de l'information-communication et des services aux entreprises (J, M et N de la nomenclature NAF rév. 2 - 2008) pour lesquels coexistent des entreprises exposées et non exposées à la commande publique.

Malgré les soubresauts politiques, les entreprises des services exposées à la commande publique se portent mieux que leurs consœurs depuis fin 2023

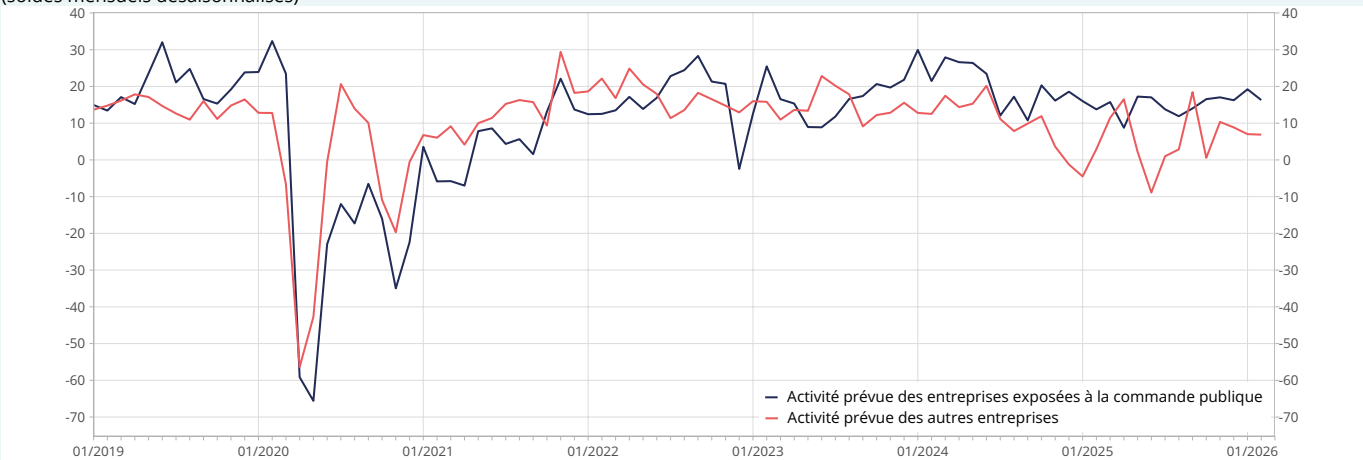
La comparaison des prévisions d'activité des deux groupes tels que construits (►**figure 3**) montre que la hausse de l'incertitude politique depuis la mi-2024 ne semble pas peser spécifiquement sur les entreprises des services exposées à la commande publique. Au contraire, ces entreprises semblent plus optimistes que les autres depuis l'été 2023 et cet écart ne s'est jamais réellement comblé depuis, sauf regain ponctuel d'optimisme des autres entreprises. Même en neutralisant de l'effet taille des entreprises (►**encadré**), celles exposées à la commande publique apparaissaient plus optimistes que les autres.

►2. Soldes sur les délais de paiement dans le bâtiment pour la clientèle publique et la clientèle privée
(soldes trimestriels désaisonnalisés)



Dernier point : premier trimestre 2026.
Lecture : au troisième trimestre 2025, le solde d'opinion sur les délais de paiement de la clientèle publique dans le bâtiment atteint 37,8 points, alors que celui relatif à la commande privée s'élève à 33,0 points.
Source : enquête de conjoncture dans le bâtiment, Insee.

►3. Soldes sur l'activité prévue pour les entreprises des services exposées à la clientèle publique et les autres
(soldes mensuels désaisonnalisés)



Dernier point : février 2026.
Lecture : en janvier 2026, le solde d'opinion sur l'activité prévue dans les entreprises de services exposées à la commande publique atteint +19,2 points, contre +7,0 points pour les autres.
Champ : secteurs de l'information-communication et des services aux entreprises.
Source : enquête mensuelle de conjoncture dans les services et l'Enquête structurelle annuelle (2023), Insee.

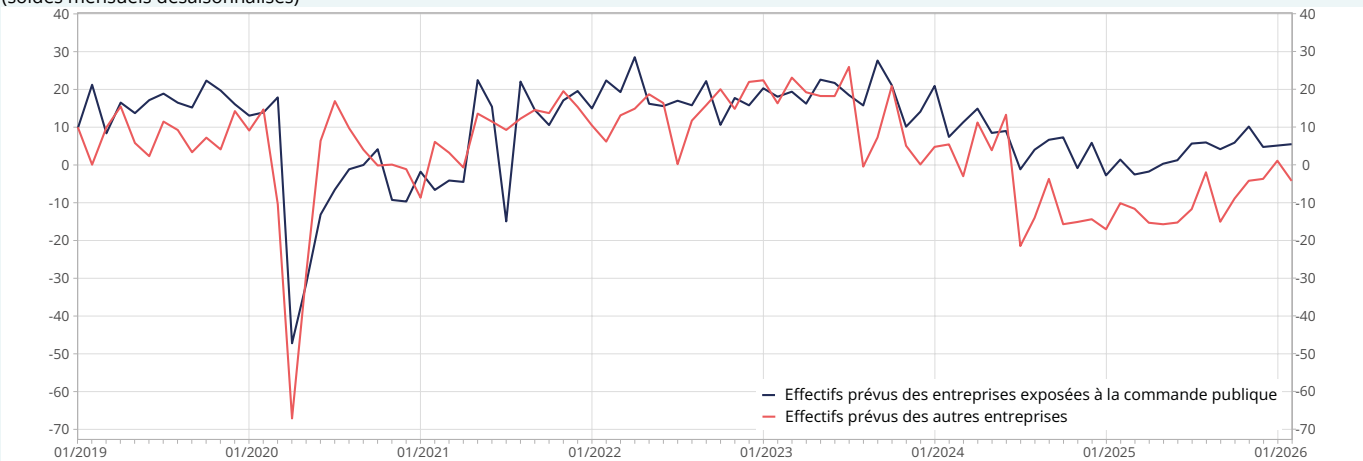
Ce résultat se retrouve aussi dans les anticipations d'effectifs : avant la crise sanitaire, les chefs d'entreprises des services soumises à la commande publique étaient légèrement plus optimistes s'agissant de leurs effectifs que les autres (▶figure 4). L'écart s'est ensuite résorbé entre le début 2020 et la mi-2024, puis les entreprises non exposées sont devenues ensuite bien plus pessimistes. En corrigeant de l'effet taille (▶encadré), les entreprises exposées à la commande publique restent plus optimistes que les autres sur l'ensemble de la période. Jusqu'en février 2026, les réponses des entreprises des services suggèrent une demande publique toujours plus dynamique que la demande privée. Toutefois, avec le retournement dû au cycle électoral et le ralentissement attendu de la consommation publique, notamment de l'État du fait de la loi de finances pour 2026, les deux soldes pourraient progressivement converger, d'autant plus que la demande privée semble s'affermir.

Les données de la comptabilité nationale confirment que la commande publique continue d'être un soutien majeur de la croissance française

Malgré les lois spéciales et l'instabilité budgétaire du début d'année, la commande publique reste donc encore dynamique dans les anticipations à court terme des entreprises rapportées dans les enquêtes de conjoncture. Ce constat semble globalement convergeant avec les données de la comptabilité nationale : depuis 2022, la demande intérieure publique[4] croît plus vite que la demande privée[5] (▶figure 5) et elle contribue à environ la moitié de la croissance. ●

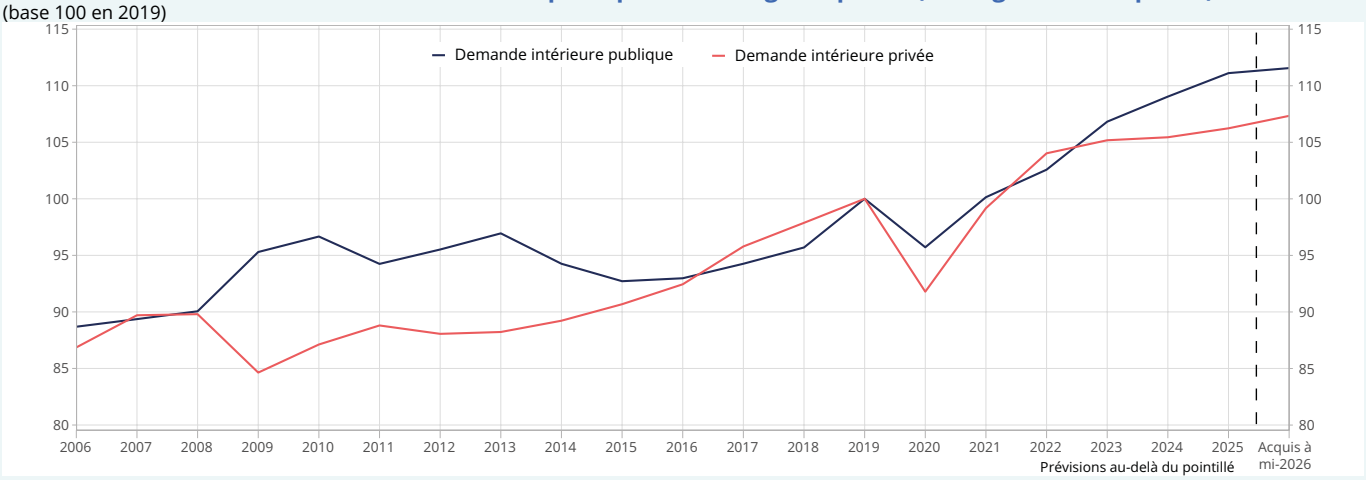
4 Afin de mieux refléter la commande publique, on néglige la composante salariale des dépenses des administrations publiques. Dans la ▶figure 5, la demande intérieure publique comprend les consommations intermédiaires des administrations publiques ainsi que leurs dépenses d'investissement.
5 Dans la ▶figure 5, la demande intérieure privée des ménages et des entreprises comprend les consommations intermédiaires des branches marchandes non agricoles (hors services immobiliers et financiers), proxy des consommations intermédiaires des entreprises non financières, ainsi que la dépense de consommation finale des ménages et l'investissement des ménages et des entreprises.

▶4. Soldes sur les effectifs prévus pour les entreprises des services exposées à la clientèle publique et les autres
(soldes mensuels désaisonnalisés)



Dernier point : février 2026.
Lecture : en janvier 2026, le solde d'opinion sur les effectifs prévus dans les entreprises de services exposées à la commande publique atteint +5,2 points, contre +1,2 point pour les autres.
Champ : secteurs de l'information-communication et des services aux entreprises.
Source : enquête mensuelle de conjoncture dans les services et l'Enquête structurelle annuelle (2023), Insee.

▶5. Demande intérieure des administrations publiques et des agents privés (ménages et entreprises)
(base 100 en 2019)



Dernier point : 2025 (prévisions pour l'acquis à mi-année 2026).
Source : Insee, comptabilité nationale.

Calcul des soldes d'opinion dans les services exposés ou non à la commande publique à partir des données de l'ESA, en agrégeant les réponses des entreprises de l'enquêtes de conjoncture de l'Insee

Pour distinguer les entreprises des services selon leur degré d'exposition à la commande publique, des soldes d'opinion sont reconstitués a posteriori sur le champ des entreprises qui y sont exposées. Cette méthode reprend les travaux précédemment réalisés sur l'industrie de défense française (▶ **éclairage** de la *Note de conjoncture* de juillet 2024).

Un appariement individuel des entreprises des enquêtes de conjoncture sur le champ des services est réalisé avec l'Enquête sectorielle annuelle (ESA) 2023 de l'Insee. Dans cette enquête, les entreprises ventilent leur chiffre d'affaires par type de clientèle, en distinguant notamment les administrations et collectivités des autres clients.

Pour définir le champ des entreprises exposées à la commande publique, sont retenues les entreprises qui consacrent plus de 15 % de leur chiffre d'affaires aux instances publiques. Les entreprises déclarant moins de 50 % de chiffre d'affaires réalisé en France sont écartées de l'analyse pour se concentrer uniquement sur la commande publique française. À l'issue de l'appariement, 260 entreprises exposées à la commande publique sont retrouvées dans l'enquête mensuelle de conjoncture dans les services ; 60 % d'entre elles font des services aux entreprises et 30 % sont des entreprises de l'information-communication. Lorsqu'on considère la totalité de l'échantillon de l'enquête de conjoncture dans les services, incluant à la fois les entreprises réalisant de la commande publique et les autres, 40 % sont dans le secteur des services aux entreprises et 20 % dans l'information-communication. Pour se restreindre à des entreprises comparables, l'analyse est limitée à ces sous-secteurs.

Toutes les entreprises de cet échantillon exposées à la commande publique ne répondent pas tous les mois à l'enquête de conjoncture, mais leur taux de réponse est d'environ 70 %, (et autour de 40 % au plus fort de la crise sanitaire). On estime que les soldes d'opinion recalculés sur cette population s'inscrivent dans un intervalle de confiance de 7 points : les écarts supérieurs à 7 points sont donc commentés comme étant significatifs.

Au total, les entreprises répondantes de l'enquête de conjoncture représentaient en 2023 près de 8 milliards d'euros de chiffre d'affaires de commande publique, sur les 55 milliards calculés dans l'ESA de la même année.

Pour recalculer les principaux soldes d'opinion des entreprises exposées à la commande publique, les réponses individuelles ont été agrégées et pondérées par leur chiffre d'affaires réalisé dans la commande publique. De manière équivalente, les soldes d'opinion pour les autres entreprises sont calculés en pondérant les réponses individuelles par leur chiffre d'affaires réalisé auprès d'entités privées ou étrangères. Les soldes portant sur les effectifs sont quant à eux pondérés par les effectifs selon la même procédure. Tous les soldes sont ensuite corrigés des variations saisonnières selon la procédure habituellement utilisée (Census X13).

Afin de tester la robustesse des résultats à la taille des entreprises concernées, les soldes ont aussi été calculés sans appliquer de pondération. Il en ressort que l'effet taille explique une partie des écarts entre entreprises exposées à la commande publique et entreprises non exposées. En particulier, la bonne santé économique des entreprises non exposées en 2022 et 2023, puis le décrochage en 2023 et 2024, est le fait de grosses entreprises. En neutralisant l'effet taille, il apparaît que les entreprises exposées à la commande publique sont plus optimistes que les entreprises non exposées depuis 2022.

Enfin, quelle que soit la méthode, les soldes recalculés ici ne sont pas directement comparables avec ceux de la publication mensuelle du climat des affaires dans les services : en particulier, aucune pondération secondaire n'est appliquée dans l'exercice de cet éclairage, parce que ces soldes n'ont pas vocation à être représentatifs de l'ensemble du secteur des services en France. ●

Bibliographie

OECP (2023), Le recensement économique de la commande publique, 2023.

OECD (2025), Promoting Strategic and Green Public Procurement in France: Professionalising the State Procurement Function, 2025.

Béatriz M. (2019), « Le cycle des élections municipales : quels effets sur l'investissement public, l'emploi et la production », *Note de conjoncture* de l'Insee, décembre 2019, Insee.

La Banque Postale (2025), « Finances locales 2025 : minute de silence ou heure de vérité ? », *Note de conjoncture*, septembre 2025.

Adjerad R. et Vermersch G. (2024), « En juin 2024, une augmentation de l'incertitude sur les marchés financiers spécifique à la France et significative, mais pas majeure », *Note de Conjoncture* de l'Insee, octobre 2024, Insee.

Cazenave-Lacrouts M-C. et Iasoni E. (2024), « En France, l'incertitude économique liée au contexte politique estival a surtout concerné les services et le commerce », *Note de Conjoncture* de l'Insee, octobre 2024, Insee.

Bjai B., Bignon N. et Zimmer C. (2024), « Depuis l'invasion de l'Ukraine, l'industrie de défense française bénéficie d'une hausse des commandes et a augmenté sa production, mais bute sur des contraintes d'offre », *Note de Conjoncture* de l'Insee, juillet 2024, Insee.

Échanges extérieurs

Au quatrième trimestre 2025, les exportations ont ralenti (+1,0 % après +3,1 % au troisième trimestre) tandis que les importations se sont repliées (-1,1 % après +1,4 %). Le commerce extérieur a de nouveau contribué positivement à la croissance du PIB sur le trimestre (+0,7 point, après +0,5 point ; ►figure 1). Les exportations de produits manufacturés ont nettement freiné (+1,5 % après +5,0 % ; ►figure 2) : les exportations aéronautiques ont encore été dynamiques, mais en net ralentissement par rapport aux livraisons exceptionnelles de l'été, dans un contexte de révision à la baisse des objectifs d'Airbus en fin d'année pour faire face aux défauts affectant le fuselage d'appareils déjà en service. Les exportations navales de fin d'année ont, quant à elles, été soutenues par la livraison d'un paquebot de croisière. Hors matériel aéronautique et naval, les exportations manufacturières sont restées étales au quatrième trimestre 2025 (-0,1 %). Par ailleurs, les ventes de produits agricoles ont reculé (-1,9 %), après plusieurs trimestres de reprise, et celles d'électricité ont encore progressé, établissant un nouveau record. Du côté des importations, la baisse a été particulièrement marquée pour les produits manufacturés (-1,1 % après +1,9 %) notamment pharmaceutiques. En outre, les importations de pétrole brut (-4,7 %) et de produits agricoles (-2,5 %) se sont également contractées. S'agissant des services hors tourisme, les échanges sont restés étales (-0,3 % en importations et +0,1 % en exportations). Enfin, les exportations de tourisme se sont effritées pour le deuxième trimestre consécutif (-0,3 % après -0,1 %), après avoir atteint un sommet au printemps 2025, tandis que les dépenses des résidents à l'étranger ont rebondi (+1,2 % après -0,3 %).

Au final, le solde des échanges extérieurs français s'est nettement amélioré au quatrième trimestre 2025, s'établissant proche de l'équilibre (►figure 3) : les prix de l'énergie ont nettement reflué sur un an, tandis que le solde en biens manufacturés s'est temporairement amélioré du fait du calendrier des livraisons aéronautiques et navales en fin d'année.

Sur l'ensemble de l'année 2025, les échanges extérieurs ont pesé sur la croissance (-0,6 point après +1,3 point en 2024). Les importations ont fortement rebondi (+3,0 % après -1,3 % en 2024), tandis que les exportations ont ralenti (+1,4 % après +2,4 % en 2024), progressant bien moins vite que la demande mondiale adressée à la France (+3,1 %). En

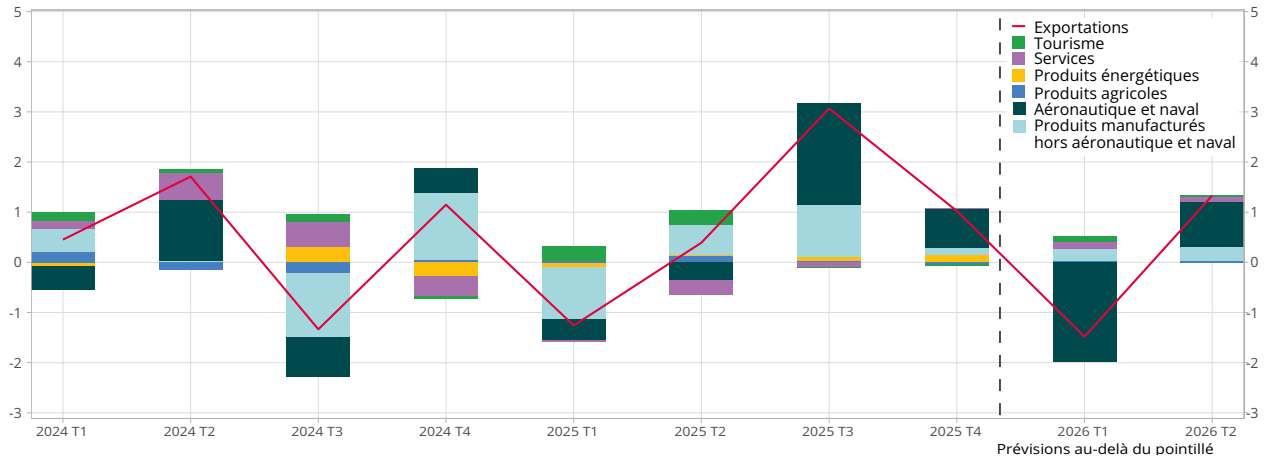
►1. Échanges extérieurs de la France
(variations en % ; contributions en points)

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2024				2025				2026		2024	2025	2026 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Exportations totales	**0,5**	**1,7**	**-1,3**	**1,1**	**-1,3**	**0,4**	**3,1**	**1,0**	**-1,5**	**1,3**	**2,4**	**1,4**	**1,9**
Produits manufacturés	0,0	2,0	-3,4	3,0	-2,4	0,4	5,0	1,5	-2,8	1,9	0,4	1,8	2,2
Importations totales	**-0,6**	**0,4**	**0,4**	**1,1**	**0,2**	**1,7**	**1,4**	**-1,1**	**0,1**	**0,5**	**-1,3**	**3,0**	**0,8**
Produits manufacturés	0,1	0,1	0,0	0,8	-0,3	2,6	1,9	-1,1	0,1	0,5	-1,8	3,0	1,2
Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB	**0,3**	**0,5**	**-0,6**	**0,0**	**-0,5**	**-0,4**	**0,5**	**0,7**	**-0,6**	**0,3**	**1,3**	**-0,6**	**0,4**

Prévisions.

Lecture : au quatrième trimestre 2025, les exportations françaises ont ralenti (+1,0 % après +3,1 %).
Source : Insee.

►2. Contributions des différents produits aux exportations
(variations trimestrielles des exportations totales, en %, et contributions des différents produits, en points)



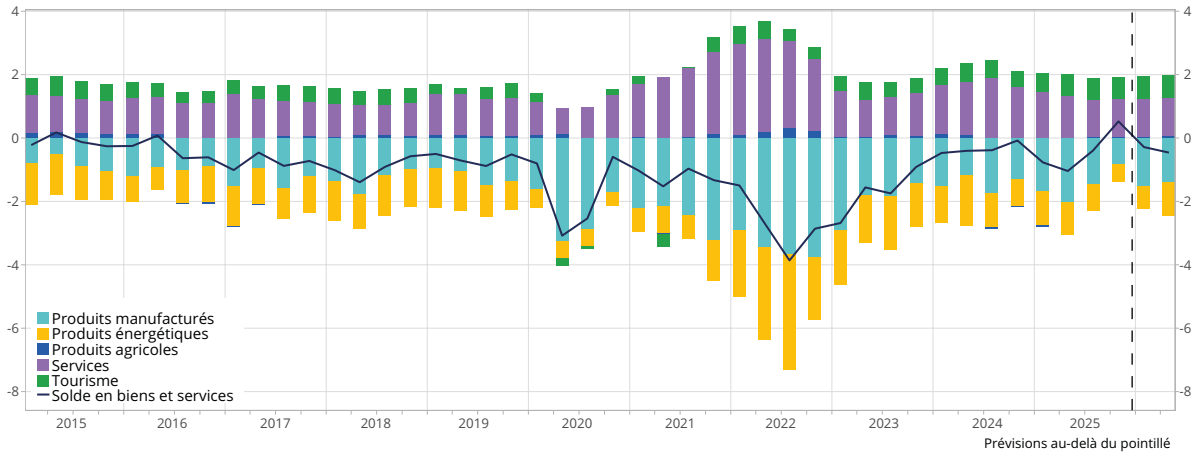
Lecture : les exportations françaises progressent de +1,0 % au quatrième trimestre 2025. Les exportations de produits aéronautique et naval y ont contribué à hauteur de +0,8 point.
Source : Insee.

contrepartie, l'économie française a reconstitué ses stocks en 2025 (contribution de +0,7 point à la croissance, après -0,8 point en 2024). Une partie de la croissance de la demande mondiale est toutefois liée à une intensification des échanges intra-asiatiques, en partie pour minimiser l'impact des droits de douane américains : la perte de parts de marché des industriels français est en réalité moins marquée, et nettement plus faible que pour leurs concurrents allemands qui subissent de plein fouet l'effet cumulé de la concurrence asiatique et des droits de douane américains (**►éclairage** sur le déficit commercial américain).

Pour le premier semestre 2026, les signaux conjoncturels, collectés avant le déclenchement du conflit opposant les États-Unis et Israël à l'Iran, apparaissaient favorables : les industriels signalent dans les enquêtes une nette amélioration des carnets de commandes et de la tendance prévue de la demande étrangère (**►figure 4**). Certes, les exportations manufacturières se replieraient au premier trimestre (-2,8 % après +1,5 %), mais uniquement par contrecoup après les livraisons aéronautiques et navales de fin 2025. En revanche, hors aéronautique et naval, elles rebondiraient (+0,7 % après -0,3 %), matérialisant plutôt une bonne tenue des positions concurrentielles, facilitée par la relative modération salariale française vis-à-vis des autres pays européens. Dans le même temps, les données douanières du mois de janvier 2026 suggèrent que les importations resteraient faibles (+0,1 %), un peu en deçà de ce qu'impliquerait une demande intérieure modérée. Le solde énergétique en volume se dégraderait légèrement au premier trimestre, notamment celui en électricité. Au total, la contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB serait négative au premier trimestre (-0,6 point) par contrecoup des livraisons aéronautiques et navales. Au deuxième trimestre 2026, les effets de la hausse du prix des hydrocarbures commenceraient à se faire sentir sur l'économie mondiale si bien que la demande mondiale adressée à la France ralentirait, tout comme les exportations manufacturières hors aéronautique (+0,4 %). Les exportations totales rebondiraient mécaniquement (+1,3 % après -1,5 %) car les ventes aéronautiques se reprendraient au printemps après un début d'année décevant, en vue d'atteindre l'objectif annuel de livraisons d'Airbus pour 2026 (+10 %). Ces fluctuations des livraisons d'avions trouveraient pour l'essentiel leur contrepartie dans la variation des stocks. Les importations retrouveraient un rythme en ligne avec la demande intérieure (+0,5 %).

En acquis à la mi-année 2026, la croissance des exportations serait supérieure à celle des importations (respectivement +1,9 % et +0,8 %). La contribution du commerce extérieur à la croissance redeviendrait positive (+0,3 point mi-2026 après -0,6 point en 2025). En contrepartie, les entreprises françaises ajusteraient un peu leurs stocks (contribution de -0,3 point mi-2026 après +0,7 point en 2025). L'acquis des exportations de produits manufacturés (+2,2 %) dépasserait celui de la demande mondiale adressée à la France (+1,2 %), traduisant un rebond des parts de marché des exportateurs français en 2026, après les pertes observées en 2025. Toutefois, malgré cette amélioration en volume, le solde des échanges en biens et services se dégraderait du fait de la flambée des prix des hydrocarbures importés. ●

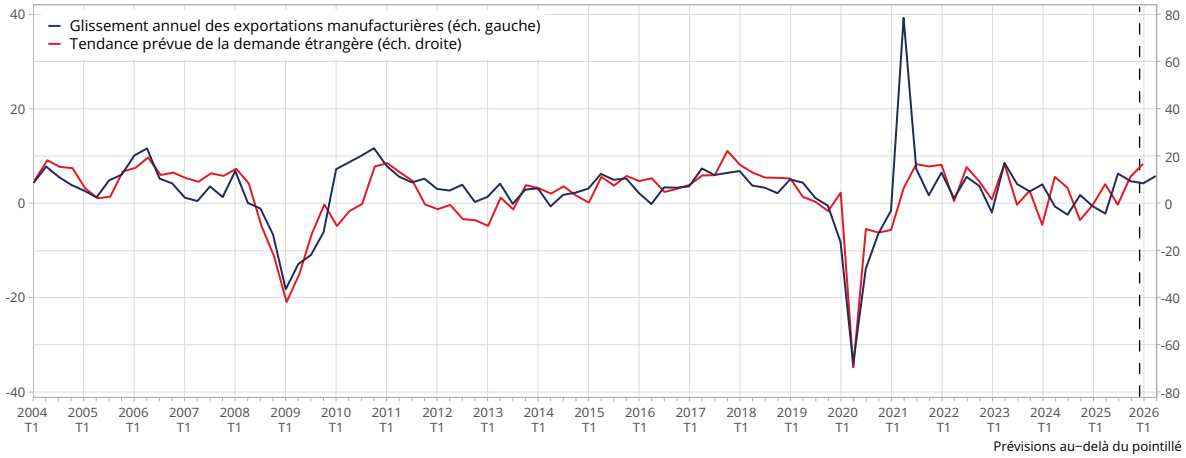
►3. Solde des échanges en biens et services et contributions par produit
(en valeur, en % du PIB)



Lecture : au quatrième trimestre 2025, le solde des échanges de biens et services en valeur s'établit à +0,5 % du PIB. Le solde des produits énergétiques est déficitaire de 0,6 % du PIB, celui du tourisme est excédentaire de 0,7 % du PIB.
Source : Insee.

►4. Exportations de biens manufacturés (glissement annuel) et tendance prévue de la demande étrangère (solde d'opinion)

(glissement annuel ; volumes aux prix de l'année précédente chaînés) (solde d'opinion, en point, CVS)



Dernier point : février 2026 pour le solde d'opinion, deuxième trimestre 2026 pour les exportations de biens manufacturés.
Source : Insee.

Emploi

Au quatrième trimestre 2025, l'emploi salarié a baissé légèrement : -40 000 emplois après -5 000 emplois. Sur un an, il a diminué légèrement (-0,2 %, soit -46 000 emplois) : l'emploi salarié a reculé dans le secteur privé (-60 000 emplois) et a continué d'augmenter dans la fonction publique (+14 000 emplois après +23 000 ; ►figure 1). En particulier, l'emploi en alternance (apprentissage, contrat de professionnalisation), qui avait nettement contribué à la hausse de l'emploi total ces dernières années (pour environ un tiers entre fin 2019 et fin 2022), s'est replié au second semestre 2025 (-46 000 dans le secteur privé), dans un contexte de baisse de l'aide à l'embauche des apprentis mise en œuvre à partir de février 2025 (►encadré sur l'alternance de la fiche Emploi de la *Note de conjoncture* de juin 2025). Ainsi, sur l'ensemble de l'année 2025, 44 000 postes d'alternants ont été supprimés, expliquant les trois quarts de la baisse de l'emploi salarié privé.

En prévision, les réponses des chefs d'entreprise aux enquêtes de conjoncture suggèrent un nouveau recul de leurs effectifs : le climat qui synthétise leurs réponses sur l'emploi s'établit nettement en dessous de sa moyenne de longue période (►figure 2). D'une part, l'emploi des alternants continuerait de diminuer dans le secteur privé à l'horizon de la prévision, mais moins fortement (-5 000 emplois aux premier et deuxième trimestres), car l'essentiel des entrées se font à la fin de l'été : il baisserait en cumulé de 56 000 sur un an à la mi-2026. D'autre part, l'emploi salarié privé hors alternants reculerait un peu (-6 000 emplois par trimestre) et serait quasi stable en glissement annuel (-11 000 emplois sur un an à la mi-2026, après -21 000 emplois sur un an à la mi-2025). Ainsi, l'emploi salarié bénéficierait seulement un peu de l'accélération de l'activité (+1,3 % attendu en glissement annuel à la mi-2026, après +0,5 % un an plus tôt), car la productivité apparente du travail salarié continuerait de se redresser, sur un rythme légèrement au-dessus de +1 % par an, un peu supérieur à sa tendance des années 2010. Au total, l'emploi salarié dans le secteur privé resterait en légère baisse d'ici la mi-2026 : il diminuerait de nouveau légèrement dans l'industrie et la construction et serait quasi stable dans le tertiaire marchand hors intérim. De son côté, après des hausses annuelles ininterrompues depuis 2019, l'emploi public ralentirait un peu d'ici la mi-2026 (+10 000 sur un an à la mi-2026, après +14 000 emplois sur un an fin 2025) : la loi de finances pour 2026 prévoit une hausse modérée des effectifs de l'État ainsi qu'un dispositif de frein conjoncturel aux dépenses des collectivités locales, susceptible de freiner les embauches.

Du côté de l'emploi non salarié, le maintien à haut niveau des créations de micro-entreprises suggère que la dynamique ne faiblirait pas (+70 000 emplois par an à la mi-2026). Au total, l'emploi serait stable à la mi-2026 (soit +13 000 emplois), après les hausses modérées de 2024 (+0,4 % sur un an en fin d'année) et 2025 (+0,1 %), porté par l'emploi public et l'emploi non salarié, tandis que l'emploi alternant se replierait et l'emploi privé hors alternants serait quasi stable. ●

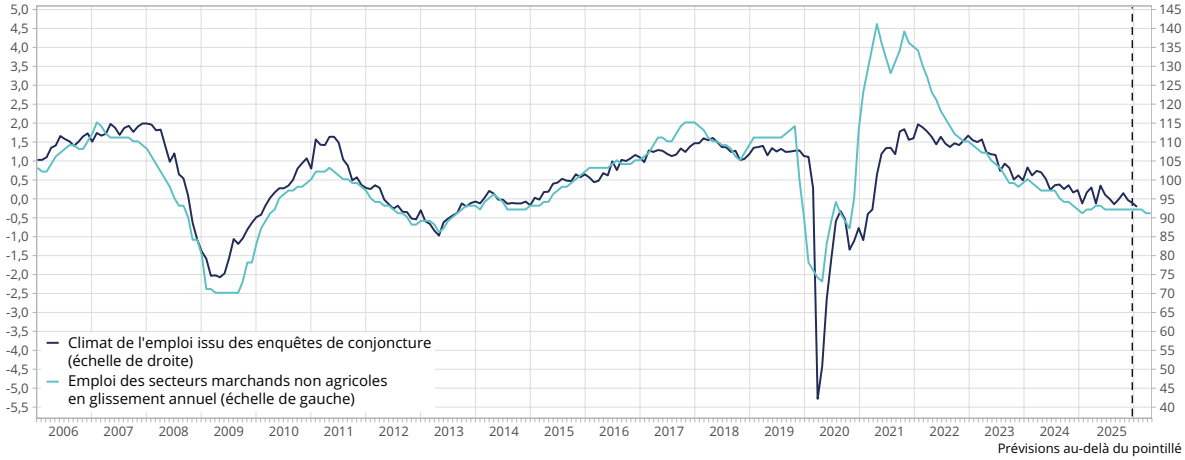
►1. Évolution de l'emploi total
(en milliers, CVS en fin de période)

	Évolution sur 3 mois										Évolution sur 1 an		
	2024				2025				2026		T4 2024	T4 2025	T2 2026
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Emploi salarié	**72**	**-23**	**40**	**-44**	**1**	**-2**	**-5**	**-40**	**-6**	**-6**	**45**	**-46**	**-57**
	0,3%	**-0,1%**	**0,1%**	**-0,2%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**-0,1%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,2%**	**-0,2%**	**-0,2%**
Par secteur d'activité													
Agriculture	1	-4	9	-4	1	-2	-10	12	0	0	2	2	2
Industrie	8	3	2	0	-2	-5	-4	-5	-5	-5	12	-16	-19
Construction	-5	-9	-6	-7	-7	-5	-1	-6	-3	-3	-26	-19	-12
Tertiaire marchand	45	-31	13	-24	-6	13	-10	-15	-5	-5	4	-18	-35
dont : intérim	*-4*	*-19*	*-6*	*-17*	*-2*	*0*	*-2*	*-1*	*0*	*0*	*-46*	*-5*	*-3*
dont : hors intérim	*49*	*-12*	*19*	*-8*	*-4*	*13*	*-8*	*-14*	*-5*	*-5*	*49*	*-13*	*-32*
Tertiaire non-marchand	23	18	23	-9	15	-3	20	-27	7	7	55	5	7
Par type d'employeur													
Privé	62	-39	28	-28	-7	-8	-24	-21	-11	-11	22	-60	-67
dont : alternants	*11*	*2*	*-1*	*5*	*0*	*2*	*-38*	*-8*	*-5*	*-5*	*16*	*-44*	*-56*
dont : hors alternants	*51*	*-40*	*29*	*-33*	*-7*	*-10*	*14*	*-13*	*-6*	*-6*	*6*	*-16*	*-11*
Public	11	15	13	-15	8	6	19	-19	5	5	23	14	10
Emploi non salarié	**23**	**23**	**23**	**23**	**18**	**18**	**18**	**18**	**18**	**18**	**90**	**70**	**70**
Emploi total	**95**	**-1**	**63**	**-21**	**19**	**16**	**13**	**-23**	**12**	**12**	**135**	**24**	**13**
	0,3%	**0,0%**	**0,2%**	**-0,1%**	**0,1%**	**0,1%**	**0,0%**	**-0,1%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,4%**	**0,1%**	**0,0%**

Prévisions.
Note : dans ce tableau, les intérimaires sont comptabilisés dans le secteur tertiaire marchand.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, l'emploi salarié est quasi stable (-0,1 %).
Champ : France hors Mayotte.
Source : Insee.

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

(glissement annuel en %) (moyenne de longue période 100)



Dernier point : février 2026 pour le climat de l'emploi, quatrième trimestre 2025 pour le glissement annuel de l'emploi des secteurs marchands non agricoles (prévision pour les deux derniers trimestres).
Lecture : en février 2026, le climat de l'emploi s'élève à 93 points, en dessous de sa moyenne de longue période ; au deuxième trimestre 2026, l'emploi salarié marchand non agricole serait inférieur de 0,4 % 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.

Chômage

Au quatrième trimestre 2025, le taux de chômage au sens du BIT s'établit à 7,9 % de la population active (►figure 1). Il augmente de 0,2 point sur le trimestre, portant à +0,6 point la hausse sur un an, et atteint ainsi son plus haut niveau depuis le troisième trimestre 2021. La nette hausse du chômage sur un an résulte d'un emploi peu dynamique (25 000 emplois nets ont été créés sur un an, après +181 000 un an plus tôt), tandis que la population active l'est bien davantage (249 000 actifs supplémentaires sur un an, après +110 000 un an plus tôt).

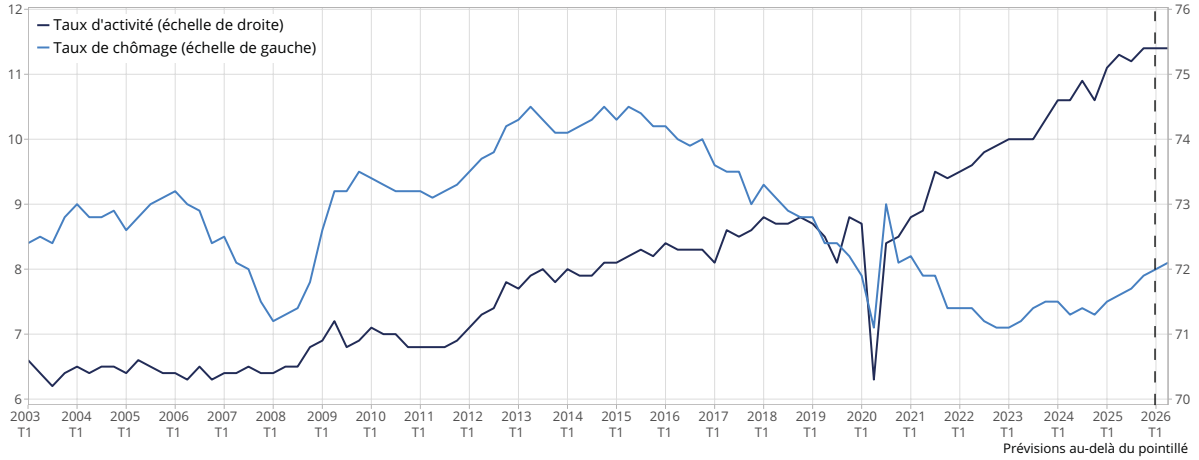
La hausse du chômage au quatrième trimestre 2025 est entièrement portée par les jeunes de 15 à 24 ans, dont le taux de chômage augmente de 2,4 points sur le trimestre, tandis que celui des 25-49 ans diminue de 0,2 point et celui des 50 ans ou plus est stable. Cette augmentation du chômage des jeunes résulte en premier lieu d'une hausse de leur participation au marché du travail : le taux d'activité des 15-24 ans augmente de 0,8 point entre le troisième et le quatrième trimestre et de 1,9 point sur un an, à 43,6 % (►figure 2). Dans le même temps, le taux d'emploi des 15-24 ans, en légère baisse sur le trimestre, reste en hausse sur un an et toujours largement au-dessus de son niveau d'avant la crise sanitaire, malgré le repli récent de l'alternance.

Ce surcroît d'activité des 15-24 ans est largement porté par les jeunes en formation initiale, traduisant une volonté accrue de cette population de cumuler emploi et études, malgré le repli récent de l'alternance. Ces jeunes à la recherche d'un contrat resteraient actifs, au moins provisoirement, et la baisse de l'emploi aurait plutôt pour contrepartie une hausse du chômage qu'un basculement vers l'inactivité. Ainsi, en moyenne annuelle entre 2024 et 2025, le taux de chômage des 15-24 ans augmente de 1,0 point, et la quasi-totalité de cette hausse (+0,8 point, ►figure 3) est portée par les jeunes encore en formation initiale (qui représentent environ 36 % des actifs de cette tranche d'âge).

Début 2026, la population active continuerait d'augmenter nettement, notamment pour les seniors, sous l'effet de la réforme des retraites de 2023 : la suspension actée par la loi de financement de la sécurité sociale 2026 ne freinerait cette dynamique qu'au second semestre. En revanche, l'activité des jeunes se replierait pour partie à l'horizon de la prévision, notamment celle des jeunes en formation initiale qui finiraient par basculer vers l'inactivité après quelques trimestres de chômage. Au total, au deuxième trimestre 2026, la population active augmenterait de 178 000 sur un an. Dans le même temps, l'emploi continuerait de croître modérément (+6 000 au premier semestre 2026, soit un glissement annuel de +15 000 emplois au deuxième trimestre 2026), et le taux de chômage augmenterait un peu, à 8,1 %, d'ici la mi-2026 (►figure 4).

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

(moyenne trimestrielle, en % de la population active pour le taux de chômage, en % de la population de 15-64 ans pour le taux d'activité ; données CVS)

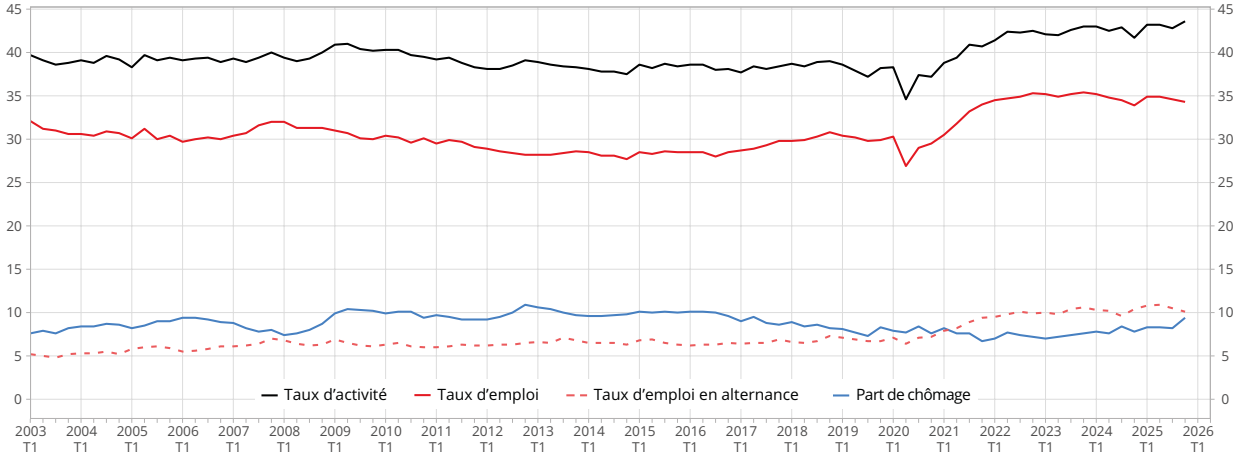


Champ : France (hors Mayotte), personnes de 15 ans ou plus vivant en logement ordinaire.
Source : Insee, enquête Emploi.

Cette prévision est entourée d'aléas sur les effets de la loi pour 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 Chômage** de la *Note de conjoncture* de décembre 2024). Finalement, après une première année de mise en œuvre en 2025, la contribution des bénéficiaires du RSA et des jeunes inscrits à France Travail serait légèrement haussière sur le taux de chômage et le taux d'activité, de l'ordre de +20 000 sur un an (►***Informations Rapides* n°34, février 2025**). ●

►2. Principaux indicateurs du marché du travail pour les 15-24 ans

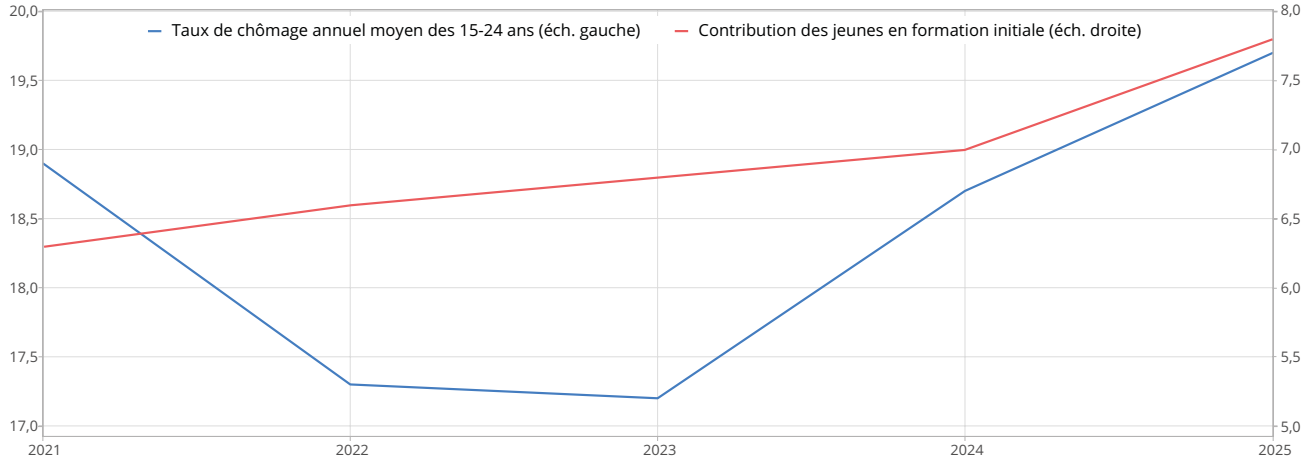
(moyenne trimestrielle, en % ; données CVS)



Lecture : au quatrième trimestre 2025, parmi les 15-24 ans, 43,6 % sont actifs, dont 34,3 % en emploi (dont 10,1 % en emploi en alternance) et 9,4 % au chômage.
Champ : France (hors Mayotte), personnes de 15 ans ou plus vivant en logement ordinaire pour le taux de chômage d'activité.
Source : Insee, enquête Emploi.

►3. Contribution des personnes en études initiales au taux de chômage des 15-24 ans

(moyenne annuelle, en % de la population active)



Lecture : en moyenne annuelle, en 2025, le taux de chômage des 15-24 ans atteint 19,7 %, dont une contribution de 7,8 % des jeunes de 15-24 ans en formation initiale. Cette contribution est calculée comme le nombre de chômeurs de 15-24 ans en formation initiale sur la population active des 15-24 ans.
Champ : France (hors Mayotte), personnes de 15 ans ou plus vivant en logement ordinaire pour le taux de chômage.
Source : Insee, enquête Emploi.

►4. Évolutions de l'emploi, du chômage et de la population active

(variation en moyenne trimestrielle en milliers, données CVS)

	Évolution sur un trimestre														Évolution sur un an			
	2023				2024				2025				2026		T4 2023	T4 2024	T4 2025	T2 2026
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
Emploi (1)	**101**	**67**	**51**	**59**	**82**	**47**	**31**	**21**	**-1**	**17**	**14**	**-5**	**-6**	**12**	**278**	**181**	**25**	**15**
rappel : emploi en fin de période	80	54	47	70	*95*	*-1*	*63*	*-21*	*19*	*16*	*13*	*-23*	*12*	*12*	251	*135*	*24*	*13*
Chômage (2)	**-1**	**42**	**48**	**64**	**-9**	**-41**	**23**	**-44**	**83**	**37**	**48**	**56**	**37**	**22**	**153**	**-71**	**224**	**163**
Population active = (1) + (2)	**100**	**109**	**99**	**122**	**74**	**5**	**54**	**-23**	**82**	**54**	**63**	**51**	**32**	**34**	**431**	**110**	**249**	**178**
Population active tendancielle ajustée (a)	37	37	52	69	*69*	*60*	*51*	*41*	*35*	*36*	*37*	*39*	*40*	*39*	196	*221*	*148*	*155*
Effet de flexion conjoncturel (b)	10	7	5	6	*8*	*5*	*3*	*2*	*0*	*2*	*1*	*-1*	*-1*	*1*	28	*18*	*2*	*1*
Effet des politiques publiques (dont alternance, formation) (c)	14	7	7	9	*12*	*9*	*4*	*5*	*11*	*10*	*-5*	*8*	*-8*	*-7*	37	*30*	*24*	*-11*
Résidu	39	58	35	39	*-16*	*-68*	*-4*	*-72*	*36*	*6*	*28*	*5*	*0*	*0*	170	*-160*	*75*	*33*
Variation du taux de chômage	**0,0**	**0,1**	**0,2**	**0,1**	**0,0**	**-0,2**	**0,1**	**-0,1**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,4**	**-0,2**	**0,6**	**0,5**
Niveau du taux de chômage	7,1	7,2	7,4	7,5	7,5	7,3	7,4	7,3	7,5	7,6	7,7	7,9	8,0	8,1				

Prévisions.

(a) Tendance basée sur les projections de population active de 2022 ajustées des évolutions de population en 2025, 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 données de suivi des politiques d'emploi sur l'alternance et les formations (Dares, calculs Insee), sur l'observation des effets de la loi pour le plein emploi.

Note : l'emploi correspond ici à l'emploi total (salariés et non-salariés), mesuré en moyenne trimestrielle.
Lecture : entre le troisième trimestre 2025 et le quatrième trimestre 2025, l'emploi diminue de 5 000 personnes en moyenne, le chômage augmente de 56 000 et la population active de 51 000. Le taux de chômage est en augmentation (+0,2 point), à 7,9%, soit +0,6 point sur un an.
Champ : France (hors Mayotte), personnes de 15 ans ou plus.
Source : Insee, enquête Emploi, Estimations trimestrielles d'emploi.

Prix à la consommation

Depuis janvier 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) est calculé en base 2025. Ce changement de base s'accompagne de changements méthodologiques et de nomenclature (**►encadré méthodologique** sur le changement de base de l'IPC).

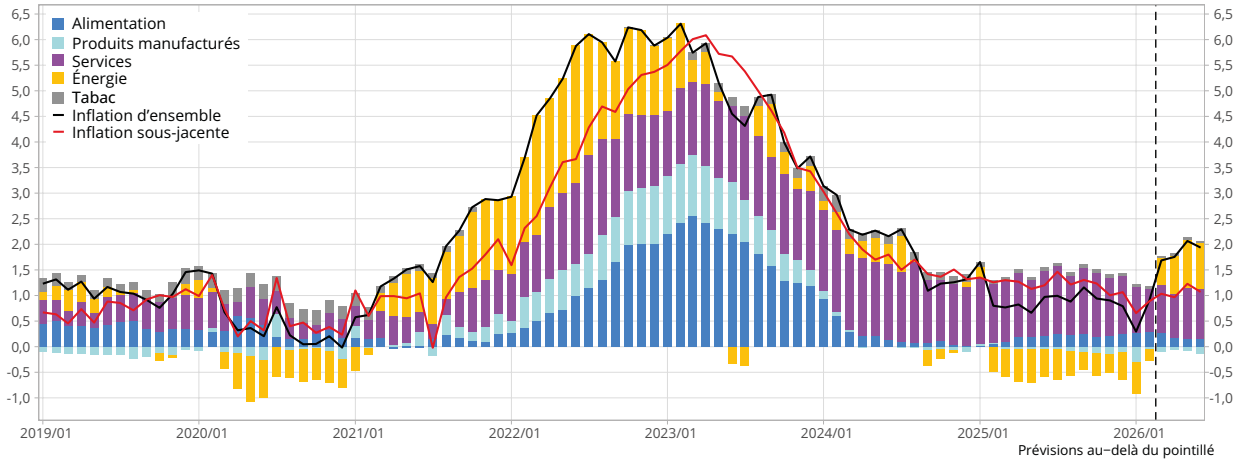
Le glissement annuel des prix à la consommation en France a nettement reflué depuis trois ans, passant de plus de +6 % début 2023, à moins de +1 % en février 2025 : depuis cette date, l'inflation oscille entre +0,7 % et +1,2 % sur un an, exception faite du mois de janvier 2026 où elle a ponctuellement plongé à +0,3 %, sous l'effet d'un calendrier de solde décalé par rapport à l'an dernier (**►figure 1**). En février 2026, elle s'est établie à +0,9 %.

Ainsi, depuis plus d'un an, l'inflation est restée significativement plus faible en France que dans les autres pays européens. Trois éléments ont contribué à cette faiblesse relative. D'abord, la dynamique salariale a été moins prononcée en France, freinant les prix des services (**►fiche Zone euro**). Ensuite, le calendrier de fixation des tarifs réglementés de l'électricité a conduit à un fort recul des prix à partir de février 2025 (**►figure 2**). Enfin, la concurrence tarifaire entre les opérateurs de téléphonie s'est traduite par une forte baisse des prix durant l'année 2025, dans des proportions comparables à celles observées lors de l'arrivée du quatrième grand opérateur dans les années 2010.

Toutefois, la flambée des cours des hydrocarbures provoquée par la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran (**►fiche Énergie et matières premières**) propulserait l'inflation à +1,9 % sur un an en juin 2026, en supposant que le prix du baril se maintient autour de 100 $ (86,2 €). Malgré tout, l'inflation demeurerait en France plus basse qu'ailleurs en Europe : certes, la forte concurrence tarifaire dans la télécommunication a pris fin en septembre 2025 et la baisse des tarifs réglementés de l'électricité du début d'année 2025 ne joue désormais plus sur le glissement annuel des prix, mais les salaires (et donc les prix des services) resteraient nettement moins dynamiques en France.

À l'horizon de la prévision, l'envolée des cours de l'énergie ne se transmettrait pas encore aux autres composantes de l'inflation, exception faite du prix des transports, notamment aériens. En particulier, les négociations salariales n'anticipaient pas un tel regain d'inflation et le coût du travail ne s'élèverait pas beaucoup, tempérant la dynamique des prix des services. L'inflation alimentaire refluerait quelque peu : après s'être établie à +2,0 % sur un an en février, elle tomberait à +1,0 % en juin. D'une part, la hausse de la taxe sur les boissons sucrées en mars 2025 et d'autre part, la transmission au printemps 2025 aux prix à la consommation de la flambée du prix des denrées tropicales, qui soutiennent encore fortement le glissement annuel des prix à l'heure actuelle, ne joueraient plus sur l'inflation à la mi-2026. Le glissement annuel des prix des produits manufacturés, qui s'établit à -0,2 % au mois de février, reculerait dès le mois de mars (-0,4 %) à un rythme proche de celui de décembre : l'avancement du calendrier des soldes entre les années 2025 et 2026 ne perturberait plus le glissement annuel des prix, alors qu'il l'a poussé à la baisse puis à la hausse sur les deux premiers mois de l'année 2026. À l'horizon de la prévision, les prix des produits manufacturés continueraient de refluer à un rythme comparable (-0,6 % sur un an en juin 2026), l'appréciation passée de l'euro vis-à-vis du dollar et des devises asiatiques continuant de peser sur les prix des produits importés. Enfin, l'inflation dans les services serait en légère hausse entre février et juin ; cela masquerait des évolutions contrastées des prix entre les différents produits.

►1. Inflation d'ensemble et contributions par poste
(glissement annuel en % de l'indice des prix à la consommation et contributions en points)



Dernier point observé : février 2026, IPC définitif.
Lecture : en février 2026, l'inflation d'ensemble s'élève à +0,9 %. L'énergie y contribue à hauteur de -0,2 point, tandis que les services y contribuent pour +0,8 point.
Source : Insee.

D'ici juin, le glissement annuel des prix de l'énergie remonterait à +11,8 %, alors qu'il est encore négatif en février (-2,9 %, ►figure 3) : il se redresserait brusquement dès le mois de mars 2026 (+6,6 %), date à laquelle il redeviendrait positif pour la première fois depuis janvier 2025. Par rapport à la situation qui prévalait au cours de l'année 2025, il a commencé à se redresser en février 2026, passant de -7,6 % à -2,9 %, du fait des prix de l'électricité : les tarifs réglementés de vente (TRV) d'électricité ont certes de nouveau reculé un peu en février 2026 (de l'ordre de -1 %), mais beaucoup moins qu'un an auparavant (-14 % en février 2025). En outre, le glissement annuel du prix des produits pétroliers s'élèverait fortement dès le mois de mars. En effet, les fortes hausses observées début mars sur le prix du baril de Brent, à la suite du déclenchement de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran le 28 février et de la fermeture du détroit d'Ormuz, se sont rapidement transmises aux prix à la pompe. Ainsi, sous l'hypothèse d'une stabilité du cours du Brent à 86,2 € (soit 100 $) le baril, le glissement annuel des prix des produits pétroliers passerait de -2,2 % en février 2026 à +16,5 % en mars 2026, puis à +22,8 % en avril[1]. Il garderait ce rythme en juin 2026 (+22,8 % sur un an). Le glissement annuel du prix du gaz remonterait, lui aussi, à l'horizon de prévision, passant de -4,0 % en février à +8,3 % sur un an en juin. Cette hausse des prix à la consommation s'effectuerait en deux temps : premièrement en mars, en répercussion de la remontée des cours survenue en janvier 2026, puis dans un second temps en mai, en répercussion de l'envolée du cours de début mars après le début de la guerre au Moyen-Orient. En effet, le prix repère de la CRE est majoritairement indexé sur les fluctuations du prix du gaz deux mois auparavant, ce qui explique ce délai de transmission entre les cours de marché et les prix à la consommation.

L'inflation alimentaire retomberait à l'horizon de la prévision, passant de +2,0 % sur un an en février à +1,0 % en juin. Début 2026, la hausse des prix de production des industries agroalimentaires, qui a commencé début 2025, aurait fini de se diffuser aux prix à la consommation (►figure 4). Les prix alimentaires hors frais ralentiraient au deuxième trimestre : leur glissement annuel atteindrait +1,0 % en juin 2026, après +2,0 % en février. Cela tiendrait principalement à la dissipation, à l'horizon de la prévision, des effets de la hausse de la taxe sur les boissons sucrées de mars 2025 et des fortes hausses des prix du café et des produits à base de cacao d'avril et mai 2025, dans le sillage du cours des matières premières tropicales (►éclairage sur les prix à la consommation des produits à base de café et de cacao de la *Note de conjoncture* de juin 2025).

1 Pour rappel, une hausse de 5 $ sur le cours du baril de Brent entraîne une hausse d'environ +0,1 point sur l'inflation d'ensemble toutes choses égales par ailleurs.

►2. Inflation d'ensemble passée et prévue
(glissement annuel en % de l'indice des prix à la consommation)

Regroupements IPC* (pondérations 2025)	janv. 2026	fév. 2026	mars 2026	avr. 2026	mai 2026	juin 2026	Moyennes annuelles 2024	Moyennes annuelles 2025
Alimentation (14,9 %)	**1,9**	**2,0**	**1,7**	**1,2**	**1,0**	**1,0**	**1,4**	**1,2**
Produits frais (1,7 %)	1,1	1,8	0,8	0,7	0,8	0,8	1,9	1,0
Autres produits alimentaires (13,2 %)	2,0	2,0	1,9	1,2	1,0	1,0	1,3	1,2
Tabac (1,7 %)	**2,7**	**2,9**	**3,2**	**3,2**	**3,2**	**3,2**	**10,3**	**4,3**
Produits manufacturés (23,9 %)	**-1,2**	**-0,2**	**-0,4**	**-0,3**	**-0,4**	**-0,6**	**0,0**	**-0,3**
Habillement-chaussures (3,3 %)	-2,8	1,5	0,8	1,3	1,4	-0,3	0,4	0,7
Produits de santé (4,0 %)	-1,6	-1,9	-2,0	-2,2	-2,4	-2,5	-1,2	-1,7
Autres produits manufacturés (16,6 %)	-0,8	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	0,2	-0,1
Énergie (7,6 %)	**-7,6**	**-2,9**	**6,6**	**9,5**	**12,4**	**11,8**	**2,3**	**-5,6**
Produits pétroliers (3,7 %)	-3,9	-2,2	16,5	22,8	25,0	22,8	-4,7	-4,4
Produits non pétroliers (3,9 %)	-11,0	-3,5	-2,7	-2,8	0,8	1,4	-4,7	-4,4
Services (51,9 %)	**1,7**	**1,6**	**1,8**	**1,7**	**1,9**	**1,9**	**2,7**	**2,3**
Loyers, eau, enlèvement des ordures ménagères (8,3 %)	2,4	1,7	1,7	1,5	1,6	1,6	2,8	2,6
Services de santé (7,8 %)	-0,3	-0,1	0,6	0,3	0,8	0,8	0,6	1,7
Services de transports (3,0 %)	-0,6	-0,4	0,4	0,7	2,0	2,8	2,5	0,5
Services de communication (1,9 %)	-1,8	-0,3	0,9	1,8	6,4	3,9	-8,1	-8,7
Autres services (30,8 %)	2,3	2,2	2,3	2,1	2,1	2,1	3,9	3,1
dont hébergement-restauration (9,4 %)	*2,4*	*2,3*	*2,4*	*2,4*	*2,4*	*2,3*	*3,1*	*2,4*
dont protection sociale (3,4 %)	*2,3*	*2,2*	*2,4*	*1,9*	*2,0*	*2,0*	*3,5*	*4,1*
dont assurances (3,1 %)	*4,9*	*4,1*	*4,0*	*3,8*	*3,5*	*3,4*	*8,0*	*8,3*
Ensemble (100 %)	**0,3**	**0,9**	**1,7**	**1,8**	**2,1**	**1,9**	**2,0**	**0,9**
Ensemble hors énergie (92,4 %)	*1,0*	*1,2*	*1,3*	*1,1*	*1,2*	*1,1*	*2,0*	*1,5*
Ensemble hors tabac (98,3 %)	*0,3*	*0,9*	*1,7*	*1,7*	*2,0*	*1,9*	*1,8*	*0,9*
Ensemble sous-jacent* (61,6 %)**	**0,7**	**0,9**	**1,0**	**1,0**	**1,2**	**1,1**	**1,8**	**1,2**
Ensemble IPCH***	**0,4**	**1,1**	**1,9**	**2,0**	**2,3**	**2,2**	**2,3**	**0,9**

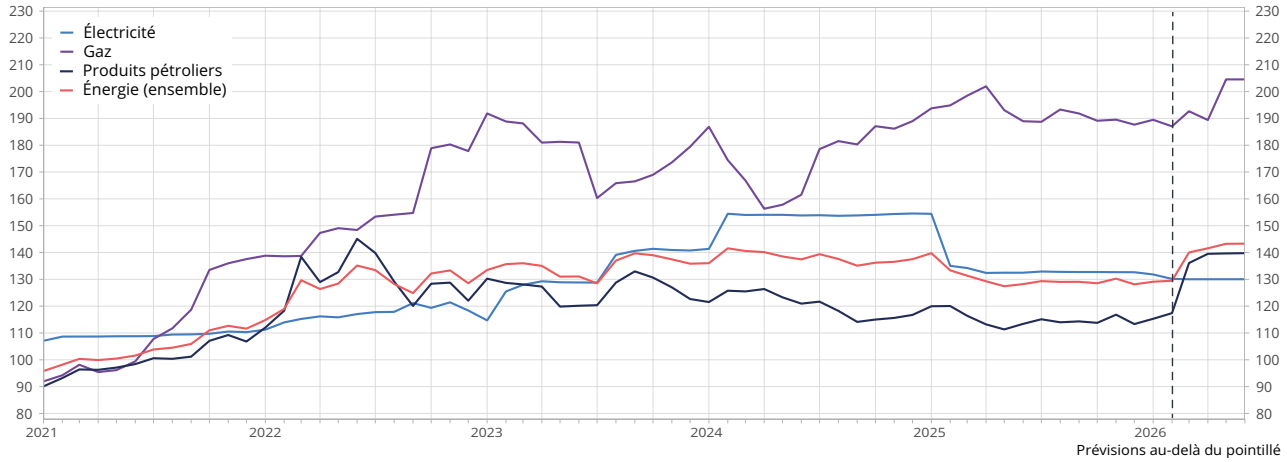
Prévisions.
* Indice des prix à la consommation (IPC).
** Indice hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales.
*** Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH).
Dernier point observé : février 2026, IPC définitif.
Lecture : en février 2026, l'inflation d'ensemble s'élève à +0,9 %. Le glissement annuel des prix alimentaires est de +2,0 %
Source : Insee.

Les prix des produits manufacturés reculeraient sur un an à l'horizon de prévision : leur glissement annuel atteindrait -0,6 % en juin 2026, après -0,2 % en février. Après avoir été poussé à la baisse en janvier et à la hausse en février en raison d'un calendrier décalé des soldes par rapport à l'an dernier (avec un nombre de jours de soldes cette année plus élevé en janvier et moins élevé en février), le glissement annuel des prix des produits manufacturés retrouverait à partir de mars un rythme comparable à celui de la fin 2025 : les prix des produits manufacturés continueraient ainsi de reculer sur un an, l'appréciation passée de l'euro vis-à-vis du dollar et des monnaies asiatiques tirant les prix des produits importés à la baisse.

L'inflation dans les services serait en légère hausse à l'horizon de la prévision : le glissement annuel atteindrait +1,9 % en juin 2026, après +1,6 % en février ; cette hausse serait en partie portée par les services de communication dont les prix remonteraient. En effet, la forte concurrence entre opérateurs du premier semestre 2025 a désormais pris fin, si bien que l'inflation dans les services de communication s'élèverait d'ici juin (+3,9 % sur un an, après -0,3 % en février) : d'une part, les prix remonteraient dès mars et, d'autre part, les fortes baisses observées en 2025 n'auraient progressivement plus d'effet sur le glissement annuel. Dans les services de transport, les prix remonteraient (+2,8 % sur un an en juin, après -0,4 % en février), les hausses des coûts de l'énergie se transmettant progressivement au consommateur, notamment dans les transports aériens. L'inflation des « autres services » aux ménages (+2,2 % en février) reculerait légèrement pour atteindre +2,1 % en juin. Le recul du glissement annuel proviendrait du ralentissement des prix des assurances (+3,4 % en juin après +4,1 % en février), après deux années de forte hausse, et de ceux de la protection sociale (+2,0 % en juin après +2,2 % en février), la hausse du Smic étant nettement moins marquée cette année. Le glissement annuel des prix de l'hébergement-restauration serait stable, en ligne avec les coûts salariaux : +2,3 % en juin comme en février.

►3. Évolution de l'indice des prix à la consommation de l'énergie et de ses composantes

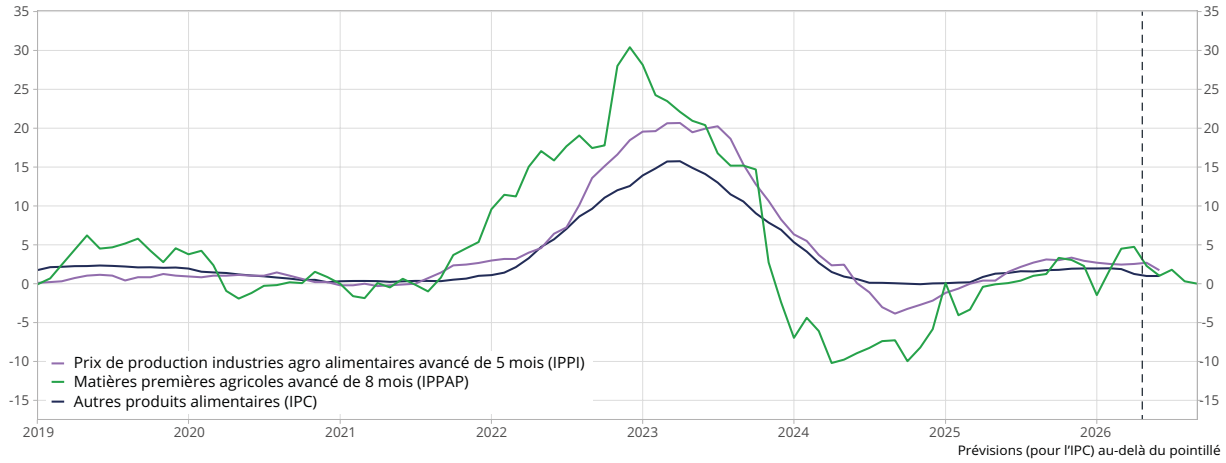
(en niveau, base 100 en 2019)



Dernier point observé : février 2026, IPC définitif.
Lecture : en février 2026, les prix de l'éléctricité sont 30 % supérieurs à leur niveau moyen en 2019.
Source : Insee.

►4. Évolution des glissements annuels le long de la chaîne de production alimentaire

(glissement annuel en %)



Dernier point observé : février 2026, IPC définitif.
Lecture : en février 2026, le glissement annuel des prix des « autres produits alimentaires » est de +2,0 %.
Source : Insee.

Le glissement annuel du prix du tabac remonterait un peu (+3,2 % sur un an en juin 2026, après +2,9 % en février) : certains producteurs relèvent leur prix.

L'inflation sous-jacente n'inclut ni les prix volatils comme l'énergie, ni ceux des tarifs administrés : elle ne serait donc pas affectée par l'envolée du cours des hydrocarbures et conserverait ainsi à l'horizon de prévision un rythme atone (s'établissant à +1,1 % en juin sur un an, après +0,9 % en février), reflétant de faibles tensions salariales.

L'inflation au sens de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) serait plus élevée que celle au sens de l'IPC (+2,2 % en juin 2026), car le poids des produits énergétiques est plus élevé dans l'IPCH que dans l'IPC. ●

Encadré méthodologique sur le changement de base (2025) de l'indice des prix à la consommation

L'indice des prix à la consommation change de base

Depuis début 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) et l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) sont diffusés en « base 2025 ». Ce changement de base intervient 10 ans après le précédent, conformément au règlement européen, et concerne l'ensemble des pays de l'Union européenne. Il implique d'une part un changement de l'année de référence, les indices valant désormais 100 en moyenne sur 2025, et d'autre part un changement de nomenclature (**►billet de blog** « En janvier 2026, l'indice des prix fait peau neuve ! »).

Pour leur calcul et leur diffusion, l'IPC et l'IPCH s'appuient sur une nomenclature européenne des fonctions de consommation. Avec le changement de base, une deuxième version de cette nomenclature (dite « eCOICOPv2 ») est mise en œuvre dans toute l'Europe. Il s'agit d'une déclinaison de la nomenclature onusienne : la *Classification of Individual Consumption by Purpose* (« COICOP ») 2018.

Des indices de prix dans la continuité des précédents

Le changement de base 2025 conduit à rebaser les indices à 100 en moyenne sur 2025. Cette dimension est purement calculatoire, sans incidence sur les évolutions de l'indice d'ensemble.

Par ailleurs, le changement de nomenclature et le rebasage nécessitent de rétropoler les indices en nouvelle nomenclature afin de permettre la mise à disposition de séries longues depuis 1996. Pour cet exercice de rétropolation, la contrainte de maintien des évolutions (mensuelles et annuelles) de l'indice d'ensemble en ancienne et en nouvelle base sur les années passées a été respectée. Pour l'IPCH, il s'agit d'une contrainte à respecter au niveau de chaque État membre et aussi au niveau européen. Le même principe est suivi pour l'IPC.

Si l'IPC est calculé selon la eCOICOPv2, il est également diffusé, à des fins conjoncturelles, selon des regroupements particuliers utiles à l'analyse économique (alimentation, énergie, tabac, produits manufacturés, services, etc.), respectant l'approche usuellement retenue dans la *Note de conjoncture*. Cette nomenclature « conjoncturelle » n'est pas modifiée par le changement de base. Ici encore, la rétropolation jusqu'en 1996 a été opérée de façon à maintenir les évolutions et un simple coefficient de raccordement a été appliqué pour ramener la moyenne de ces indices à 100 en 2025.

Évolutions sur l'échantillon

L'IPC et l'IPCH visent à être représentatifs de l'ensemble de la consommation sur un champ bien déterminé, pour l'ensemble des modes de vente et l'ensemble du territoire. Par exemple, le café s'achète en grande surface, dans d'autres commerces et sur internet : l'Insee mesure donc l'évolution des prix pour tous ces différents modes de vente. En pratique, l'Insee fait des relevés de prix sur le terrain et sur internet, utilise des bases de données administratives ou provenant des entreprises, et réalise des enquêtes sur les loyers.

►►►

Dans le cadre de la nouvelle base, l'Insee a développé le suivi de prix sur internet pour refléter la hausse de ce mode de consommation. Certains sont « moissonnés » sur des sites de réservation de transport et d'hébergement (*web scraping*) en relevant un très grand nombre de prix chaque mois (2,5 millions). D'autres sont relevés manuellement pour couvrir une variété de produits achetés sur internet sur près de 1 600 sites de vente. En 2026, la taille de ce dernier échantillon a été augmentée significativement, et il le sera de nouveau en 2027, passant le nombre de relevés de 6 000 à plus de 10 000 en deux ans. L'objectif est double : améliorer la précision statistique sur des produits déjà suivis et suivre de manière plus détaillée les produits.

L'Insee adapte également la collecte effectuée sur le terrain par son réseau d'enquêteurs. Dans l'Hexagone, la mesure des prix dans les points de vente physiques repose sur un échantillon d'agglomérations de différentes tailles. Celui-ci est réduit et passe de 99 à 87 agglomérations : en effet, les prix de nombreux produits étant suivis par les données de caisse depuis 2020 dans la grande distribution, le nombre de points de vente hors grandes surfaces était devenu trop faible dans certaines petites agglomérations. Le nombre d'articles pour lesquels un relevé de prix sur le terrain est effectué diminue un peu : il passera de 150 000 à 140 000 environ par mois en deux ans.

Évolutions sur les pondérations

Les pondérations de l'IPC et de l'IPCH ont été entièrement mises à jour pour le changement de base. En effet, chaque fonction de consommation de la eCOICOPv2 dispose d'un poids qui représente sa part dans la consommation sur le territoire national, qui permet d'agréger les indices, calculés à un niveau fin, et d'obtenir un indice des prix à la consommation d'ensemble représentatif. Ces pondérations sont revues annuellement et calées sur les montants les plus récents de la comptabilité nationale.

Le changement de base est en outre l'occasion de prendre en compte la table de passage entre la nomenclature des produits de la comptabilité nationale et la nouvelle nomenclature des fonctions de consommation. En 2026, le changement est significatif puisque la nomenclature des fonctions de consommation est modifiée en profondeur. Ainsi, par rapport à 2025, les poids des services et de l'énergie diminuent un peu en 2026. À l'inverse, les poids des produits manufacturés et de l'alimentation augmentent légèrement, tandis que celui du tabac reste stable. ●

► Pondérations des regroupements conjoncturels dans le panier de l'indice des prix à la consommation en 2025 et 2026

en %

Regroupement de l'indice des prix à la consommation	Base 2015	Base 2025
	2025	2026
Alimentation	**14,6**	**14,9**
Produits frais	1,7	1,7
Hors produits frais	12,9	13,2
Tabac	**1,6**	**1,7**
Produits manufacturés	**22,8**	**23,9**
Habillement et chaussures	3,3	3,3
Produits de santé	4,1	3,9
Autres produits manufacturés	15,4	16,6
Énergie	**8,1**	**7,6**
Produits pétroliers	3,8	3,7
Services	**52,9**	**51,9**
Loyers, eau, enlèvement des ordures ménagères	8	8,3
Services de santé	6,4	7,8
Services de transport	3,1	3
Services de communication	1,8	1,9
Autres services	33,6	30,8
Ensemble	**100**	**100**

Salaires

Au quatrième trimestre 2025, le salaire mensuel de base (SMB[1]) dans les branches marchandes non agricoles a augmenté de 0,3 % sur le trimestre, après +0,4 % aux deuxième et troisième trimestres (▶ figure 1). Sur un an, le SMB a continué de ralentir graduellement en termes nominaux (+1,7 % au quatrième trimestre 2025, après respectivement +2,2 %, +2,1 % et +2,0 % aux trois premiers trimestres), dans le sillage de la baisse de l'inflation. En outre, le glissement annuel du SMB au quatrième trimestre 2025 a été ponctuellement pénalisé par le calendrier de revalorisation du Smic en 2024 (dont la hausse prévue au 1er janvier 2025 avait été avancée au 1er novembre 2024).

La hausse du salaire moyen par tête (SMPT) est similaire à celle du SMB au quatrième trimestre (+0,3 %, comme au troisième trimestre). En rythme annuel, le SMPT a continué de ralentir (+1,5 %), après respectivement +2,0 %, +1,8 % et +1,7 % aux trois premiers trimestres 2025. Notamment, après une légère hausse au premier semestre 2025, les versements de prime de partage de la valeur (PPV[2]) sont restés quasi stables en glissement annuel au second semestre 2025 (2,2 Md€, contre 2,4 Md€ un an plus tôt) et ne contribuent plus significativement à l'évolution du SMPT. Sur un an, l'augmentation du SMPT est restée supérieure à celle des prix, si bien qu'en termes réels, il a continué de progresser au quatrième trimestre 2025 : +0,6 %, après +0,7 % au troisième trimestre (▶ figure 2).

Dans les enquêtes de conjoncture, le solde sur les perspectives générales de revalorisations salariales dans l'industrie se redresse en janvier 2026, pour la première fois depuis le premier trimestre 2024, mais reste proche du niveau historiquement bas atteint au troisième trimestre 2025 (▶ figure 3). En outre, les difficultés de recrutement rapportées par les entreprises françaises ont nettement reflué depuis quelques trimestres, alors qu'elles sont plus marquées dans les autres pays européens (▶ fiche Zone euro), ce qui pèse sur le pouvoir de négociation des salariés français.

Au premier trimestre 2026, la revalorisation de 1,2 % du Smic dynamiserait très légèrement le SMB (+0,5 %), avant qu'il ne retrouve un rythme de progression de +0,4 % au deuxième trimestre 2026. Le SMPT progresserait au même rythme que le SMB au premier trimestre 2026 (+0,5 %) et conserverait ce rythme au deuxième trimestre 2026.

L'inflation se redresserait fortement à compter de mars, tirée par la flambée des prix des hydrocarbures provoquée par la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran (▶ fiche Énergie et matières premières). Ce retournement brutal des prix de l'énergie n'avait pas été anticipé dans les négociations salariales. En outre, sous l'hypothèse du maintien du prix du baril de pétrole autour de 100 $, le seuil d'inflation entraînant une revalorisation automatique du salaire minimum serait franchi dès le printemps, mais n'aurait un effet qu'à l'été. Dès lors, la croissance des salaires nominaux resterait modérée d'ici juin 2026. Alors qu'ils regagnaient graduellement les pertes subies pendant la vague inflationniste de 2022 et 2023,

1 Le SMB correspond à la composante structurelle sous-jacente du SMPT, à côté de la composante conjoncturelle affectée notamment par les versements de prime de partage de la valeur et les heures supplémentaires. Dans cette fiche, les évolutions du SMB sont corrigées des variations saisonnières.
2 Le dispositif de PPV permet aux employeurs de verser, sous certaines conditions, 6 000 euros de prime par salarié et par an, exonérés de cotisations sociales (▶ éclairage « Prime de partage de la valeur : des versements massifs fin 2022, avec de potentiels effets d'aubaine » de la *Note de conjoncture* de mars 2023). Depuis le 1er janvier 2024, les versements de cette prime sont soumis à forfait social et à impôt sur le revenu pour une partie des salariés bénéficiaires.

▶ 1. 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				2026		2024				2025				2026		2023	2024	2025	2026 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
Salaire mensuel de base (SMB)	1,1	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,5	0,4	3,3	2,9	2,7	2,8	2,2	2,1	2,0	1,7	1,7	1,7	4,3	2,9	2,0	1,4
Salaire moyen par tête (SMPT) dans les branches marchandes non agricoles	0,8	0,6	0,3	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,5	0,5	2,9	2,8	2,6	2,3	2,0	1,8	1,7	1,5	1,6	1,6	4,0	2,6	1,8	1,4
SMPT dans les administrations publiques (APU)																					4,1	3,0	0,3	0,5
SMPT réel* dans les branches marchandes non agricoles	-0,1	0,2	0,2	0,3	0,0	0,3	0,0	0,3	0,1	-0,5	0,0	0,4	0,8	0,6	0,7	0,9	0,7	0,6	0,7	-0,1	-0,9	0,5	0,7	0,0
SMPT réel* dans les APU																					-0,8	0,9	-0,7	-0,8

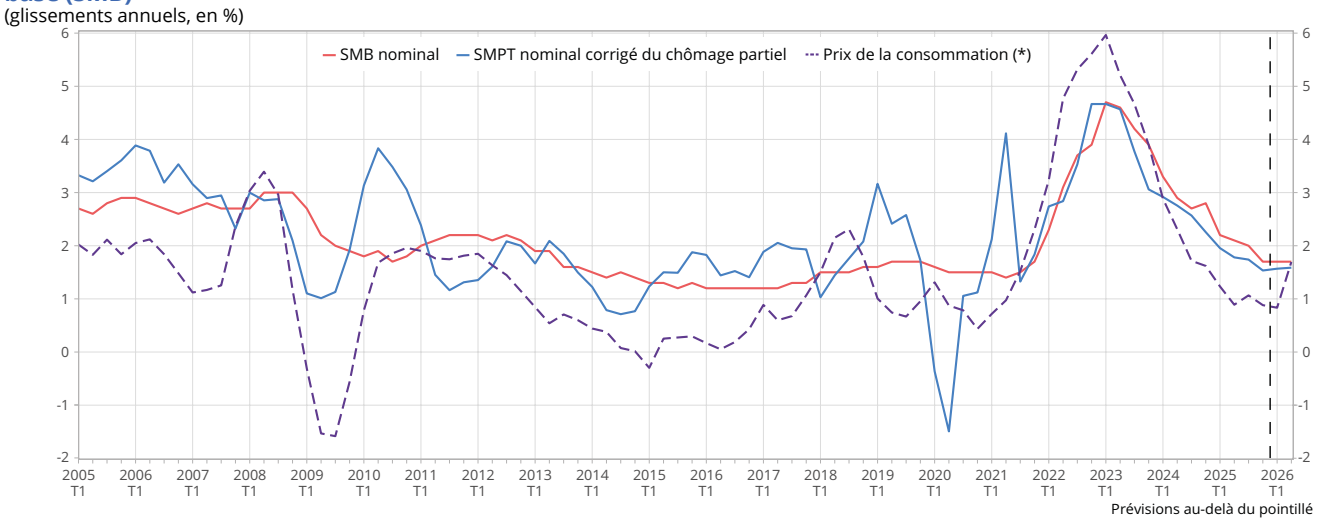
Prévision.
* au sens du prix de la consommation - hors prix des services intermédiaires financiers indirectement mesurés (Sifim).
Source : Dares, Insee.

les salaires réels flancheraient ainsi à nouveau au deuxième trimestre 2026 (-0,5 %). À la mi-2026, le pouvoir d'achat du SMPT des branches marchandes non agricoles n'aurait toujours pas retrouvé son niveau de 2021 préalable à la flambée inflationniste de 2022-2023 (►**figure 4**), et son acquis de croissance pour 2026 serait nul (0,0 %).

Dans les administrations publiques (APU), après deux années de nette progression, le SMPT nominal a fortement ralenti en 2025, à +0,3 % en moyenne sur l'année, après +3,0 % en 2024. Plusieurs facteurs expliquent cette atonie : aucune mesure générale de revalorisation n'a été adoptée, les mesures catégorielles se sont raréfiées et le SMPT a subi le contrecoup des primes exceptionnelles versées en 2024, en particulier celles liées aux Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris. De ce fait, et malgré le net repli de l'inflation, le SMPT des APU a reculé en termes réels en 2025 (-0,7 % après +0,9 %). La loi de finances initiale pour 2026 a confirmé l'absence de mesures de revalorisation : d'ici juin 2026, le SMPT dans les APU augmenterait faiblement en termes nominaux (+0,5 % d'acquis à mi-année) : la perte de pouvoir d'achat des agents publics s'accentuerait en 2026 (-0,8 % d'acquis à mi-année), grevé par le regain inflationniste. ●

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

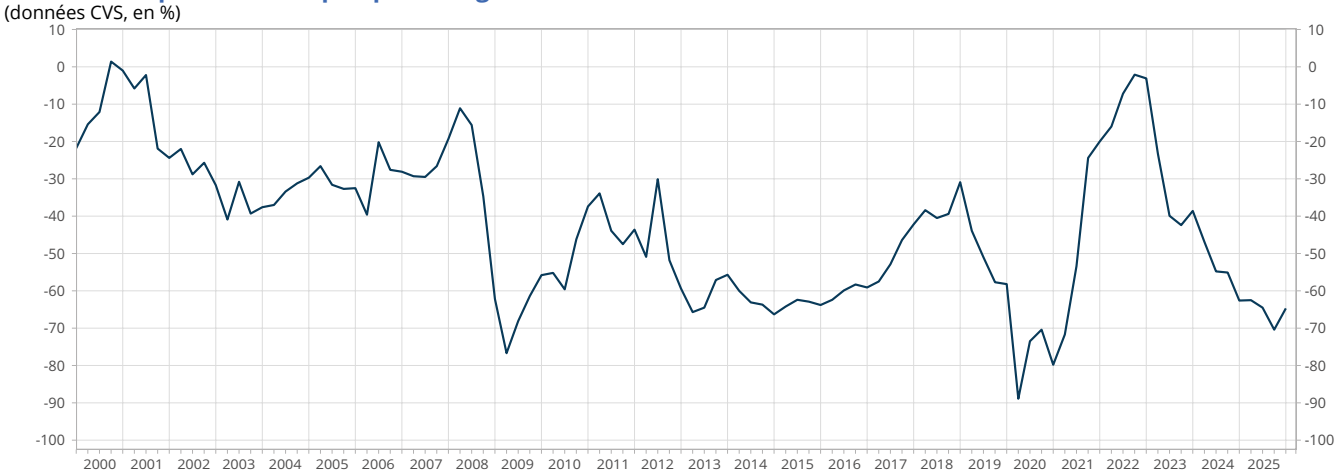
(glissements annuels, en %)



* : déflateur de la consommation des ménages au sens des comptes nationaux, hors prix des services intermédiaires financiers indirectement mesurés (Sifim).
Dernier point : deuxième trimestre 2026.
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 quatrième trimestre 2025, la croissance sur un an du SMB nominal serait de 1,7 %.
Champ : branches marchandes non agricoles.
Source : Dares, Insee.

►3. Solde d'opinion sur les perspectives générales de salaires dans l'industrie

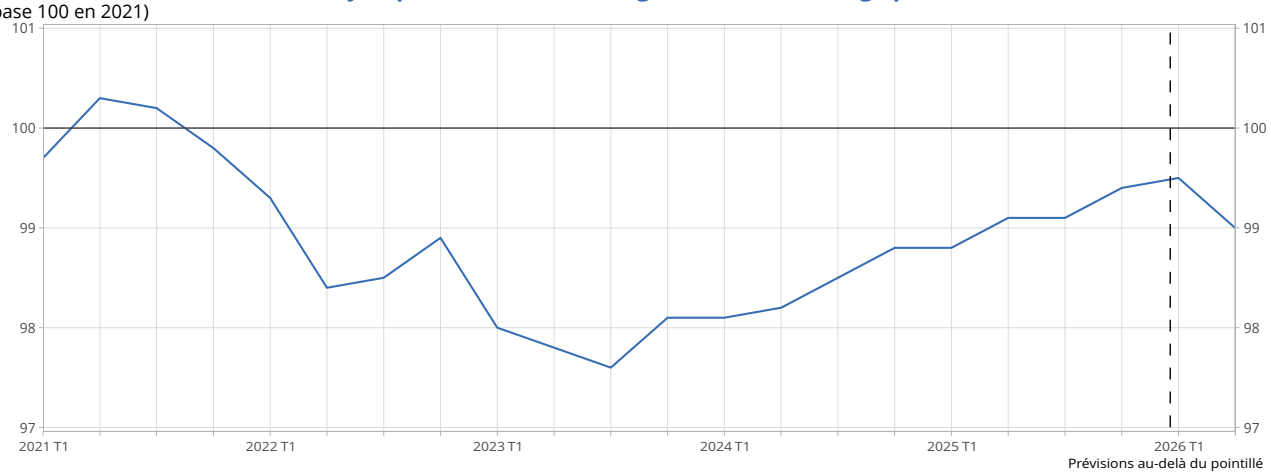
(données CVS, en %)



Dernier point : premier trimestre 2026 (janvier).
Note : les entreprises de l'industrie sont interrogées trimestriellement depuis 1991 sur l'évolution probable des salaires de leur secteur au cours des trois prochains mois.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, le solde d'opinion sur les perspectives générales de salaires dans l'industrie s'élève à -70,4 points.
Source : Insee, enquête de conjoncture.

►4. Niveaux réels* du salaire moyen par tête (SMPT) corrigé de l'effet chômage partiel

(en base 100 en 2021)



* déflateur de la consommation des ménages au sens des comptes nationaux, hors prix des services intermédiaires financiers indirectement mesurés (Sifim).
Dernier point : deuxième trimestre 2026.
Lecture : au premier trimestre 2025, le SMPT réel est de 98,8 rapporté à un indice en base 100 pour l'année 2021.
Champ : branches marchandes non agricoles.
Source : Insee.

Revenus des ménages

Au quatrième trimestre 2025, le revenu disponible brut (RDB) des ménages[1] s'est légèrement contracté (-0,1 % après une stabilité au troisième trimestre, ►figure 1). Les revenus d'activité ont continué de ralentir doucement (+0,2 % après +0,3 % et +0,4 % aux troisième et au deuxième trimestres), dans le sillage de la masse salariale des branches marchandes non agricoles. Dans ces branches, l'emploi s'est contracté au quatrième trimestre après deux trimestres de stabilité (-0,1 %, ►fiche Emploi), tandis que les salaires nominaux ont progressé modestement comme au trimestre précédent (+0,3 %, ►fiche Salaire). Les revenus du patrimoine ont davantage reculé qu'au trimestre précédent (-1,3 % après -0,5 % au troisième trimestre) : ceux des propriétaires immobiliers ont fléchi ponctuellement au dernier trimestre du fait de la hausse de la taxe foncière ; les revenus financiers (intérêts et dividendes) ont continué de reculer (-1,5 %), à l'image des intérêts nets reçus par les ménages (►figure 2). En effet, les taux des livrets réglementés ont baissé à partir du 1er août 2025 alors que les intérêts versés sur l'encours de crédits immobiliers continuent d'augmenter, les nouveaux crédits immobiliers étant souscrits à des taux plus élevés que ceux arrivant à échéance. À l'inverse, les prestations sociales ont été dynamiques (+0,8 % après +0,6 % au troisième trimestre), en particulier celles d'assurance-chômage, et les prélèvements sociaux et fiscaux ont poursuivi leur course (+1,1 % après +1,3 % au troisième trimestre), en raison notamment de la mécanique de l'impôt sur le revenu (►éclairage sur le dynamisme de l'impôt sur le revenu de la *Note de conjoncture* de décembre 2025) et, dans une moindre mesure, de la contribution différentielle sur les hauts revenus (CDHR) dont le rendement s'est toutefois révélé décevant. Au total, comme le déflateur de la consommation des ménages a progressé de +0,1 % en fin d'année après +0,3 % au trimestre précédent, le pouvoir d'achat des ménages a continué de se contracter (-0,2 % après -0,3 % au troisième trimestre).

1 Les évolutions présentées ici concernant le revenu des ménages et le prix de la consommation sont neutralisées de l'effet des services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM), qui correspondent à la marge de taux d'intérêt sur les dépôts et sur les prêts bancaires. L'imputation de SIFIM majore le revenu disponible brut des ménages, ainsi que leur prix de la consommation, mais l'effet global est négligeable sur le pouvoir d'achat du RDB (►encadré sur les revenus du patrimoine de la *Note de conjoncture* de décembre 2023).

►1. Composantes du revenu disponible brut des ménages
(variations en %)

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2024				2025				2026		2024	2025	2026 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Revenu disponible brut (100 %)	**1,6**	**0,4**	**1,2**	**-0,2**	**0,4**	**0,2**	**0,1**	**0,0**	**0,8**	**0,7**	**4,8**	**1,1**	**1,4**
Revenu disponible brut hors SIFIM	***1,6***	***0,9***	***1,0***	***0,3***	***0,2***	***0,4***	***0,0***	***-0,1***	***0,7***	***0,6***	***4,8***	***1,4***	***1,2***
Revenus d'activité (68 %)	0,6	0,8	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	0,2	0,4	0,4	3,2	1,5	1,1
dont : Masse salariale brute (61 %)	*0,5*	*0,8*	*0,5*	*0,5*	*0,3*	*0,3*	*0,2*	*0,2*	*0,4*	*0,4*	*3,3*	*1,5*	*1,0*
dont : Masse salariale SMNA (43 %)	*0,9*	*0,6*	*0,3*	*0,5*	*0,4*	*0,4*	*0,3*	*0,2*	*0,4*	*0,4*	*2,8*	*1,6*	*1,1*
dont : EBE des entrepreneurs individuels (7 %)*	*0,6*	*0,5*	*0,7*	*0,0*	*0,7*	*0,8*	*0,7*	*0,4*	*0,5*	*0,4*	*2,2*	*2,2*	*1,7*
Prestations sociales en espèces (34 %)	3,3	1,0	1,2	0,8	1,1	0,8	0,6	0,8	0,8	0,8	6,7	3,7	2,5
Revenus du patrimoine, dont EBE des ménages purs (21 %)	3,3	-1,3	1,5	-3,0	1,8	-0,6	0,3	-0,5	1,5	0,6	5,7	-0,5	1,6
Revenus du patrimoine hors SIFIM	*3,5*	*1,2*	*0,7*	*-0,9*	*1,3*	*-0,1*	*-0,5*	*-1,3*	*1,4*	*0,5*	*5,9*	*0,6*	*0,5*
dont : Revenus de la propriété hors SIFIM	*4,3*	*1,8*	*0,7*	*-0,1*	*-2,8*	*-2,0*	*-2,8*	*-1,5*	*0,1*	*0,2*	*11,6*	*-5,3*	*-2,8*
dont : EBE des ménages purs hors SIFIM	*3,0*	*0,8*	*0,7*	*-1,3*	*3,7*	*0,9*	*0,6*	*-1,2*	*2,0*	*0,6*	*3,0*	*4,0*	*2,1*
Prélèvements sociaux et fiscaux (24 %)	2,5	0,9	-0,4	0,3	2,6	0,6	1,3	1,1	0,4	0,2	3,8	4,3	2,2
Prix de la consommation des ménages**	**0,9**	**-0,2**	**0,4**	**-0,4**	**0,6**	**-0,1**	**0,5**	**0,2**	**0,5**	**1,0**	**2,2**	**0,6**	**1,6**
Prix de la consommation des ménages hors SIFIM	***0,8***	***0,4***	***0,1***	***0,2***	***0,5***	***0,1***	***0,3***	***0,1***	***0,4***	***0,9***	***2,1***	***1,0***	***1,3***
Pouvoir d'achat du RDB	**0,7**	**0,6**	**0,9**	**0,2**	**-0,2**	**0,3**	**-0,3**	**-0,2**	**0,3**	**-0,3**	**2,5**	**0,6**	**-0,2**
Pouvoir d'achat par unité de consommation	**0,6**	**0,5**	**0,7**	**0,1**	**-0,3**	**0,2**	**-0,4**	**-0,3**	**0,2**	**-0,5**	**2,1**	**0,1**	**-0,5**

Prévisions.
* l'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels est le solde du compte d'exploitation des entreprises individuelles. Il s'agit d'un revenu mixte puisqu'il rémunère le travail effectué par le propriétaire de l'entreprise individuelle, et éventuellement les membres de sa famille, mais contient également le profit réalisé en tant qu'entrepreneur.
** la dynamique du prix de la consommation des ménages depuis 2023 diffère fortement de celle de l'indice des prix à la consommation (IPC) du fait de l'effet comptable des variations des taux interbancaires.
Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2025.
Lecture : le revenu disponible brut (RDB) des ménages hors effet des SIFIM a augmenté de 1,0 % au troisième trimestre 2024.
Source : Insee.

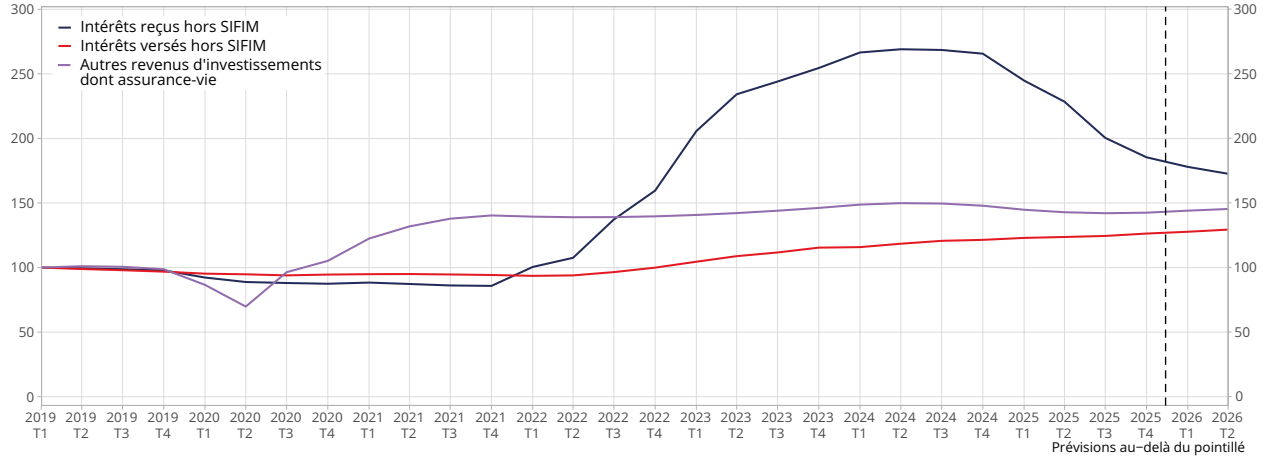
Sur l'ensemble de l'année 2025, le pouvoir d'achat a fortement freiné (+0,6 % après +2,5 % en 2024) et a moins augmenté que l'activité (+0,9 % de croissance du PIB). Ce ralentissement est dû à celui des prestations sociales et des revenus d'activité en 2025 (►figure 3), alors que ces deux composantes étaient encore portées en 2024 par l'indexation sur l'inflation de l'année 2023. Dans le même temps, l'impôt sur le revenu a accéléré en 2025, car les revenus d'activité et les prestations sociales ont été plus dynamiques que l'inflation en 2024. Enfin, les revenus du patrimoine ont marqué le pas avec la baisse du taux directeur de la BCE et le repli attendu des dividendes[2]. Par unité de consommation (UC), le pouvoir d'achat s'est stabilisé (+0,1 % après +2,1 % en 2024).

Au premier trimestre 2026, le revenu disponible brut des ménages rebondirait nettement (+0,7 %). Les revenus d'activité accéléreraient légèrement (+0,4 % après +0,2 %) : du fait de la revalorisation du Smic, la dynamique des salaires (+0,5 % de SMPT dans les branches marchandes non agricoles) compenserait la nouvelle contraction de l'emploi (-0,1 %). En outre, les revenus des entrepreneurs individuels seraient dynamiques (+0,5 % après +0,4 %). Les prestations sociales garderaient le même rythme qu'au trimestre précédent (+0,8 %) et continueraient de progresser plus rapidement que les revenus d'activité. Les revenus du patrimoine rebondiraient (+1,4 % après -1,3 %) : la baisse des intérêts nets servis aux ménages, grevés par la baisse du livret A au 1er février, serait compensée par la hausse des revenus des assurances-vie, par le rebond mécanique de début d'année des revenus des propriétaires immobiliers et par les versements de dividendes. Enfin, les prélèvements sociaux et fiscaux ralentiraient (+0,4 % après +1,1 %) : après avoir été très dynamique au quatrième trimestre 2025 du fait du paiement des soldes, l'impôt sur le revenu diminuerait, mais à l'inverse, la loi de financement de la sécurité sociale pour 2026 a prévu un relèvement des prélèvements sociaux sur les revenus du capital. Comme le prix de la consommation des ménages progresserait de +0,4 % (►fiche Prix à la consommation), le pouvoir d'achat du RDB rebondirait en début d'année (+0,3 %).

Au deuxième trimestre 2026, le RDB des ménages ralentirait un peu (+0,6 % après +0,7 %) soutenu par les prestations sociales et les revenus d'activité, mais freiné par les prélèvements sociaux et fiscaux. Les prestations sociales conserveraient un rythme identique à celui du trimestre précédent (+0,8 %), la revalorisation prévue de la prime d'activité étant majoritairement comptabilisée à partir de l'été. Les revenus d'activité conserveraient également le même rythme qu'à l'hiver (+0,4 %) : l'emploi continuerait de se contracter (-0,1%) et le regain d'inflation n'aurait pas encore été intégré dans les négociations salariales. Les revenus du patrimoine ralentiraient nettement (+0,5 % après +1,4 %), avec le retour à une croissance plus habituelle des revenus des propriétaires immobiliers. Enfin, les prélèvements sociaux et fiscaux ralentiraient (+0,2 % après +0,4 %). Le prix de la consommation des ménages serait fortement affecté par la hausse des

2 Le compte provisoire 2024 a été établi sans que l'ensemble des remontées comptables ne soient encore disponibles. En particulier, les données les plus récentes pour 2024, collectées par le service statistique de la DGFIP (►« L'impôt sur le revenu 2024 a été plus dynamique que les revenus », DESF, novembre 2025), suggèrent un dynamisme des dividendes versés aux ménages en 2024 bien plus marqué que celui retenu dans le compte provisoire. Ils devraient ainsi être révisés à la hausse lors de la publication des comptes semi-définitifs en mai 2026. En miroir, le repli des dividendes en 2025 serait probablement plus marqué que celui actuellement enregistré.

►2. Intérêts versés et reçus par les ménages hors SIFIM et autres revenus d'investissements
(niveau, en base 100 en 2019)

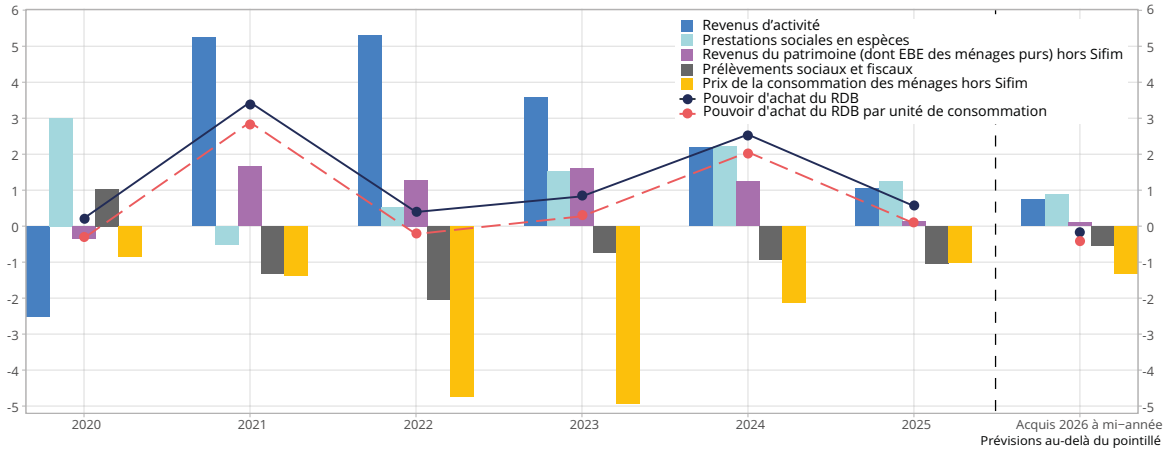


Dernier point : deuxième trimestre 2026 (prévisions à partir du quatrième trimestre 2025).
Lecture : le niveau des intérêts versés par les ménages hors effet des SIFIM en valeur au quatrième trimestre 2025 était supérieur de 26 % à son niveau de 2019.
Source : Insee.

cours du pétrole et du gaz résultant de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran (**►fiche Énergie et matières premières**) : il augmenterait de 0,9 %. Au total, le pouvoir d'achat du RDB se contracterait au printemps 2026 (-0,3 %).

Pour 2026, l'acquis d'évolution du pouvoir d'achat à la mi-année (soit l'évolution annuelle prévue si le pouvoir d'achat restait stable au second semestre) serait très nettement inférieur (-0,2 %) à l'acquis de croissance du PIB (+0,9 %) : cet écart serait dû, d'une part, au choc sur les prix de la consommation provoqué par la guerre au Moyen-Orient et, d'autre part, à des salaires nominaux peu dynamiques, du fait d'un pouvoir de négociation amoindri des salariés. Par unité de consommation, l'acquis de croissance du pouvoir d'achat à mi-année serait de -0,5 %. ●

►3. Variations annuelles du pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages et principales contributions aux variations du RDB
(variations trimestrielles en % et contributions en points)



Lecture : le pouvoir d'achat du RDB a augmenté de 0,6 % en 2025, les prestations sociales y ont contribué à hauteur de +1,2 point.
Source : Insee.

Consommation et investissement des ménages

Au quatrième trimestre 2025, la consommation des ménages a retrouvé un dynamisme inédit depuis l'été 2024 (+0,4 % après +0,1 % ; ►figure 1), malgré une légère baisse du pouvoir d'achat (-0,2 %). Ce reflux du pouvoir d'achat provient toutefois principalement de la hausse des impôts en fin d'année et les ménages lissent traditionnellement les effets de fiscalité sur leur consommation. En conséquence, le taux d'épargne a retrouvé son niveau de début 2024 (17,9 % après 18,3 %).

La consommation en biens a accéléré vivement au quatrième trimestre (+0,5 % après +0,1 % au troisième trimestre) : la consommation de carburant a fortement rebondi, à la suite d'une opération « à prix coûtant » fin décembre dans certains réseaux de grande distribution (+1,2 % après -2,2 %), la consommation en biens d'équipement a conservé son dynamisme (+1,6 % après +2,1 %) et les achats d'automobiles sont restés allants (+0,8 % après +1,0 %), portés par le succès du leasing social de véhicules électriques. Les dépenses alimentaires hors tabac ont rebondi (+0,4 % après -0,8 %) mais les achats de tabac ont de nouveau baissé. Entre 2021 et 2024, la consommation alimentaire hors produits frais et tabac a diminué de 6 %, un tiers de cette baisse étant imputable à des comportements de descente en gamme des consommateurs (►éclairage sur les comportements de descente en gamme). La consommation en énergie du logement est quant à elle restée stable (après +3,9 %), l'automne ayant alterné des périodes douces et rigoureuses en matière de température mais en moyenne proche de la normale des dernières années. La consommation en services a poursuivi sa hausse timide (+0,2 % après +0,1 %) : la consommation en services de transports a rebondi (+1,0 % après -0,3 %), notamment dans le ferroviaire. La consommation en services d'information et de communication a reculé (-0,5 % après +0,4 %) : la hausse des prix provoquée par la fin de la forte concurrence tarifaire entre opérateurs téléphoniques a fait flancher la demande. Les dépenses d'hébergement-restauration ont été quasi stables après les à-coups des deux précédents trimestres (-0,1 % après -0,9 % et +2,3 %).

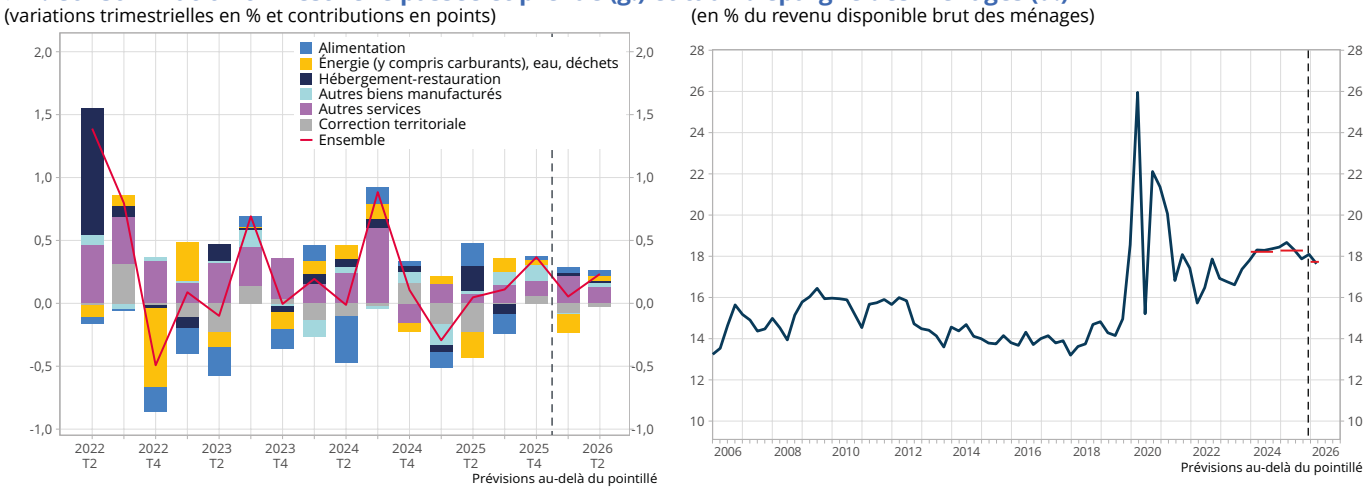
Sur l'ensemble de l'année 2025, la consommation a été nettement moins allante qu'en 2024[1] (+0,4 % après +1,0 %), et a augmenté un peu moins vite que le pouvoir d'achat (+0,6 % après +2,5 %) : de ce fait, le taux d'épargne s'est maintenu à un niveau élevé sur l'année (18,3 % après 18,1 % en 2024) et les freins à la désépargne peinent à se desserrer (►éclairage sur les freins à la désépargne).

Au premier semestre 2026, la consommation des ménages serait freinée (+0,1 % au premier puis +0,2 % au deuxième trimestre) par le brusque regain inflationniste provoqué par la flambée des prix des hydrocarbures, dans le sillage du déclenchement de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran. Si le début du conflit a provoqué une ruée vers les

1 En 2024, la consommation des ménages avait été soutenue à hauteur de +0,1 point par les achats de billets des ménages résidents dans le cadre des Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris.

►1. Consommation trimestrielle passée et prévue (g.) et taux d'épargne des ménages (d.)

(variations trimestrielles en % et contributions en points) (en % du revenu disponible brut des ménages)



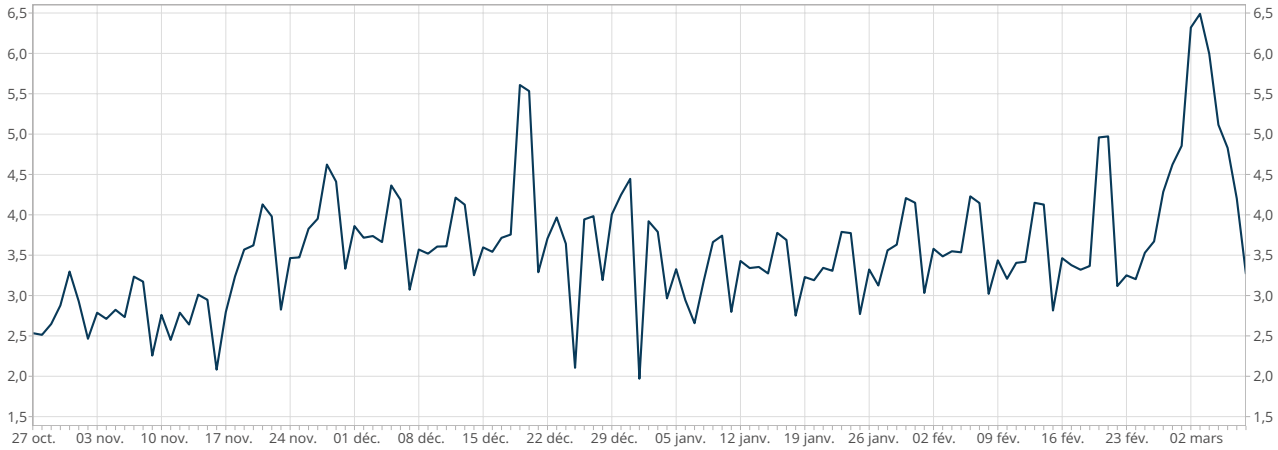
Note : la correction territoriale désigne les achats faits par les résidents français à l'étranger (comptabilisés également en importations) nets des achats des non-résidents réalisés en France (comptabilisés en exportations). Les autres contributions à la consommation des ménages (alimentation, énergie, etc.) portent exclusivement sur la consommation effectuée sur le territoire.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, la consommation des ménages a augmenté de 0,4 % par rapport au trimestre précédent. La consommation en services (hors hébergement et restauration) a contribué à hauteur de +0,1 point à l'évolution de la consommation. Le taux d'épargne des ménages s'est élevé, au quatrième trimestre 2025, à 17,9 % de leur revenu disponible brut.
Source : Insee.

stations-service début mars (►figure 2), cette dernière ne devrait pas avoir d'impact sur la consommation du trimestre, car elle serait compensée par de moindres achats sur la deuxième partie du mois. Au contraire, au premier trimestre, la consommation de carburant se replierait mécaniquement après les anticipations d'achats de la fin 2025 (-1,5 % après +1,2 %). Les dépenses d'énergie du logement reculeraient (-2,0 % au premier trimestre), en raison des températures particulièrement douces de l'hiver (►figure 3). La consommation alimentaire hors tabac poursuivrait sa dynamique (+0,6 % après +0,4 %), notamment parce que les ménages semblent stabiliser leurs comportements d'achats par gamme, mais les ventes de tabac continueraient de reculer. Passé l'effet favorable du leasing social de véhicules électriques, les acquisitions d'automobiles repartiraient à la baisse (-1,0 % après +0,8 %). À l'inverse, la consommation en autres biens fabriqués tiendrait bon, stimulée par les achats toujours nombreux en biens d'équipement, notamment électroniques. En parallèle la consommation de services accélérerait (+0,4 %), car les dépenses en hébergement-restauration (+0,3 % après -0,1 %) et en information-communication (+0,4 % après -0,5 %) se ressaisiraient.

Au deuxième trimestre, la consommation de biens repartirait à la hausse (+0,3 % après -0,3 %), tirée par le retour à la normale des dépenses en énergie du logement (+2,0 %) ; (►figure 3). La flambée des prix des produits pétroliers pénaliserait en premier lieu la consommation en carburant (-1,5 %). En outre, elle pèserait sur le pouvoir d'achat des ménages et son effet se ferait donc ressentir plus largement sur l'ensemble de leurs dépenses. Ainsi, la consommation en services ralentirait (+0,2 %), notamment les dépenses arbitrables comme les transports et l'hébergement-restauration.

►2. Nombre de demandes d'autorisation de paiements par carte CB en stations-service et pompes automatiques par jour

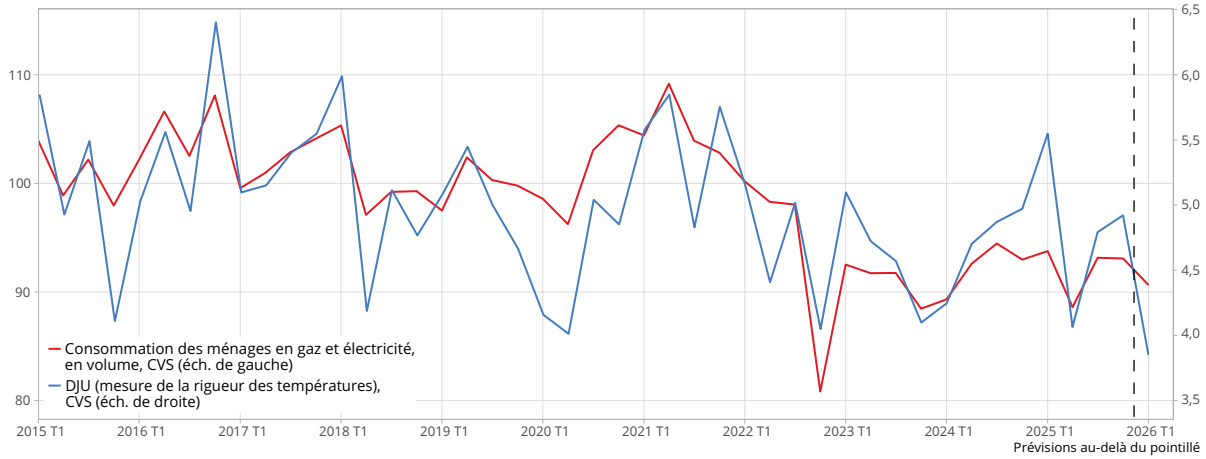
(en millions)



Note : nombre de demandes d'autorisation de paiements par carte CB en stations-service entre le lundi 27/10/2025 et le dimanche 08/03/2026, y compris demandes de paiement refusées. Les données agrégées utilisées proviennent de Cartes Bancaires CB et couvrent l'essentiel des transactions par carte bancaire. Elles sont tirées d'une extraction de transactions anonymisées et agrégées afin de respecter les exigences de confidentialité.
Lecture : le lundi 2 mars 2026, 6,3 millions de demandes d'autorisation de paiements par carte CB en stations-services ont été enregistrées en France.
Source : GIE CB, calculs Insee.

►3. Consommation de gaz et d'électricité et rigueur des températures extérieures

(données CVS-CJO pour la consommation de gaz et d'électricité, en base 100 en 2019) (degrés jours unifiés, en écart à la moyenne historique)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, la consommation des ménages en électricité et en gaz en volume était inférieure à son niveau moyen de 2019 à hauteur de 7 points de pourcentage.
Source : Insee, Météo France (calculs Insee).

Malgré ces vents contraires, l'acquis de croissance de la consommation des ménages à l'issue du premier semestre 2026 serait déjà plus élevé (+0,6 %) que sa progression sur l'ensemble de l'année 2025 (+0,4 %), principalement du fait que les achats d'automobiles (+0,3 % d'acquis, après -2,4 % en 2025) et alimentaires (+0,2 % après -0,8%) cesseraient de reculer. En outre, il serait nettement supérieur à l'acquis de pouvoir d'achat (-0,2 %), car le choc inflationniste serait en grande partie absorbé à court terme par une baisse du taux d'épargne : ce dernier s'établirait à 17,6 % du revenu des ménages au deuxième trimestre 2026, en nette baisse par rapport à 2025 (►figure 1).

Sur l'ensemble de l'année 2025, l'investissement total des ménages a retrouvé un peu de tonus (+0,8 % après -5,6 % en 2024), porté par le déblocage du marché de l'ancien permis par le cycle de baisses de taux initié par la BCE en juin 2024 : l'investissement en services (frais d'agence et de notaire) a progressé de +10,5 % en 2025 après -7,4 % en 2024, tandis que le recul de l'investissement en construction s'est atténué (-1,8 % en 2025 après -5,1 % en 2024). L'investissement total a même nettement accéléré au second semestre 2025 (+1,0 % au quatrième trimestre après +0,5 % au troisième) : toutes les composantes ont augmenté en fin d'année aussi bien les dépenses en services (+3,6 % après -0,7 %), qu'en construction (+0,2 % après +0,8 %).

Au premier semestre 2026, l'investissement des ménages demeurerait bien orienté : celui en construction poursuivrait sa croissance retrouvée fin 2025 (+0,5 % au premier puis +0,7 % au deuxième trimestre), porté par le logement neuf (►figure 6). En effet, le solde d'opinion des chefs d'entreprises concernant les perspectives d'activité sur ce segment est bien orienté et les mises en chantier se sont nettement redressées depuis plusieurs mois, en particulier celles de logements individuels, ce qui se traduirait par des livraisons au cours du premier semestre 2026. L'investissement en services progresserait également au premier trimestre (+0,5 %) : le solde d'opinion relatif aux intentions d'achats de

►4. Consommation trimestrielle des ménages passée et prévue
(variations trimestrielles et annuelles, en %, données CVS-CJO)

Produits	Part dans la consommation[1]	2024				2025				2026		2024	2025	2026 acquis
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Ensemble des biens	**43%**	**0,2**	**-0,5**	**0,5**	**0,1**	**-0,5**	**0,0**	**0,1**	**0,5**	**-0,3**	**0,3**	**-0,3**	**-0,1**	**0,3**
Biens alimentaires	**16%**	**0,8**	**-2,3**	**0,8**	**0,2**	**-0,8**	**1,1**	**-1,0**	**0,2**	**0,3**	**0,3**	**-1,3**	**-0,5**	**0,4**
dont consommation alimentaire hors tabac	15%	1,6	-2,2	1,0	0,1	-0,2	1,0	-0,8	0,4	0,6	0,4	-0,4	0,3	1,0
Coséfaction et raffinage	**4%**	**1,8**	**-0,2**	**1,4**	**-0,3**	**0,7**	**0,5**	**-2,2**	**1,2**	**-1,5**	**-1,5**	**1,4**	**0,6**	**-2,7**
Autres biens manufacturés	**23%**	**-0,7**	**0,3**	**-0,1**	**0,5**	**-0,9**	**0,1**	**0,5**	**0,7**	**0,0**	**0,2**	**-0,2**	**0,0**	**0,9**
Biens d'équipement	3%	0,3	1,3	-0,2	0,9	0,7	0,1	2,1	1,6	0,5	0,5	1,3	3,2	3,1
Matériels de transport	5%	-2,8	0,7	-2,0	2,3	-3,9	0,0	1,0	0,8	-1,0	0,3	-0,6	-2,4	0,3
Autres produits industriels	11%	0,0	-0,1	0,7	-0,4	0,1	0,2	0,0	0,4	0,3	0,0	-0,3	0,3	0,6
Énergie, eau, déchets	**5%**	**0,6**	**2,7**	**1,5**	**-1,2**	**0,7**	**-4,2**	**3,9**	**0,0**	**-2,0**	**2,0**	**1,1**	**-0,1**	**0,3**
Ensemble des services	**58%**	**0,4**	**0,5**	**1,2**	**-0,2**	**0,2**	**0,5**	**0,1**	**0,2**	**0,4**	**0,2**	**2,2**	**1,2**	**0,9**
Construction	**2%**	**-0,2**	**-0,4**	**-0,3**	**-0,4**	**-0,2**	**-0,4**	**-0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**-0,6**	**-1,1**	**0,3**
Commerce (2)	**0%**	**-2,5**	**0,5**	**-0,6**	**-1,7**	**0,3**	**-0,3**	**-0,3**	**1,0**	**0,0**	**0,0**	**-3,3**	**-1,2**	**0,5**
Services marchands hors commerce	**51%**	**0,6**	**0,5**	**1,3**	**-0,2**	**0,2**	**0,6**	**0,1**	**0,2**	**0,4**	**0,3**	**2,4**	**1,4**	**1,0**
Transport	3%	1,4	0,2	0,5	-0,1	0,5	1,4	-0,3	1,0	0,5	0,2	3,7	1,8	1,6
Hébergement-restauration	9%	1,0	0,7	0,8	0,6	-0,6	2,3	-0,9	-0,1	0,3	0,2	2,1	1,7	0,5
Information-communication	4%	1,3	0,1	1,1	2,2	-0,7	-0,3	0,4	-0,5	0,4	-0,3	3,5	1,3	-0,1
Services financiers (donc SIFIM)	8%	-0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	1,0	1,6	1,4
Services immobiliers	20%	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,2	0,4	0,4	0,3	1,5	1,4	1,1
Services aux entreprises	3%	-0,3	-0,3	1,6	0,0	1,6	-1,7	2,0	0,8	0,4	0,4	2,5	2,2	1,9
Services aux ménages	4%	1,8	2,2	9,6	-7,0	-0,5	0,3	0,1	-0,7	0,7	0,3	7,7	-0,8	0,5
Services non marchands	**5%**	**-0,8**	**1,1**	**0,1**	**0,3**	**0,5**	**-0,5**	**0,1**	**-0,3**	**0,5**	**0,2**	**2,0**	**0,7**	**0,4**
Consommation totale sur le territoire	**101%**	**0,3**	**0,1**	**0,9**	**-0,1**	**-0,1**	**0,3**	**0,1**	**0,3**	**0,1**	**0,3**	**1,1**	**0,6**	**0,7**
Correction territoriale	-1%	14,6	9,4	1,6	-14,0	16,5	20,1	0,4	-4,2	5,8	1,8	14,4	22,1	8,6
Importations de services touristiques		-0,4	-1,1	2,2	3,4	0,9	-0,8	-0,3	1,2	0,0	0,0	4,4	3,7	0,5
Exportations de services touristiques		2,6	1,2	2,1	-0,8	4,1	4,0	-0,1	-0,3	1,5	0,5	6,5	7,9	2,6
Consommation totale des résidents	**100 %**	**0,2**	**0,0**	**0,9**	**0,1**	**-0,3**	**0,0**	**0,1**	**0,4**	**0,1**	**0,2**	**1,0**	**0,4**	**0,6**

Prévisions.

(1) Poids dans la dépense de consommation finale des ménages en euros courants en 2024.

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

Lecture : au quatrième trimestre 2025, la consommation des ménages en biens alimentaires a été quasi stable par rapport au trimestre précédent.
Source : Insee.

logement dans l'enquête de conjoncture auprès des ménages est bien orienté. En revanche, les transactions dans l'ancien marqueraient le pas au deuxième trimestre, du fait de tensions possibles sur les conditions de financement, dans le sillage de la remontée des taux obligataires découlant de la guerre au Moyen-Orient. Au total, l'investissement des ménages accélérerait en rythme annuel : son acquis de croissance à la mi-2026 serait de +1,8 %, après une progression de +0,8 % sur l'ensemble de l'année 2025. En outre, ses deux composantes seraient mieux équilibrées qu'en 2025 : l'acquis de croissance serait de +1,5 % pour l'investissement des ménages en construction et de +3,0 % pour leur investissement en services.

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

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

	2024				2025				2026		2024*	2025*	2026* acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Consommation : *variations trimestrielles*	0,2	0,0	0,9	0,1	-0,3	0,0	0,1	0,4	0,1	0,2	1,0	0,4	0,6
Pouvoir d'achat : *variations trimestrielles*	0,7	0,6	0,9	0,2	-0,2	0,3	-0,3	-0,2	0,3	-0,3	2,5	0,6	-0,2
Taux d'épargne : *en % du revenu disponible brut*	17,8	18,3	18,3	18,4	18,5	18,7	18,3	17,9	18,1	17,6	18,2	18,3	17,8
Investissement : *variations trimestrielles*	-2,1	-1,1	-0,4	0,7	0,4	-0,1	0,5	1,0	0,5	0,5	-5,6	0,8	1,8

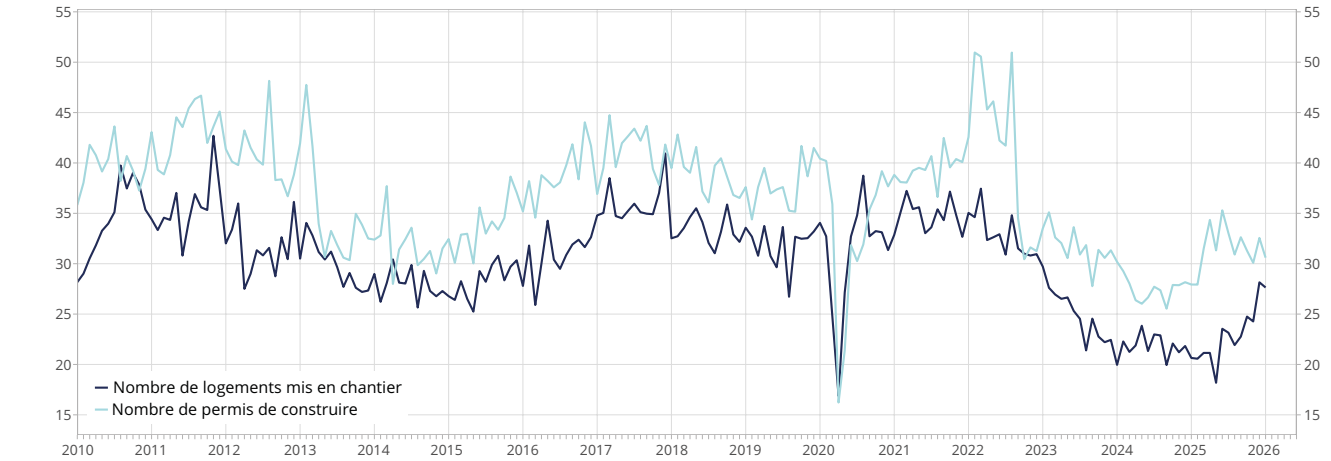
Prévisions.

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

Source : Insee.

►6a. Nombre mensuel de logements mis en chantier et de permis de construire

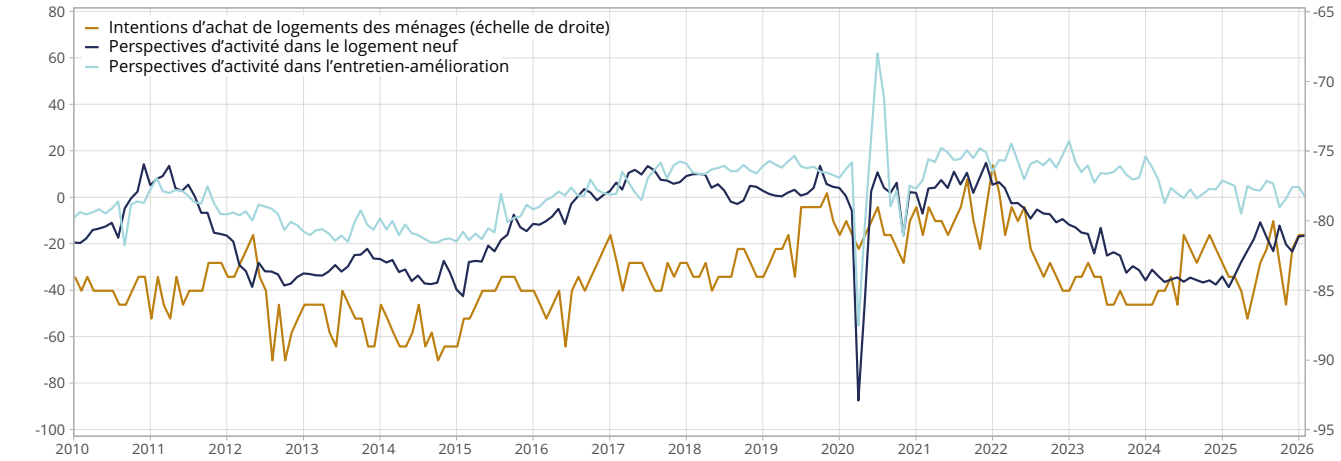
(données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés en milliers)



Dernier point : janvier 2026.
Lecture : en décembre 2025, les permis de construire délivrés représentent 33 000 logements
Source : SDES.

►6b. Soldes d'opinion sur les perspectives d'activité à trois mois dans la construction (entreprises) et sur les intentions d'achat de logement (ménages)

(soldes d'opinion en %, CVS)



Dernier point : février 2026.
Lecture : en février 2026, le solde d'opinion sur les perspectives d'activité à trois mois dans la construction de logements neufs s'élève à -17.
Source : enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie du bâtiment, et enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages, Insee.

Les freins à la désépargne peinent à se desserrer

Début 2026, selon l'enquête de conjoncture que l'Insee conduit auprès des ménages (Camme), un peu plus de quatre ménages sur dix déclarent mettre de l'argent de côté, soit huit points de plus qu'avant la crise sanitaire. Cette proportion n'a pas baissé depuis un an, mais les raisons de cette épargne ont un peu varié : si pour plus de la moitié des ménages le principal motif d'épargne reste celui de précaution (une proportion stable depuis un an), le motif d'achat immobilier s'est accru au détriment des intentions d'autres achats importants.

Par ailleurs, 71 % des ménages déclarent limiter leur consommation, une proportion quasi stable depuis un an. Cette limitation reste principalement motivée par des contraintes financières (36 % de l'ensemble des ménages) et, dans une moindre mesure, par des souhaits d'épargne (19 %). Les motivations environnementales à freiner sa consommation sont toutefois en net recul (9 % des ménages, contre 13 % il y a un an). Dans la plupart des cas, quand ils limitent leur consommation, les ménages font porter leurs efforts sur une large partie du panier de consommation, plutôt que de les concentrer sur un type de dépense particulier.

Au final, les freins à la désépargne peinent à se desserrer : une éventuelle hausse de revenu ne serait dépensée que par un ménage sur cinq, tandis que deux sur trois s'en serviraient pour accroître leur épargne ou rembourser des prêts de façon anticipée. Dans un tel contexte, la baisse du taux d'épargne retenue dans cette *Note de conjoncture* provient uniquement de l'effet de lissage de la surprise inflationniste, due au conflit au Moyen-Orient, et ne va pas au-delà.

Marine Seilles

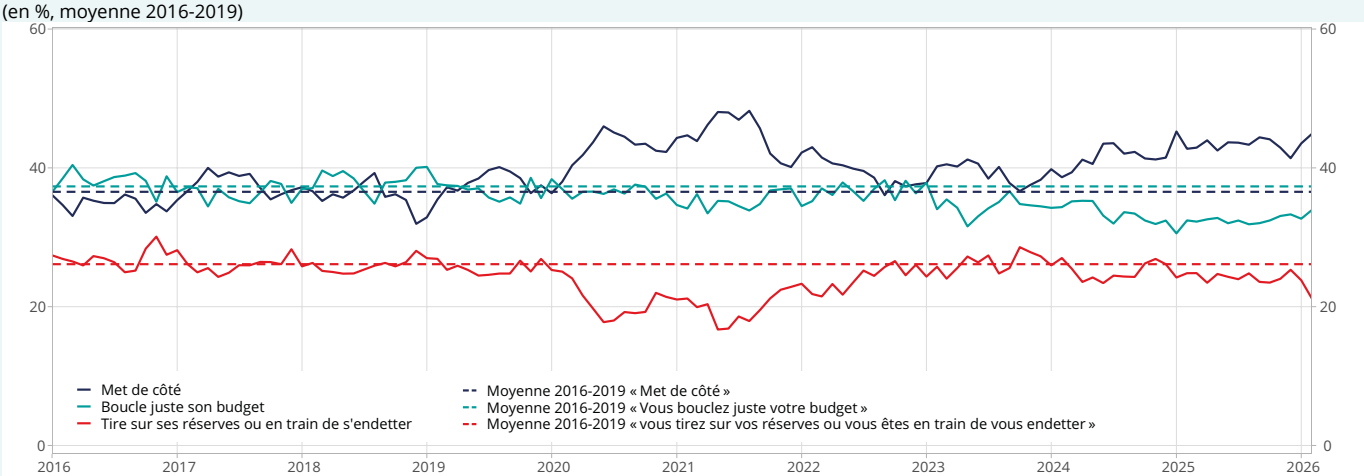
Depuis un an, dans son enquête de conjoncture, l'Insee interroge chaque trimestre les ménages sur leurs motifs d'épargne et de limitation de consommation

L'Insee réalise chaque mois une enquête de conjoncture auprès de 2 000 ménages résidents en France métropolitaine (Camme), interrogés par téléphone au cours des trois premières semaines de chaque mois. Cette enquête vise à recueillir, en temps quasi réel, leur opinion tant sur leur environnement économique que leur situation personnelle. En plus des questions posées de façon récurrente tous les mois depuis 1987 (questions « socles »), l'enquête comporte depuis 2022 un module ponctuel de questions pouvant varier d'un trimestre à l'autre en fonction des principaux sujets d'intérêt conjoncturel (**►encadré**). Ainsi, une série de questions sur les motifs d'épargne et de limitation de consommation a été reconduite chaque trimestre depuis mars 2025 (**►Cupillard et Palomé, 2025**).

La proportion d'épargnants se maintient à un niveau élevé, particulièrement pour les plus aisés

En février 2026, 45 % des ménages ont déclaré mettre de l'argent de côté : cette proportion, qui diffère du taux d'épargne (qui mesure la part de revenu épargnée par les ménages), se situe 8 points au-dessus de sa valeur moyenne de la période 2016-2019 (**►figure 1**). Depuis janvier 2025, la proportion de ménages qui épargnent reste élevée, fluctuant entre 41 et 45 %.

►1. Part des ménages déclarant mettre de côté, boucler leur budget ou s'endetter/tirer sur leurs réserves entre 2016 et 2026
(en %, moyenne 2016-2019)



Dernier point : février 2026.
Note : les lignes pointillées correspondent aux valeurs moyennes calculées sur la période 2016-2019.
Lecture : en février 2026, la part de ménages déclarant mettre de côté est de 45 %.
Champ : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.
Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

À l'inverse, la part des ménages qui bouclent tout juste leur budget atteint 34 % en février 2026, soit 3 points en dessous du niveau de la fin des années 2010. Aussi, la part des ménages qui tirent sur leurs réserves ou s'endettent chute à 21 %, bien en dessous de son niveau antérieur à la pandémie (-5 points).

Depuis 2019, la part des ménages épargnants a augmenté quel que soit le niveau de vie, mais plus fortement chez les plus aisés[1] (►figure 2). Particulièrement depuis deux ans, la proportion des ménages du deuxième quart de niveaux de vie et déclarant mettre de côté est supérieure à son niveau antérieur à la pandémie (jusqu'à +9 points), et encore plus pour les ménages les plus aisés (depuis deux ans, entre +6 et +14 points pour le troisième quart ; entre +5 et +13 points pour le quatrième quart). Pour les ménages modestes, cette proportion est restée assez proche de son niveau antérieur à la pandémie.

En outre, depuis la pandémie, davantage de ménages épargnent quelle que soit la tranche d'âge. En février 2026, les proportions d'épargnants chez les moins de 35 ans et les plus de 64 ans se situent à un niveau bien supérieur à leur moyenne avant la pandémie (+14 et +12 points respectivement). À l'inverse, la proportion d'épargnants chez les 35-64 ans est restée plus proche de son niveau moyen avant la pandémie (+3 points).

1 Les ménages étant interrogés à la fois sur les montants de leurs revenus et sur la composition de leur foyer, il est possible de calculer un niveau de vie pour chaque ménage, c'est-à-dire un revenu par unité de consommation. Pour classer les ménages sur l'échelle des niveaux de vie, les valeurs des quartiles sont ensuite calculées par année civile, en pondérant les ménages avec les poids propres à l'enquête. Pour plus de détails, ►Cupillard et Palomé (2023).

►2. Part des ménages déclarant mettre de côté, boucler juste leur budget ou s'endetter/tirer sur leurs réserves, selon leur position par rapport aux quartiles de niveaux de vie

(en %)

Dernier point : février 2026.
Note : les lignes pointillées correspondent aux valeurs moyennes calculées sur la période 2016-2019.
Lecture : en février 2026, la part de ménages située sur le premier quart de l'échelle de niveaux de vie et déclarant mettre de l'argent de côté est de 17 %.
Champ : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.
Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

Depuis un an, les ménages épargnent un peu plus pour des projets immobiliers et d'investissements, et un peu moins pour d'autres achats importants

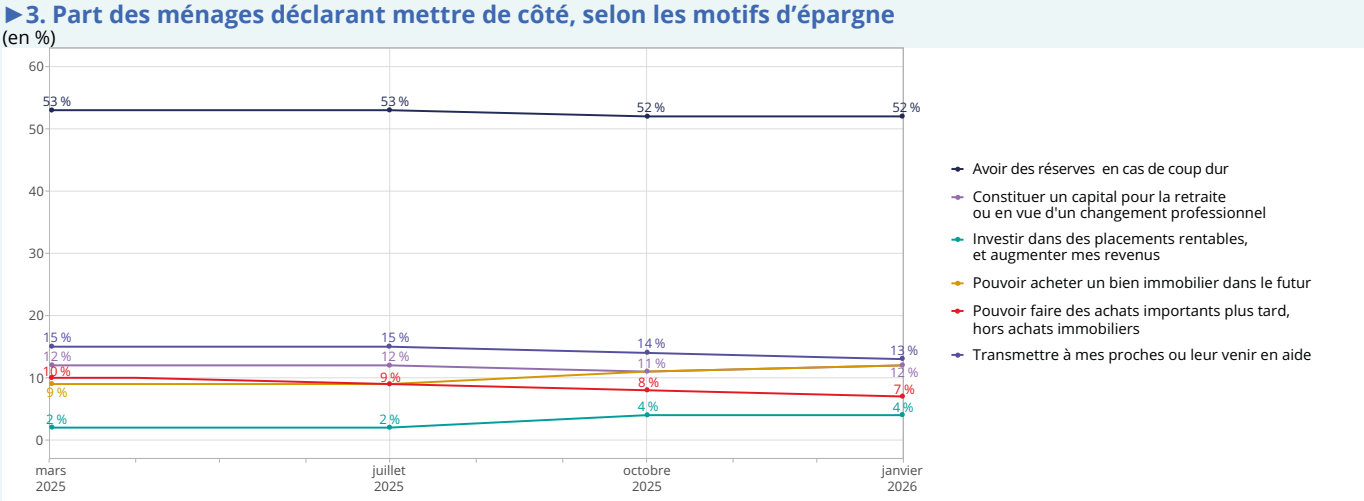
Pour les ménages mettant de l'argent de côté, une question posée dans le module ponctuel de l'enquête Camme depuis mars 2025 permet d'éclairer le motif d'épargne (►figure 3). Début 2026, plus de la moitié des épargnants évoquent le motif de précaution, une proportion stable depuis un an. De même, la part de ménages qui mettent de côté pour se constituer un capital-retraite ou en prévision d'un changement professionnel est stable depuis mars 2025 (12 %). En revanche, depuis un an, un peu plus de ménages épargnent pour pouvoir acheter un bien immobilier (12 % en janvier 2026, contre 9 % en mars 2025), alors qu'ils sont un peu moins nombreux à le faire pour d'autres achats importants (7 % contre 10 % en mars 2025). En outre, les ménages sont aujourd'hui légèrement plus nombreux qu'il y a un an à investir dans des placements rentables (4 % contre 2 % en mars 2025).

Des ménages moins prompts à restreindre leur consommation pour limiter leur impact sur l'environnement

Depuis mars 2025, l'Insee interroge également les ménages chaque trimestre dans le cadre du module ponctuel de l'enquête Camme sur les différentes raisons susceptibles de freiner leur consommation. Ainsi, en janvier 2026, 71 % des ménages ont déclaré limiter leur consommation (►figure 4), soit presque autant qu'en mars 2025. Les jeunes et les ménages les plus aisés sont un peu moins nombreux à se limiter (respectivement -8 et -7 points).

►3. Part des ménages déclarant mettre de côté, selon les motifs d'épargne

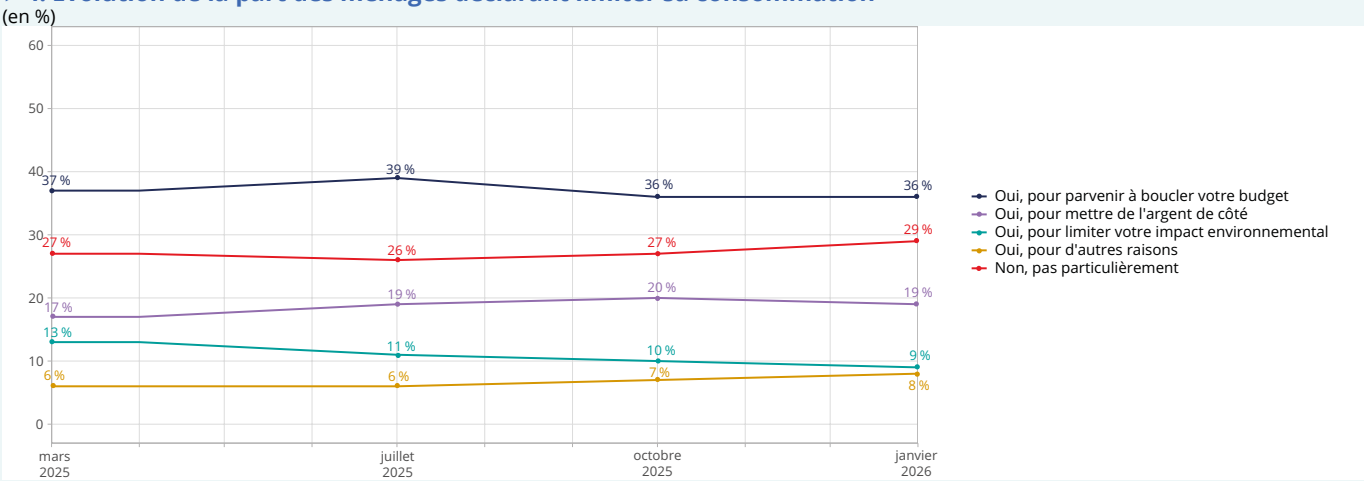
(en %)



Lecture : en janvier 2026, parmi les épargnants, la part de ménages déclarant mettre de côté pour acheter un bien immobilier dans le futur est de 12 %.
Champ : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.
Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

►4. Évolution de la part des ménages déclarant limiter sa consommation

(en %)



Lecture : en janvier 2026, 36 % des ménages ont déclaré limiter leur consommation pour parvenir à boucler leur budget.
Champ : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.
Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

Comme il y a un an, les ménages limitent leur consommation principalement en raison de contraintes financières (motif cité par 36 % d'entre eux). 19 % des ménages se limitent pour épargner. En particulier, parmi les jeunes qui restreignent leur consommation, le motif d'épargne a augmenté de 13 points entre mars 2025 et janvier 2026, en parallèle de la hausse des perspectives d'achats immobiliers. Par ailleurs, le motif lié à la limitation de l'impact environnemental recule nettement parmi les raisons de restriction de la consommation : seuls 9 % des ménages ont réduit leur consommation pour limiter leur empreinte environnementale en janvier 2026, soit 4 points de moins qu'il y a un an. En particulier, parmi les ménages les plus aisés qui limitent leur consommation, le motif environnemental a chuté de 11 points entre mars 2025 et janvier 2026.

Quand ils limitent leur consommation, les ménages restreignent tous types de dépenses

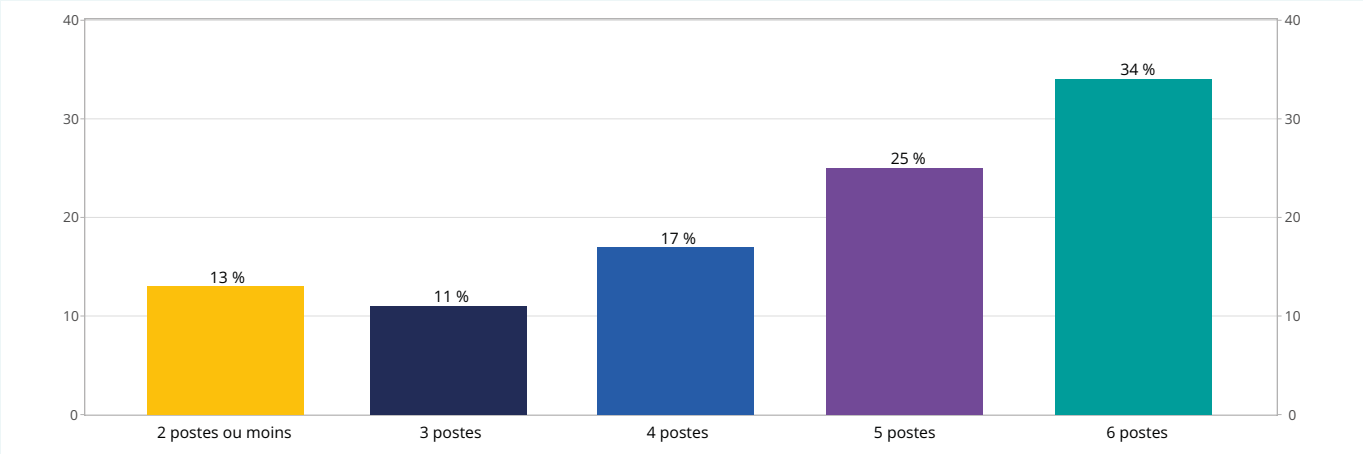
À compter d'octobre 2025, le module ponctuel de l'enquête Camme a été enrichi de questions relatives aux stratégies de limitation de la consommation par grands types de produits. Plus précisément, les ménages déclarant limiter leur consommation (71 % en janvier 2026) ont été interrogés sur leur comportement d'achat vis-à-vis de six types de postes de dépenses : alimentaires[2], habillement et chaussures, logement (recouvrant à la fois des dépenses courantes comme l'énergie et des dépenses plus ponctuelles comme des travaux), transport, loisirs et autres biens de consommation courante (produits d'hygiène et de beauté, produits électroniques, etc.). Dans la plupart des cas, quand ils limitent leur consommation, les ménages font porter leurs efforts sur une large partie du panier de consommation, plutôt que de les concentrer sur un type de dépense particulier (►**figure 5**). Ainsi, parmi les ménages limitant leur consommation, six ménages sur dix se limitent sur au moins cinq des six postes de consommation proposés, 17 % sur quatre postes, 11 % sur trois postes et 13 % sur deux postes ou moins.

Une éventuelle hausse de revenus ne serait dépensée que par un ménage sur cinq, tandis que deux sur trois s'en serviraient pour accroître leur épargne ou rembourser des prêts

En janvier 2026, l'Insee a interrogé les ménages, dans le cadre du module ponctuel de l'enquête Camme, sur l'usage qu'ils feraient d'une éventuelle augmentation de revenus. Quatre modalités leur ont été proposées (l'épargne, la consommation, le remboursement anticipé de prêt et le don), parmi lesquelles ils ont dû sélectionner celle qu'ils considéraient comme prioritaire. Début 2026, en cas d'augmentation de revenus, près de deux ménages sur trois épargneraient cet apport supplémentaire (48 %) ou s'en serviraient pour rembourser de façon anticipée des prêts (17 %, ►**figure 6**) : ces proportions ne peuvent toutefois pas s'interpréter directement comme un taux d'épargne, puisque ce dernier mesure la part de revenu épargnée par les ménages, information absente ici. Seule une faible proportion de ménages emploierait ce surplus de ressources pour réaliser des dépenses (19 %) ou faire des dons à des proches ou des associations (15 %). Pour rappel, dans le modèle Mésange, un choc de 1 % du revenu des ménages se traduit par une hausse de la consommation de 0,1 % au bout d'un trimestre, 0,5 % au bout d'un an et 0,9 % au bout de deux ans (►**Bardaji et al., 2017**).

2 Les réponses relatives à la limitation de consommation alimentaire sont étudiées en détail dans l'►**éclairage** sur les comportements de descente en gamme.

►5. Répartition des ménages qui ont déclaré se limiter dans leur consommation, selon le nombre de postes en janvier 2026
(en %)



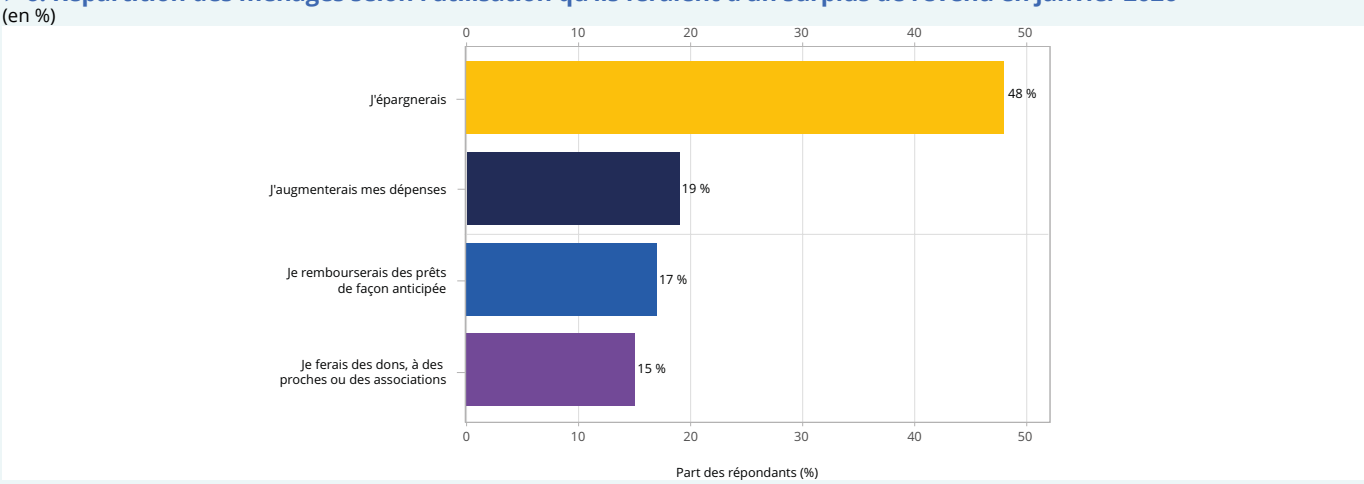
Lecture : en janvier 2026, parmi les ménages ayant déclaré limiter leur consommation, 34 % des ménages l'ont limitée sur six postes différents (parmi les six postes proposés).
Champ : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.
Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

Cette préférence pour l'épargne domine quel que soit le niveau de vie (▶figure 7), mais elle est un peu plus prononcée pour les ménages les plus aisés (53 %). À l'inverse, les ménages les plus modestes opteraient un peu plus que les autres pour une augmentation de leurs dépenses (24 %). Enfin, la distribution de ces revenus supplémentaires sous forme de dons à des proches ou des associations concerne davantage les plus aisés (18 % et 19 % pour les deux quarts les plus aisés, 12 % et 13 % pour les deux quarts les plus modestes).

Les réponses varient davantage selon les catégories d'âge (▶figure 8). En cas de revenus supplémentaires, les jeunes choisiraient majoritairement l'épargne (68 %) et plus marginalement le remboursement de prêt (17 %), les dépenses (11 %) et enfin les dons (4 %). En ce qui concerne les 35-64 ans, près de la moitié d'entre eux choisirait l'épargne (48 %), un quart privilégierait le remboursement anticipé de prêt (23 %) et un cinquième choisirait de dépenser ce surcroît de revenus (21 %). Les plus de 64 ans, enfin, seraient presque aussi nombreux à épargner ces revenus supplémentaires (36 %) qu'à le donner à des proches ou des associations (35 %), et, comme les 35-64 ans, un cinquième l'utiliserait pour ses dépenses. Le remboursement anticipé de prêt (7 %) apparaît moins prioritaire pour ce type de ménages. ●

▶6. Répartition des ménages selon l'utilisation qu'ils feraient d'un surplus de revenu en janvier 2026

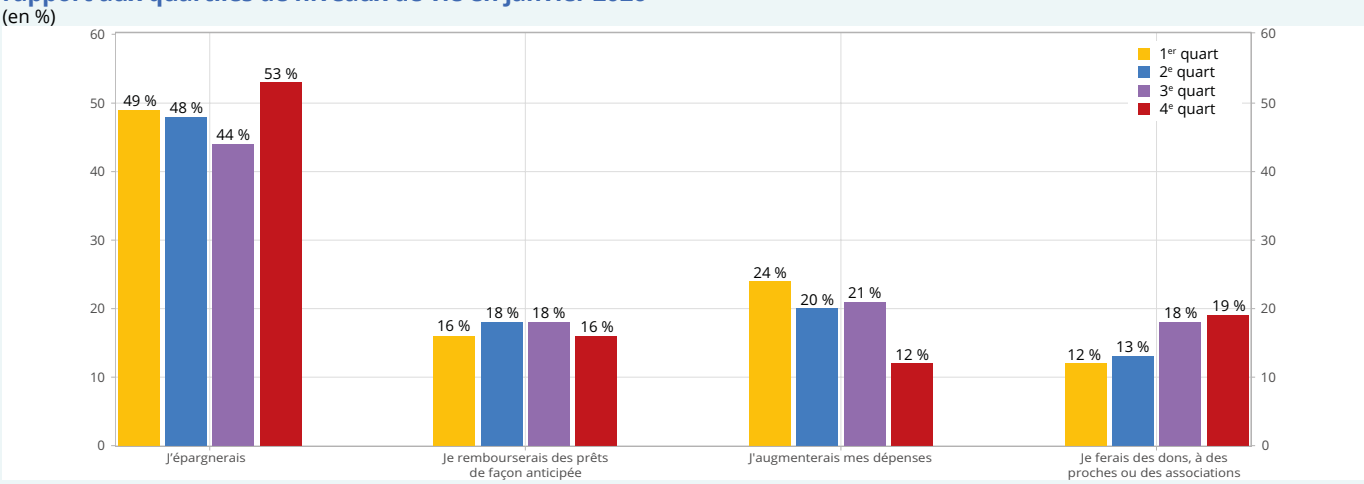
(en %)



Lecture : en janvier 2026, en cas d'augmentation de revenus, 48 % des ménages choisiraient en priorité d'épargner.
Champ : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.
Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

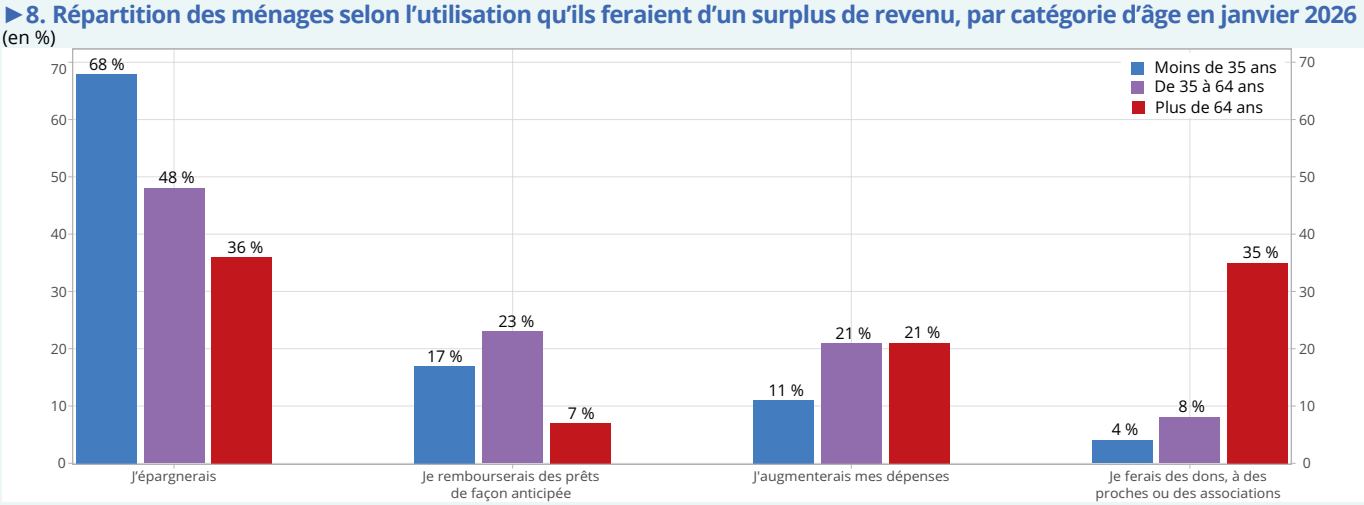
▶7. Répartition des ménages selon l'utilisation qu'ils feraient d'un surplus de revenu, selon leur position par rapport aux quartiles de niveaux de vie en janvier 2026

(en %)



Lecture : en janvier 2026, en cas de revenus supplémentaires, 53 % des ménages appartenant au quatrième quart de niveaux de vie choisiraient l'épargne.
Champ : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.
Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

►8. Répartition des ménages selon l'utilisation qu'ils feraient d'un surplus de revenu, par catégorie d'âge en janvier 2026
(en %)



Lecture : en janvier 2026, en cas d'augmentation de revenus, 68 % des moins de 35 ans choisiraient d'épargner.
Champ : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.
Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

Encadré : libellé des questions de l'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages mobilisés dans cet éclairage

Dans l'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme), l'Insee interroge chaque mois environ 2 000 individus résidents en France métropolitaine, selon un panel rotatif d'une durée de trois mois, sur l'opinion qu'ils portent sur leur environnement économique et sur leur propre situation personnelle. Chaque ménage est interrogé trois mois consécutifs : au bout d'un trimestre, l'échantillon est donc intégralement renouvelé. Chaque mois, la cohorte entrante est constituée d'environ 1 250 ménages, afin de tenir compte de l'attrition due aux comportements de non-réponse. Environ 2 200 nouveaux ménages répondent à l'enquête chaque trimestre : au total, plus de 3 000 ménages différents répondent tous les trimestres à l'enquête (en comptant les ménages non entrants mais déjà dans l'échantillon le premier mois du trimestre).

En plus des questions posées de façon récurrente tous les mois depuis 1987 (questions « socles »), l'enquête comporte depuis 2022 un module ponctuel de questions pouvant varier d'un trimestre à l'autre en fonction des principaux sujets d'intérêt conjoncturel. Ainsi, une série de questions sur les motifs d'épargne et de limitation de consommation a été reconduite chaque trimestre depuis mars 2025 (**►Cupillard et Palomé, 2025**).

Les questions étudiées dans le cadre du présent éclairage sont à la fois des questions mensuelles issues du socle de l'enquête, ainsi que des questions trimestrielles issues du module ponctuel.

Question mensuelle sur la capacité d'épargne actuelle du ménage, issue du socle du questionnaire de l'enquête :

• Laquelle des affirmations suivantes vous semble décrire le mieux la situation financière actuelle de votre foyer ?

1. Vous arrivez à mettre beaucoup d'argent de côté.
2. Vous arrivez à mettre un peu d'argent de côté.
3. Vous bouclez juste votre budget.
4. Vous tirez un peu sur vos réserves.
5. Vous êtes en train de vous endetter.

Questions trimestrielles issues du module ponctuel sur les comportements de consommation :

Question sur les motifs d'épargne, posée aux seuls ménages ayant déclaré mettre de l'argent de côté (43 % des ménages en janvier 2026) depuis mars 2025 (en mars, juillet, octobre 2025 et janvier 2026) :

• Pour quelle raison mettez-vous prioritairement de l'argent de côté ?

1. Pour avoir des réserves en cas de coup dur.
2. Pour pouvoir acheter un bien immobilier dans le futur.

►►►

3. Pour pouvoir faire des achats importants plus tard, hors achats immobiliers.
4. Pour investir dans des placements rentables et augmenter mes revenus.
5. Pour constituer un capital pour ma retraite ou en vue d'un changement professionnel à venir.
6. Pour transmettre à mes proches ou leur venir en aide (financer des études, un hébergement en EHPAD, etc.).

Question sur la limitation de consommation, posée à tous les ménages depuis mars 2025 (en mars, juillet, octobre 2025 et janvier 2026). (Les éléments en italique ne sont lus par les enquêteurs qu'en cas de besoin) :

• **Aujourd'hui, cherchez-vous à limiter votre consommation ?** (Une seule réponse possible ; qu'il s'agisse de votre consommation courante (alimentaire, vêtements, chauffage…) ou de postes plus ponctuels (achat de véhicule, travaux, vacances, etc.)).

1. Oui, pour parvenir à boucler votre budget.
2. Oui, pour mettre de l'argent de côté.
3. Oui, pour limiter votre impact environnemental.
4. Oui, pour d'autres raisons (par exemple, en raison d'un changement familial ou professionnel à venir…).
5. Non, pas particulièrement.

Questions sur les produits dont la consommation est limitée, posées depuis octobre 2025 (en octobre 2025 et janvier 2026) aux seuls ménages ayant déclaré se limiter dans leur consommation (71 % des ménages en janvier 2026).

Modalités de réponses étudiées pour chacune des questions : Oui / Non.

• En ce qui concerne vos dépenses alimentaires, cherchez-vous à limiter votre consommation ?
• En ce qui concerne vos achats d'habillement ou de chaussures, cherchez-vous à limiter votre consommation ?
• En ce qui concerne les frais liés à votre logement (électricité, eau, gaz, travaux), cherchez-vous à limiter votre consommation ?
• En ce qui concerne les frais liés à votre transport au quotidien (carburant, transports en commun), cherchez-vous à limiter votre consommation ?
• En ce qui concerne vos loisirs (restaurants, coiffure et autres soins esthétiques, sorties sportives ou culturelles…) ou vos vacances, cherchez-vous à limiter votre consommation ?
• En ce qui concerne les autres biens de consommation courante (produits électroniques, produits d'hygiène et de beauté, meubles…), cherchez-vous à limiter votre consommation ?

Question sur l'utilisation de nouvelles ressources disponibles, posée à tous les ménages en janvier 2026 :

• Si la situation financière de votre foyer s'améliorait, que feriez-vous en priorité avec ces nouvelles ressources disponibles ? (Une seule réponse possible).

1. Je rembourserais des prêts de façon anticipée.
2. J'augmenterais mes dépenses.
3. J'épargnerais.
4. Je ferais des dons, à des proches ou des associations. ●

Bibliographie

Bardaji J., Campagne B., Khder M.-B., Lafféter Q., Simon O., Dufernez A.-S., Elezaar C., Leblanc P., Masson E., et Partouche H. (2017). Le modèle macroéconométrique Mésange : réestimation et nouveautés, Document de travail n° G2017/04, Insee/ Direction générale du Trésor.

Cupillard E. et Palomé N. (2023) « Par rapport à l'avant-crise sanitaire, le solde d'opinion des ménages les plus modestes sur leur capacité d'épargne est plus dégradé que celui des ménages plus aisés », *Note de conjoncture* de décembre 2023, Insee.

Cupillard E. et Palomé N. (2025) « Début 2025, quatre ménages sur dix déclarent mettre de l'argent de côté et sept sur dix limiter leur consommation », *Note de conjoncture* de juin 2025, Insee. ●

Durant la période inflationniste, les comportements de descente en gamme ont contribué pour deux points à la baisse de la consommation alimentaire, et les prix des produits d'entrée de gamme ont augmenté sensiblement plus vite que les autres

Les années 2022 et 2023 ont été marquées par une forte inflation alimentaire provoquée par la reprise économique mondiale après la crise sanitaire et l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Heurtée par des chocs sur les prix de ses intrants, la chaîne de production agroalimentaire les a rapidement transmis aux prix à la consommation, ce qui a affecté durablement les habitudes d'achats des ménages. En particulier, les comptes de la nation publiés par l'Insee font état d'une baisse de 6,3 % en volume de la consommation alimentaire (hors tabac) entre 2021 et 2024 : -9,4 % pour les produits alimentaires frais et -5,5 % pour les produits agroalimentaires (hors tabac). Elle a à peine rebondi en 2025 (+0,3 %).

L'enquête de conjoncture auprès des ménages de l'Insee permet d'explorer les stratégies mises en œuvre par les six français sur dix qui déclarent limiter leur consommation alimentaire. En janvier 2026, elles sont équitablement réparties entre réduction de consommation, renoncement aux produits les plus onéreux (avec ou sans remplacement) ou descente en gamme, c'est-à-dire des achats de produits de même nature mais de qualité moindre. Tous ces comportements (baisses des quantités physiques comme comportements de descente en gamme) se traduisent par une baisse des volumes consommés en comptabilité nationale.

Afin d'estimer plus précisément l'impact de ces comportements de descente en gamme sur l'évolution de la consommation alimentaire en volume au sens de la comptabilité nationale depuis 2022, il est possible de la comparer à l'évolution des volumes physiques, c'est-à-dire hors effet de gamme, sur la même période. La contribution des effets de gamme à la variation en volume de la consommation alimentaire peut ainsi être estimée à -2,0 points entre 2021 et 2024, soit un tiers de la baisse totale enregistrée sur la période. Les pâtes, légumes en conserve, biscuits et laitages font partie des produits pour lesquels la descente en gamme a le plus pesé sur la consommation d'ensemble. Grâce aux données de caisse de la grande distribution, utilisées par l'Insee pour calculer les indices de prix et de chiffres d'affaires et disponibles à haute fréquence, il est possible de dater plus précisément l'émergence des effets de gamme sur les produits identifiés : ces derniers ont ainsi commencé à apparaître fin 2022, quelques mois après le début de la vague inflationniste. La part de la consommation qui se porte sur les produits initialement les moins chers a ainsi nettement augmenté en quelques mois et les ménages semblent avoir conservé depuis ces habitudes de consommation malgré la stabilisation des prix et la hausse du pouvoir d'achat en 2024 et 2025.

Les données de caisse mettent également en lumière des évolutions de prix différenciées entre les gammes de produits entre 2022 et 2025. Ainsi, sur l'ensemble de la consommation alimentaire, l'inflation des quatre dernières années semble plus marquée pour les produits d'entrée de gamme, et plus modérée pour les produits positionnés sur des segments supérieurs. Plus précisément, si l'on répartit début 2022 les quantités vendues de chaque variété alimentaire en cinq sous-paniers de quantité égale, mais ordonnés suivant leurs prix moyens, on constate qu'entre janvier 2022 et décembre 2025, les prix des produits du premier panier, correspondant à des produits d'entrée de gamme, ont connu une progression supérieure de 10 points à celle de l'indice d'ensemble, et de 18 points à celle du cinquième panier, constitués des produits haut de gamme. Cela signifie que les ménages dont la consommation est davantage orientée vers les produits d'entrée de gamme ont été exposés à une inflation alimentaire plus élevée que l'inflation « moyenne » rapportée dans l'indice des prix.

Gabriel Benedetti, Cécile Chemin, Martin Monziols et Marine Seilles

Sous l'effet de la vague inflationniste, la consommation en produits alimentaires hors tabac des ménages a reculé en volume de 6 % entre 2021 et 2024

Les années 2022 et 2023 ont été marquées par une vague inflationniste inédite, ayant concerné tout particulièrement les prix alimentaires : alors qu'en 2021, ils s'établissaient 2,6 points seulement au-dessus de leur niveau de 2019, ils ont ensuite augmenté de 6,8 % en 2022, puis de 11,8 % en 2023. Ainsi, au second semestre 2025, ils se sont établis 26,0 % au-dessus de leur niveau de 2019 (► figure 1).

Dans le même temps, les comptes de la nation les plus récents, publiés par l'Insee en mai 2025, font état d'une baisse de 6,3 % en volume de la consommation alimentaire (hors tabac) entre 2021 et 2024 : -9,4 % pour les produits alimentaires frais et -5,5 % pour les produits agroalimentaires (hors tabac). Un tel recul sur trois ans de la consommation alimentaire n'avait jamais été observé en France depuis 1950.

Au second semestre 2025, plus d'un ménage sur deux se limite dans sa consommation alimentaire

Afin d'analyser dans quelle ampleur le choc inflationniste a pu modifier les comportements de consommation, l'Insee a enrichi, à partir de fin 2022, son enquête de conjoncture auprès des ménages (au cours de laquelle 2 000 d'entre

eux sont interrogés tous les mois) d'un module ponctuel trimestriel portant sur leurs pratiques de consommation.

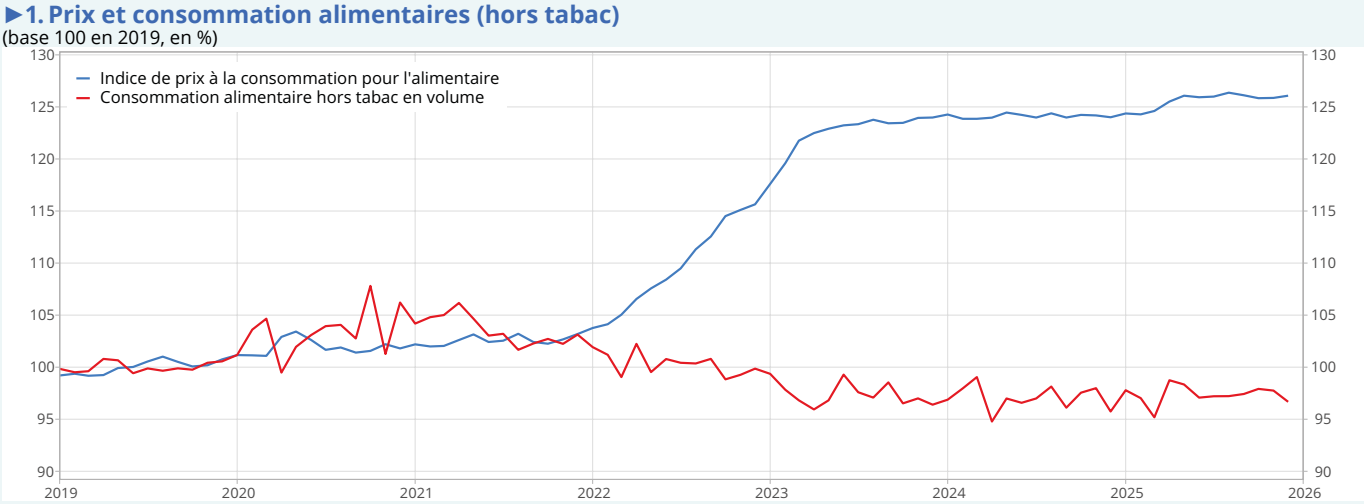
Ainsi, en décembre 2022, 68 % des ménages déclaraient avoir changé leurs habitudes de consommation depuis un an sous l'effet de l'inflation, les moins de 35 ans étant les plus concernés. Parmi les ménages se limitant, nombreux étaient ceux qui réduisaient leur consommation d'énergie pour leur logement (70 %) et leurs dépenses alimentaires (54 %, ►**Mauro et Palomé, 2023**). Un an plus tard, en décembre 2023, trois quarts des ménages déclaraient avoir changé leurs habitudes de consommation (soit une hausse de 6 points en un an, portée par les ménages qui déclaraient avoir « beaucoup changé » leur comportement d'achat). Ce n'est qu'à partir de 2024-2025, période de désinflation marquée par une stabilisation progressive des prix alimentaires, que ces ajustements de comportement diminuent un peu au sein de la population. En janvier 2026, seuls 65 % des ménages interrogés déclarent avoir changé leurs habitudes de consommation depuis un an.

Depuis mars 2025, les ménages sont interrogés chaque trimestre, dans le cadre du module ponctuel, sur leur limitation de consommation. Une question supplémentaire a en outre été introduite à partir d'octobre 2025, posée uniquement à ceux qui ont déclaré se restreindre, afin de mesurer la stratégie principale de limitation de consommation mise en œuvre pour six grands types de produits, dont l'alimentaire[1] (►**figure 2**). Ainsi, en janvier 2026, une large majorité des ménages français se restreignent dans leur consommation globale (71 %) et plus d'un ménage sur deux limite ses dépenses alimentaires (58 %). Les stratégies se répartissent de façon assez homogène : 17 % des ménages déclarent réduire les quantités de biens achetés, 15 % renoncer à certains biens sans les remplacer, 13 % choisir d'acheter des produits de moins bonne qualité et 12 % remplacer certains articles devenus trop chers par d'autres produits. Les stratégies

1 Les cinq autres grands types de produits pour lesquels les ménages ont été interrogés sur leur limitation de consommation sont les transports, les dépenses en logement, l'habillement, les loisirs et les autres biens de consommation courante.

►1. Prix et consommation alimentaires (hors tabac)

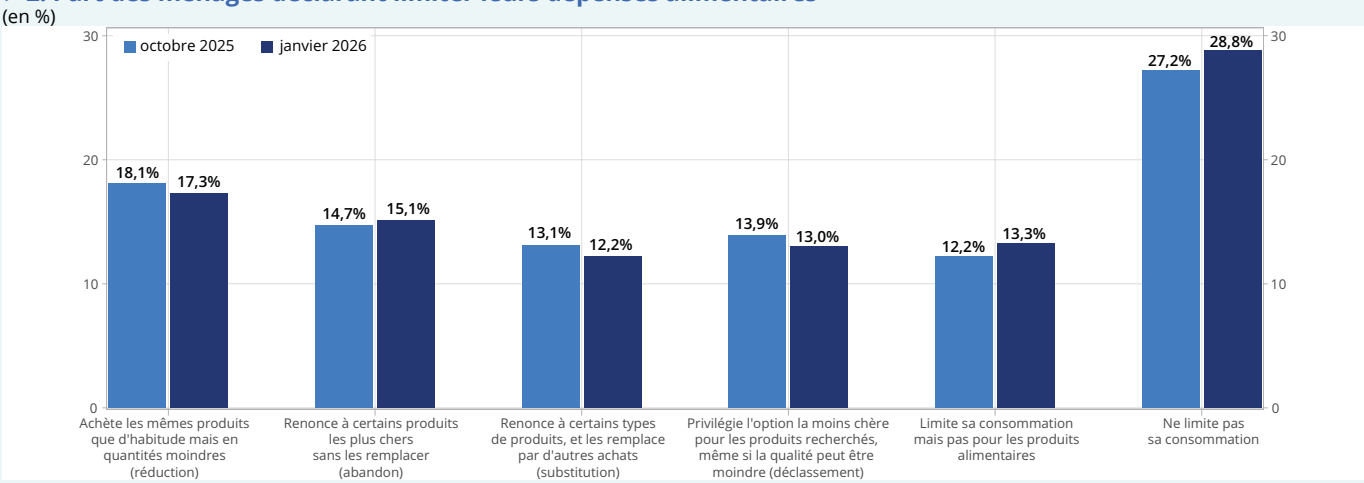
(base 100 en 2019, en %)



Lecture : en janvier 2025, la consommation alimentaire (hors tabac) des ménages français en volume était en baisse de 2,6 % par rapport à son niveau moyen de 2019.
Source : Insee.

►2. Part des ménages déclarant limiter leurs dépenses alimentaires

(en %)



Lecture : en janvier 2026, 13 % des ménages déclarent privilégier l'option la moins chère pour les produits recherchés, même si la qualité est moindre.
Champ : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.
Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

des ménages diffèrent légèrement avec l'âge : les moins de 35 ans arrivent plus facilement à substituer des produits ou se dirigent vers des produits de moins bonne qualité ; les personnes plus âgées préfèrent renoncer à acheter certains produits ou réduire leur consommation.

Au sens de la comptabilité nationale, tous ces comportements se traduisent par une baisse de la consommation alimentaire globale en volume. C'est bien sûr le cas pour les stratégies visant à réduire les quantités consommées, mais cela concerne également les comportements de descente en gamme. En effet, les indices de prix utilisés par l'Insee pour effectuer le partage volume-prix de la consommation se rapprochent d'indices à « utilité » constante au sens de la théorie microéconomique : ils visent à mesurer l'évolution de la dépense qu'un consommateur doit consentir pour maintenir son utilité, autrement dit pour assurer un même niveau de « service » ou de satisfaction de ses besoins. Si la qualité d'un produit diminue (respectivement augmente), sans modification de son prix, l'utilité du consommateur est réduite (respectivement rehaussée) : l'indice des prix doit donc en tenir compte comme une hausse (respectivement une baisse) de prix pour le consommateur à utilité constante (►**Daubaire, 2023**).

Les effets de descente en gamme ont contribué à hauteur de 2 points à la baisse de la consommation alimentaire entre 2021 et 2024

L'impact précis des stratégies des ménages de descente en gamme sur la consommation alimentaire entre 2021 et 2024 peut être estimé en comparant à un niveau fin, produit par produit, l'évolution des volumes consommés au sens de la comptabilité nationale (incluant les effets de gamme) avec celle des volumes physiques (masse, nombre, etc.).

En effet, pour la plupart des produits alimentaires, les quantités physiques consommées sont disponibles dans les données du panéliste utilisées par les comptables nationaux pour construire la consommation annuelle des ménages en valeur : ces données contiennent les ventes en valeurs et en volumes physiques des grandes surfaces et commerces de proximité pour une grande diversité de produits alimentaires sur une année (environ 800 produits). Elles sont mobilisées par les comptables nationaux pour suivre la consommation annuelle des ménages sur une majeure partie des produits agroalimentaires, et une partie des produits agricoles (œufs, miel et légumes secs). Les données du panéliste couvrent un peu plus de 60 % de la consommation alimentaire et l'évolution de la consommation sur ce champ restreint entre 2021 et 2024 est très proche de celle de la consommation alimentaire totale hors tabac (-5,6 %) : ce parallélisme conduit à supposer que l'on peut généraliser à l'ensemble de la consommation alimentaire les enseignements tirés de l'analyse des effets de gamme sur le sous-périmètre (►**encadré** sur les données du panéliste).

En outre, les données du panéliste suivent les ventes de différents produits en unités physiques (kilogramme, litre, unité-consommateur) consommées au niveau le plus fin de diffusion de l'Insee[2]. Elles permettent donc de définir une notion alternative de « volumes » correspondant uniquement à des quantités physiques, sans inclure les effets qualité qui sont présents dans les volumes de la comptabilité nationale (►**encadré** : indices de volume physique et effets de gamme). Ces volumes, calculés pour chaque produit à un niveau fin, sont agrégés ensuite en utilisant les prix unitaires moyens de l'année précédente (par exemple le prix au kilogramme).

Il est ainsi possible de calculer des effets de gamme correspondant aux écarts d'évolution entre, d'une part, les volumes consommés au sens de la comptabilité nationale et d'autre part les volumes « physiques » tels que calculés à partir des données du panéliste. De plus, comme des contributions par produit à l'évolution de la consommation pour ces deux types de volumes sont calculables, les principaux produits contributeurs aux effets de gamme peuvent être identifiés. Dans une telle approche, les stratégies de limitation de consommation par les ménages sont ramenées à deux catégories :

- Les stratégies de report vers des produits similaires mais de qualité moindre, ainsi que celles de changement de point de vente pour acheter les mêmes produits moins chers, seront qualifiées « d'effets de gamme ». Dit autrement, les effets de gamme recouvrent toutes les stratégies visant à diminuer, toutes choses égales par ailleurs, les prix unitaires (ou au poids) au sein de chaque variété achetée (par exemple les pâtes natures) ;
- Les autres stratégies de limitation de la consommation recouvrent les baisses des quantités achetées, ainsi que les changements de composition du panier par substitution de produit (de la viande vers les patates douces par exemple). Ces stratégies seront qualifiées de « baisse du volume physique », étant entendu qu'au niveau de l'agrégat total, les volumes physiques de chaque variété sont pondérés par leur prix unitaire de l'année précédente. Ainsi, tout transfert d'un produit (par exemple la viande) vers un autre (par exemple les patates douces) qui se traduit par une baisse du prix du panier (en utilisant les prix de l'année précédente), sera considéré comme une baisse de volume physique, quand bien même le poids total du panier (en grammes) aurait augmenté à l'issue de cette substitution.

2 Et même à un niveau encore plus fin, d'environ 800 produits alimentaires.

Au total, la consommation alimentaire en volume au sens de la comptabilité nationale calculée à partir des données du panéliste a reculé de 5,6 % entre 2021 et 2024, tandis que les volumes « physiques » calculés à partir de ces mêmes données n'ont baissé que de 3,5 % sur la même période. Ainsi, en inférant ce résultat à l'ensemble de la consommation alimentaire, 2 points de la baisse de la consommation alimentaire calculée par l'Insee sur la période 2021-2024 s'expliqueraient par une descente en gamme, c'est-à-dire un transfert vers des produits similaires au prix unitaire moindre. Ces effets cumulés au cours du temps auraient été faibles en 2022 (-0,3 point), beaucoup plus marqués en 2023 (-1,4 point) et se seraient encore accrus en 2024 (-2,0 points au total, par rapport à 2021).

Les pâtes, légumes en conserve, biscuits et laitages font partie des produits pour lesquels la descente en gamme a le plus pesé sur la consommation d'ensemble

Il est possible de calculer les contributions des différents produits à ces effets de gamme (►figure 3). Sur les données du panéliste, ceux-ci se sont particulièrement concentrés sur certains produits comme les pâtes, les biscuits (au sein de la catégorie pain, biscuits, pâtes), les légumes en conserve (au sein de la catégorie des produits à base de fruits et légumes) et les yaourts (au sein des laitages), qui contribuent à eux seuls pour -1 point à la baisse en gamme. Ces aliments expliquant la moitié des effets de gamme sur la période, l'analyse se concentre plus spécifiquement sur eux.

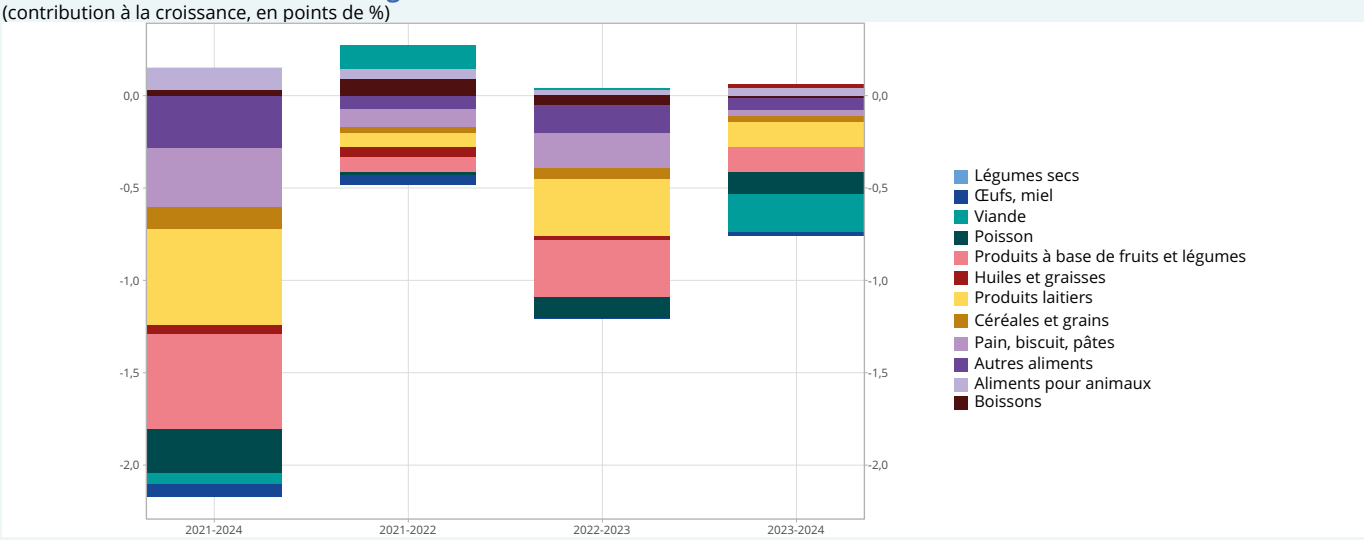
Pour ces produits, les effets de descente en gamme sont marqués sur la période de 2021 à 2024 : ils jouent pour -7,0 points sur la hausse de consommation de pâtes de +3,8 % (contribuant pour -0,1 point de pourcentage à l'agrégat total), pour -4,5 points sur la baisse de consommation des biscuits de -4,0 % (contribution de -0,3 point à l'agrégat total), pour -7,6 points sur celle des légumes en conserve de -11,8 % (contribution de -0,3 point à l'agrégat total) et pour -5,8 points sur celle des yaourts de -4,4 % (contribution de -0,2 point à l'agrégat total).

Les effets de gamme sont devenus significatifs fin 2022, quelques mois après le début de la vague inflationniste

Si les données du panéliste utilisées par la comptabilité nationale annuelle permettent de quantifier les effets de gamme dans la consommation alimentaire et d'identifier les principaux produits contributeurs à un rythme annuel, ils ne permettent en revanche pas de suivre ces effets à une fréquence plus élevée, mensuelle ou trimestrielle par exemple. Or, une telle analyse est possible à l'aide des données de caisse recueillies par les enseignes de la grande distribution et utilisées par l'Insee pour calculer les indices de prix à la consommation et les indices de chiffre d'affaires. En effet, ces données, disponibles à haute fréquence, sont comparables à celles du panéliste, comprenant notamment la valeur de consommation pour chaque produit et les quantités physiques consommées. En particulier, des données mensuelles agrégées et anonymisées permettent de suivre les valeurs vendues à un niveau très fin dès 2022 et jusqu'au début de l'année 2026. Des données similaires ont déjà été utilisées pour étudier les réactions des ménages durant la récente période inflationniste (►Loisel et Sixou, 2025).

Ainsi, l'analyse des effets de gamme peut être réalisée au pas mensuel et à un niveau plus fin, c'est-à-dire au niveau des variétés définies pour les indices de prix à la

►3. Contributions aux effets de gamme
(contribution à la croissance, en points de %)

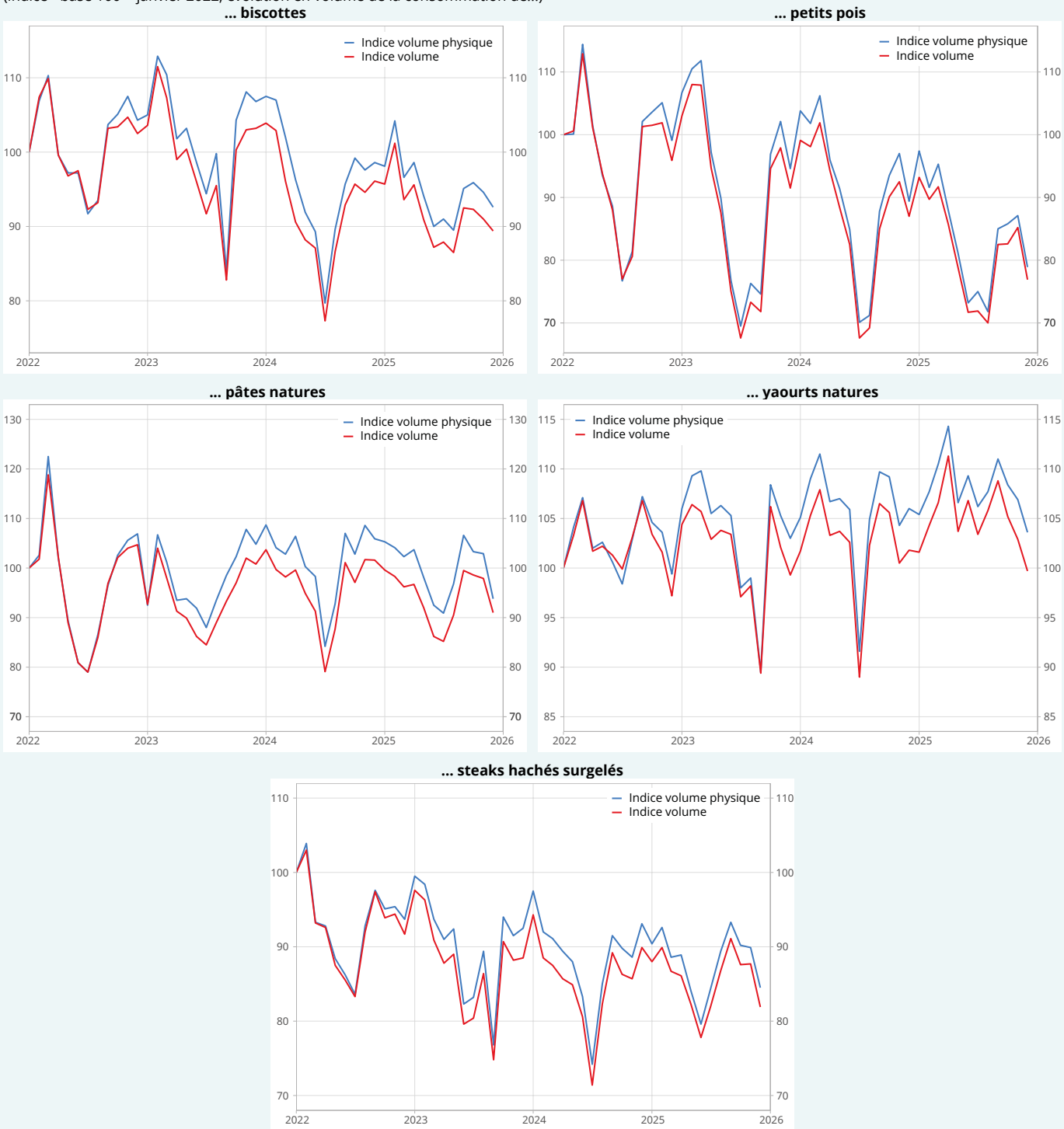


Lecture : entre 2021 et 2024, les effets de gamme sur la consommation de produits laitiers contribuent à hauteur de -0,5 point de pourcentage à l'écart entre les évolutions des volumes des comptes nationaux et des volumes physiques.
Source : Panéliste, Insee, calculs Insee.

consommation, sur des groupes de produits homogènes. Une telle analyse est menée pour les biscottes, conserves de petits pois, pâtes natures, yaourts natures et steaks hachés (▶ figure 4).

Au niveau de chaque variété, les écarts entre indices de volume et indices de volume physique connaissent des mouvements différenciés. La consommation de biscottes, pâtes natures, yaourts natures, conserves de petits pois et steaks hachés semble être affectée par des effets de gamme dès le troisième trimestre 2022, avec une intensification en 2023. Les changements de comportement semblent donc décalés de quelques mois par rapport au début de la vague inflationniste, les prix alimentaires commençant à s'envoler début 2022. L'écart entre indice de volume physique et indice de volume est

▶4. Effets de gamme mensuels pour les principaux produits contributeurs
(indice - base 100 = janvier 2022, évolution en volume de la consommation de...)



Dernier point : décembre 2025.
Lecture : en janvier 2024, la consommation de pâtes natures en volume physique sur le périmètre de la grande distribution a augmenté de 9 % par rapport à celle de janvier 2022, tandis que la consommation en volume au sens de la comptabilité nationale n'augmentait que de 4 %.
Source : Données de caisse, calculs Insee.

encore net fin 2025, indiquant que, pour ces produits, les ménages n'ont pas abandonné les habitudes de consommation adoptées pendant la crise inflationniste.

Une descente en gamme pour des produits de consommation courante

Une autre façon d'appréhender les phénomènes de descente en gamme à partir des données de caisse est de considérer l'évolution des ventes des différentes gammes au sein d'une même variété. En effet, les variétés définies pour le calcul des indices de prix à la consommation sont constituées de produits de différentes marques : une approche possible pour mettre en évidence l'évolution des habitudes de consommation est donc de définir, au niveau d'une variété, des groupes de produits correspondant à différentes gammes de prix au début 2022, puis de suivre l'évolution des parts de chacun de ces groupes de produits dans la consommation.

Ainsi, pour étudier les changements d'habitudes de consommation des ménages en termes de gammes de certains produits, l'approche choisie dans cet éclairage est de répartir les produits d'une même variété en cinq « sous-paniers » de quantités vendues égales, ordonnés par le niveau de leurs prix unitaires au début 2022[3], juste avant la vague inflationniste. Pour les produits présents tout au long de la période, on peut alors calculer l'évolution des parts de marché (en volume physique) des différents quintiles de produits. Ces cinq groupes sont donc supposés correspondre à des catégories de qualité croissante et fidèles à la structure de consommation de janvier et février 2022. Le suivi de la part des volumes physiques consommés dans chacun de ces cinq groupes au sein du volume total consommé permet de mettre en évidence les transferts de consommation entre sous-paniers. L'approche adoptée ne permet en revanche pas de suivre les comportements de consommateurs ayant changé de point de vente pour continuer à acheter la même marque de produit à un prix plus abordable, car les gammes de produits sont ici définies sur la base de leur prix unitaire moyen en début de période et en sommant l'ensemble des points de vente.

Pour les variétés étudiées, d'importants mouvements de changements de gamme apparaissent dès la fin 2022 ou le début 2023, ce qui confirme le constat établi plus haut à partir des écarts en volume physique et volume au sens de la comptabilité nationale : à partir de cette date, les produits les moins chers, ceux du premier quintile, gagnent progressivement des parts de marché, et une tendance générale de transfert vers les groupes de gamme inférieure peut être observée. Dans l'ensemble, ces gains de parts de marché des produits d'entrée de gamme semblent pérennes et ne se résorbent que marginalement courant 2025, confirmant que les ménages ont conservé leurs habitudes prises pendant la période inflationniste, malgré la hausse du pouvoir d'achat en 2024 et le fort reflux de l'inflation. Pour la viande hachée, dont le prix augmente fortement depuis la mi-2025, on assiste même à une nouvelle vague de descente en gamme ces derniers mois (**►figure 5**).

Les produits d'entrée de gamme davantage touchés par l'inflation

Des travaux de recherche appliquée mobilisant des données américaines ou britanniques (**►Jaravel et O'Connell, 2020**, **►Chen, Level et O'Connell, 2024**) ont montré l'existence d'inflations différenciées selon le profil des ménages et leur panier de consommation lors d'une période à forte inflation, mettant ainsi en évidence les limites d'un indice unique d'inflation alimentaire. L'Insee, comme la plupart des autres instituts nationaux statistiques, publie des indices de prix différenciés selon la catégorie sociale ou le niveau de vie en tenant compte des poids relatifs des différents produits dans le panier de consommation. En revanche, dans ces calculs d'indice par catégories d'individus, chaque variété est traitée de façon unique : la variation des prix des pâtes est la même pour tous les indices, seul son poids varie. Ainsi, s'il existe une consommation différenciée par gamme au sein de la variété (par exemple, si comme le montrent **►Chen et al., 2024**, les plus modestes consomment plus de produits d'entrée de gamme) et que les prix n'évoluent pas de façon parallèle entre les gammes, l'évolution de l'inflation par catégories de ménages comporte un biais. En période d'inflation « courante », il est légitime de penser que ce biais est très faible car les différentes gammes d'une même variété ont des déterminants très proches. En revanche, la récente période inflationniste a produit une distorsion car elle provenait d'un choc sur les prix des intrants : dès lors, les produits d'entrée de gamme, plus sensibles aux prix des matières premières, ont augmenté plus fortement que les autres selon **►Chen et al., 2024**.

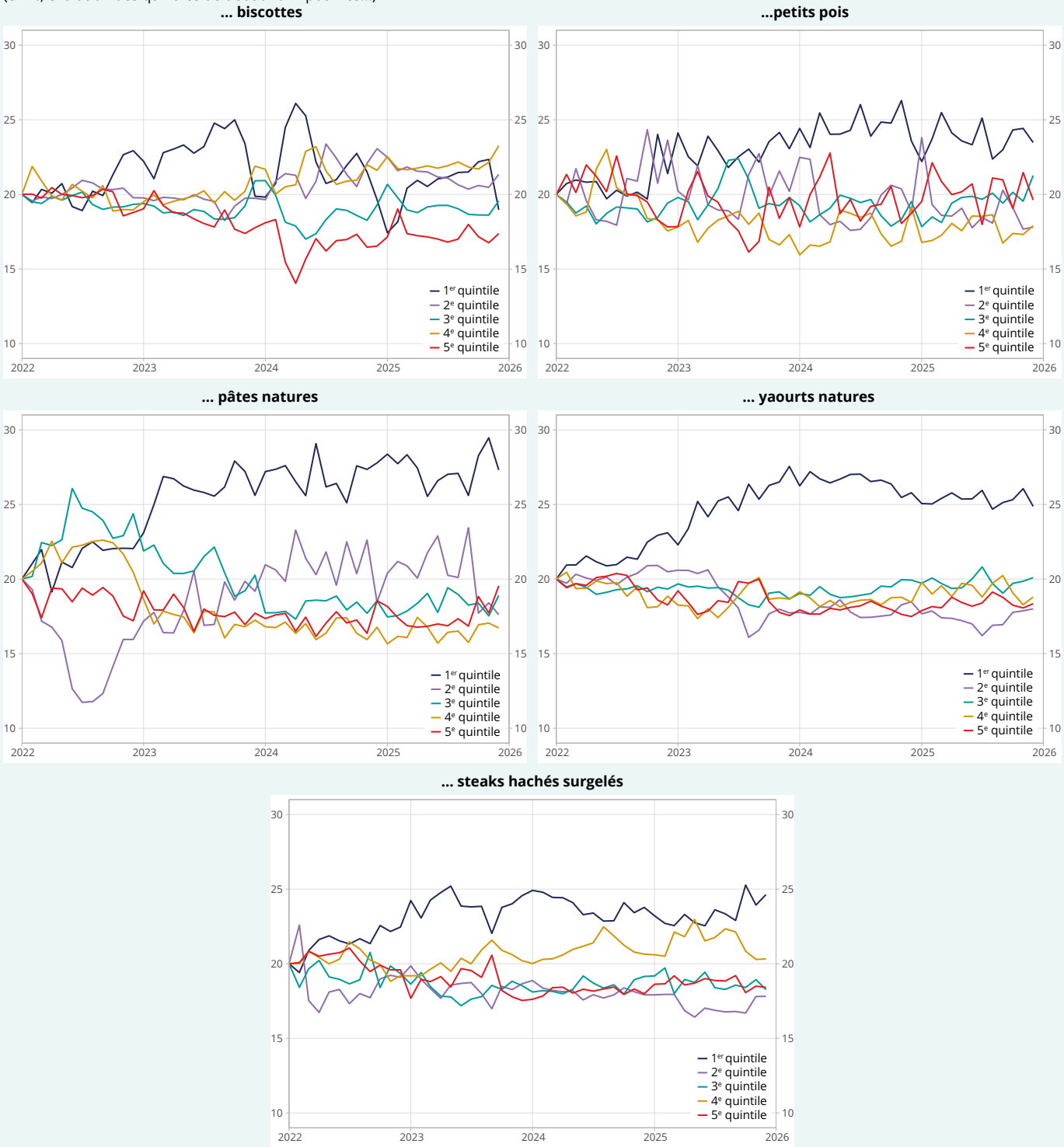
De façon analogue aux études mentionnées, il est possible d'utiliser les données de caisse pour mettre en avant des évolutions de prix différenciées entre les gammes de produits entre 2022 et 2025 en France. À partir des niveaux de gamme définis précédemment pour les cinq produits étudiés, des indices de prix à la consommation spécifiques à chaque segment de gamme dans la grande distribution peuvent être construits (**►figure 6**). Dans la plupart des cas, les produits d'entrée de gamme enregistrent des hausses de prix plus marquées que les produits initialement plus chers. Ainsi, sur les produits étudiés, l'inflation apparaît comme une fonction décroissante de la gamme : plus les produits sont de bonne qualité, moins ils ont été affectés

3 Les cinq « sous-paniers » sont constitués en début de période, de sorte qu'ils correspondent à la même quantité physique de produits vendus (en gramme ou en litre).

par la période inflationniste. Par exemple pour les pâtes, l'écart de dynamique de prix entre les différentes gammes s'est fortement creusé pendant la période de forte inflation, avant de se réduire un peu à partir de la mi-2024. À l'inverse, pour d'autres variétés comme les yaourts natures, qui ont également connu d'importants différentiels de hausses des prix durant la phase de forte inflation, l'écart ne s'est pas résorbé par la suite : les produits d'entrée de gamme demeurent ainsi relativement plus chers qu'avant 2022, suggérant une modification plus persistante de la structure des prix entre gammes.

Il est en outre possible de généraliser cette approche en définissant cinq paniers de biens correspondant aux

►5. Évolution des parts de marché des différentes gammes en volumes physiques pour les produits suivis
(en %, évolution des quintiles de début 2022 pour les…)

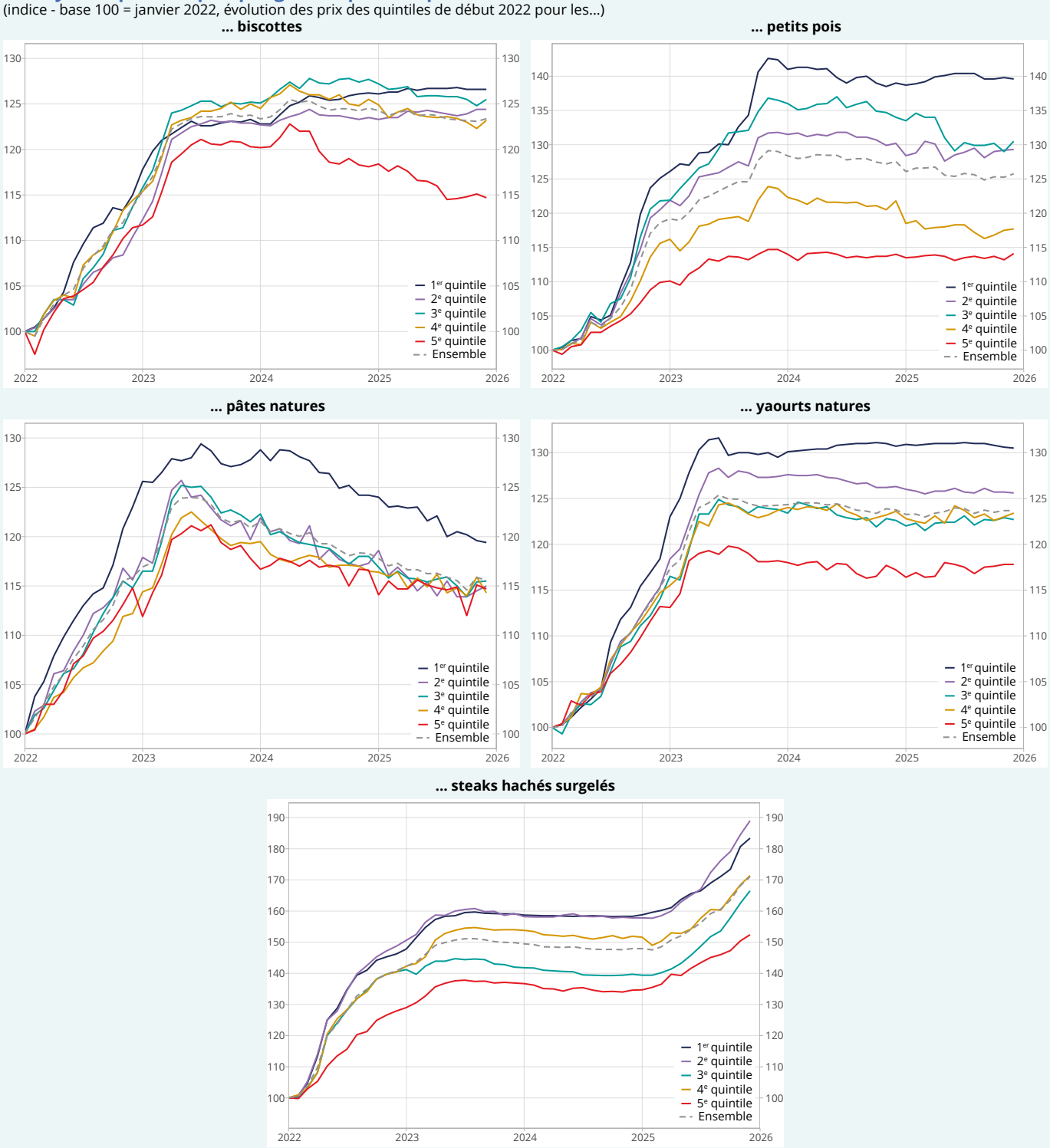


Dernier point : décembre 2025.
Note : les marques suivies représentent pour chaque mois entre janvier 2022 et décembre 2025 environ 90 % des ventes totales des produits considérés. Les 10 % restants correspondent à la disparition et l'apparition de quelques produits entre début 2022 et fin 2025.
Lecture : en décembre 2025, les produits correspondant aux 20 % des ventes en kilogramme de pâtes natures les moins chères en janvier 2022 représentaient 27 % des ventes en kilogramme.
Source : Données de caisse, calculs Insee.

différentes gammes de produits pour l'ensemble des variétés agroalimentaires (►encadré et ►figure 7). Pour chacun de ces paniers, un indice de prix peut être défini, permettant de suivre l'évolution du coût d'un panier représentatif de chaque segment de gamme. Même si ces indices comportent des limites, ils fournissent un éclairage pertinent sur l'inflation différenciée par gamme depuis 2022.

Sur l'ensemble de la consommation alimentaire en grande surface hors produits frais, l'inflation a été plus marquée pour le panier d'entrée de gamme, et plus modérée pour le panier de la gamme supérieure. Entre janvier 2022 et décembre 2025, les prix des produits appartenant au premier sous-panier (représentatif des produits d'entrée de gamme) ont connu une progression supérieure de

►6. Dynamiques des prix par gamme pour les produits suivis
(indice - base 100 = janvier 2022, évolution des prix des quintiles de début 2022 pour les...)



Dernier point : décembre 2025.
Note : les indices sont calculés en base janvier 2022.
Lecture : en juillet 2023, les prix des yaourts natures appartenant à la gamme inférieure étaient 30 % plus élevés qu'en janvier 2022.
Champ : hyper et supermarchés en France métropolitaine, hors enseignes du hard discount.
Source : Données de caisse, calculs Insee.

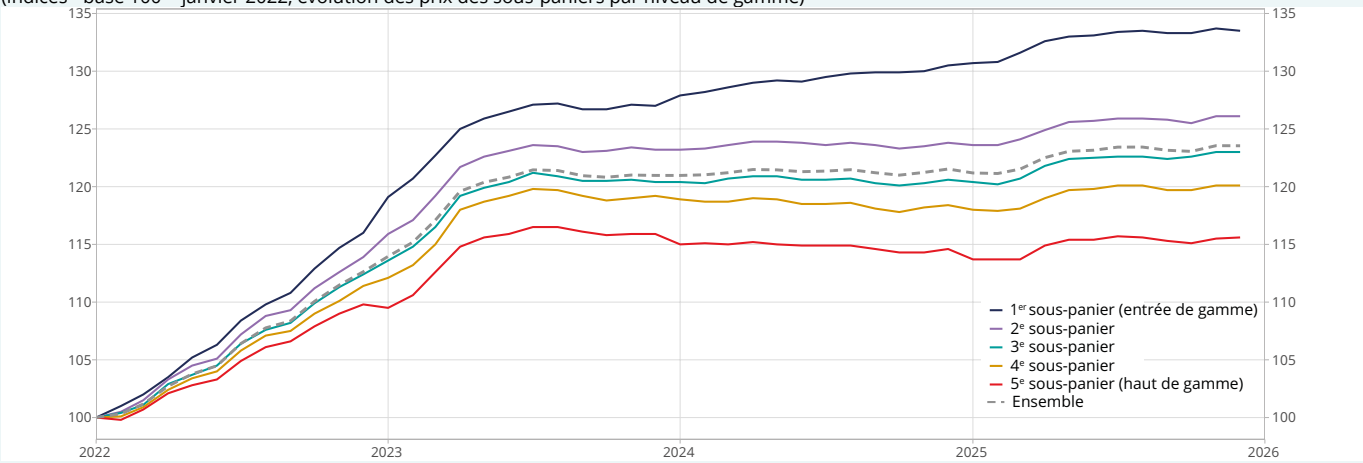
10 points à celle de l'indice d'ensemble, et de 18 points à celle observée pour les produits du cinquième sous-panier (représentatif des produits haut de gamme). Les résultats obtenus par ►**Chen et al., 2024** sur le Royaume-Uni semblent donc se confirmer sur les données françaises : pour beaucoup de variétés alimentaires, la période inflationniste s'est traduite par un resserrement des prix entre les produits d'entrée de gamme et les produits haut de gamme. Alors qu'en janvier 2022, le panier moyen était deux fois plus cher que le panier d'entrée de gamme, il est 1,87 fois plus cher fin 2025. Par rapport au panier haut de gamme, l'écart avec le panier d'entrée de gamme s'est aminci, le ratio passant de 2,87 à 2,49.

Cette dynamique spécifique aux produits les moins chers pourrait s'expliquer, en partie, par des marges initialement plus faibles sur ces segments, limitant la capacité des producteurs et des distributeurs à absorber les hausses de coûts en réduisant leurs marges (►**Observatoire de la formation des prix et des marges des produits alimentaires, 2024**). Par conséquent, les ménages dont la consommation est davantage orientée vers ces produits ont vraisemblablement été exposés à une inflation plus élevée que les autres sur les biens de grande consommation. Ils auraient ainsi subi une forme de « double peine » : une inflation plus élevée, une impossibilité d'adapter leur consommation par une descente en gamme puisqu'ils achetaient déjà les produits les moins chers.

Au maximum, si l'on suppose, en prenant une hypothèse extrême, que certains ménages ne consommeraient que des produits d'entrée de gamme, cet effet mis en évidence sur les seuls produits alimentaires hors frais majorerait l'inflation cumulée de l'ordre d'un point entre 2022 et 2025 (pour une inflation totale d'ensemble sur la période de +13,6 %). Il s'agit d'un maximum et d'un ordre de grandeur : le travail réalisé ici est exploratoire mais ne correspond pas à une production statistique. En particulier, les niveaux de gamme sont approchés, par simplification, en répartissant les produits au sein d'une variété par quintile de prix unitaire.

Au final, ce travail innovant éclaire d'une part, sur les comportements de consommation face à la hausse des prix de l'alimentation, et d'autre part, sur les différences de hausses de prix selon les niveaux de gamme pour le segment des produits alimentaires hors frais et hors tabac, pendant la période inflationniste. Il met également en exergue l'impact que peuvent avoir des dynamiques de prix différenciées selon la gamme de produits sur un panier fictif en période de forte inflation, et qui peuvent se traduire par de fortes disparités dans l'inflation ressentie par les différents types de ménages. Cet aspect de différenciation verticale est occulté par les indicateurs construits au niveau macroéconomique, car il nécessite des données beaucoup plus fines sur le panier des ménages que celles actuellement disponibles. ●

►7. Indice de prix par gamme – ensemble des achats alimentaires hors frais
(indices - base 100 = janvier 2022, évolution des prix des sous-paniers par niveau de gamme)



Dernier point : décembre 2025.
Notes : les indices sont calculés en base janvier 2022.
Lecture : en janvier 2024, l'indice de prix alimentaire associé à la gamme inférieure était 28 % plus élevé qu'en janvier 2022, tandis que l'indice associé à la gamme la plus haute était 15 % au-dessus de sa valeur en janvier 2022.
Champ : hyper et supermarchés en France métropolitaine, hors enseignes du hard discount.
Source : Données de caisse, calculs Insee.

Encadré 1 : Questionnaire CAMME

L'Insee réalise chaque mois une enquête de conjoncture auprès de 2 000 ménages résidant en France métropolitaine (Camme). Cette enquête vise à recueillir, en temps quasi réel, leur opinion tant sur leur environnement économique que leur situation personnelle.

En plus des questions posées de façon récurrente tous les mois depuis 1987 (questions « socles »), l'enquête comporte depuis 2022 un module ponctuel de questions pouvant varier d'un trimestre à l'autre en fonction des principaux sujets d'intérêt conjoncturel. Ainsi, une série de questions sur les motifs d'épargne et de limitation de consommation a été reconduite chaque trimestre depuis mars 2025 (▶ **Cupillard et Palomé, 2025**).

Les questions étudiées dans le cadre du présent éclairage sont uniquement des questions trimestrielles issues du module ponctuel.

Questions issues du module ponctuel, posées chaque trimestre, sur les comportements de consommation (les éléments en italique ne sont lus par les enquêteurs qu'en cas de besoin) :

Question sur les habitudes de consommation, posée à tous les ménages chaque trimestre depuis décembre 2022.

• **Depuis un an, avez-vous changé vos habitudes de consommation à cause de l'inflation ?**
(Le terme « inflation » doit être compris comme la hausse générale du niveau des prix. Cela se traduit par la hausse du coût de la vie)

1. Non, pas du tout
2. Oui, un peu
3. Oui, beaucoup

Question sur la limitation de consommation, posée à tous les ménages depuis mars 2025 (c'est-à-dire en mars, juillet, octobre 2025 et janvier 2026) :

• **Aujourd'hui, cherchez-vous à limiter votre consommation ?**
(Une seule réponse possible ; qu'il s'agisse de votre consommation courante (alimentaire, vêtements, chauffage...) ou de postes plus ponctuels, (achat de véhicule, travaux, vacances, etc.))

1. Oui, pour parvenir à boucler votre budget
2. Oui, pour mettre de l'argent de côté
3. Oui, pour limiter votre impact environnemental
4. Oui, pour d'autres raisons (par exemple, en raison d'un changement familial ou professionnel à venir...)
5. Non, pas particulièrement

Questions sur les produits dont la consommation est limitée, posée depuis octobre 2025 (c'est-à-dire en octobre 2025 et janvier 2026) aux seuls ménages ayant déclaré se limiter dans leur consommation (71 % des ménages en janvier 2026) :

• **En ce qui concerne vos dépenses alimentaires, cherchez-vous à limiter votre consommation ?**

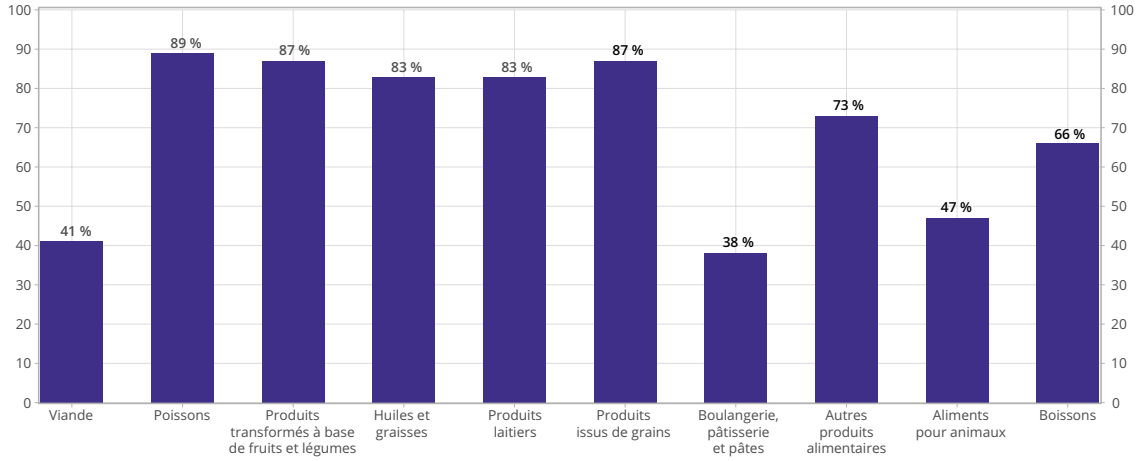
1. Non
2. Oui, j'achète les mêmes produits que d'habitude mais en quantités moindres
3. Oui, je renonce à certains produits les plus chers, sans les remplacer (par exemple, en n'achetant plus de viande)
4. Oui, je renonce à certains types de produits, que je remplace par d'autres achats (par exemple, en achetant des pommes et pas des fraises)
5. Oui, je privilégie l'option la moins chère pour les produits que je cherche, même si la qualité peut être moindre. ●

Encadré 2 : Représentativité des données du panéliste pour la consommation alimentaire des ménages

Sur les produits agroalimentaires hors tabac, les ventes suivies par le panéliste représentent 62,5 % de la consommation en valeur mesurée par l'Insee en 2024. Pour certains produits qui sont majoritairement achetés hors des grandes surfaces et épiceries, la consommation annuelle en valeur retenue par les comptables nationaux provient majoritairement d'autres sources : c'est notamment le cas pour la viande, le vin, les produits de boulangerie, les sandwichs, les compléments alimentaires et les autres produits artisanaux ou autoconsommés. Ainsi, les données du panéliste sont peu représentatives de la consommation totale des ménages enregistrée par la comptabilité nationale pour ces produits (►figure A). Par ailleurs, en ce qui concerne les produits agricoles, les ventes suivies par le panéliste sont assez marginales (elles représentent moins de 7 % en 2024), car restreintes à quelques produits.

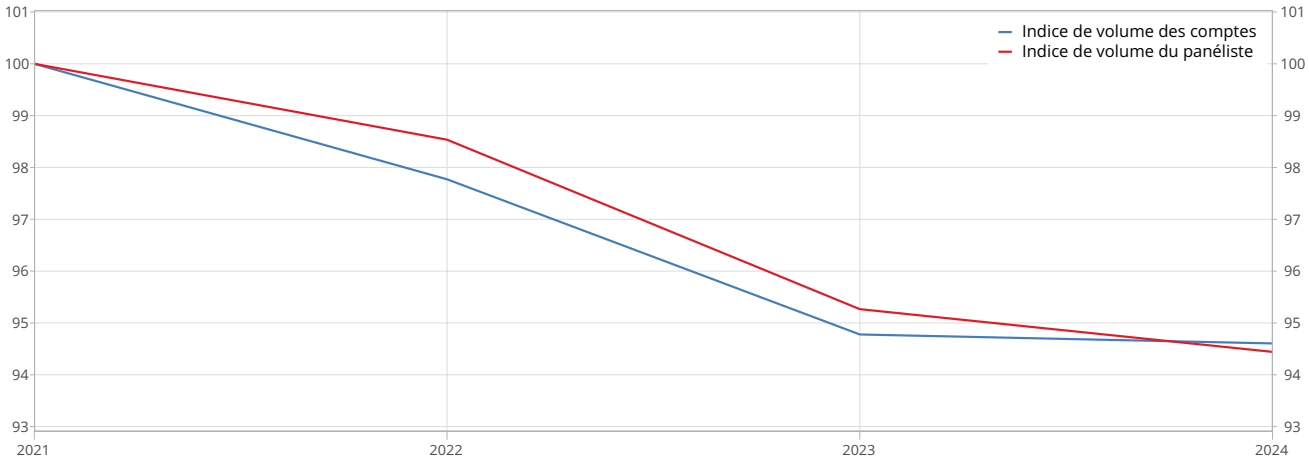
La consommation alimentaire des ménages sur le périmètre des données suivies par le panéliste a connu sur la période récente une dynamique en volume[1] comparable à celle de la consommation agroalimentaire (hors tabac) totale suivie par la comptabilité nationale (►figure B) : des enseignements relatifs à la consommation alimentaire totale des ménages peuvent donc être tirés de l'analyse des effets de gamme sur ce périmètre restreint. ●

►A. Part des ventes du panéliste dans les ventes totales de produits agroalimentaires hors tabac des comptes de la nation en 2024
(en %)



Lecture : en 2024, les ventes rapportées par le panéliste en euros courants pour les produits de préparation ou conserve de poissons correspondent à 89 % des ventes recensées dans les comptes de la nation.
Source : Panéliste, Insee, calculs Insee.

►B. Comparaison des volumes publiés par l'Insee dans les comptes nationaux et des volumes reconstruits exclusivement à partir des données de panéliste
(indices de volume, base 100 = 2021)



Lecture : entre 2021 et 2024, les volumes de produits agroalimentaires hors tabac publiés par l'Insee baissent de 5,4 %, tandis que les volumes de produits alimentaires consommés reconstruits à partir des données de panélistes baissent de 5,6 %
Source : Panéliste, Insee, calculs Insee.

1 Il est possible de reconstituer un volume (au sens de la comptabilité nationale, c'est-à-dire y compris effets qualité) sur le périmètre des données du panéliste en utilisant les ventes en euros issues de ces données ainsi que les indices de prix à la consommation de l'Insee.

Encadré 3 : Volumes de la comptabilité nationale, volumes physiques et effets qualité

Volumes de la comptabilité nationale

Au niveau le plus fin des variétés, la comptabilité nationale définit des volumes à prix constants : ils sont obtenus en déflatant les ventes en euros courants par l'indice de prix à la consommation.

Cet indice de prix, par définition, se rapproche d'un indice à qualité constante : il mesure une variation pure de prix en corrigeant de l'effet qualité. Ainsi, si la consommation est redirigée vers des produits de gamme moindre, la baisse des prix liée à cette descente en gamme ne se traduira pas dans l'indice : ces transferts affectent les volumes et non les prix.

Au niveau le plus fin, la consommation en volumes au sens de la comptabilité nationale d'une variété *i* lors de l'année *t* s'écrit :

$q_{i,t} = \frac{p_{i,t_0}}{p_{i,t}} Val_{i,t}$, où $p_{i,t}$ est le prix moyen de la variété *i* lors de l'année *t*, $Val_{i,t}$ sa consommation en valeur et p_{i,t_0} son prix à l'année de référence t_0. L'indice de volume à prix constant en base t_0 s'écrit alors $I_{V,i,t} = \frac{q_{i,t}}{q_{i,t_0}}$.

Les volumes sont chaînés de la façon suivante :

$I_{V,t} = I_{V,t-1} \sum_i \frac{I_{V,i,t}}{I_{V,i,t-1}} \frac{Val_{i,t-1}}{\sum_j Val_{j,t-1}}$ où $Val_{i,t}$ correspond à la consommation en valeur de la variété *i* à la date *t*, en euros courants.

Volumes physiques

Les données du panéliste utilisées par la comptabilité nationale annuelle, tout comme les données de caisse, permettent d'accéder aux ventes de différents produits en unités physiques (kilogrammes, litres, unité consommateur).

Au niveau le plus fin, l'indice de volume physique d'une variété *i* peut s'écrire directement :

$I_{VP,i,t} = \frac{\varphi_{i,t}}{\varphi_{i,t_0}}$, où $\varphi_{i,t}$ est le volume physique de produit *i* qui est consommé sur la période *t*, et φ_{i,t_0} est le volume physique de *i* qui est consommé sur la période de référence t_0.

En données annuelles, un indice agrégé de Laspeyres chaîné au prix de l'année précédente peut être créé de façon standard :

$I_{VP,t} = I_{VP,t-1} \sum_i \frac{I_{VP,i,t}}{I_{VP,i,t-1}} \frac{Val_{i,t-1}}{\sum_j Val_{j,t-1}}$ où $Val_{i,t}$ correspond à la consommation en valeur du produit *i* à la date *t*, en euros courants. Les volumes physiques ne prennent donc pas en compte les effets de gamme.

Pour les données mensuelles, les indices de volume et les indices de volume physique étant construits à un niveau très fin (niveau d'une variété), ils correspondent exactement aux indices de volume et indices de volume physique à prix constants. Il s'agit simplement des ventes en valeurs déflatées par l'indice de prix à la consommation de la variété, sans chaînage des volumes pour les premiers, et la quantité physique (en kilogramme, litre ou unité consommateur) pour les seconds.

Effets de gamme

Ainsi, au niveau le plus fin, les effets de gamme se traduisent par un écart d'évolution entre indices de volume de la comptabilité nationale et indices de volume physique. Étant donné que la méthode d'agrégation est la même pour les deux types de volumes, des écarts entre leurs évolutions respectives peuvent être imputés, à tout niveau d'agrégation, aux effets de gamme.

Suivi des parts de marché des quintiles de distributions

Pour chaque variété d'intérêt (biscottes, petits pois en conserve, pâtes natures, yaourts natures et steaks hachés), cinq paniers sont définis sur la période, classant les produits du moins cher au plus cher en termes de prix unitaire, de sorte que ces cinq paniers correspondent au même volume de vente en unité physique (kilogramme ou litre) en janvier 2022. Les parts de marché en termes de volume physique sont ensuite suivies mensuellement entre février 2022 et décembre 2025. ●

Encadré 4 : Construction d'une inflation alimentaire par gamme

Identification des différentes gammes pour un produit

Dans le cadre de cette étude, des « gammes » sont définies pour chaque variété de produits, selon leur prix unitaire moyen (tous points de vente confondus). Pour chaque variété, les cinq gammes identifiées correspondent aux produits qui, début 2022, représentaient les cinq « sous-paniers » de quantités vendues égales, ordonnés par le niveau de leurs prix unitaires, pondérés par les parts de marché. L'entrée de gamme d'une variété correspond ainsi aux produits les moins chers de cette variété qui représentaient 20 % des quantités physiques vendues début 2022 (gramme ou litre). Les gammes de produits sont ensuite redéfinies chaque année en fonction des ventes de l'année précédente.

Par construction, cette définition des gammes ne prend pas en compte le point de vente : un même produit peut être vendu à des prix différents selon la grande surface concernée, si bien que le prix moyen du produit sera également influencé par les changements de point de vente. Cela peut conduire notamment à minorer l'inflation mesurée sur les produits haut de gamme qui sont vendus par l'ensemble des réseaux de distribution : en effet, si les ménages ont continué à acheter ces derniers en changeant de point de vente pour avoir accès au même produit à un prix plus avantageux, cela modère, toutes choses égales par ailleurs, le prix moyen pour le produit mesuré dans l'échantillon, et donc l'inflation mesurée pour ce produit. Cela introduit un écart avec la mesure conventionnelle retenue dans l'IPC qui suit des croisements de produits et de points de vente pour calculer l'inflation. Cette méthodologie ne pouvait pas être répliquée dans le présent éclairage, l'Insee ne pouvant pas conserver les données relatives aux points de vente au-delà de la durée nécessaire à la production de l'indice. Toutefois, les variations de prix calculées dans cet éclairage répliquent assez fidèlement celles publiées dans l'IPC ce qui permet d'en tirer des enseignements robustes.

Afin de garantir la comparabilité dans le temps, seuls les produits présents à la fois en janvier 2022 et en décembre 2025 sont retenus. Cela introduit une restriction car certains produits ont disparu et d'autres sont apparus dans la période : en décembre 2025, les produits nouveaux (qui n'existaient pas en janvier 2022) représentent environ le tiers du chiffre d'affaires dans les données de caisse.

Construction d'une inflation alimentaire par gamme

Pour construire l'inflation alimentaire par gamme sur le modèle de l'inflation publiée par l'Insee, des indices de prix à la consommation sont alors construits pour chaque gamme des variétés comme des indices de Laspeyres chaînés d'une année sur l'autre. Pour agréger les variétés au sein d'une gamme donnée, les poids de l'IPC sont utilisés, et les paniers de gamme sont redéfinis chaque année.

Afin de s'assurer que l'approche retenue réplique correctement l'indice publié par l'Insee, la progression moyenne des prix de l'ensemble des produits alimentaires est calculée en faisant la moyenne des indices de prix des cinq paniers constitués. Elle est ensuite comparée à la progression de l'indice publiée : au total, les cinq paniers considérés ont connu une augmentation moyenne légèrement plus dynamique depuis janvier 2022 que celle de l'indice publié (+22 % contre +24 % respectivement). L'écart de dynamisme est cependant limité, ce qui valide l'approche retenue. ●

Bibliographie

Mauro L. et Palomé N. (2023) « En 2022, face à la hausse des prix, les ménages ont changé leurs habitudes de consommation », Insee, *Note de conjoncture* de mars 2023.

Loisel T. et Sixou J. (2025) « Comment les consommateurs modifient-ils leurs achats alimentaires en période d'inflation », Insee, *Insee Analyses*.

Daubaire A. (2023) « Shrinkflation, « effet qualité », évolution de l'offre de produits : comment l'Insee mesure-t-il le juste prix ? », Insee, Blog de l'Insee, article publié le 15 décembre 2023.

Parlement (2024), Rapport au Parlement, Observatoire de la formation des prix et des marges des produits alimentaires.

Jaravel X. et O'Connell M. (2020), « Real-time price indices: Inflation spike and falling product variety during the Great Lockdown », *Journal of Public Economics*.

Chen T., Level P. et O'Connell M. (2024), « Cheapflation and the rise of inflation inequality », Institute for Fiscal Studies. ●

Résultats des entreprises

Au quatrième trimestre 2025, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) s'est quasi-stabilisé à 31,5 % de leur valeur ajoutée (►figure 1). Les gains de productivité ont été compensés par la progression des salaires réels ainsi que par l'augmentation du taux moyen de cotisation employeur, sous l'effet de l'élargissement de l'assiette de la réduction générale à la prime de partage de la valeur (PPV) voté en loi de financement de la sécurité sociale pour 2025 (►figure 2). De même, la taxe foncière (incluse dans les « autres éléments » de la décomposition du taux de marge des SNF) a augmenté avec les régularisations de fin d'année, ce qui a pesé sur les marges. En sens inverse, la baisse du cours du Brent en fin d'année 2025 a contribué à l'amélioration des termes de l'échange.

Au total, sur l'ensemble de l'année 2025, le taux de marge des entreprises s'est établi à 31,4 % de la valeur ajoutée, en baisse de 0,8 point par rapport à sa valeur moyenne de 2024. Les gains de productivité ont certes été supérieurs à la progression des salaires réels, mais la hausse du taux de cotisation moyen des employeurs a pesé sur le taux de marge, à hauteur de -0,3 point. Cette hausse du taux de cotisation moyen est due aux mesures de baisse des allègements généraux et d'intégration de la prime de partage de la valeur ajoutée dans l'assiette de la réduction générale votées en loi de financement de la sécurité sociale pour 2025. Elle est également due à la dilatation de l'échelle des salaires au-dessus du Smic, qui amoindrit également les allègements ; cette dilatation fait suite au mouvement inverse de compression de l'échelle salariale intervenue lors de la période inflationniste. Enfin, les termes de l'échange intérieurs ont pesé sur les marges des entreprises. Les termes de l'échange extérieurs ont certes été améliorés par la forte baisse du prix du pétrole sur l'année 2025, mais la hausse de la fiscalité indirecte (en particulier sur le tarif de l'électricité) et des prix de consommations intermédiaires de services financiers ont pesé sur les marges du secteur non financier.

Par ailleurs, sous l'effet des mesures de hausse d'impôts affectant les entreprises adoptées dans le cadre de la loi de finances 2025, notamment le versement de la surcote d'impôt sur les sociétés, le taux d'épargne des SNF a baissé plus nettement que les marges en 2025, tombant à 18,7 % de leur valeur ajoutée, après 20,3 % en 2024 (►figure 3). Avec un investissement en léger rebond (►fiche Investissement des entreprises), le taux d'autofinancement est tombé à 85,9 %, au plus bas depuis 2008.

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

(taux de marge en %, variation et contributions en points)

	2024				2025				2026		2024	2025	2026 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Taux de marge	**32,4**	**31,6**	**32,7**	**32,1**	**31,6**	**31,2**	**31,5**	**31,5**	**31,5**	**31,3**	**32,2**	**31,4**	**31,4**
Variation du taux de marge	**-0,9**	**-0,8**	**1,1**	**-0,6**	**-0,5**	**-0,4**	**0,3**	**-0,1**	**0,1**	**-0,2**	**-0,7**	**-0,8**	**-0,1**
Productivité (+)	0,2	0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,6	0,2	0,2	0,1	0,9	0,8	0,9
Coût du travail par tête réel* (-)	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,4	-0,7	-0,9	-0,1
dont Salaire par tête réel (-)*	*-0,2*	*-0,1*	*-0,1*	*-0,3*	*-0,2*	*-0,2*	*0,0*	*-0,1*	*-0,1*	*0,4*	*-0,3*	*-0,6*	*0,1*
dont Taux de cotisation employeur (-)	*-0,2*	*-0,1*	*-0,1*	*0,1*	*-0,2*	*0,0*	*-0,1*	*-0,2*	*0,1*	*0,0*	*-0,4*	*-0,3*	*-0,1*
Ratio prix de VA / déflateur de la consommation des ménages hors SIFIM (+)	-0,9	-0,7	0,9	-0,2	-0,5	-0,4	-0,2	0,2	-0,3	-0,7	-1,1	-0,7	-0,9
Autres éléments	0,3	0,0	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0

Prévision.

* au sens du déflateur de la consommation des ménages, hors prix des services intermédiaires financiers indirectement mesurés (Sifim).

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 des SNF au prix à la consommation des ménages (*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 :

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

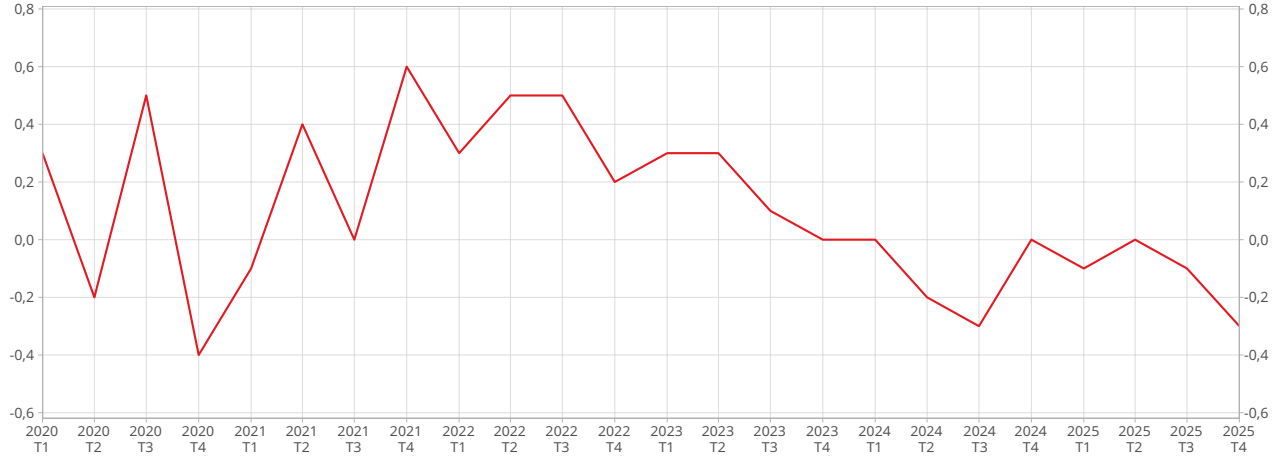
Lecture : au quatrième trimestre 2024, le taux de marge des SNF s'établit à 32,1 %, en baisse de 0,6 point par rapport au trimestre précèdent. L'évolution du salaire réel moyen par tête y contribue à hauteur de -0,2 point.
Source : Insee.

Au premier trimestre 2026, le taux de marge des SNF resterait stable à 31,5 %. Les gains de productivité conserveraient le même rythme qu'au trimestre précédent. Le taux moyen de cotisation employeur baisserait par contrecoup, car l'essentiel des PPV est versé au quatrième trimestre, ce qui soutiendrait le taux de marge des entreprises, tout comme le retour à la normale des versements de taxe foncière. À l'inverse, les termes de l'échange se dégraderaient dès le premier trimestre, avec la flambée des cours des hydrocarbures à partir du mois de mars, en raison du déclenchement de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran.

Au deuxième trimestre 2026, le taux de marge des SNF baisserait de 0,2 point pour atteindre 31,3 %. En effet, sous l'hypothèse d'une stabilité du cours du Brent à 86,2 € (soit 100 $), la dégradation des termes de l'échange s'accentuerait en contribuant à la baisse du taux de marge à hauteur de -0,7 point. Néanmoins, la baisse du taux de marge serait en partie compensée par les gains de productivité toujours à l'œuvre, ainsi que par la baisse des salaires réels.

►2. Variation du taux apparent de cotisations sur les bas salaires (réduction générale)

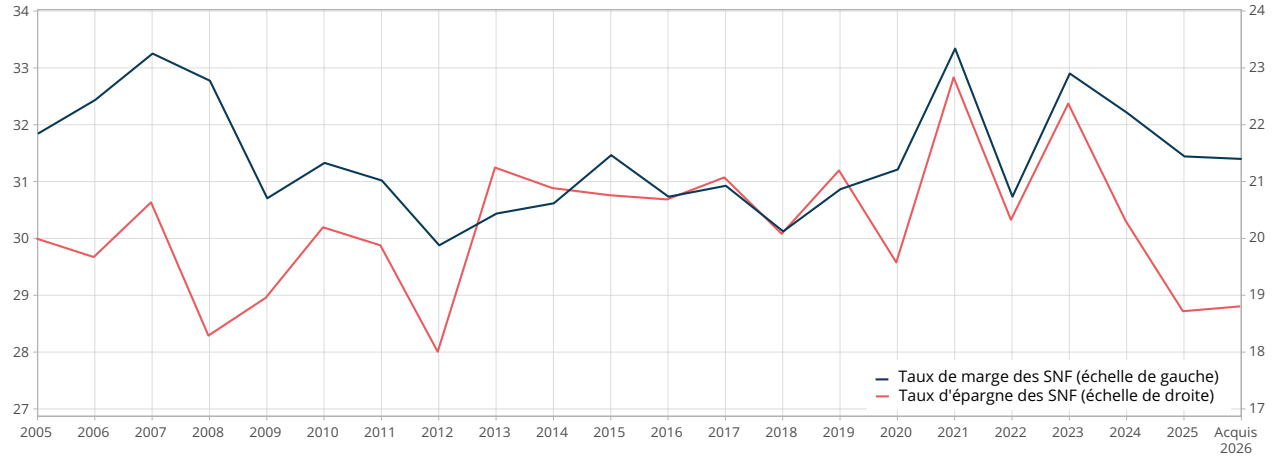
(variation annuelle, en points de pourcentage de la masse salariale du secteur privé)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : au deuxième trimestre 2024, la part de la réduction générale dans la masse salariale du secteur privé diminue de 0,2 point sur un an.
Champ : branches marchandes non agricoles.
Source : Urssaf - Caisse nationale.

►3. Taux de marge et taux d'épargne annuel des sociétés non financières (SNF)

(en % de la valeur ajoutée)



Lecture : en 2024, le taux de marge des SNF se situe à 32,2 % et le taux d'épargne à 20,3 % de leur valeur ajoutée.
Source : Insee.

Investissement des entreprises

L'investissement des entreprises non financières (ENF) a marqué le pas au quatrième trimestre 2025 (-0,1 % après +1,1 % au troisième trimestre ; ►figure 1). Les investissements en biens ont fortement reculé (-1,2 % après +0,4 %), plombés par la baisse des acquisitions de matériel de transport (-1,6 % après +1,1 %). Les achats en biens d'équipement se sont également repliés (-1,1 % après +1,8 %), tandis que ceux en « autres produits industriels » ont poursuivi leur baisse (-0,8 % après -1,4 %). L'investissement en construction a augmenté pour le troisième trimestre consécutif (+0,4 % après +1,0 % et +0,4 % au deuxième trimestre), une situation inédite depuis 2019. Enfin, les dépenses d'investissement en services n'ont progressé que modérément (+0,4 % après +1,7 %). Cette évolution reflète une situation contrastée, avec d'une part une hausse soutenue des dépenses de services aux entreprises (+1,1 % après +2,0 %), et d'autre part la stagnation de celles d'information-communication (après +1,6 %) qui constituent néanmoins, depuis la crise sanitaire, un soutien important à l'activité en France (►éclairage sur l'impact de l'intelligence artificielle aux États-Unis et en France).

Au total, sur l'année 2025, l'investissement des ENF s'est stabilisé (+0,2 % après -2,4 % en 2024). Cette stabilisation en moyenne annuelle masque un profil de reprise durant l'année (+1,4 % en glissement annuel au quatrième trimestre contre -2,4 % un an plus tôt). L'assouplissement monétaire initié par la Banque centrale européenne au mois de juin 2024 a permis de baisser les coûts de financement bancaire des entreprises (►figure 2). Ceux-ci, bien que toujours élevés, affectent moins négativement qu'en 2024 les décisions d'investissement des entreprises. Ainsi, le recul de l'investissement en biens s'est atténué (-2,2 % en moyenne en 2025 après -4,1 % en 2024), tout comme celui de l'investissement en construction (-1,5 % après -6,1 %). L'investissement en services, tendanciellement mieux orienté, a quant à lui accéléré (+3,7 % après +2,2 %).

Au cours des prochains trimestres, l'investissement poursuivrait sa convalescence, avec toutefois des disparités significatives selon les types d'achats. Les faibles niveaux d'immatriculations de voitures particulières par les entreprises au premier trimestre 2026 freineraient la reprise de l'investissement en biens (►figure 3). À l'inverse, les grossistes indiquent, dans les enquêtes de conjoncture, une reprise des intentions de commandes d'équipements industriels à

►1. Investissement des entreprises non financières (ENF)
(variations trimestrielles et annuelles, en %, données CVS-CJO)

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2024				2025				2026				
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2024	2025	2026 acquis
Produits manufacturés (33 %)	-0,7	-0,6	-4,5	0,0	0,2	0,1	0,4	-1,2	-0,4	0,2	-4,1	-2,2	-0,9
Construction (25 %)	-2,6	-1,4	-0,5	-0,7	-1,3	0,4	1,0	0,4	0,0	0,2	-6,1	-1,5	1,1
Services hors construction (42 %)	-0,6	2,2	0,0	1,2	1,0	0,4	1,7	0,4	0,4	0,4	2,2	3,7	2,0
Tous produits (100 %)	**-1,2**	**0,2**	**-1,7**	**0,3**	**0,1**	**0,3**	**1,1**	**-0,1**	**0,0**	**0,3**	**-2,4**	**0,2**	**0,8**

Prévisions.

Source : Insee.

►2. Taux des nouveaux crédits aux sociétés non financières (crédits de plus d'un an, hors découvert)
(taux d'intérêt, en %)

Dernier point : janvier 2026.
Lecture : en janvier 2026, le taux moyen des nouveaux crédits de plus d'un an, hors découvert, aux sociétés non financières est de 3,6 %.
Source : Banque de France, enquête auprès des banques sur la distribution du crédit.

l'œuvre depuis près d'un an (►figure 4), qui accompagne le besoin d'accroissement des capacités dans l'aéronautique et le secteur de la défense. Dans la construction, les mises en chantier de bureaux demeurent aux niveaux les plus bas observés depuis dix ans mais ne se dégradent plus, tandis que celles de surfaces commerciales connaissent un net rebond depuis la fin 2024 (►figure 5). Par ailleurs, le redressement des mises en chantier de logements collectifs traduit pour partie la bonne tenue de l'investissement des bailleurs sociaux.

Dans ce contexte, l'investissement des ENF se stabiliserait au premier trimestre 2026, puis repartirait légèrement à la hausse au deuxième (+0,3 %). L'investissement en biens reculerait encore au premier trimestre (-0,4 %) du fait de l'atonie du renouvellement des flottes de véhicules d'entreprises, avant de repartir à la hausse au deuxième (+0,2 %). L'investissement en services continuerait de progresser sensiblement moins vite (+0,4 % par trimestre) que sa tendance des trois dernières années (+0,8 % par trimestre en moyenne) : il serait en particulier pénalisé dès le deuxième trimestre par les conséquences de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran qui rogneraient les marges et les perspectives globales de demande. Dans la construction, l'investissement marquerait le pas à l'hiver puis reprendrait sa timide progression au printemps (+0,2 %), porté par le léger redémarrage de la mise en chantier de surfaces commerciales, ainsi que celui, plus net, de logements par les bailleurs sociaux.

L'accélération de l'investissement total des entreprises serait plus franche en termes annuels, traduisant la diffusion progressive de l'amélioration de leurs conditions de financement : à la mi-2026, son acquis de croissance (+0,8 %) surpasserait déjà sa progression sur l'ensemble de 2025 (+0,2 %).

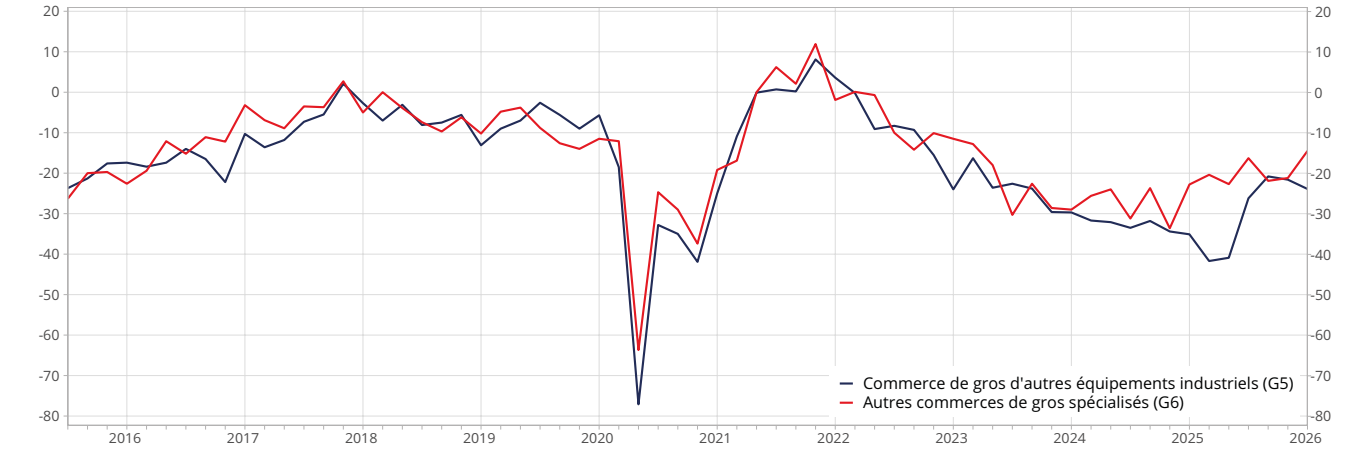
►3. Immatriculations de voitures particulières par les personnes morales

(nombre de véhicules, CVS)

Dernier point : février 2026.
Lecture : en février 2026, 70 800 voitures particulières ont été immatriculées en France.
Source : SDES, Insee.

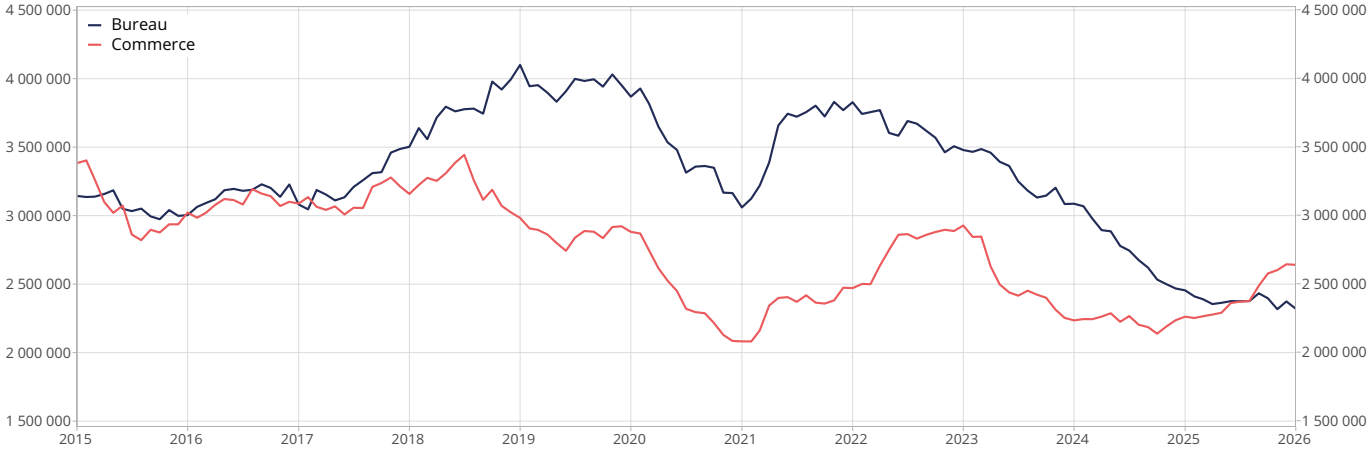
►4. Intentions de commande du commerce de gros d'autres équipements industriels et des autres commerces de gros spécialisés

(solde d'opinion, CVS, en points)



Dernier point : janvier 2026.
Lecture : en janvier 2026, le solde d'opinion sur les intentions de commande du commerce de gros d'autres équipements industriels s'élève à -23,9 points.
Source : Insee, enquête bimestrielle de conjoncture dans le commerce de gros.

►5. Mises en chantier de bureaux et de locaux commerciaux
(nombre de mètres carrés en cumul annuel glissant, données CVS-CJO)



Dernier point : janvier 2026.
Lecture : en janvier 2026, le volume de bureaux mis en chantier sur les 12 derniers mois (de février 2025 à janvier 2026) s'élevait à 2,32 millions de mètres carrés.
Source : SDES, calculs Insee.

Conjoncture internationale

Synthèse internationale

En 2025, le commerce mondial a accéléré, déjouant les pronostics à l'annonce de la hausse des droits de douane américains

Fin 2025, la reconfiguration des échanges extérieurs, en cours depuis le début de l'année et la hausse des droits de douane aux États-Unis décidée par la nouvelle administration, s'est prolongée (►**figure 1**). Après un début d'année très heurté, le commerce mondial a retrouvé un rythme plus régulier : il a fortement augmenté aux premier et deuxième trimestres (respectivement +1,4 % et +1,3 %), sous l'effet des anticipations de hausses tarifaires par les exportateurs du monde entier qui se sont hâtés d'expédier leur marchandise vers les États-Unis, puis a stagné au second semestre (-0,2 % et +0,1 % aux troisième et quatrième trimestres). Néanmoins, sur l'ensemble de l'année 2025, le commerce mondial a accéléré à +3,6 %, après +3,3 % en 2024. La dynamique est principalement portée par l'Asie : les échanges intra-asiatiques demeurent très soutenus, alors que la Chine continue de baisser ses prix d'exportation et d'enregistrer des gains de parts de marché. Le dynamisme asiatique a ainsi plus que compensé, en deuxième partie d'année, le repli des importations américaines, et la réduction du déficit commercial américain s'est principalement faite au détriment du Vieux continent (►**éclairage** sur le déficit commercial américain). En 2025, les échanges extérieurs ont en effet pesé sur la croissance de la zone euro (contribution de -0,6 point pour une croissance de +1,5 %) : les exportations européennes (+2,2 %) sont prises en tenaille entre l'appréciation de l'euro, les droits de douane américains et la concurrence chinoise, tandis que les importations (+3,7 %) sont tirées par la reprise de la demande intérieure, notamment de l'investissement. En s'en tenant aux quatre principales économies de la zone, le constat est encore moins flatteur : en 2025, le commerce extérieur a pesé de -0,9 point sur la croissance de +0,9 %, plombé par des exportations atones (+1,0 %), principalement en raison des piètres performances allemandes, dont les ventes à l'étranger ont reculé pour la troisième année consécutive (-0,3 % après -1,9 % en 2024 et -0,9 % en 2023).

Malgré les droits de douane et la concurrence chinoise, l'activité a accéléré en Europe en 2025, grâce au redémarrage de l'investissement

La zone euro a néanmoins pu compter sur le dynamisme de sa demande intérieure pour atteindre un rythme de croissance modérée fin 2025 (+0,3 % au troisième trimestre puis +0,2 % au quatrième), sur fond de trajectoires nationales toujours contrastées. L'activité en Espagne a accéléré à l'automne (+0,8 % après +0,6 %) et s'est montrée une nouvelle fois particulièrement vigoureuse sur l'année (+2,8 % en 2025 après +3,5 % en 2024). L'investissement y est très dynamique (+6,3 % sur un an). L'économie allemande s'est redressée en fin d'année (+0,3 % au dernier trimestre, après 0,0 %) : sur l'année, elle a renoué avec la croissance après deux années de récession (+0,4 % après -0,5 % en 2024 et -0,7 % en 2023), grâce à la nette accélération de la consommation privée et à la stabilisation de l'investissement (après -3,2 % en 2024). En Italie, l'activité a accéléré en fin d'année (+0,3 % après +0,2 % au troisième trimestre) et a progressé sur un an un peu plus fermement qu'en 2024 (+0,7 % après +0,6 %), avec un net rebond de l'investissement (+3,8 % après -3,5 %). En France, en revanche, l'activité a ralenti à l'automne après un été particulièrement favorable (+0,2 % après +0,5 %) : sur l'année, la croissance s'établit à un rythme un peu en deçà de celui de 2024 (+0,9 % après +1,1 % en 2024)[1]. Le rebond de l'investissement y est un peu moins franc qu'en Europe du Sud (+0,8 % après -1,3 %). Au total, la zone euro a enregistré en 2025 une hausse du PIB plus soutenue qu'en 2024 (+1,5 % après +0,9 %), mais cette accélération est moins marquée en s'en tenant à ses principales économies de la zone (+0,9 % après +0,7 %), car la croissance de l'ensemble de la zone est tirée vers le haut par la croissance irlandaise (+12,3 %), gonflée par les activités des multinationales implantées dans le pays. Au Royaume-Uni, l'activité est restée atone au quatrième trimestre (+0,1 % après +0,1 %), mais la croissance annuelle s'est légèrement renforcée comme dans le reste de l'Europe (+1,3 % après +1,1 %). De l'autre côté de l'Atlantique, les États-Unis constituent un cas particulier : en fin d'année, la croissance a connu un trou d'air sous l'effet de la contraction de la consommation et de l'investissement publics liée au *shutdown* (+0,2 % après +1,1 % au troisième trimestre). Sur l'ensemble de l'année 2025, l'activité a ralenti par rapport à 2024 (+2,1 % après +2,8 %), malgré le puissant soutien des investissements liés à l'intelligence artificielle générative (►**éclairage** sur l'impact de l'intelligence artificielle aux États-Unis et en France). Enfin, en Chine, la croissance aurait légèrement accéléré en fin d'année (+1,2 % après +1,1 % au troisième trimestre) : l'activité, soutenue par le commerce extérieur, aurait ainsi atteint +5 % annuellement, son objectif officiel (►**figure 3**).

1 Les variations annuelles commentées sont CJO.

La guerre au Moyen-Orient réveille les pressions inflationnistes, les politiques monétaires restent en pause

En 2025, l'inflation a continué de se normaliser de part et d'autre de l'Atlantique. Dans la zone euro, après plusieurs années marquées par une évolution des prix très dynamique, l'inflation s'est établie à +2,1 % en 2025 en glissement annuel (après +2,4 % en 2024 et +5,5 % en moyenne sur la période de 2021 à 2023). Toutefois, les dynamiques de prix sont contrastées dans les principales économies du continent, avec une inflation particulièrement faible en France par rapport aux autres économies européennes. Aux États-Unis, la hausse des droits de douane a renchéri les prix des biens à fort contenu importé, mais la désinflation des services, notamment des loyers, a progressivement modéré l'inflation : sur l'année, elle est revenue à +2,7 % après +3,0 % en 2024 et, en utilisant une métrique comparable à l'IPCH, elle est désormais proche du rythme observé en zone euro (+2,2 % après +2,1 % en 2024 ; ►**figure 2** et ►**éclairage** de la *Note* de décembre 2025 sur l'inflation aux États-Unis). Le Royaume-Uni se distingue des autres économies avancées : en effet, l'inflation y est toujours élevée en 2025 (+3,4 % après +2,5 %), du fait du dynamisme des salaires.

À l'horizon de la prévision, les perspectives pour l'économie mondiale sont bouleversées par deux évènements survenus coup sur coup dans les derniers jours de février. Tout d'abord, le 20 février, la Cour suprême des États-Unis a invalidé les droits de douane dits « réciproques » mis en place depuis un an, sans toutefois remettre en cause les droits sectoriels déjà en vigueur. L'administration américaine leur a substitué, à titre transitoire, un tarif uniforme de 10 % pour 150 jours. Sous l'hypothèse du maintien de ces droits sectoriels et de l'application de ce tarif uniforme, le taux effectif moyen des droits de douane serait légèrement inférieur à celui observé avant la décision de la Cour suprême. Ensuite, et surtout, le déclenchement de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran le 28 février a embrasé en quelques heures tout le Moyen-Orient, entrainant de facto la fermeture du détroit d'Ormuz, par lequel transite environ un cinquième du pétrole et du gaz liquéfié au niveau mondial. À la suite de ces évènements, les cours des hydrocarbures ont flambé, ce qui se traduirait à brève échéance par un regain d'inflation dans les principales économies mondiales, rognant le pouvoir d'achat

►1. Résumé du scénario international

(niveaux, variations trimestrielles et annuelles - pour les trois dernières colonnes - en %)

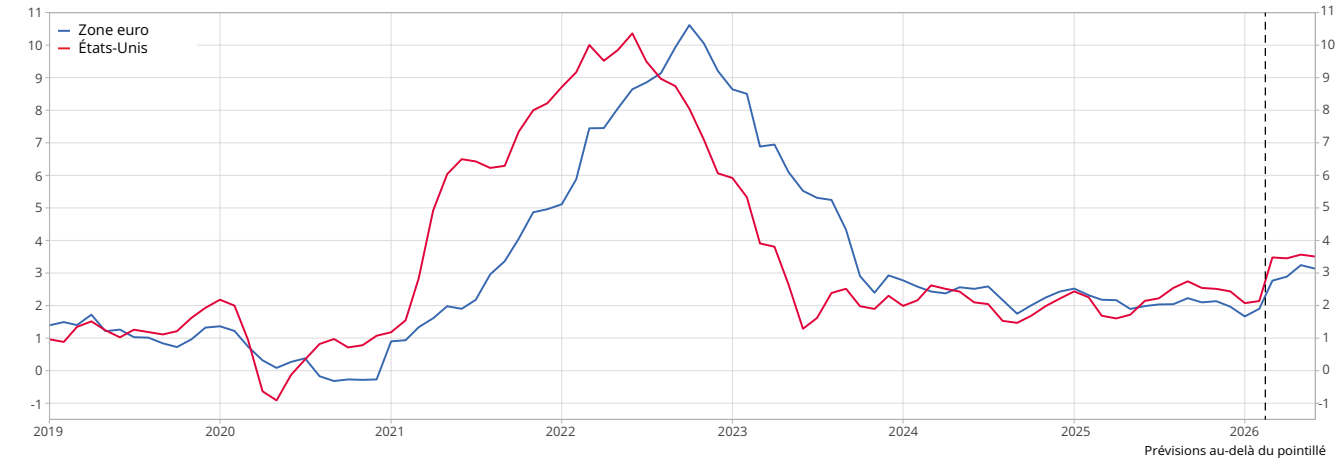
	2024				2025				2026		2024	2025	2026 (acquis)
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Change euro-dollar	1,09	1,08	1,10	1,07	1,05	1,13	1,17	1,16	1,17	1,16	1,08	1,13	1,16
Baril de Brent (en dollars)	82,9	84,7	80,0	74,6	75,9	67,8	68,8	63,1	76,6	100,0	80,5	68,8	88,5
Baril de Brent (en euros)	76,3	78,7	72,8	69,9	72,1	59,8	58,9	54,2	65,4	86,2	74,4	61,0	76,1
Commerce mondial (variations)	0,1	2,9	0,1	0,6	1,4	1,3	-0,2	0,1	0,7	0,5	3,3	3,6	1,4
Importations des économies avancées	0,4	1,9	1,2	0,7	3,2	-1,4	0,3	0,1	0,4	0,3	3,1	4,0	0,5
Importations des économies émergentes	-0,5	5,3	-2,3	0,3	-2,6	7,3	-1,2	-0,1	1,2	1,1	3,6	2,5	3,1
Demande mondiale adressée à la France (variations)	0,3	1,7	0,2	0,8	1,7	0,1	0,4	0,1	0,6	0,4	1,8	3,1	1,2

Prévisions.

Source : *Commodity Research Bureau*, *IHS Markit*, Statistiques équilibrées du commerce (OCDE), CHELEM – Commerce international (CEPII), calculs Insee.

►2. Le prix du pétrole pousse l'inflation à la hausse aux États-Unis et en zone euro

(glissement annuel en %)



Dernier point : juin 2026, prévision à partir de mars 2026.
Lecture : l'inflation de la zone euro (au sens de l'IPCH) se situait à 1,7 % en janvier 2026, contre 2,1 % pour l'inflation « IPCH reconstitué » des États-Unis.
Source : Eurostat, BLS, calculs Insee.

des ménages et le taux de marge des entreprises. Les banques centrales resteraient en position d'attente : la Réserve fédérale américaine a abaissé ses taux en octobre puis en décembre 2025, avant de marquer une pause, tandis que la BCE stabilise les siens depuis juin 2025. En parallèle, alors que la Réserve fédérale américaine a interrompu la réduction de son bilan, la BCE poursuit la contraction du sien.

Avant le déclenchement de la guerre au Moyen-Orient, des indicateurs conjoncturels mondiaux plutôt bien orientés

Les enquêtes de conjoncture dans l'industrie manufacturière du début 2026, collectées pour l'essentiel avant le déclenchement du conflit au Moyen-Orient, demeurent bien orientées dans l'ensemble des grandes économies avancées, suggérant une bonne tenue de l'activité au niveau mondial au premier trimestre. La remontée brutale du prix des hydrocarbures commencerait à freiner l'activité au deuxième trimestre mais aurait surtout des effets au second semestre. Par ailleurs, dans la plupart des économies avancées, les perspectives d'embauches sont plus maussades que celles relatives à l'activité, matérialisant ainsi une accélération de la productivité (**►figure 5**). Aux États-Unis, après le net ralentissement lié au *shutdown* fin 2025, l'activité rebondirait mécaniquement au premier trimestre 2026 (+0,7 % après +0,2 %), avant de ralentir de nouveau au deuxième trimestre (+0,3 %), le coup de froid sur le marché du travail et la forte remontée des prix du pétrole commençant à gripper la consommation des ménages. L'acquis de croissance à la mi-2026 atteindrait ainsi +1,8 %, après +2,1 % en 2025. Dans la zone euro, la croissance resterait modérée (+0,3 % puis +0,2 %) et les divergences nationales perdureraient. L'Allemagne confirmerait un redressement graduel, porté par les efforts de réarmement (acquis de croissance de +0,4 %, après +0,4 % pour l'ensemble de 2025). L'économie française accélèrerait un

►3. Croissance passée et prévue du PIB dans les principales économies

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

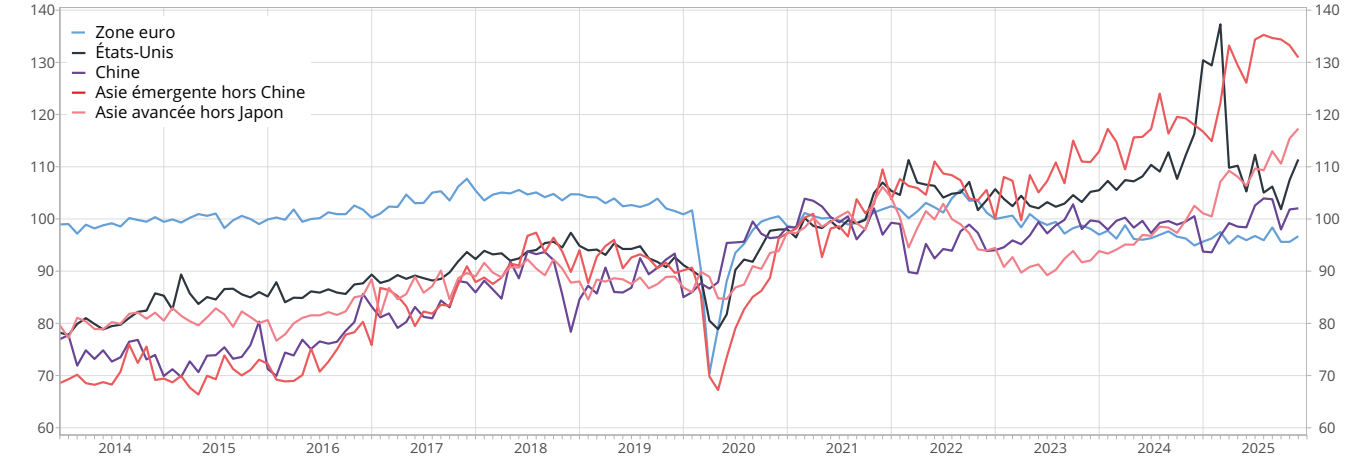
	2024				2025				2026		2024	2025	2026 (acquis)
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
France	0,1	0,2	0,4	0,0	0,1	0,3	0,5	0,2	0,2	0,2	1,1	0,9	0,9
Allemagne	-0,1	-0,3	0,0	0,2	0,4	-0,2	0,0	0,3	0,1	0,2	-0,5	0,4	0,4
Italie	0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,0	0,2	0,3	0,2	0,1	0,6	0,7	0,6
Espagne	1,1	0,9	0,8	0,8	0,5	0,7	0,6	0,8	0,7	0,5	3,5	2,8	2,2
Royaume-Uni	0,8	0,6	0,2	0,3	0,7	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	1,1	1,3	0,5
États-Unis	0,2	0,9	0,8	0,5	-0,2	0,9	1,1	0,2	0,7	0,3	2,8	2,1	1,8
Chine	1,3	1,0	1,4	1,6	1,2	1,0	1,1	1,2	1,0	1,0	5,0	5,0	3,5
Zone euro	0,3	0,2	0,4	0,4	0,6	0,1	0,3	0,2	0,3	0,2	0,9	1,5	0,8

Prévisions.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA, NBSC.

►4. Évolution des indices de volume d'importations

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



Dernier point : décembre 2025.
Lecture : l'indice des volumes d'importations aux États-Unis se situait à 11 points au-dessus de sa valeur de 2021, contre 31 points pour l'Asie émergente hors Chine, 2 points pour la Chine et 17 points pour l'Asie avancée hors Japon en décembre 2025.
Source : CPB, calculs Insee.

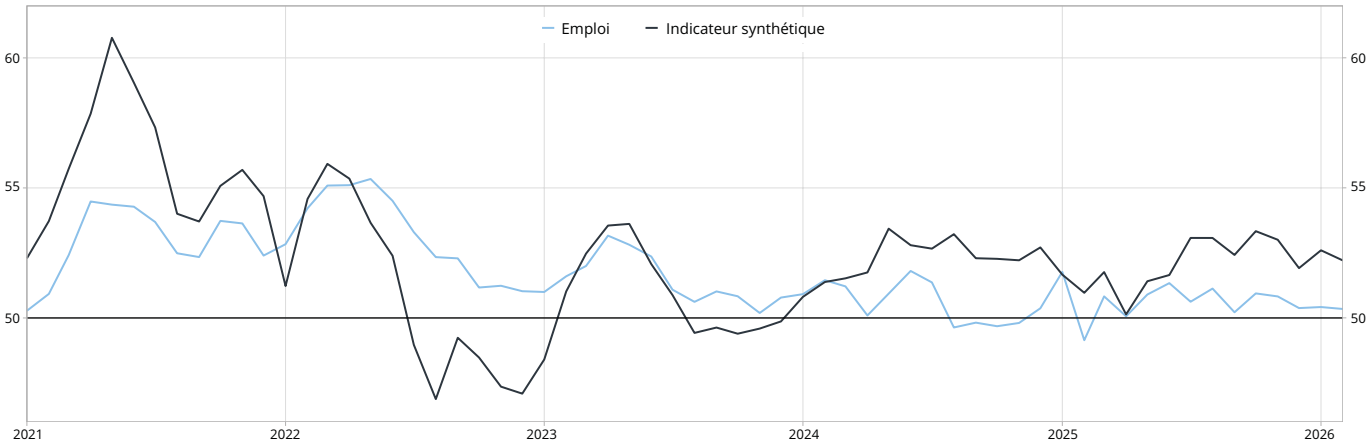
peu grâce à la demande intérieure privée (acquis de croissance de +0,9 % à la mi-année, après +0,9 % pour l'ensemble de 2025), tout comme, dans une moindre mesure, l'économie italienne (acquis de croissance de +0,6 % à la mi-année, après +0,7 % pour l'ensemble de l'année 2025). L'Espagne conserverait, quant à elle, une dynamique nettement plus soutenue (+0,7 % puis +0,5 %, soit un acquis de +2,2 % à la mi-année, après +2,8 % en 2025), toujours portée par une immigration plutôt qualifiée qui a contribué à hauteur de +1 point à la croissance de la population active en 2025 (►**éclairage** de la *Note de conjoncture* de décembre 2025 sur l'immigration en Europe). Au total, sur l'ensemble de la zone, l'acquis de croissance à la mi-2026 s'élèverait à +0,8 %, après +1,5 % en 2025 ; en s'en tenant à ses quatre principales économies, l'activité accélèrerait un peu (acquis de +0,8 % à la mi-année, contre +0,9 % pour l'ensemble de 2025). Au Royaume-Uni, en revanche, où l'inflation et les taux d'intérêts sont plus élevés que dans les autres économies avancées, la croissance s'élèverait certes légèrement au premier semestre 2026 (+0,2 % par trimestre) après une fin d'année 2025 atone, mais en rythme annuel l'activité ralentirait, dans le sillage de l'investissement : l'acquis de croissance à la mi-2026 atteindrait +0,5 %, après +1,3 % en 2025.

L'excédent commercial européen continuerait de se réduire, celui de la Chine de grimper

Du côté des échanges extérieurs, les grandes tendances à l'œuvre en 2025 se poursuivraient début 2026. Aux États-Unis, le commerce extérieur contribuerait de nouveau positivement à la croissance, dans un contexte de recul des importations lié au relèvement tarifaire, tandis que les exportations progresseraient faiblement. En Chine, la demande intérieure demeurant timorée, les importations resteraient peu allantes ; en revanche, les exportations continueraient de croître à un rythme soutenu, grâce à la réorientation des débouchés vers l'Asie du Sud-Est et aux gains de parts de marché en Europe. En miroir, au Royaume-Uni et dans la zone euro, la contribution du commerce extérieur à la croissance demeurerait négative.

Au total, le commerce international garderait un rythme relativement soutenu au premier trimestre, mais serait porté en grande partie par l'intensification des échanges intra-asiatiques (►**figure 4**), dont l'impact sur la demande adressée à l'Europe est faible. Les effets négatifs de la hausse des prix de l'énergie commenceraient à freiner les échanges mondiaux au printemps. Ainsi en 2026, le commerce mondial progresserait de +0,7 % au premier trimestre puis de +0,5 % au deuxième trimestre, un peu plus rapidement que la demande mondiale adressée à la France (+0,6 % puis +0,4 %). En rythme annuel, l'acquis de croissance à la mi-2026 serait de +1,4 % pour le commerce mondial et de +1,2 % pour la demande adressée à la France. Ce scénario tient compte des effets négatifs liés à la baisse du pouvoir d'achat engendrés par le renchérissement du prix du pétrole dans la plupart des économies. Toutefois, si le blocage du détroit d'Ormuz se traduisait par des perturbations importantes des voies maritimes et des problèmes d'approvisionnement, le ralentissement du commerce mondial au printemps serait plus marqué. ●

►5. PMI composite et PMI emploi dans les économies avancées
(indices en niveau)



Dernier point : février 2026.
Lecture : en février 2026, le PMI des pays avancés était de 50 pour l'emploi et de 52 pour l'indicateur synthétique (composite).
Source : S&P, calculs Insee.

Un an après la hausse des droits de douane, le déficit commercial américain s'est réduit, au détriment de l'Europe

Au printemps 2025, la nouvelle administration américaine a relevé sensiblement les droits de douane sur les biens importés aux États-Unis : alors que le taux effectif moyen était de 2 % début 2025, celui-ci a grimpé à partir d'avril pour atteindre 11 % en octobre 2025 et s'établit à 8 % en mars 2026. Un an après le relèvement des tarifs douaniers, le déficit de la balance des biens et services des États-Unis s'est amoindri, retrouvant fin 2025 son niveau pré-Covid, permis par un fort reflux des importations depuis le printemps, tandis que les exportations résistent. Cette amélioration par rapport à la situation de la fin des années 2010 est due avant tout au redressement du commerce en biens, alors que la balance des services s'est plutôt dégradée par rapport aux années 2010.

Le redressement de la balance commerciale des États-Unis en biens s'est faite pour deux tiers au détriment de l'Europe, notamment de l'Allemagne et de l'Italie, tandis qu'elle est plus limitée vis-à-vis de la France. En Allemagne, les exportations automobiles et de biens d'équipement vers les États-Unis ont décliné. En Italie, le solde des produits pharmaceutiques vis-à-vis des États-Unis s'est fortement dégradé du fait d'une envolée des importations, qui sont toutefois largement réexportées vers le reste de l'Europe. Enfin, en France, le redressement des exportations aéronautiques et pharmaceutiques a compensé le fort recul des produits cosmétiques et des boissons.

Par ailleurs, les termes de l'échange des États-Unis, rapportant le prix des exportations à celui des importations hors taxes, se sont sensiblement améliorés en 2025 : si l'amélioration découle en premier lieu de l'envolée des cours de l'or (dont les États-Unis sont producteurs), elle est également sensible sur certains biens spécifiques concernés par la hausse des droits de douane (boissons, automobiles). Pour autant, les termes de l'échange de la zone euro ne se sont pas dégradés en 2025 (même hors énergie), signe que ces baisses sectorielles de prix hors taxes ont eu un impact macroéconomique limité.

Raphaële Adjerad, Augustin Baron-Rault, Gaston Vermersch

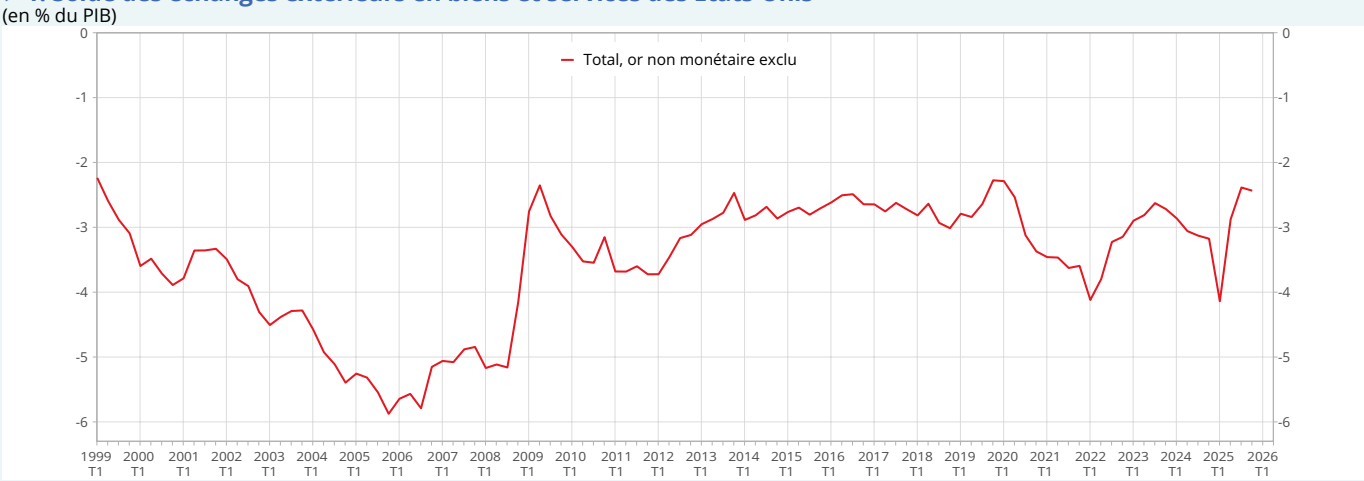
En 2025, le déficit des échanges extérieurs en biens et services des États-Unis s'est drastiquement réduit, de 0,8 point de PIB par rapport à 2024

Le solde de la balance commerciale en biens et services des États-Unis[1], déficitaire de 2,7 % du PIB en moyenne entre 2015 et 2019, s'est dégradé une première fois en 2020 pendant la pandémie de Covid, avant de se résorber au second semestre 2022, porté par l'envolée des matières premières énergétiques (►**figure 1**). En moyenne sur l'année 2024, avant l'arrivée de la nouvelle administration américaine, le solde des échanges extérieurs des États-Unis s'établissait à -3,1 % du PIB.

L'augmentation inédite des droits de douane américains décidée en 2025 (►**encadré 1**) marque la volonté de la nouvelle administration américaine de résorber le déficit commercial américain vis-à-vis du reste du monde. Au premier trimestre 2025, l'anticipation d'une hausse des droits de douane s'est traduite par une envolée des importations de biens, creusant le solde des échanges des

1 Calculé à partir des données de la comptabilité nationale américaine, qui excluent les flux d'or non monétaire (c'est-à-dire l'or non détenu sous la forme d'avoir de réserve par les autorités), les pièces numismatiques et les formes métalliques ouvrées.

►1. Solde des échanges extérieurs en biens et services des États-Unis
(en % du PIB)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, le solde de la balance en biens et services des États-Unis s'établit à -2,3 % du PIB.
Source : *U.S. Bureau of Economic Analysis*.

États-Unis, à -4,1 % du PIB[2]. La hausse des droits de douane effective au printemps 2025 a entraîné un contrecoup sur les importations, si bien que le solde des échanges en biens et services des États-Unis s'établit au deuxième semestre 2025 à -2,3 % du PIB, soit un niveau trimestriel semblable à celui de la fin 2019, avant la pandémie de Covid. Dans le détail, au quatrième trimestre 2025, par rapport à la période 2015-2019, la balance des biens et services s'améliore de +0,4 point de PIB : le solde de la balance en biens s'améliore de +0,7 point fin 2025, tandis que celui de la balance en services se dégrade de -0,3 point. Par rapport à 2024, la balance des biens et services s'améliore de +0,8 point (dont +0,7 point pour les biens et +0,1 point pour les services). L'amélioration de la balance en biens en fin d'année 2025 est donc sensible, même si elle tient pour partie au phénomène temporaire de stockage de début d'année.

L'excédent des échanges de services se redresse plus lentement, sans retrouver le niveau des années 2010

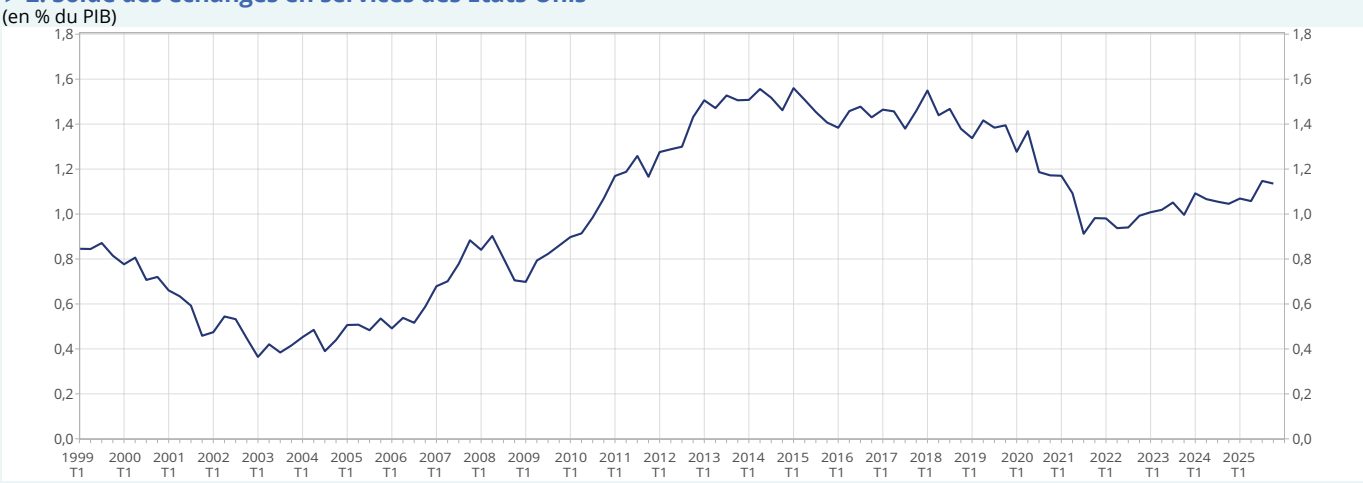
L'amélioration du solde des échanges en biens et services des États-Unis en 2025 par rapport à 2024 provient pour une faible part des services, dont l'excédent s'était fortement dégradé depuis la crise sanitaire et se redresse lentement depuis : les exportations de services se redressent continûment, tandis que les importations de services, supérieures à leur niveau de la décennie 2010, se replient modestement en 2025. Toutefois, le solde de la balance des services, qui atteint +1,1 % du PIB fin 2025 (►**figure 2**), reste inférieur à son niveau d'avant la pandémie (+1,4 % du PIB entre 2015 et 2019). L'amélioration provenant essentiellement des biens, la suite de l'analyse porte uniquement sur la balance commerciale.

Le déficit commercial américain s'est réduit grâce à un fort reflux des importations et une progression des exportations au second semestre 2025

La balance commerciale des États-Unis était déficitaire d'environ 4 % du PIB entre 2015 et 2019. Après avoir plongé à -5,3 % en début d'année 2025, elle s'est réduite à -3,5 % du PIB au quatrième trimestre 2025. En effet, les importations de biens se sont envolées au premier trimestre 2025, par anticipation de l'entrée en vigueur des nouveaux droits de douane. Au deuxième trimestre 2025, par contrecoup, les importations ont subitement plongé, retrouvant leur niveau de 2024, puis ont poursuivi leur baisse (-2,8 % en glissement annuel au quatrième trimestre 2025). Sur l'ensemble de l'année 2025, les importations de biens ralentissent nettement en volume, progressant de +2,5 %, après +5,2 % en 2024 (►**figure 3**). En revanche, les exportations de biens en volume ne semblent pas, à court terme, avoir été affectées par la politique tarifaire de la nouvelle administration : sur l'ensemble de 2025, le rythme des exportations de biens se maintient, augmentant de 1,8 %, après +2,0 % en 2024, à un niveau légèrement inférieur à la demande mondiale adressée aux États-Unis (+2,1 % en 2025 après +2,5 % en 2024).

2 Le champ retenu exclut l'or non monétaire, conformément à la méthodologie des comptes nationaux du BEA car il est utilisé à des fins de réserve de valeur et correspond donc à un actif financier. En incluant l'or non monétaire, qui apparaît dans les données douanières, la dégradation du solde commercial au premier trimestre a été encore plus prononcée, ce dernier atteignant -5,1 % du PIB. Cette contribution de l'or non monétaire au déficit commercial américain s'est ensuite résorbée progressivement aux deuxième et troisième trimestres 2025. Les importations d'or aux États-Unis ont été dynamiques début 2025 du fait de craintes de droits de douane supplémentaires. L'or a finalement été exempté de droits de douanes additionnels.

►2. Solde des échanges en services des États-Unis
(en % du PIB)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, le solde de la balance des services américain atteint +1,1 % du PIB.
Source : *U.S. Bureau of Economic Analysis*.

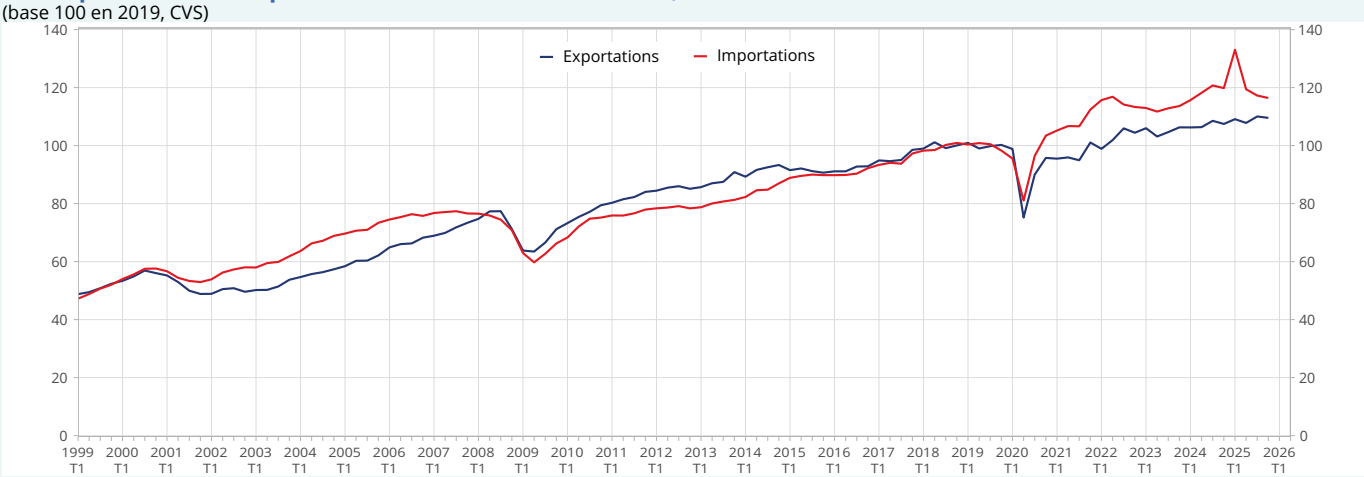
La réduction du déficit commercial américain s'est faite pour deux tiers au détriment de l'Europe en 2025

Au troisième trimestre 2025, le solde commercial trimestriel des États-Unis s'améliore de +42 Md$ sur un an[3] (►figure 4). Le solde vis-à-vis de la Chine s'améliore de +37 Md$, mais cette amélioration faciale semble masquer d'éventuelles stratégies de contournement des droits de douane. En effet, les exportateurs chinois ont pu faire transiter leurs biens à l'exportation par les pays asiatiques voisins, soumis à des droits de douane inférieurs : le solde américain se dégrade franchement vis-à-vis du Vietnam ou de Taiwan. Ainsi, il paraît plus pertinent de considérer l'évolution du solde vis-à-vis de l'ensemble du continent asiatique (hors Inde et Japon), afin de neutraliser de tels phénomènes : l'amélioration du solde américain vis-à-vis de cette zone est limitée à +14 Md$, soit environ un tiers de l'amélioration. L'amélioration du solde vis-à-vis de la Suisse et du Canada est sensible (respectivement +7,2 Md$ et +5,5 Md$), tandis qu'il se dégrade vis-à-vis du Mexique (-5,7 Md$), de l'Inde (-3,5 Md$) et de l'Australie (-3,2 Md$).

3 Dans cette partie, les flux commerciaux ne sont pas retraités des mouvements d'or non monétaire, car les sources disponibles ne permettent pas de ventiler ces derniers par zone géographique. Toutefois, il est plausible de supposer que ces flux affectent l'évolution du solde commercial vis-à-vis de la Suisse sur la période. En outre, le point de référence ici retenu est le troisième trimestre 2025 (et non le quatrième) car la ventilation géographique des flux commerciaux pour le quatrième trimestre n'est pas encore connue.

►3. Exportations et importations de biens aux États-Unis, en volume

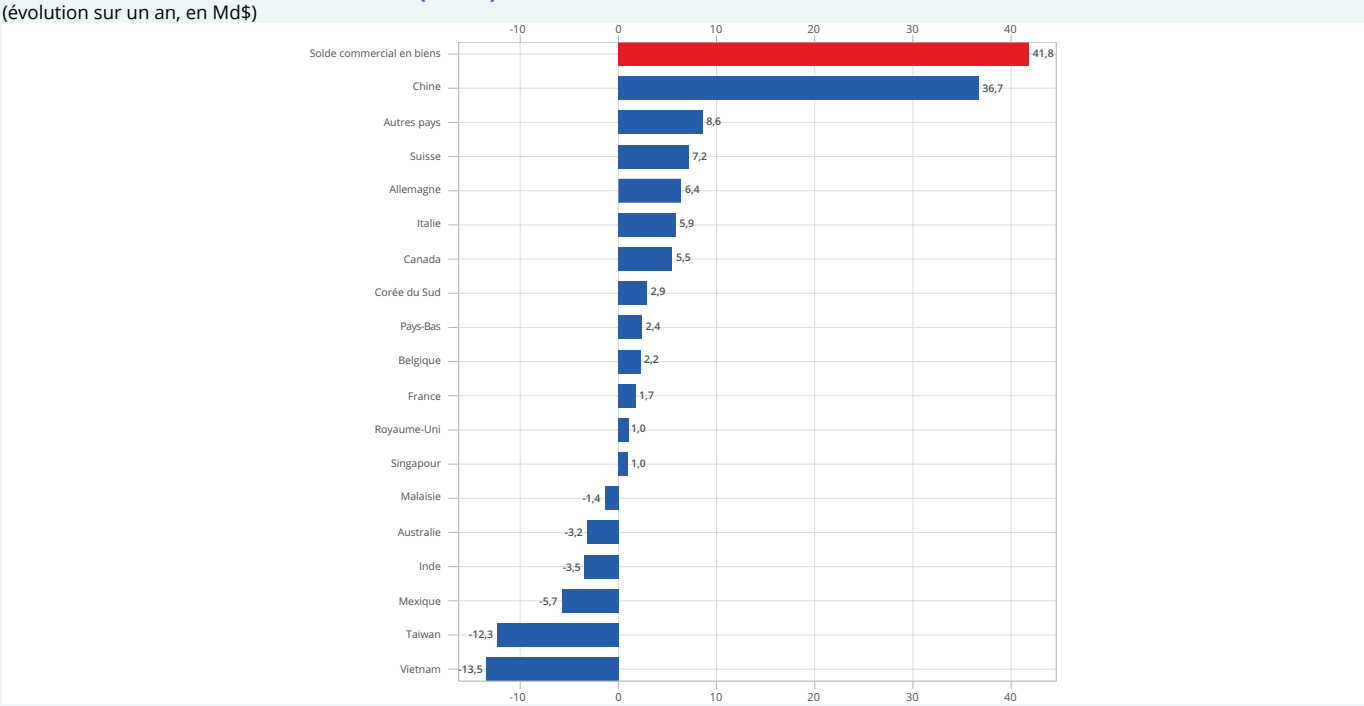
(base 100 en 2019, CVS)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, les exportations de biens en volume s'établissent 9,6 % au-dessus de leur niveau de 2019, tandis que les importations de biens en volume progressent de +16,4 % par rapport à 2019.
Champ : biens, or non monétaire exclu.
Source : *U.S. Bureau of Economic Analysis*.

►4. Évolution du solde commercial (biens) des États-Unis au troisième trimestre 2025

(évolution sur un an, en Md$)



Lecture : au troisième trimestre 2025, le solde commercial trimestriel des États-Unis s'améliore de +41,8 Md$ sur un an, dont +6,4 Md$ vis-à-vis de l'Allemagne.
Source : *Bureau of Economic Analysis* (BEA).

Le solde des États-Unis vis-à-vis de l'Union européenne s'améliore quant à lui de +27 Md$ sur un an au troisième trimestre 2025, environ deux tiers de l'amélioration totale. Cette amélioration s'est faite principalement au détriment de l'Allemagne (+6,4 Md$) et de l'Italie (+5,9 Md$). L'amélioration du solde américain vis-à-vis de la France est plus modeste (+1,7 Md$).

L'excédent commercial de la zone euro a diminué en 2025

Dans la zone euro (hors Irlande[4]), le solde commercial vis-à-vis des États-Unis est structurellement excédentaire. Encore en 2024, l'excédent commercial vis-à-vis des États-Unis représentait 0,9 % du PIB de la zone en moyenne. En 2025, cet excédent s'est toutefois réduit de 0,4 point de PIB à partir du printemps, atteignant 0,5 % à la fin de l'année, un niveau sensiblement inférieur à celui de la décennie 2010 (►figure 5).

La baisse de l'excédent commercial avec les États-Unis est plus marquée en Allemagne et en Italie

La dégradation du solde commercial de la zone euro vis-à-vis des États-Unis est surtout marquée pour l'Allemagne et l'Italie, avec un repli respectif de 0,6 et 0,7 point de PIB au quatrième trimestre 2025 par rapport à la moyenne 2024 (►figure 6), selon les données harmonisées d'Eurostat (►encadré 2). En Espagne et en France, la balance commerciale est quasi stable fin 2025 par rapport à la moyenne 2024.

Par rapport à 2019, le solde commercial de fin 2025 vis-à-vis des États-Unis baisse de 0,5 point de PIB en Italie, 0,4 point en Espagne, 0,3 point en Allemagne et 0,2 point en France. Pour la France et l'Espagne, ce creusement depuis 2019 s'explique principalement par la diversification des sources d'approvisionnement en gaz du continent européen sur la période, en particulier depuis l'invasion

4 Le champ retenu est la zone euro hors Irlande car la volatilité du PIB et du commerce bilatéral entre les États-Unis et l'Irlande est forte du fait d'échanges internes à des multinationales américaines ayant des implantations dans ce pays.

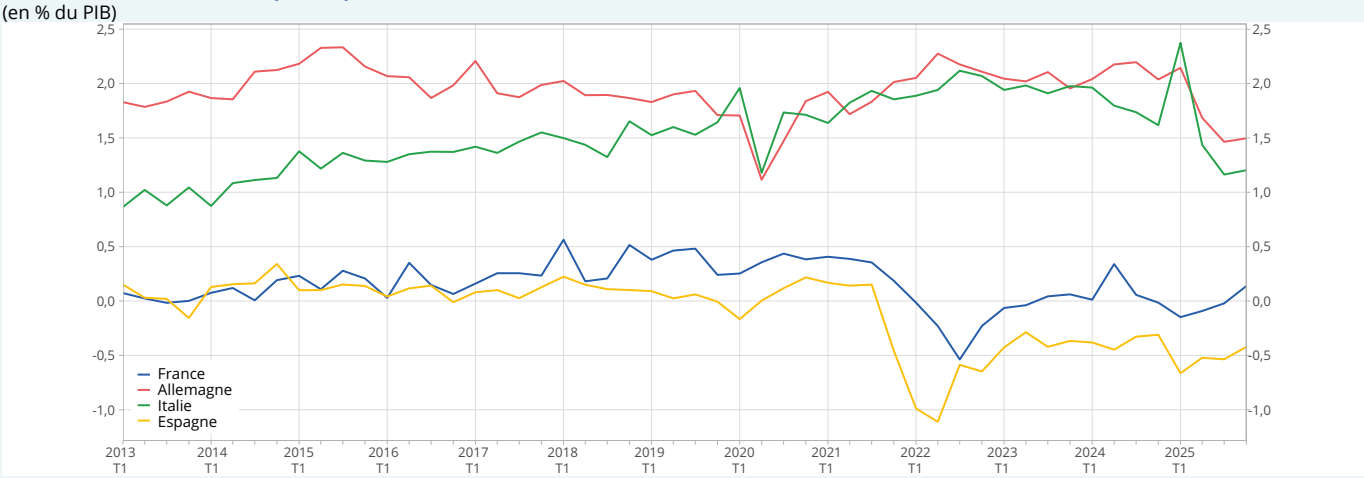
►5. Solde de la balance commerciale (biens) entre la zone euro (hors Irlande) et les États-Unis

(en % du PIB)

Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, le solde commercial de la zone euro (hors Irlande) par rapport aux États-Unis est de +0,5 % de PIB de la zone en valeur.
Source : Eurostat.

►6. Solde commercial (biens) vis-à-vis des États-Unis

(en % du PIB)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, le solde commercial de l'Allemagne vis-à-vis des États-Unis s'établit à +1,5 % du PIB allemand.
Source : Eurostat.

de l'Ukraine par la Russie, et la montée en puissance du gaz liquéfié américain dans le mix énergétique du Vieux continent. La France et l'Espagne, équipées d'importants terminaux de regazéification, sont les deux pays dont le déficit bilatéral avec les États-Unis est le plus affecté par ce phénomène. L'impact est toutefois moindre sur la position commerciale globale de ces deux pays, dans la mesure où une partie de ces importations est ensuite réexportée après transformation vers le reste du continent, ce qui contribue à améliorer leur position commerciale vis-à-vis des autres pays européens.

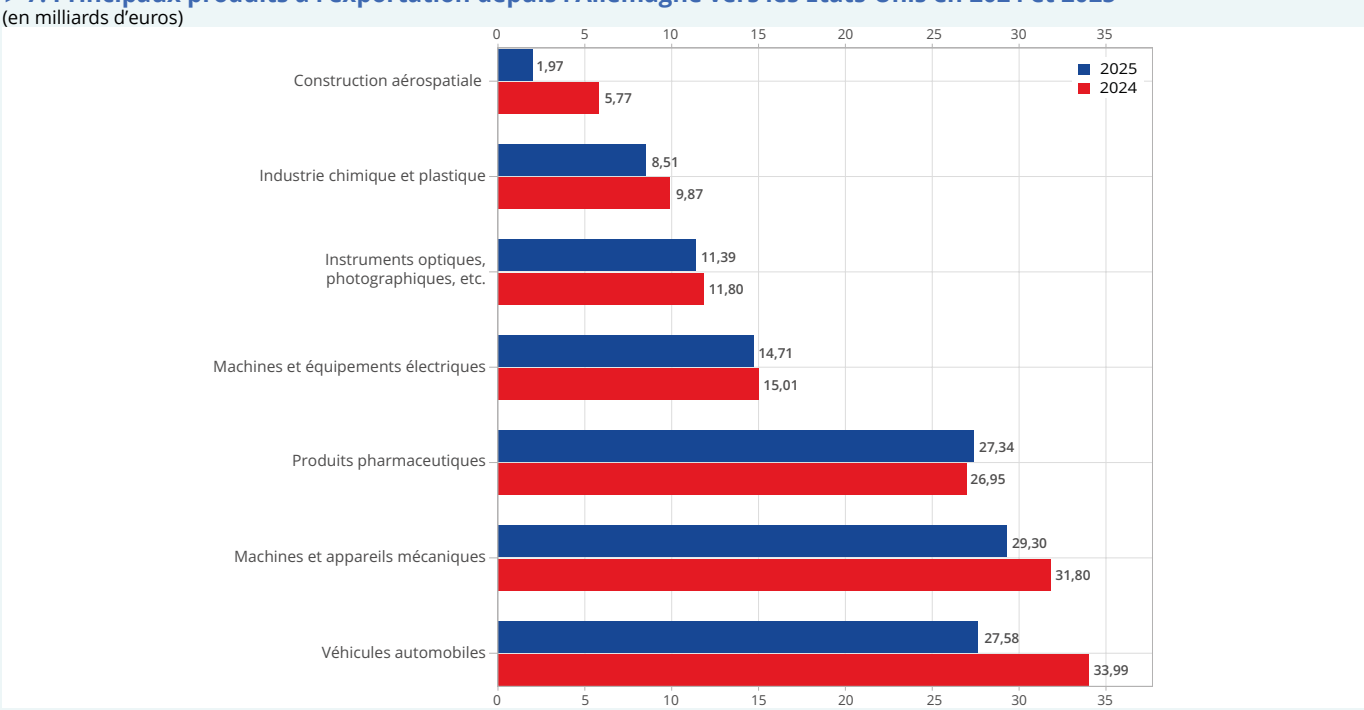
En Allemagne, les exportations automobiles et de machines et équipements déclinent

Bien que les États-Unis restent le pays vis-à-vis duquel l'Allemagne dégage son premier excédent commercial, ce dernier est tombé en 2025 au plus bas depuis 2021 (►**Destatis, 2026**). En particulier, les exportations de l'Allemagne outre-Atlantique ont flanché (-9,3 % par rapport à 2024), tandis que les importations depuis les États-Unis ont progressé (+2,6 %). Les importations de matériels aéronautiques ont été très dynamiques (contribution de +3,1 points à la hausse des importations), tout comme celles de produits optiques (+1,2 point) et pharmaceutiques (+0,9 point), tandis que les importations d'hydrocarbures se sont repliées (contribution de -2,7 points). Du côté des exportations allemandes vers les États-Unis (►**figure 7**), les véhicules automobiles, principal produit d'exportation vers le marché américain, ont plongé (contribution de -4,0 points à l'évolution des exportations). Sont aussi fortement impactés par ce repli la construction aérospatiale (contribuant pour -2,7 points), les machines et appareils mécaniques (pour -1,5 point) et l'industrie chimique (pour -0,8 point).

Le solde extérieur entre l'Italie et les États-Unis est pénalisé par l'envolée des importations pharmaceutiques en 2025

En Italie, les importations de produits pharmaceutiques depuis les États-Unis ont presque doublé (+94 %) en 2025 par rapport à 2024 (►**figure 8**), tandis que les exportations pharmaceutiques vers le marché américain ont crû de 56 % sur la même période. Les produits pharmaceutiques sont d'ailleurs le principal moteur de la production industrielle en Italie (►**Istat, 2026**), progressant de +23,8 % sur un an en décembre 2025, et sont largement réexportés vers le reste de l'Europe. Par ailleurs, comme en Allemagne, les exportations italiennes de véhicules automobiles vers les États-Unis chutent en 2025 (-21 % par rapport à 2024), et dans une moindre mesure celles de machines et équipements (-3,6 %). Finalement, les exportations italiennes vers les États-Unis augmentent sensiblement en 2025 (+7,2 %), mais bien moins que les importations de l'Italie depuis le sol américain (+35,9 %).

►7. Principaux produits à l'exportation depuis l'Allemagne vers les États-Unis en 2024 et 2025
(en milliards d'euros)



Lecture : en moyenne sur l'année 2025, les exportations de véhicules automobiles et leurs pièces détachées atteignent 27,6 Md€, contre 34,0 Md€ en 2024, soit une baisse de 18,9 % en moyenne annuelle.
Source : Destatis.

En France, les exportations vers les États-Unis se maintiennent grâce à la pharmacie et l'aéronautique, tandis que les produits chimiques et les boissons trinquent

Du point de vue de la France enfin, les États-Unis se positionnent comme le deuxième pays à l'exportation et le troisième pays d'importation (►DSECE, 2025). Les exportations de la France vers le marché américain sont structurellement portées par l'aéronautique, les vins et spiritueux et les produits chimiques et cosmétiques, tandis que les importations de biens depuis les États-Unis sont essentiellement composées d'hydrocarbures (pétrole brut, gaz naturel liquéfié) et de produits aéronautiques, du fait de l'intégration des filières américaines et européennes.

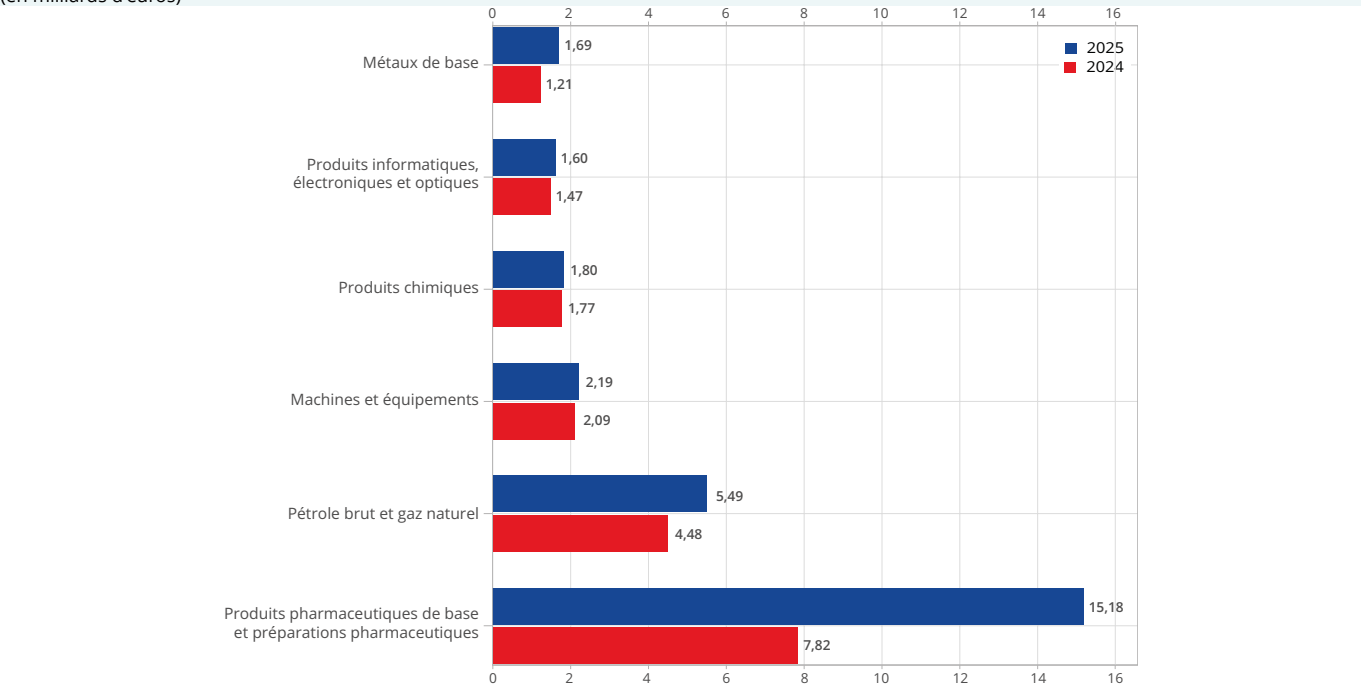
Sur l'ensemble de l'année 2025, selon les données du DSECE (►encadré 2), les importations depuis les États-Unis ont accéléré en valeur (+6,0 % après +1,1 % en 2024), tandis que les exportations vers le marché américain se replient légèrement (-0,7 %), mais progressent de +0,6 % en excluant les navires[5]. Ainsi, le solde bilatéral s'établit à -7,4 Md€ en 2025, se dégradant de 3,5 Md€ sur un an et de 7,3 Md€ par rapport à la moyenne observée entre 2016 et 2019 (►figure 9).

Les importations depuis les États-Unis sont tirées par le dynamisme des matériels aéronautiques (+25 % en 2025), qui servent principalement d'intrants à la branche aéronautique française en 2025 et sont donc stimulées par le redémarrage de cette dernière (►fiche Activité économique). Par ailleurs, les importations d'hydrocarbures naturels continuent d'augmenter fortement (+14 % en 2025) depuis l'invasion de l'Ukraine en 2022 : la hausse de l'approvisionnement en volume de gaz naturel liquéfié compense la baisse des importations énergétiques originaires de Russie. À l'inverse, la baisse du cours du pétrole brut et l'appréciation du change euro/dollar a permis un fort repli en valeur des importations de produits pétroliers raffinés (-16 %).

Du côté des exportations, les livraisons de matériels aéronautiques aux États-Unis se redressent nettement en 2025, dans le sillage de la production (+22 % par rapport à 2024), tout comme les exportations de produits pharmaceutiques (+7,2 % par rapport à 2024). En revanche, à l'exception de ces deux produits ainsi que des navires et bateaux, les exportations vers le marché américain reculent de 5,9 % en 2025. Notamment, exprimées en glissement annuel au quatrième trimestre 2025, les exportations vers les États-Unis de boissons, incluant les vins et spiritueux, s'effondrent de 42 % sur un an, les parfums de 25 % et les produits du cuir de 14 % : ces baisses sont sans commune mesure avec celles enregistrées vers les autres régions du monde (►figure 10). Les exportateurs français de boissons ont concédé des baisses de prix à l'exportation spécifiques vers les États-Unis (►Vermersch et Zaidan, 2025), tout comme les exportateurs de cosmétiques. Toutefois, l'ajustement sur les prix semble dépendre d'un pouvoir de marché : les

5 Les exportations de navires sont sporadiques mais potentiellement importantes : en 2024, la livraison d'un paquebot d'un montant de 1,6 Md€ a contribué au dynamisme des exportations vers les États-Unis (►encadré 2).

►8. Principaux produits à l'importation de l'Italie originaires des États-Unis
(en milliards d'euros)



Lecture : en moyenne en 2025, les importations de produits pharmaceutiques représentent 15,2 Md€ contre 7,8 Md€ en 2024, soit une hausse de 94 %.
Source : Istat.

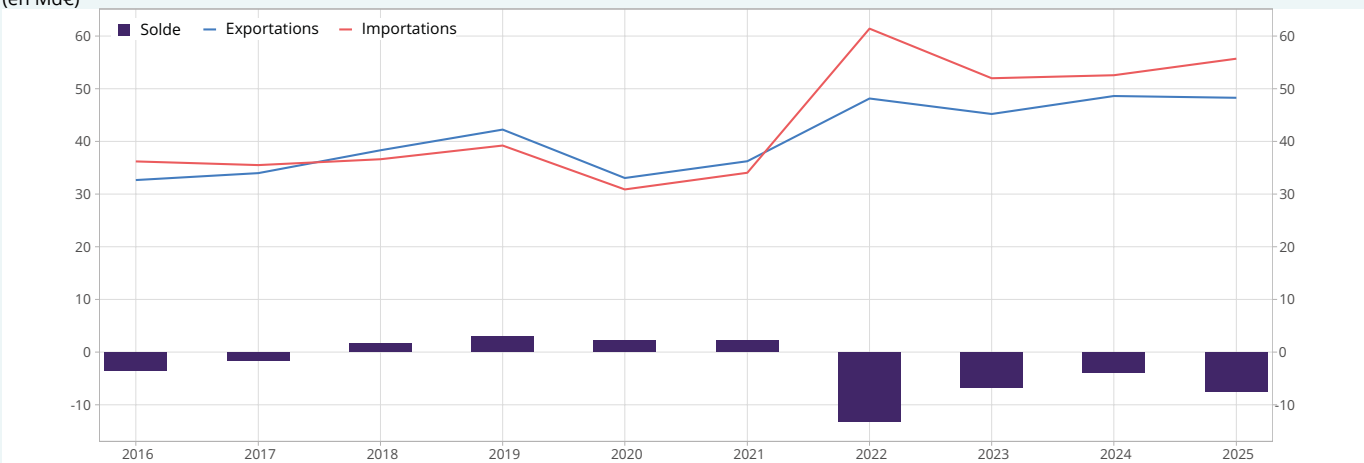
prix à l'exportation des sacs français en cuir aux États-Unis, plus hauts de gamme, ont augmenté, contrairement aux sacs en textile (▶DSECE, 2026).

Les termes de l'échange extérieur se sont fortement appréciés aux États-Unis en 2025, avec un effet limité mais réel des droits de douane

Une des justifications théoriques de l'instauration des droits de douane par l'administration américaine reposaient sur la théorie des droits de douane optimaux (▶Johnson, 1953, ▶Broda et al., 2008). Selon ces modèles, l'instauration de droits de douane par un pays ayant un fort pouvoir de marché peut conduire les exportateurs des pays tiers à réduire leurs prix, payant ainsi une partie du droit à la place des résidents. De fait, les termes de l'échange extérieur des États-Unis, rapportant le prix à l'exportation sur celui à l'importation hors taxes, se sont fortement améliorés au premier semestre 2025. Cette amélioration n'est pas liée aux prix de l'énergie (les États-Unis ayant un commerce extérieur proche de l'équilibre pour les hydrocarbures), mais concerne les biens manufacturés. Les prix à l'exportation américains ont ainsi progressé de +2,7 % en 2025 alors qu'ils reculaient légèrement en 2024 (-0,3 %), tandis que les prix à l'importation (hors taxes) se sont presque stabilisés (+0,2 % en 2025 après +0,7 % en 2024). Cet écart de l'ordre de 2,5 points provient pour un tiers de la transformation de métaux primaires et découle de la forte hausse des cours de l'or dont les États-Unis sont l'un des grands producteurs (▶BLS, 2026) : cette partie semble donc indépendante de l'instauration des droits de douane. En revanche, le recul sectoriel des prix hors taxes à l'importation aux États-Unis des matériels de transport et des boissons (hors taxes) semble concomitant à la mise en œuvre de la nouvelle politique commerciale américaine (▶figure 11). Ce recul des prix à l'importation, au détriment des exportateurs, contribuerait pour environ deux tiers à l'amélioration des termes de l'échange des États-Unis. Dans le même temps, le taux moyen effectif de droits de douane a augmenté d'environ 8 points en 2025 (▶encadré 1), renchérissant finalement le prix à l'importation toutes taxes comprises pour le consommateur américain.

▶9. Solde commercial bilatéral de la France par rapport aux États-Unis

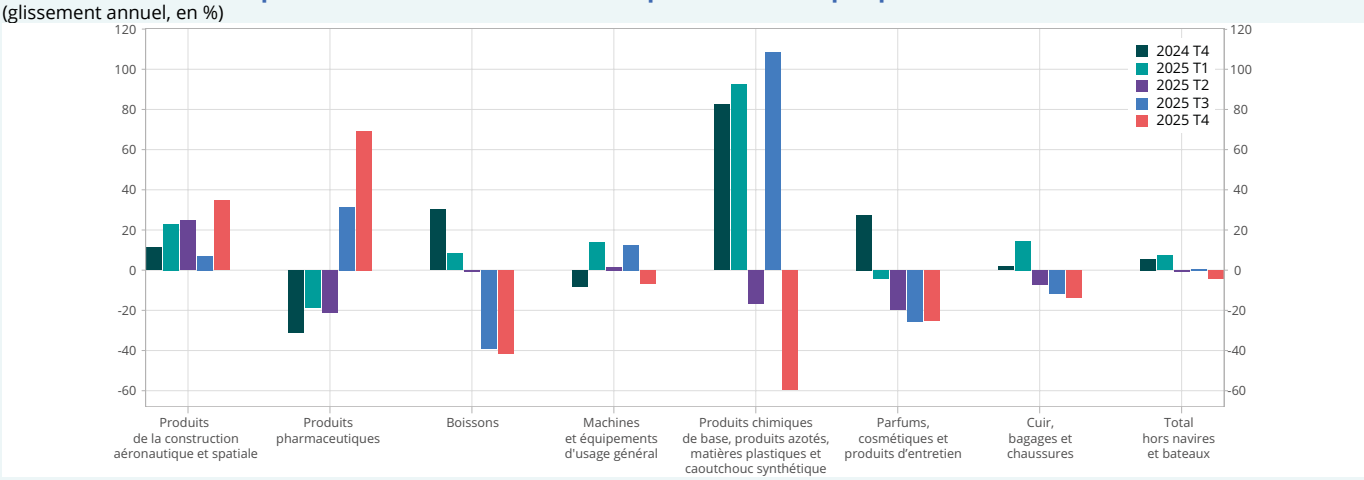
(en Md€)



Lecture : en 2025, les importations de la France originaires des États-Unis atteignent 55,7 Md€ et les exportations 48,3 Md€, soit un déficit commercial de -7,4 Md€.
Source : DGDDI - DSECE.

▶10. Évolution des exportations vers les États-Unis depuis la fin 2024 par produit

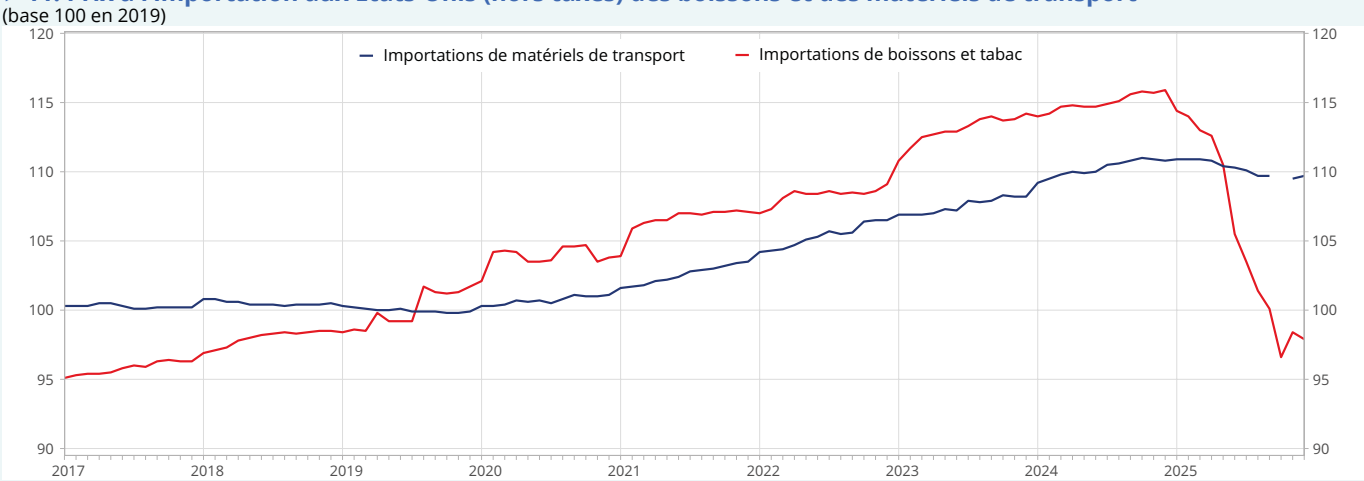
(glissement annuel, en %)



Lecture : hors navires et bateaux, les exportations françaises vers les États-Unis reculent de 4,1 % sur un an au quatrième trimestre 2025.
Source : DGDDI - DSECE.

La Banque d'Angleterre estime, à l'aide d'un modèle économétrique, que les prix à l'exportation vers les États-Unis ont baissé depuis le relèvement des droits de douane au printemps 2025 (►**Garofalo, 2026**), traduisant un léger transfert de valeur conforme à la théorie des droits de douane optimaux. Cet effet semble toutefois minoritaire : selon une étude récente de la Réserve fédérale de New York (►**Amiti et al., 2026**), 14 % des droits de douane auraient été pris en charge par les exportateurs en novembre 2025, contre 86 % par les importateurs, ce qui explique la transmission aux prix à la consommation américains (►**Yale Budget Lab, 2026** ; ►**Adjerad, 2025**). Ainsi, au niveau macroéconomique, la hausse des droits de douane américains n'a pas entraîné de dégradation marquée des termes de l'échange extérieur de la zone euro, qui se sont même légèrement améliorés en 2025 (►**figure 12**), grâce à la baisse des prix de l'énergie. ●

►11. Prix à l'importation aux États-Unis (hors taxes) des boissons et des matériels de transport
(base 100 en 2019)



Dernier point : décembre 2025.
Lecture : en décembre 2025, les prix à l'importation hors taxes des boissons et tabac aux États-Unis baissent de 2,1 % par rapport à leur moyenne de 2019.
Source : *U.S Bureau of Labor Statistics*.

►12. Termes de l'échange des États-Unis et de la zone euro
(base 100 en 2019)

Dernier point : décembre 2025.
Lecture : en décembre 2025, les termes de l'échange des États-Unis s'améliorent de 8,7 % par rapport à leur moyenne de 2019, contre +1,4 % en zone euro.
Source : CPB, BEA, Eurostat.

Encadré 1 : évolution des droits de douane entre les États-Unis et l'Europe au cours de l'année 2025

Avant 2025, les droits de douane américains sur les produits européens suivaient les droits de la « nation la plus favorisée » dans le cadre des accords de l'Organisation mondiale du commerce (OMC), c'est-à-dire que les marchandises importées par les États-Unis depuis l'Europe ne pouvaient subir des droits de douane supérieurs aux mêmes biens importés depuis d'autres zones géographiques.

Par un « *executive order* » du 2 avril 2025, la nouvelle administration américaine a relevé les droits de douane de l'Union européenne (UE), d'un taux additionnel de 20 % à celui dit de la « nation la plus favorisée » puis, le 9 avril 2025, ce taux additionnel a été abaissé à 10 % sur les importations en provenance de l'UE, jusqu'au 7 août 2025.

À l'issue de cette séquence, un accord commercial a été conclu le 27 juillet 2025 entre la Commission européenne et les États-Unis qui établissait un droit de douane pour les biens en provenance de l'UE fixé à 15 % à compter du 7 août 2025. Ce taux de 15 % est un plancher : ainsi, les biens déjà soumis à un droit de douane sectoriel supérieur à 15 % ne sont pas concernés. Par ailleurs, certains produits sont exemptés de droits additionnels comme les ressources naturelles rares, les équipements aéronautiques, les produits pharmaceutiques ou chimiques.

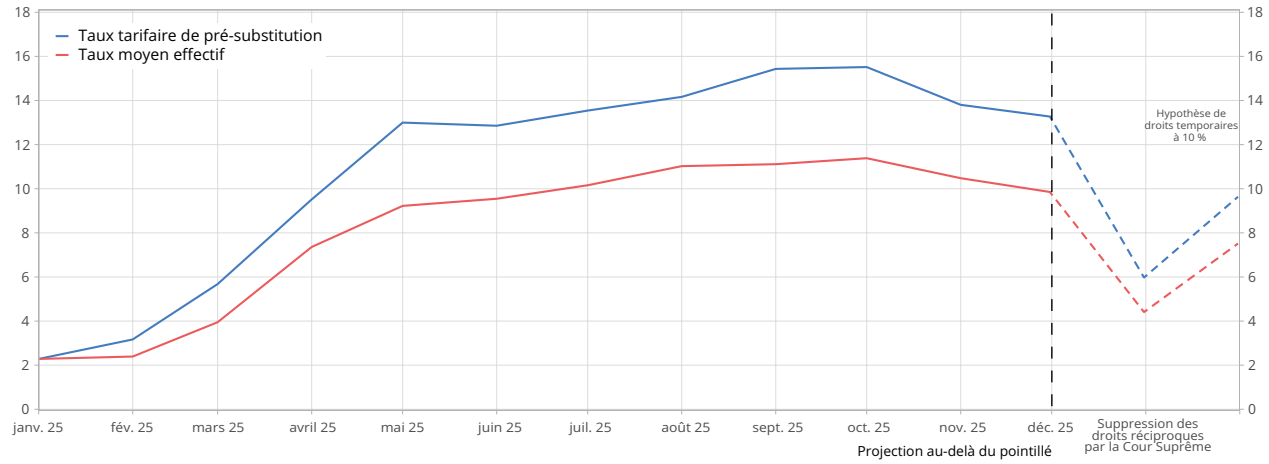
En outre, des droits de douane sectoriels affectent les produits européens. En 2018, les États-Unis ont soumis leurs importations d'acier et d'aluminium à des droits de douane additionnels, dont l'UE a été exemptée à partir de 2022. En mars 2025, la nouvelle administration américaine a relevé les droits de douane à 25 %, puis à 50 % en juin 2025, sur les importations d'acier et d'aluminium originaire de l'UE, ainsi que sur des produits dérivés, notamment les matériels de transport, à commencer par les automobiles. Les droits de douane sur les produits du cuivre et leurs dérivés sont soumis à un droit de douane additionnel de 50 % depuis le 1er août 2025. Les droits de douane additionnels sur les produits automobiles et certaines pièces détachées de l'UE, fixés à 25 % depuis mai 2025, ont été abaissés à 15 % depuis le 1er août 2025.

Toutefois, le 20 février 2026, la Cour suprême des États-Unis a annulé les droits de douane réciproques imposés par l'« *executive order* » du 2 avril 2025, sans remettre en cause les droits de douane sectoriels. Les États-Unis ont depuis adopté de nouveaux droits de douane additionnels provisoires, sur une autre base juridique. Le taux est fixé à 10 % fin février 2026, en plus des droits dits de la « nation la plus favorisée » pour une période de cinq mois. Les biens qui étaient déjà exemptés, comme les produits pharmaceutiques, les avions et leurs pièces détachées, certaines ressources naturelles ou produits agricoles, le sont encore (**►DG Trésor, 2026**).

Finalement, le taux de droits de douane effectif moyen réel aux États-Unis (**►Penn Wharton, 2026**), observé via les données douanières d'importations, s'établit à 9,8 % en décembre 2025, alors qu'il était de 2,4 % au début de l'année 2025 (**►figure A**). Le taux de pré-substitution, un contrefactuel qui suppose que les importations auraient suivi les tendances historiques, s'établit à 13,2 % en décembre 2025. L'écart entre le taux de pré-substitution et le taux effectif réel moyen, de 3,4 points en décembre 2025, peut s'interpréter comme une réponse comportementale à mesure que les importateurs ajustent leurs habitudes d'achat en réponse aux changements tarifaires. ●

►A. Taux effectif moyen de droits de douane sur les biens importés aux États-Unis

(en %)



Dernier point : décembre 2025 (puis projection suite à la suppression des droits de douane réciproques par la Cour suprême américaine, et l'hypothèse de droits additionnels temporaires à 10 % pendant 150 jours).
Lecture : en décembre 2025, le taux de droits de douane effectif moyen sur les biens importés aux États-Unis est de 9,8 %, contre 13,2 % pour le taux de pré-substitution.
Source : *Penn Wharton Budget Model*, calculs sur la base de la Commission du commerce international des USA (USITC).

Encadré 2 : sources utilisées et divergences de mesures du déficit commercial bilatéral entre les États-Unis et la France

Sources

Dans cet éclairage, plusieurs sources statistiques sont exploitées pour analyser le commerce bilatéral entre la zone euro et les États-Unis. D'une part, les données du *Bureau of Economic Analysis* (BEA) sont mobilisées (►figure 4) pour ventiler l'amélioration du solde commercial américain par zone géographique. D'autre part, les données du commerce extérieur harmonisées d'Eurostat (►figures 5 et 6) permettent de comparer les évolutions du commerce extérieur avec les États-Unis pour chaque pays de la zone euro. Enfin, les données de douanes nationales de Destatis en Allemagne (►figure 7), d'Istat en Italie (►figure 8) et du DSECE en France sont mobilisées (►figures 9 et 10) pour commenter l'évolution par produit des échanges de biens avec les États-Unis.

Divergences statistiques

En 2024, les données douanières françaises du DSECE indiquent un solde négatif entre la France et les États-Unis, de -4,0 Md€, alors que ce solde est positif, de +2,8 Md€, en mobilisant les données harmonisées d'Eurostat, ou de +15,3 Md€ avec les données américaines du BEA (►figure B). Toutefois, l'évolution du solde bilatéral sur un an en 2024 est proche quelle que soit la source statistique considérée. Pour l'Italie, le solde en niveau en 2024 est proche quelle que soit la source statistique considérée. En Allemagne, la statistique du BEA présente un excédent plus élevé en 2024. Enfin, les variations du solde commercial sur un an au troisième trimestre 2025 entre les trois pays européens et les États-Unis sont négatives, quelle que soit la source statistique considérée.

La divergence des flux s'explique par plusieurs facteurs (►DSECE, 2025 ; ►Blog de l'Insee, 2026) :

- La mesure des importations en fonction du pays d'origine (douanes nationales) ou de provenance (Eurostat). Les données d'importation douanières françaises reportent le pays d'origine (lieu de production du produit) alors que les statistiques consolidées d'Eurostat mesurent les importations par pays de provenance (dernier pays d'où le bien est expédié). Par ailleurs, les statistiques à l'exportation du BEA reportent le pays de dédouanement. Ainsi, dans le cas d'une exportation des États-Unis vers la France mais qui transite avec un dédouanement par les Pays-Bas, le BEA et les données consolidées d'Eurostat reportent un flux entre les États-Unis et les Pays-Bas (puis, dans le cas d'Eurostat, un second flux des Pays-Bas vers la France), tandis que les données douanières du DSECE reportent un flux unique entre les États-Unis et la France. Un écart de flux s'explique donc lorsque les marchandises échangées transitent par un pays tiers avant d'arriver dans le pays de destination.

- La prise en compte des coûts d'assurance et de fret à l'importation. Les données d'exportation n'incluent pas les services de transport et d'assurance au-delà de la frontière nationale (valorisation des exportations « franco à bord », FAB). À l'inverse, les données d'importation contiennent les coûts de transport et d'assurance entre la frontière du pays partenaire et la frontière française (valorisation des importations « coûts, assurance, fret », CAF).

►B. Comparaison des sources statistiques du commerce extérieur bilatéral entre les pays européens (France, Allemagne, Italie) et les États-Unis

Pays européen	Commerce extérieur bilatéral du pays européen avec les États-Unis selon la source statistique (en Md€)	Flux États-Unis > pays européen en 2024 (en Md€)	Flux pays européen > États Unis en 2024 (en Md€)	Solde en 2024 (en Md€)	Variation du solde commercial entre le pays européen et les États-Unis en 2024 par rapport à 2023 (en Md€)	Variation du solde commercial entre le T3-2024 et le T3-2025 (en Md€)
France	DGDDI - DSECE	52,6	48,6	-4,0	2,8	-0,7
	Eurostat	44,2	47,0	2,8	2,8	-0,6
	BEA	40,3	55,7	15,3	2,7	-1,7
Allemagne	Destatis	92,0	162,0	70,0	6,6	-7,3
	Eurostat	69,8	161,2	91,4	5,7	-7,4
	BEA	70,2	148,8	78,6	1,7	-6,6
Italie	Istat	26,1	65,0	38,9	-3,1	-2,9
	Eurostat	26,1	65,0	38,9	-3,1	-2,9
	BEA	29,9	71,0	41,0	0,1	-5,6

La valeur des importations françaises originaires des États-Unis par rapport aux exportations américaines vers la France est donc réhaussée du montant de CAF dans les données du DSECE par rapport au flux d'exportation mesuré par la statistique américaine.

- Une mesure du système de commerce « spécial » (douanes nationales-Eurostat) ou « général » (BEA). Concernant les importations américaines, le BEA mesure l'ensemble des marchandises qui entrent sur le territoire (même temporairement, entreposée, ou à visée de réexportation), tandis que les données douanières du DSECE retranscrivent les marchandises qui entrent réellement dans le circuit économique national : par exemple, les œuvres d'art prêtées pour des expositions temporaires par la France ne sont pas répertoriées comme des exportations par le DSECE, tandis qu'elles sont considérées comme des importations aux États-Unis par le BEA.

- Enfin, le **traitement des opérations particulières**, notamment sur les matériels de transport, peut différer entre instituts statistiques : c'est notamment le cas de la livraison d'un paquebot en 2024 par la France, comptabilisé en exportation vers les États-Unis, sans que la statistique du BEA n'ait répertorié symétriquement cette importation depuis la France. Bien que le paquebot navigue sous pavillon des Bahamas, le mouvement a été comptabilisé dans les statistiques françaises comme un flux vers les États-Unis, pays où est établi l'acquéreur, conformément aux recommandations européennes (▶ **DSECE, 2025**). ●

Bibliographie

Adjerad R. (2025), « Aux États-Unis, une diffusion des droits de douane aux prix à la consommation encore partielle, mais bien réelle », *Note de conjoncture*, Insee, décembre 2025.

Amiti M., Flanagan C., Heise S., et Weinstein D. E. (2026) « Who Is Paying for the 2025 U.S. Tariffs? » *Liberty Street Economics*, Banque de la Réserve fédérale de New York, février 2026.

Broda C., Limao N., Weinstein D. E. (2008), « Optimal Tariffs and Market Power: The Evidence », *American Economic Review*, vol. 98, no. 5, pp. 2032-65, décembre 2008.

Destatis (2026), « Les exportations vers les États-Unis ont diminué de 9,4% de janvier à novembre 2025 par rapport à la même période l'année dernière », Communiqué de presse n°4, 2026.

DSECE (2025), « Échanges commerciaux de la France avec les États-Unis, droits de douane et spécificités françaises par rapport à l'Union européenne », Études et éclairages n°100, mai 2025.

DSECE (2025), « Les vins et spiritueux : points forts à l'exportation mais très exposés aux États-Unis et à la Chine », Études et éclairages n°102, DGDDI, septembre 2025.

DSECE (2026), « Le chiffre du commerce extérieur – Analyse annuelle 2025 », février 2026.

DSECE (2026), « Quels effets des droits de douane américains sur le commerce extérieur de la France et de l'Union européenne ? », Focus n°1, février 2026.

DG Trésor (2026), « Droits de douane américains et position européenne : informations pour les entreprises ».

Duchateau J. V., Deroyon J. (2026), « Mesurer les importations françaises par pays : pourquoi les chiffres publiés par la France diffèrent de ceux publiés par Eurostat », Blog de l'Insee, janvier 2026.

Garofalo M. (2026), « Monitoring trade prices in the wake of trade tensions », BankUnderground, janvier 2026.

Istat (2026), « Foreign trade with non-eu countries – December 2025 », janvier 2026.

Istat (2026), « Industrial production – December 2025 », février 2026.

Johnson H. G. (1953), « Optimum Tariffs and Retaliation », The Review of Economic Studies, Volume 21, Issue 2, Pages 142–153, janvier 1953.

Penn Wharton Budget Model (2026), « Effective Tariff Rates and Revenues (Updated February 3, 2026) », University of Pennsylvania, février 2026.

Vermersch G., Zaidan S. (2025), « Le solde commercial alimentaire s'est fortement dégradé en 2025, et ne se redresserait que partiellement d'ici la mi-2026 », *Note de conjoncture*, Insee, décembre 2025.

Yale Budget Lab (2026), State of U.S. Tariffs: February 21, 2026, Février 2026. ●

Énergie et matières premières

Le cours de l'or noir est fortement bousculé début 2026 par les conflits géopolitiques. Alors que l'excédent d'offre et l'augmentation tendancielle des stocks de pétrole poussaient le prix à la baisse en ce début d'année, le déclenchement de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran le 28 février a embrasé en quelques heures tout le Moyen-Orient : la fermeture de facto du détroit d'Ormuz, par lequel transite environ un cinquième du pétrole et du gaz liquéfié au niveau mondial, a provoqué une flambée des prix des hydrocarbures. Les cours des matières premières industrielles sont dans l'ensemble stables ou orientés à la baisse, hormis ceux des métaux précieux, qui jouent le rôle de valeur refuge. À l'instar des cours du cacao, les prix des matières premières alimentaires sont globalement orientés à la baisse.

Le prix du baril de Brent, qui évoluait globalement entre 70 $ et 90 $ au cours des années 2023 et 2024, a nettement reflué au cours de l'année 2025, avec un prix moyen en dessous des 70 $ (►**figure 1**), pénalisé par un excédent d'offre. Avant le début de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran le 28 février, ce surplus de production semblait devoir perdurer en 2026 : en effet, selon l'estimation de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) du 12 février, la dernière en date avant le déclenchement du conflit, l'offre était prévue comme excédentaire par rapport à la demande de 3,7 millions de barils par jour en moyenne en 2026, les stocks mondiaux s'étant déjà accrus de plus de 400 millions de barils tout au long de l'année 2025 (►**figure 2**). Les effets baissiers de ce déséquilibre ont été contrecarrés en ce début d'année par les conflits géopolitiques : la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran menace très directement la production et la distribution de pétrole au Moyen-Orient. Ainsi, dans sa prévision du 12 mars, l'AIE prévoit une baisse de production de 8 millions de barils par jour au mois de mars, avec un niveau d'incertitude élevé pour les mois qui suivent, en fonction de l'évolution du conflit. Compte tenu de la géographie des importations françaises de pétrole (►**figure 4**), l'approvisionnement du pays n'est pas menacé. En revanche, la situation se répercute très nettement sur les cours : à l'horizon de la prévision (mi-2026), l'hypothèse retenue est celle d'un cours du pétrole constant, fixé à 100 $ par baril (soit 86,2 € sous l'hypothèse d'un taux de change euro-dollar à 1,16 dollar pour 1 euro).

Le prix du gaz sur le marché européen (TTF) a lentement baissé tout au long de l'année 2025 : après avoir atteint 46,8 €/MWh au premier trimestre, il a diminué jusqu'à environ 30 €/MWh au quatrième trimestre, notamment sous l'effet des pourparlers concernant l'Ukraine. Toutefois, il flambe en ce début d'année 2026 (►**figure 3**) dans le sillage du conflit iranien, avec le blocage de la production de GNL en provenance du Qatar. Les tensions sur les cours sont en outre accentuées par le faible niveau des stocks, éprouvés par le froid hivernal, en particulier aux États-Unis.

Le prix du dioxyde de carbone (CO_2) sur le marché européen de quotas d'émission a progressivement augmenté tout au long du second semestre 2025 et début 2026, au-dessus de 80 € la tonne, dans un contexte de réduction des allocations gratuites, mais il s'est récemment retourné, sous la perspective d'un ajournement possible de cette politique de réduction. Le cours moyen de l'uranium en janvier dépasse quant à lui toujours 80 $ la livre, dans la continuité de 2025. La demande est structurellement à la hausse dans un contexte de relance mondiale du nucléaire, tandis que l'offre reste contrainte en raison de la concentration géographique, ainsi que d'un sous-investissement dans la production entre 2010 et 2020 après l'accident de Fukushima (►**figure 4**).

Les prix des matières premières industrielles sont globalement stables ou orientés à la baisse, hormis pour les métaux précieux et le cuivre. En effet, le prix du cuivre a augmenté tout au long de 2025, passant d'environ 8 000 $ par tonne à la fin du premier trimestre, à plus de 11 000 $ en fin d'année, dans un contexte où la Chine a déclaré développer ses réserves pour la transition énergétique (►**figure 5**). Les cours de l'or et de l'argent, valeurs refuges dans un contexte de fortes incertitudes concernant l'environnement géopolitique et l'orientation à venir des politiques monétaires et budgétaires américaines, sont quant à eux globalement orientés à la hausse, tout en connaissant périodiquement d'importantes corrections.

Enfin, les prix des matières alimentaires suivent une tendance plutôt baissière (►**figure 6**). En particulier, le cours du cacao retrouve un niveau proche de celui de début 2023, avant la flambée des cours en 2024 liée à la pénurie d'offre. Les cours du sucre reculent, tout comme ceux des céréales (à l'image du blé) qui retrouvent des niveaux comparables à ceux de 2019, avant l'invasion de l'Ukraine. À l'inverse, le cours du tournesol poursuit sa remontée entamée depuis la mi-2025 pour retrouver un niveau relativement élevé, un peu au-dessus de son niveau de fin 2024. Enfin, les cours du café refluent un peu mais restent élevés, avec une production mondiale encore sous pression du fait d'une plus faible récolte au Brésil, le premier producteur mondial, liée à des conditions climatiques défavorables. ●

Conjoncture internationale

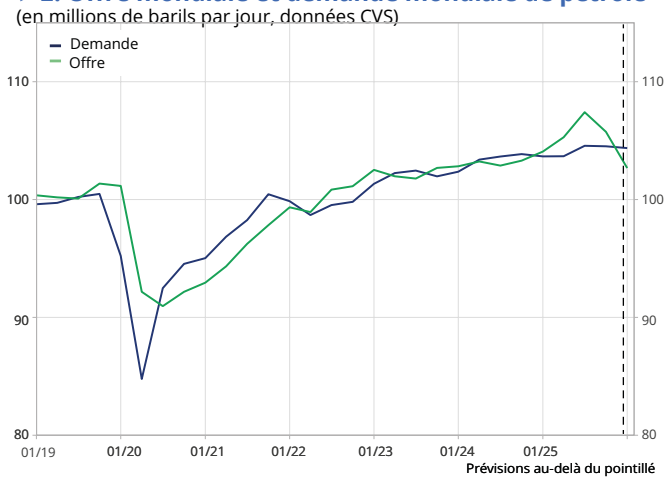
►1. Cours du pétrole (Brent) en dollars et en euros

(valeurs journalières)

Dernier point : 18 mars 2026.
Lecture : au 2 janvier 2019, le prix du baril de Brent s'est établi à 54,1 $.
Source : *Commodity Research Bureau.*

►2. Offre mondiale et demande mondiale de pétrole

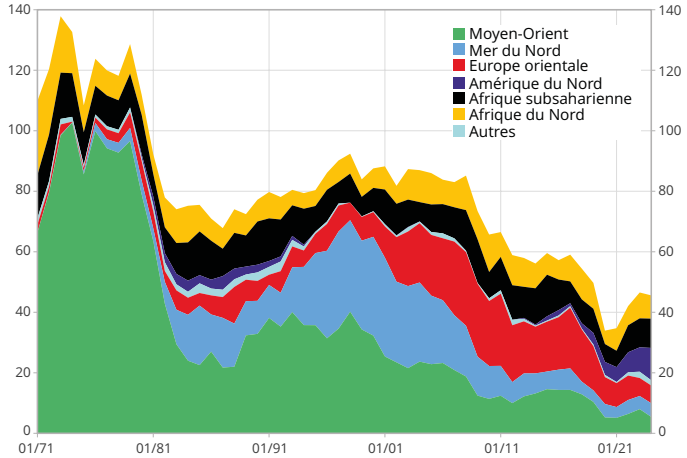
(en millions de barils par jour, données CVS)



Dernier point : premier trimestre 2026.
Lecture : au 1er janvier 2019, la demande mondiale de pétrole, corrigée des variations saisonnières, s'est établie à 99,6 millions de barils par jour.
Source : Agence internationale de l'énergie (AIE), *Oil monthly report* du 12 mars 2026 , calculs Insee.

►3. Importations de pétrole brut de la France par origine

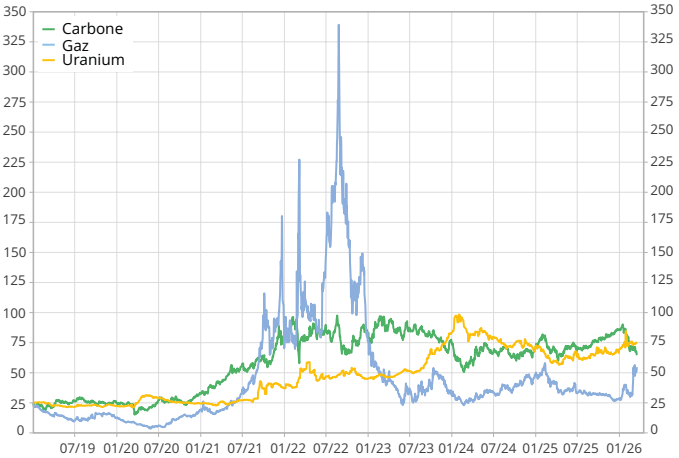
(en millions de tonne équivalent pétrole)



Dernier point : 2024.
Lecture : en 2024, le France importait 45,6 *Mtep* dont 5,4 du Moyen–Orient.
Source : SDES.

►4. Prix du gaz naturel et de la tonne de CO_2 en Europe, prix de l'uranium

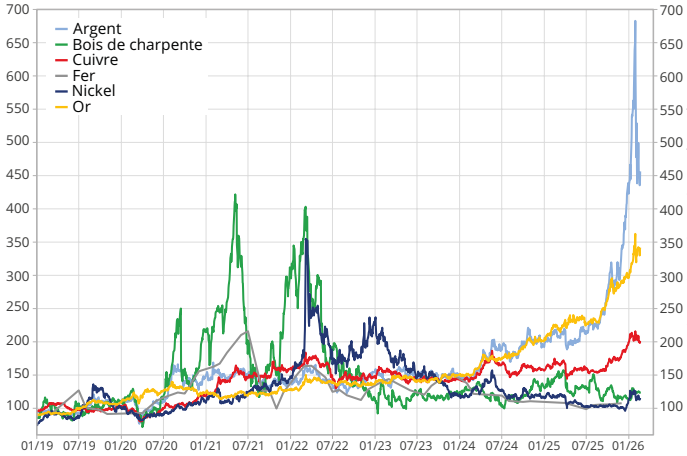
(valeurs journalières, en euros)



Dernier point : 18 mars 2026.
Lecture : au 3 janvier 2019, le prix du gaz naturel TTF s'est établi à 21,6 €.
Source : *ICE Futures Europe, New York Mercantile Exchange*.

►5. Cours de l'argent, du bois de charpente, du cuivre, du fer, du nickel et de l'or

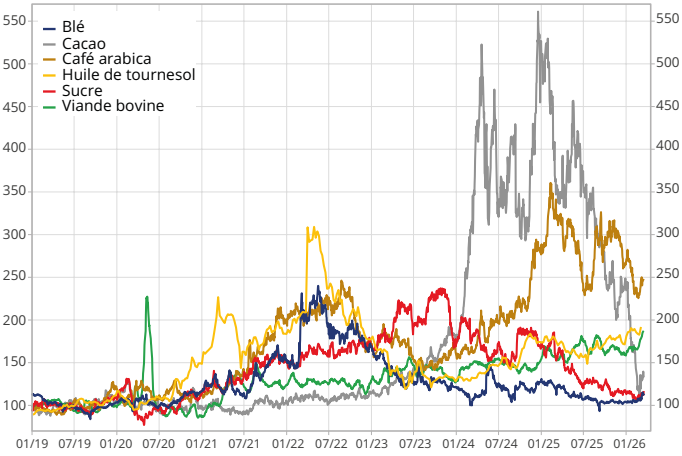
(indice journalier en euros – base 100 en 2019)



Dernier point : 18 mars 2026.
Note : les indices mesurent les variations des prix en euros.
Lecture : au 2 janvier 2019, l'indice du cours du nickel en euros est de 73,4.
Source : *London Metal Exchange, Chicago Mercantile Exchange, New York Mercantile Exchange*.

►6. Cours du cacao, de la viande bovine, du café, du sucre, du blé et de l'huile de tournesol

(indice journalier en euros – base 100 en 2019)



Dernier point : 18 mars 2026.
Note : les indices mesurent les variations des prix en euros.
Lecture : au 2 février 2019, l'indice du cours du blé en euros est de 111,7.
Source : *Euronext Paris, APK-Inform,* Ministère de l'Agriculture espagnol, *ICE Futures US, International Coffee Organization*.

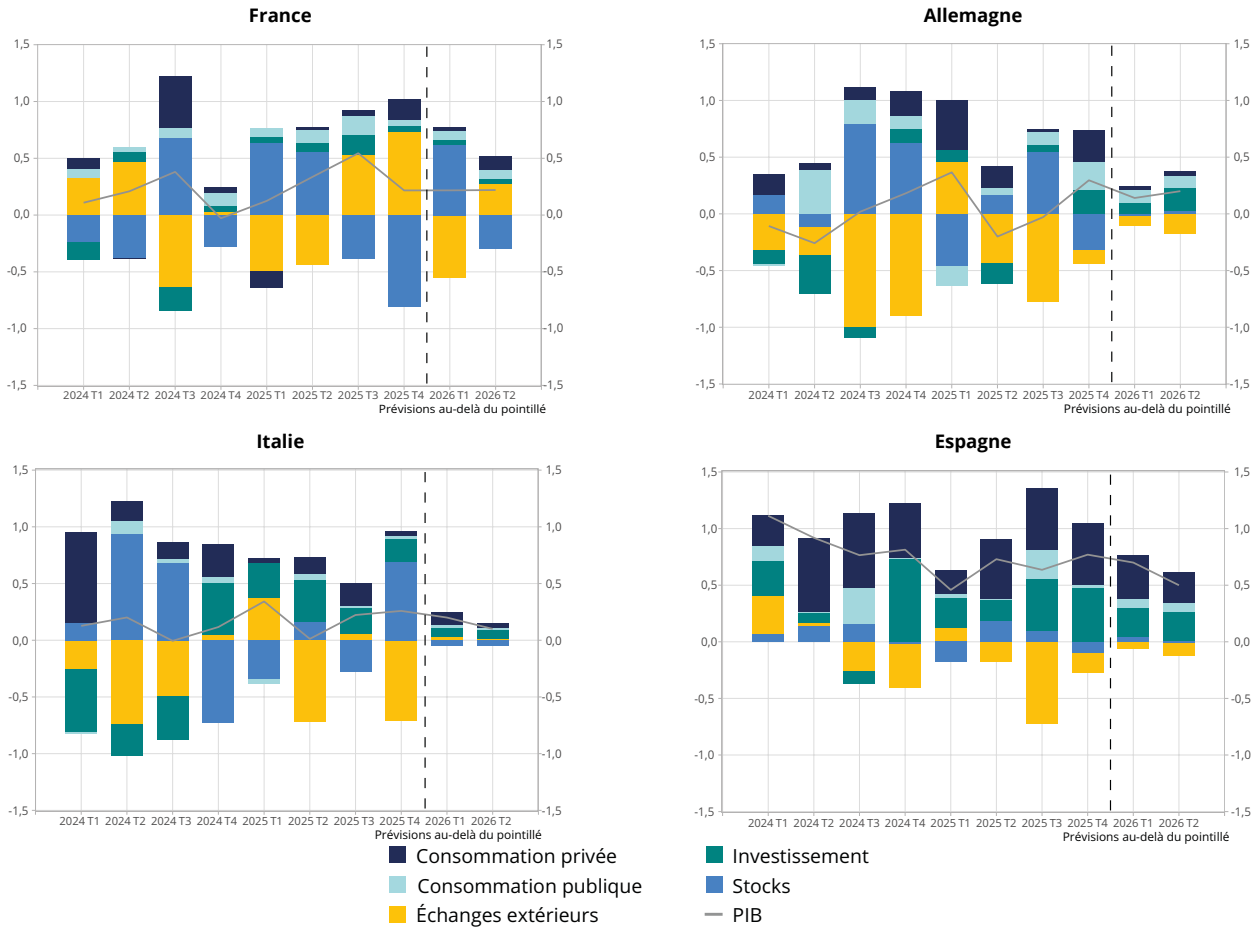
Zone euro

Au quatrième trimestre 2025, une activité portée par la demande intérieure privée

Au quatrième trimestre 2025, l'activité de la zone euro a conservé un rythme de croissance modéré (+0,2 % après +0,3 % au troisième trimestre). L'activité a accéléré en Allemagne après deux trimestres atones (+0,3 % après +0,0 % et -0,2 %), l'économie italienne a pris un peu d'élan (+0,3 % après +0,2 %) et la croissance espagnole est restée vive (+0,8 % après +0,6 %). En France, le PIB a ralenti après un troisième trimestre dopé par l'envolée de la production aéronautique (+0,2 % après +0,5 %, ►**figure 1**).

Cette bonne tenue de l'activité provient de la demande intérieure, que ce soit la consommation privée ou l'investissement. En Espagne, la consommation privée continue de progresser à un rythme élevé (+1,0 % au quatrième trimestre après +1,0 %), de même que l'investissement (+2,2 % après +2,2 %), aussi bien en construction qu'en équipement. En Allemagne, la consommation privée s'est redressée (+0,5 % après +0,0 %) et l'investissement a nettement accéléré (+1,0 % après +0,3 %), du fait du rebond de la construction. En Italie, la consommation privée a décéléré (+0,1 % après +0,3 %) mais l'investissement n'a pas faibli (+0,9 % après +1,0 %). Il est notamment très dynamique dans la construction : les comptes nationaux italiens ont nettement révisé à la baisse l'investissement en construction en 2024 avec la fin du « Superbonus » ; cette contraction passée n'entrave donc plus aujourd'hui le dynamisme du secteur, qui bénéficie pleinement des dépenses prévues dans le cadre du plan de relance européen (►**éclairage** sur le Superbonus italien de la *Note de conjoncture* de juin 2025). En France, la consommation privée a accéléré (+0,4 % après +0,1 %), tandis que l'investissement a freiné (+0,3 % après +0,8 %).

►1. Variations trimestrielles du PIB et contributions des postes de la demande dans les quatre principales économies de la zone euro
(variations trimestrielles en % et contributions en points)



Dernier point : deuxième trimestre 2026.
Lecture : en France, au quatrième trimestre 2025, le PIB a augmenté de 0,2 % et le commerce extérieur y a contribué positivement à hauteur de +0,7 point.
Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee.

Le commerce extérieur a légèrement pesé au dernier trimestre 2025 sur la croissance de la zone euro (contribution de -0,1 point après -0,4 point), mais avec un effet hétérogène suivant les pays. Il a contribué à la croissance à hauteur de +0,7 point en France, du fait d'un repli des importations (-1,1 % après +1,4 %), tandis que les exportations ont été portées par les livraisons aéronautiques et navales. En revanche, pour les trois autres grandes économies européennes, le commerce extérieur a pesé sur l'activité au quatrième trimestre 2025. En Italie, la contribution du commerce extérieur est de -0,7 point, avec un net recul des exportations (-1,2 % après +2,1 %), entraînant un restockage massif (contribution de +0,7 point à la croissance). Pour l'Espagne, les échanges extérieurs ont un peu moins pesé sur l'activité qu'à l'été (-0,2 point après -0,7 point), portés par un rebond des exportations (+0,8 % après -0,7 %), tandis que les importations sont restées vivaces (+1,4 % après +1,3 %) pour répondre à la forte demande intérieure. C'est également le cas en Allemagne, où la contribution du commerce extérieur s'est établie à -0,1 point après -0,8 point : les exportations continuent de reculer (-0,6 % après -0,9 %) et les importations se sont repliées (-0,3 % après +1,0 %).

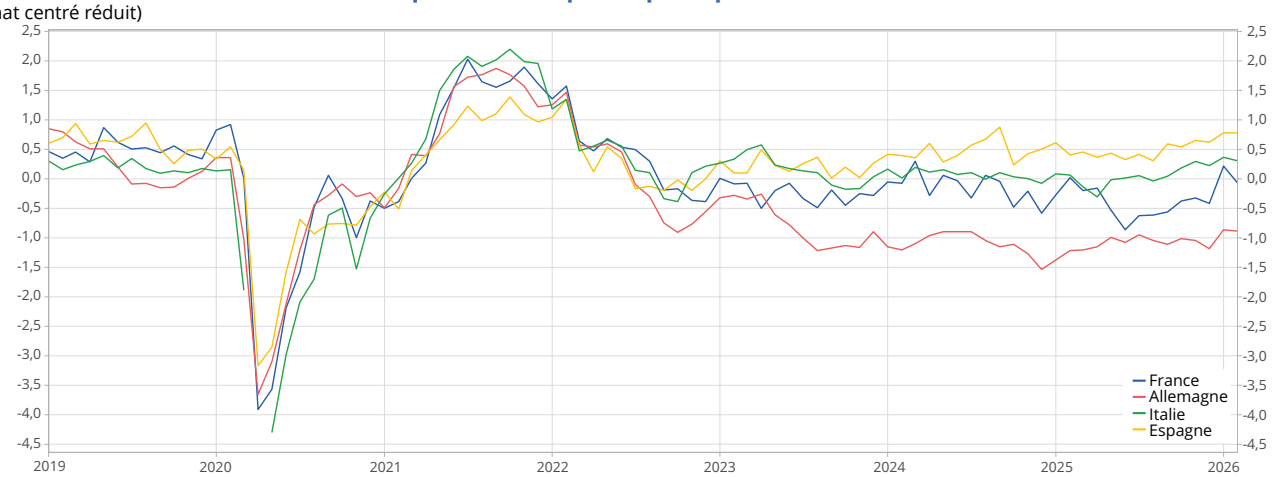
Sur l'ensemble de l'année 2025, la croissance de la zone euro s'élève à +1,5 %, après +0,9 % en 2024, mais l'accélération est moins nette en s'en tenant aux quatre principales économies (+0,9 % après +0,7 %). Cet écart est dû à la contribution exceptionnelle de l'Irlande en 2025, à hauteur de +0,5 point à la croissance de la zone euro, du fait d'exportations et d'investissements massifs au premier trimestre 2025 des multinationales américaines implantées dans le pays.

L'accélération dans la zone euro s'explique par le redémarrage de l'investissement (+3,1 % après -2,6 %), dans le sillage de l'assouplissement monétaire de la BCE, et par la bonne tenue de la consommation privée (+1,5 % après +1,3 %) : de ce fait, la contribution de la demande intérieure augmente fortement (+1,8 point après +0,6 point). À l'inverse, la contribution du commerce extérieur se dégrade (-0,6 point après +0,3 point) dans un contexte d'appréciation de l'euro, de concurrence chinoise exacerbée et de hausse des tarifs douaniers américains (►**éclairage** sur le déficit commercial américain).

Les effets de la vague inflationniste commenceraient à se manifester au deuxième trimestre 2026

Les dernières enquêtes de conjoncture disponibles, collectées avant le déclenchement de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran, font état d'une reprise de l'activité, sur fond de divergences conjoncturelles persistantes. En Espagne et en Italie, l'indicateur de confiance économique continue d'augmenter en février 2026 sans donner de signe d'essoufflement, et se situe au-dessus de sa moyenne de longue période (►**figure 2**). En France, l'indicateur de confiance s'est ponctuellement replié en février 2026 mais reste sur une tendance nette à la hausse depuis six mois. En Allemagne enfin, l'indicateur de confiance augmente un peu, mais reste en dessous de sa moyenne de long terme. D'un point de vue sectoriel, l'amélioration est franche depuis six mois dans l'industrie où les carnets de commandes se garnissent. Côté ménages, le pessimisme des Français sur la situation économique future de leur pays s'est un peu tempéré depuis fin 2025 (►**figure 3**) : il reste toutefois prononcé, que cela soit en perspective historique ou en comparaison avec les autres pays européens.

►2. Indicateur de confiance économique dans les quatre principales économies de la zone euro
(climat centré réduit)



Dernier point : février 2026.
Lecture : en Espagne, en février 2026, l'indicateur de confiance économique était 0,78 écart-type au-dessus de son niveau moyen de long terme (moyenne sur la période de janvier 2005 à février 2026).
Source : enquêtes DGECFIN, calculs Insee.

Ainsi, dans son ensemble, l'activité économique de la zone euro resterait dynamique au premier trimestre 2026 (+0,3 %), mais commencerait à ralentir dès le deuxième trimestre (+0,2 %). À cet horizon en effet, la flambée des cours des hydrocarbures se traduirait par un regain d'inflation, rognant le pouvoir d'achat des ménages et les marges des entreprises. L'acquis de croissance à la mi-2026 de la zone euro serait ainsi de +0,8 %. L'investissement serait particulièrement robuste, porté par l'effort de défense, notamment en Allemagne, et la diffusion des assouplissements monétaires passés : pour les quatre principales économies, son acquis à la mi-2026 serait déjà de +2,2 % (après +1,9 % en 2025). Les disparités de croissance économique entre les pays se résorberaient un peu tout en demeurant fortes : la dynamique espagnole ne faiblirait pas (acquis de croissance de +2,2 % à la mi-année), tandis que l'Allemagne confirmerait timidement son retour à la croissance (acquis de +0,4 %). En Italie (+0,6 %), comme en France (+0,9 %), l'acquis de croissance à la mi-année serait déjà proche de la croissance observée sur l'ensemble de l'année 2025.

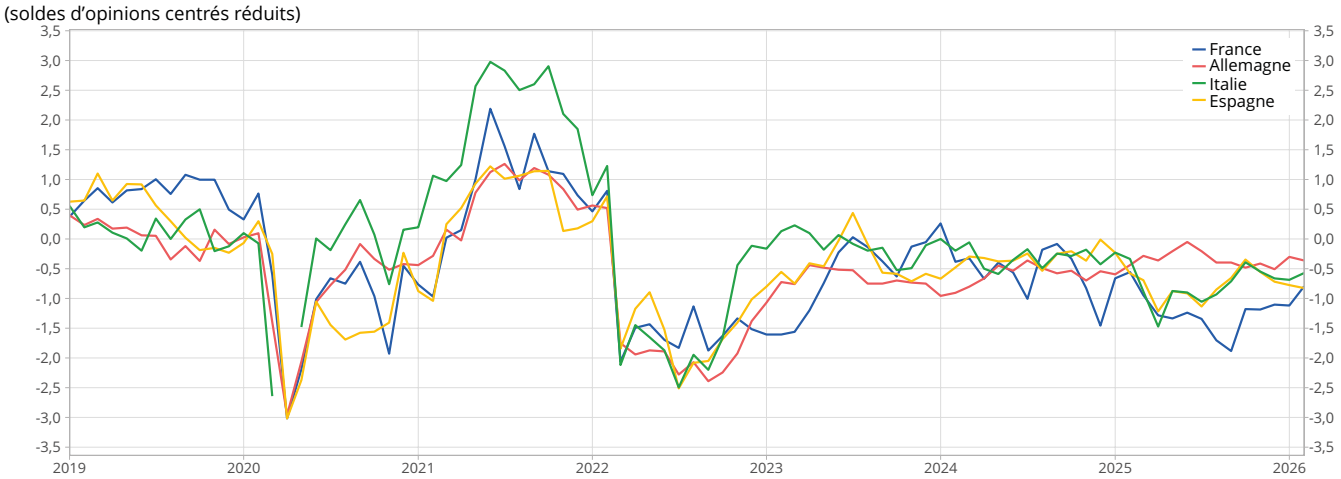
Une croissance sans emploi

À l'inverse de l'activité économique, l'emploi salarié continuerait de ralentir dans la zone euro : après +1,0 % en 2024, il a augmenté de 0,7 % en 2025 et son acquis de croissance pour 2026 serait de +0,5 % à l'issue du premier semestre, progressant moins vite que l'activité : ainsi, l'accélération de l'activité dans les principales économies de la zone euro ne profiterait pas encore pleinement aux marchés du travail, les entreprises engrangeant des gains de productivité. Le marché du travail français se distingue : c'est en effet la seule grande économie du continent où les entreprises sont moins nombreuses qu'usuellement à se déclarer contrainte par le manque de main d'œuvre (**►figure 4**) et le taux de chômage continuerait d'y augmenter légèrement d'ici la mi-2026 (**►figure 5**). À l'inverse, le coup de frein sur l'emploi ne se traduirait que par une stabilisation du chômage en Allemagne et en Italie (car la population en âge de travailler y est moins dynamique qu'en France ; **►éclairage** sur l'immigration en Europe de la *Note de conjoncture* de décembre 2025). En Espagne, le dynamisme économique permet toujours de combiner immigration forte et baisse du chômage.

Regain d'inflation énergétique partagé, dynamiques salariales contrastées

En février 2026, l'inflation dans la zone euro atteint +1,9 % en glissement annuel, mais les écarts entre pays sont marqués : elle est nettement plus faible en France (+1,1 % pour l'IPCH) que dans les autres pays de la zone (+1,5 % en Italie, +2,0 % en Allemagne et même encore +2,5 % en Espagne ; **►figure 6**). En Allemagne, en Italie et en Espagne, l'inflation reste vive dans les services, dont les prix progressent sur un an respectivement de +3,5 %, +3,9 % et +3,8 % en février 2026, tandis que leur dynamisme est bien plus contenu en France (+1,8 %). Ces différences s'expliquent notamment par des écarts de tensions salariales, les salaires progressant toujours plus rapidement en Allemagne, en Espagne ou en Italie (**►figure 7**), où les difficultés de recrutement accroissent le pouvoir de négociation des salariés. D'ici la mi-juin 2026, l'inflation s'élèverait nettement dans toutes les économies de la zone, la flambée des cours des hydrocarbures se transmettant rapidement aux prix de l'énergie, mais le différentiel entre la France et le reste de la zone, de l'ordre de 0,8 point, se maintiendrait en prévision. Ainsi, si l'inflation française au sens de l'IPCH atteindrait +2,2 % en juin 2026, pour l'ensemble de la zone euro l'inflation dépasserait les +3 %.

►3. Perspectives des ménages sur la situation économique dans les 12 prochains mois dans les quatre principales économies de la zone euro
(soldes d'opinions centrés réduits)



Dernier point : février 2026.
Lecture : en France, en février 2026, le solde centré réduit de la question sur la situation économique générale au cours des 12 prochains mois était -0,8 écart-type en dessous de sa moyenne de long terme (moyenne entre janvier 2005 et février 2026).
Source : enquêtes DGECFIN, calculs Insee.

Les ménages paieraient la facture de la guerre au Moyen-Orient

Pénalisé par le regain de prix énergétiques et entravé par l'atonie de l'emploi, le pouvoir d'achat des ménages européens se retournerait en 2026 : après +2,5 % en 2024 et +1,5 % en 2025, son acquis de croissance à mi-année serait de -0,1 % pour 2026. Le pouvoir d'achat serait moins dynamique en Italie (+0,5 % d'acquis à mi-année après +2,6 % en 2025) qu'en Espagne (+1,4 % après +2,6 %) et il se retournerait en France (-0,2 % après +0,6 %) et en Allemagne (-0,1 % après +0,1 %).

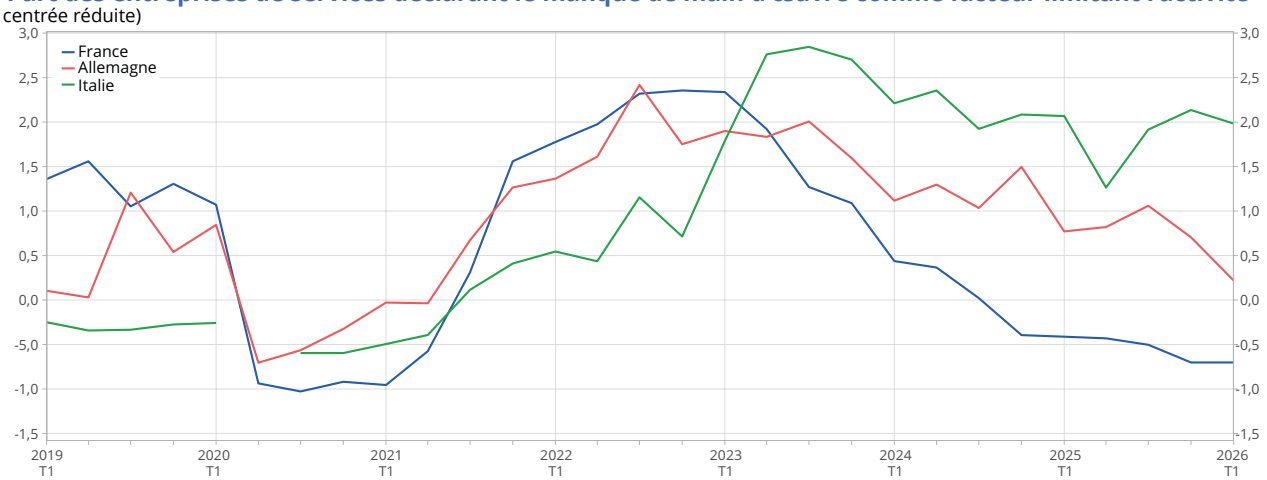
Toutefois, les ménages ont plutôt épargné les gains des dernières années, si bien que le coup de frein serait moins net sur leurs dépenses de consommation : pour l'ensemble de la zone, elles pourraient déjà avoir enregistré +0,9 % d'acquis de croissance à mi-année. Mise à part l'Espagne, où le dynamisme de l'emploi nourrit une forte consommation (+2,6 % d'acquis à mi-année), la progression de la consommation serait proche en Allemagne, en France et en Italie (►figure 8).

L'investissement, moteur de la reprise européenne

Dans les quatre principales économies de la zone euro, la croissance serait portée par l'investissement : après +1,9 % en 2025, l'acquis de croissance au premier semestre 2026 s'élèverait déjà à +2,2 %. En Allemagne, le « bazooka budgétaire » porterait ses fruits, notamment en matière de défense. Le secteur de la construction continuerait de remonter la pente dans tous les pays. L'investissement total serait légèrement moins dynamique en France (+1,0 % d'acquis à la mi-2026, après +0,8 % en 2025) : l'investissement public, notamment en construction, connaîtrait un coup d'arrêt comme usuellement lors des années d'élections municipales, et le redémarrage de la demande des entreprises serait moins prononcé que dans les autres pays.

►4. Part des entreprises de services déclarant le manque de main d'œuvre comme facteur limitant l'activité

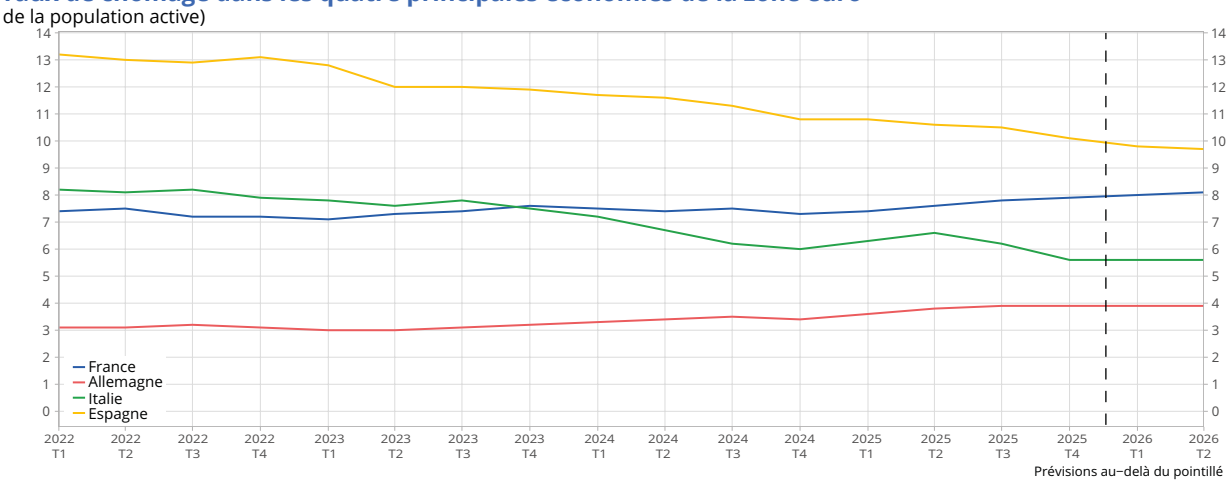
(part centrée réduite)



Dernier point : premier trimestre 2026.
Lecture : en France, au premier trimestre de 2026, la part des entreprises de services déclarant le manque de main d'œuvre comme facteur limitant l'activité était -0,70 écart-type sous sa moyenne de long terme (calculée sur la période du premier trimestre 2005 au premier trimestre 2026).
Source : enquêtes DGECFIN, calculs Insee.

►5. Taux de chômage dans les quatre principales économies de la zone euro

(en % de la population active)



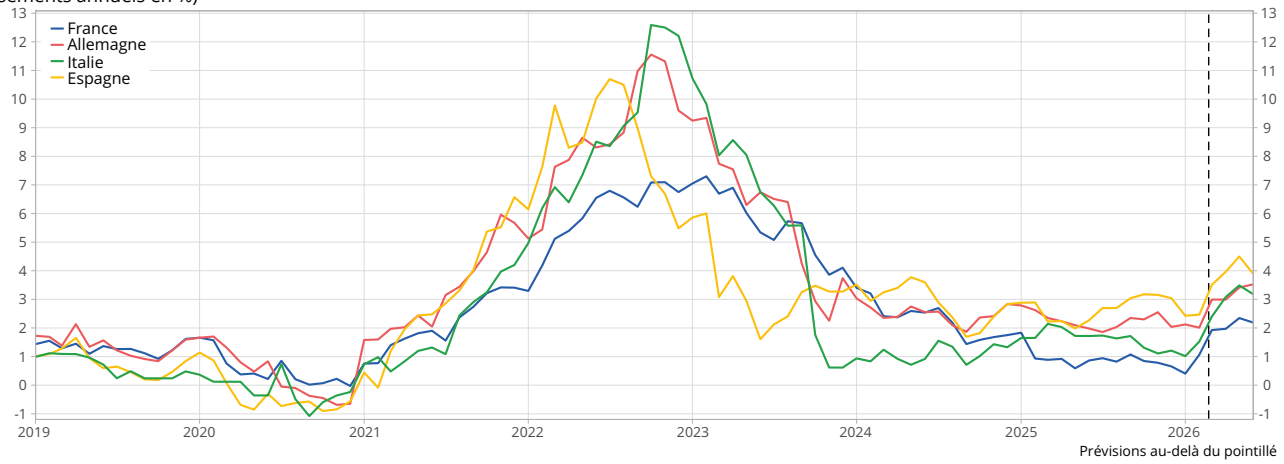
Dernier point : deuxième trimestre 2026.
Lecture : en France, au quatrième trimestre de 2025, le taux de chômage était de 7,9 %.
Source : Eurostat, calculs Insee.

Le commerce extérieur, frein à la reprise européenne, sauf en France

La zone euro a souffert du contexte mondial en 2025, prise en tenailles entre la hausse des droits de douane américains (►**éclairage** sur le déficit commercial américain), l'appréciation de l'euro et la concurrence chinoise. La faiblesse de son commerce extérieur lui a ainsi coûté 0,6 point de croissance en 2025. En s'en tenant aux quatre principales économies de la zone, le constat est encore moins flatteur : en 2025, le commerce extérieur a pesé de -0,9 point sur la croissance, plombé par des exportations atones (+1,0 %), principalement en raison des piètres performances des exportations allemandes, qui ont reculé pour la troisième année consécutive (-0,3 % après -1,9 % en 2024 et -0,9 % en 2023). En prévision, les grandes tendances à l'œuvre en 2025 se poursuivraient début 2026, si bien que la contribution du commerce extérieur à la croissance demeurerait négative (-0,6 point d'acquis à la mi-année 2026), car l'environnement international resterait peu porteur pour les exportateurs européens. La France tire toutefois son épingle du jeu en étant le seul des quatre grands pays de la zone qui afficherait une contribution du commerce légèrement positive en 2026 (+0,3 point de contribution à la croissance à la mi-année), pour plusieurs raisons. D'abord, du fait de son positionnement sectoriel (aéronautique) et de l'orientation de ses ventes à l'étranger (moins tournée vers les États-Unis que celles des exportateurs allemands ou italiens), ses exportations sont moins affectées par les vents contraires actuels. Ensuite, les prix et les salaires augmentent moins fortement en France qu'ailleurs en Europe, ce qui améliore sa compétitivité-coût au sein de la zone. Enfin, la reprise de la demande intérieure et donc le besoin d'importer y sont moins fermes que dans les autres pays. À l'inverse, les industriels allemands continueraient de perdre des parts de marché et le décalage conjoncturel de l'Espagne se traduirait par une contribution négative de son commerce extérieur. ●

►6. Évolution de l'indice des prix à la consommation harmonisé dans les quatre principales économies de la zone euro

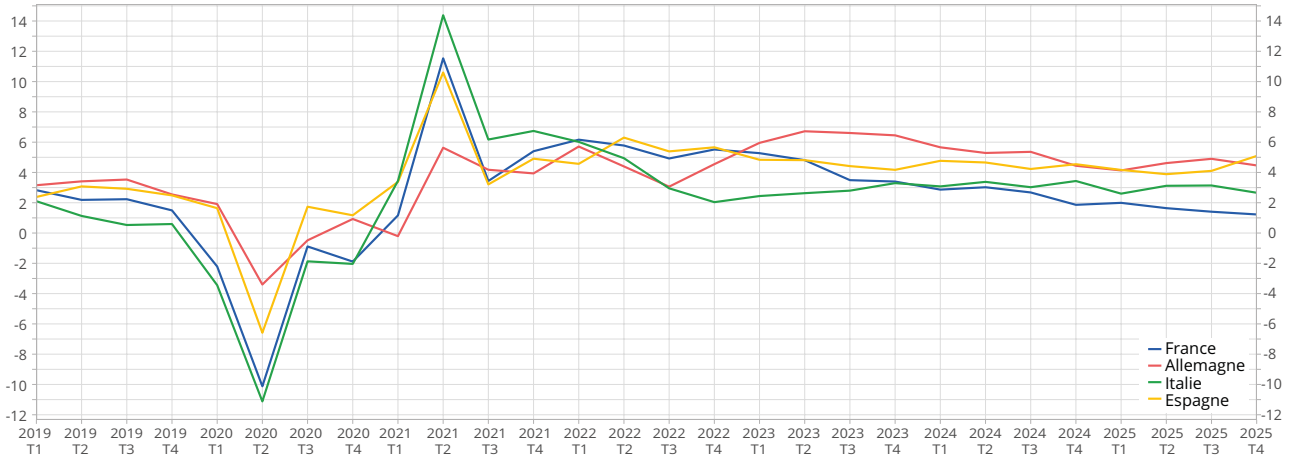
(glissements annuels en %)



Dernier point : juin 2026.
Lecture : en France, en février 2026, l'IPCH évolue de +1,1 % en glissement annuel.
Source : Eurostat, calculs Insee.

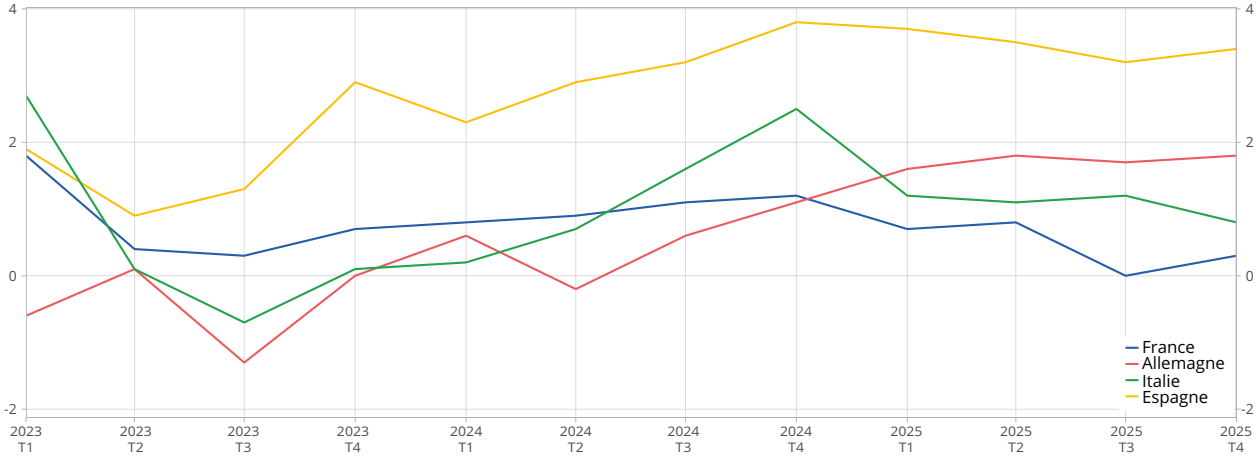
►7. Évolution du salaire moyen par tête nominal (SMPT) dans les quatre principales économies de la zone euro

(glissements annuels en %)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : en France, au quatrième trimestre de 2025, le SMPT évolue de +1,2 % en glissement annuel.
Source : Eurostat, calculs Insee.

►8. Évolution de la consommation privée dans les quatre principales économies de la zone euro
(glissements annuels en %)



Dernier point : quatrième trimestre 2025.
Lecture : en France, au quatrième trimestre de 2025, la consommation privée évolue de +0,3 % en glissement annuel.
Source : Eurostat, calculs Insee.

►9. Synthèse zone euro
(évolutions en %, contributions en points)

Allemagne	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2024				2025				2026				
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2024	2025	2026 acquis
Produit intérieur brut	**-0,1**	**-0,3**	**0,0**	**0,2**	**0,4**	**-0,2**	**0,0**	**0,3**	**0,1**	**0,2**	**-0,5**	**0,4**	**0,4**
Consommation privée (53%)	0,4	0,1	0,2	0,4	0,8	0,4	0,0	0,5	0,1	0,1	0,5	1,7	0,6
Investissement (20 %)	-0,6	-1,6	-0,5	0,6	0,5	-0,9	0,3	1,0	0,5	1,0	-3,2	0,0	1,9
Consommation publique (23 %)	0,0	1,8	1,0	0,5	-0,8	0,3	0,6	1,1	0,5	0,5	2,6	1,3	2,0
Exportations (40 %)	-1,0	0,6	-1,7	-2,1	2,5	0,2	-0,9	-0,6	0,3	0,2	-1,9	-0,3	-0,5
Importations (-38 %)	-0,4	1,3	0,7	0,1	1,5	1,4	1,0	-0,3	0,5	0,6	-0,4	3,7	1,6
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	0,0	0,1	0,2	0,5	0,4	0,1	0,2	0,7	0,2	0,4	0,1	1,2	1,2
Variations de stocks	0,2	-0,1	0,8	0,6	-0,5	0,2	0,5	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,7	0,1
Commerce extérieur	-0,3	-0,3	-1,0	-0,9	0,5	-0,4	-0,8	-0,1	-0,1	-0,2	-0,7	-1,5	-0,8

Prévisions.

Italie	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2024				2025				2026				
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2024	2025	2026 acquis
Produit intérieur brut	**0,1**	**0,2**	**0,0**	**0,1**	**0,3**	**0,0**	**0,2**	**0,3**	**0,2**	**0,1**	**0,6**	**0,7**	**0,6**
Consommation privée (58 %)	1,4	0,3	0,3	0,5	0,1	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1	1,2	1,1	0,5
Formation brute de capital fixe (22 %)	-2,5	-1,3	-1,8	2,1	1,4	1,7	1,0	0,9	0,4	0,4	-3,5	3,8	2,3
Consommation publique (18 %)	-0,1	0,7	0,2	0,3	-0,2	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	1,5	0,6	0,5
Exportations (32 %)	-1,3	-1,4	-0,3	-0,3	2,7	-1,7	2,1	-1,2	0,6	0,4	-1,1	1,4	0,6
Importations (-30 %)	-0,9	0,8	1,3	-0,4	1,6	0,5	2,0	1,0	0,6	0,4	-1,8	3,9	2,8
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	0,2	0,0	-0,2	0,8	0,3	0,6	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	1,5	0,9
Variations de stocks	0,2	0,9	0,7	-0,7	-0,3	0,2	-0,3	0,7	0,0	0,0	0,2	-0,1	0,4
Commerce extérieur	-0,2	-0,7	-0,5	0,0	0,4	-0,7	0,1	-0,7	0,0	0,0	0,2	-0,8	-0,7

Prévisions

Espagne	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2024				2025				2026				
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2024	2025	2026 acquis
Produit intérieur brut	**1,1**	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**0,5**	**0,7**	**0,6**	**0,8**	**0,7**	**0,5**	**3,5**	**2,8**	**2,2**
Consommation privée (56 %)	0,5	1,2	1,2	0,9	0,4	0,9	1,0	1,0	0,7	0,5	3,1	3,4	2,6
Formation brute de capital fixe (21 %)	1,5	0,5	-0,6	3,6	1,3	0,9	2,2	2,2	1,2	1,2	3,6	6,3	5,3
Consommation publique (19 %)	0,6	0,0	1,6	0,1	0,2	0,0	1,3	0,1	0,4	0,4	2,9	1,8	1,5
Exportations (37 %)	2,2	0,6	0,3	0,1	2,1	1,3	-0,7	0,8	0,6	0,4	3,2	3,4	1,4
Importations (-33 %)	1,3	0,6	1,2	1,2	2,0	2,0	1,3	1,4	0,9	0,7	2,9	6,3	3,7
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	0,7	0,8	0,9	1,2	0,5	0,7	1,3	1,0	0,7	0,6	3,0	3,5	2,8
Variations de stocks	0,1	0,1	0,2	0,0	-0,2	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,4	0,3	0,2
Commerce extérieur	0,3	0,0	-0,3	-0,4	0,1	-0,2	-0,7	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	-1,1	-0,8

Prévisions

Zone euro	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2024				2025				2026				
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2024	2025	2026 acquis
Produit intérieur brut	**0,3**	**0,2**	**0,4**	**0,4**	**0,6**	**0,1**	**0,3**	**0,2**	**0,3**	**0,2**	**0,9**	**1,5**	**0,8**
Consommation privée (53 %)	0,6	0,2	0,6	0,5	0,3	0,3	0,2	0,4	0,2	0,2	1,3	1,5	0,9
Investissement (21 %)	-2,2	-2,5	1,6	0,8	2,7	-1,5	1,3	0,6	0,5	0,7	-2,6	3,1	1,7
Consommation publique (22 %)	0,2	0,9	0,6	0,5	-0,2	0,4	0,7	0,5	0,4	0,4	2,3	1,6	1,5
Exportations (49 %)	0,2	1,5	-1,4	0,1	2,4	-0,5	0,8	-0,4	-0,1	0,5	0,5	2,2	0,3
Importations (-45 %)	-0,8	1,2	0,3	0,1	2,3	0,0	1,8	-0,2	0,5	0,6	-0,2	3,7	1,7
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	-0,2	-0,2	0,8	0,5	0,7	0,0	0,5	0,5	0,3	0,3	0,6	1,8	1,2
Variations de stocks	0,0	0,2	0,5	-0,2	-0,3	0,4	0,1	-0,1	0,2	-0,1	-0,1	0,3	0,2
Commerce extérieur	0,5	0,2	-0,9	0,0	0,2	-0,2	-0,4	-0,1	-0,2	0,0	0,3	-0,6	-0,6

Prévisions

Note : les % entre parenthèses représentent le poids dans le produit intérieur brut (PIB) en valeur en 2025.
Source : Eurostat, Destatis, Istat, INE, prévisions Insee.

Royaume-Uni

Au quatrième trimestre 2025, la croissance britannique est restée modeste (+0,1 % ; ►figure 1), confirmant le ralentissement entamé au troisième trimestre. Cette faible croissance s'explique par une demande intérieure limitée, notamment de la part des acteurs privés. La consommation des ménages a ralenti (+0,2 % après +0,4 %), tandis que l'investissement des entreprises a ponctuellement dégringolé (-2,7 %), tout comme l'investissement résidentiel par contrecoup d'un bon troisième trimestre (-2,1 % après +3,5 %). À l'inverse, l'activité a été stimulée par les dépenses publiques : la consommation et, surtout, l'investissement publics ont progressé respectivement de +0,3 % et +10,4 % au quatrième trimestre. Les exportations ont reculé (-0,6 %), tandis que les importations ont augmenté (+0,8 %), entraînant une contribution négative du commerce extérieur à la croissance du PIB (-0,4 point).

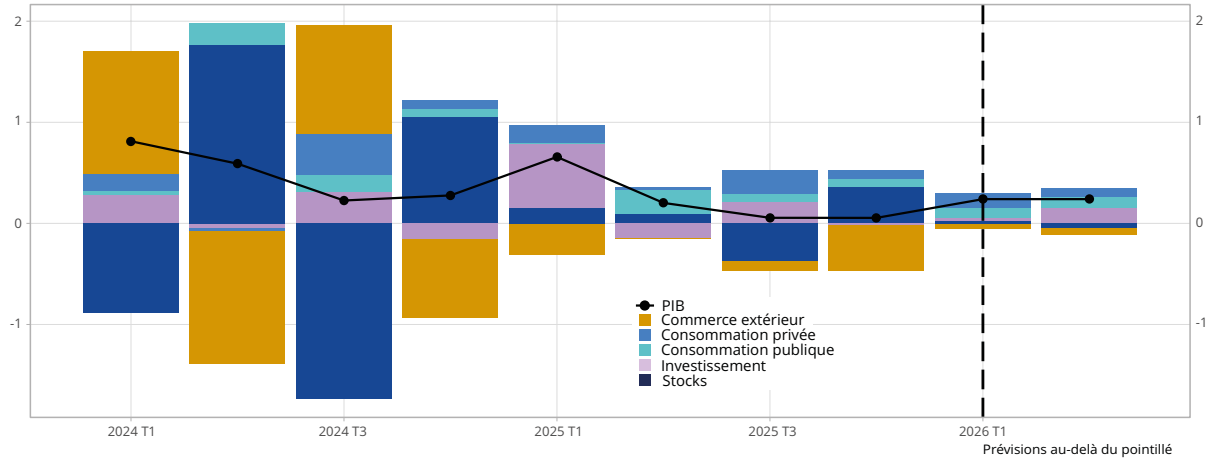
Sur l'ensemble de l'année 2025, l'activité a légèrement accéléré (+1,3 % après +1,1 % en 2024), portée par une demande intérieure dynamique (contribution de +1,6 point), aussi bien privée que publique. En revanche, le commerce extérieur a pesé sur la croissance (contribution de -0,9 point) et n'a été que partiellement compensé par un mouvement de stockage (contribution de +0,6 point) : les importations ont été très dynamiques (+4,2 %), alors que les exportations (+1,6 %) n'ont pas suivi la demande adressée (+2,8 %), signe de nouvelles pertes de parts de marché des exportateurs britanniques, en particulier à destination des États-Unis.

Pour le premier trimestre 2026, les indicateurs conjoncturels issus des enquêtes auprès des entreprises (*Confederation of British Industry*, comme PMI) et des ménages, collectées avant le déclenchement de la guerre au Moyen-Orient, sont en légère amélioration. Les entreprises restent cependant frileuses sur leurs embauches et signalent une hausse de leurs coûts aussi bien salariaux que d'approvisionnement en matières premières.

L'inflation a un peu reflué en janvier 2026 (+3,0 % après +3,3 % en décembre), sous l'effet de la baisse des prix dans les transports et dans l'alimentation (►figure 2). La composante sous-jacente reste élevée (+3,1 % sur un an en janvier) par rapport à la zone euro, du fait du dynamisme passé des salaires, mais s'érode progressivement. D'ici juin, l'inflation sous-jacente continuerait de refluer mais, à l'inverse, les prix de l'énergie repartiraient à la hausse, du fait des hausses de cours du pétrole et du gaz.

Ainsi, sur la première partie de l'année, l'activité accélèrerait un peu : +0,2 % au premier ainsi qu'au deuxième trimestre. En revanche, la croissance de l'emploi serait limitée (+0,1 % par trimestre), marquant un retour de gains de productivité. Le pouvoir d'achat des ménages augmenterait faiblement au premier trimestre 2026, avant de baisser au deuxième trimestre (-0,2 %), sous la pression de la hausse des prix de l'énergie et malgré la hausse des prestations permise par la suppression décidée dans le budget d'automne de la « *two child policy* », qui limitait certaines allocations au-delà du deuxième enfant. Par ailleurs, le rattrapage salarial de 2025 et surtout de 2024 a été largement épargné, offrant des marges à la baisse pour le taux d'épargne, d'autant plus que la hausse des prestations concerne des ménages à forte

►1. L'activité britannique resterait morose en 2026
(variation trimestrielle du PIB en %, contributions en points de pourcentage)



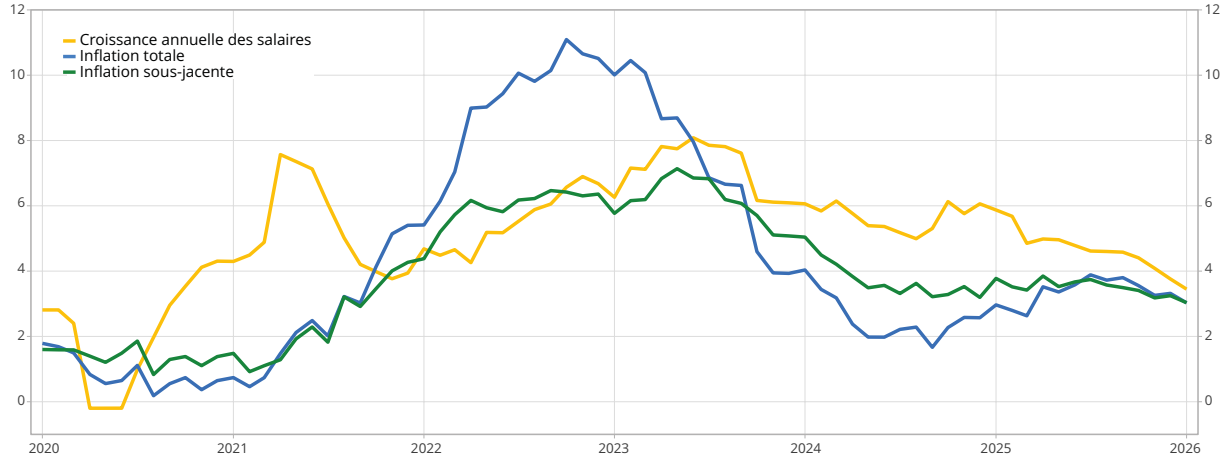
Dernier point : deuxième trimestre 2026.
Lecture : au quatrième trimestre 2025, le PIB a progressé de +0,1 % et la variation de stocks a contribué pour +0,4 point à cette évolution.
Source : ONS, calculs Insee.

propension à consommer. La consommation des ménages progresserait ainsi un peu plus vite que le pouvoir d'achat à l'horizon de la prévision (+0,2 % au premier trimestre puis +0,2 %). Les assouplissements monétaires passés de la Banque d'Angleterre favoriseraient un rebond de l'investissement des entreprises (+0,7 % par trimestre), comme des ménages (+0,5 % au premier trimestre puis +1,0 % au deuxième). Le principal soutien à l'activité resterait la demande publique : avec l'entrée en vigueur du nouveau budget, la consommation publique accélérerait au premier trimestre (+0,5 % par trimestre), tandis que l'investissement public, après son fort dynamisme de l'automne, se contracterait cet hiver (-2,0 %) avant de repartir au printemps (+1,0 %).

Du côté du commerce extérieur, le Royaume-Uni continuerait de perdre des parts de marché : les exportations progresseraient moins rapidement que la demande mondiale adressée, tandis que les importations resteraient faiblement soutenues par la demande intérieure. Au total, la contribution du commerce extérieur à la croissance serait légèrement négative au premier semestre 2026.

L'acquis de croissance pour 2026 à la mi-année serait de +0,5 %, en ralentissement après une croissance annuelle de +1,3 % en 2025, dans le sillage de la demande intérieure (contribution de +0,9 point à la mi-2026, après +1,6 point en 2025) : l'investissement privé ralentirait franchement, tandis que la consommation des ménages garderait un rythme proche de celui de 2025 et que la demande publique accélèrerait. Les échanges extérieurs continueraient quant à eux de peser sur la croissance (contribution de -0,5 point après -0,9 point), notamment en raison d'exportations atones (+0,3 % après +1,6 %).

►2. L'inflation a légèrement reflué mais restait élevée avant la flambée des prix de l'énergie
(en glissement annuel)



Dernier point : janvier 2026.
Lecture : en décembre 2025, l'inflation totale est à 3,4 %, l'inflation sous-jacente à 3,2 % et la croissance annuelle des salaires est à 3,9 %.
Source : ONS, calculs Insee.

►3. Synthèse Royaume-Uni
(évolutions en %, contributions en points)

	2025				2026		2024	2025	2026 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produit intérieur brut (100 %)	**0,7**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,2**	**0,2**	**1,1**	**1,3**	**0,5**
Consommation privée (60 %)	0,3	0,0	0,4	0,2	0,2	0,2	-0,1	1,0	0,7
Investissement (19 %)	3,4	-0,8	1,1	-0,1	0,1	0,8	1,7	3,4	1,0
Consommation publique (22 %)	0,1	1,1	0,3	0,3	0,5	0,5	2,3	2,0	1,5
Exportations (31 %)	0,2	-0,3	0,2	-0,6	0,5	0,3	1,4	1,6	0,3
Importations (32 %)	1,2	-0,2	0,5	0,8	0,6	0,4	2,7	4,2	1,8
Contributions									
Demande intérieure hors stocks	0,8	0,1	0,5	0,1	0,3	0,3	0,8	1,6	0,9
Variations de stocks	0,2	0,1	-0,4	0,4	0,0	0,0	0,8	0,6	0,2
Commerce extérieur	-0,3	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,5	-0,9	-0,5

Prévisions.
Source : ONS, calculs Insee.

États-Unis

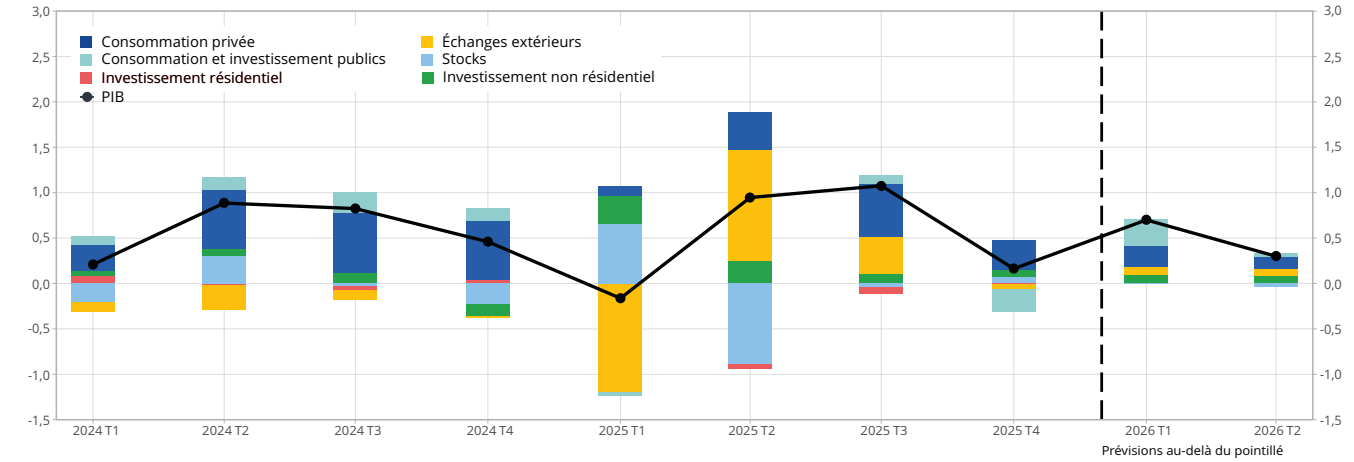
Au quatrième trimestre 2025, l'activité a ralenti aux États-Unis, en raison du choc lié au *shutdown* fédéral (qui a eu lieu d'octobre à mi-novembre 2025) : la croissance trimestrielle du PIB a atteint +0,2 % (►**figure 1**). Sur l'ensemble de l'année 2025, la croissance est restée solide, quoiqu'en ralentissement par rapport à 2024 (+2,1 % après +2,8 %). La consommation des ménages a progressé de +0,5 % au quatrième trimestre et de +2,6 % sur l'année, demeurant le principal moteur de l'activité. L'investissement privé est resté bien orienté (+0,4 % au quatrième trimestre, +2,7 % en 2025), en particulier celui des entreprises, dynamisé par les dépenses en propriété intellectuelle et en équipement liées à l'IA (►**éclairage** sur l'impact de l'intelligence artificielle aux États-Unis et en France). À l'inverse, la demande publique a reculé au quatrième trimestre en raison du *shutdown* et, plus généralement, la consommation et l'investissement publics ont nettement décéléré sur l'année (+1,1 % en 2025 après +3,8 % en 2024). Le commerce extérieur a eu une contribution négative en fin d'année : les importations ont légèrement reculé au quatrième trimestre 2025 après une nette réduction du déficit commercial les deux trimestres précédents (►**éclairage** sur le déficit commercial américain).

Sur le volet commercial, la Cour suprême a invalidé fin février les droits dits « réciproques », sans remettre en cause les droits sectoriels déjà en vigueur. L'administration américaine leur a substitué, à titre transitoire, un tarif uniforme de 10 % pour 150 jours. Sous l'hypothèse du maintien de ces droits sectoriels et de l'application de ce tarif uniforme, plusieurs institutions (notamment *Yale Budget Lab* et *Penn Wharton*) estiment que le taux effectif moyen des droits de douane serait légèrement inférieur à celui observé avant la décision de la Cour suprême.

En février 2026, l'inflation, mesurée par l'indice CPI du *Bureau of Labor Statistics*, s'est établie à +2,4 % en glissement annuel, tandis que l'inflation sous-jacente a atteint +2,5 %. Sur un an, les prix de l'énergie ont stagné (+0,5 % après -0,1 % en janvier) et l'inflation alimentaire a légèrement augmenté (+3,1 % après +2,9 %). Concernant l'inflation sous-jacente, les hausses de droits de douane ont poussé à la hausse les prix des biens manufacturés, dont le contenu en importations est plus élevé (►**éclairage** sur le *pass-through* à l'inflation américaine de la *Note de conjoncture* de décembre 2025), tandis que ceux des services ont ralenti, en particulier les loyers. Au final, l'inflation d'ensemble s'est maintenue en deçà de 3 %. Toutefois, la forte remontée des prix du pétrole exercerait une importante pression à la hausse sur l'inflation au premier semestre, elle atteindrait +3,7 % en juin 2026.

Pour le premier semestre, les réponses des chefs d'entreprise confirment le découplage entre la bonne tenue de l'activité et le coup de froid du marché du travail (►**figure 2**). Sur l'ensemble de l'année 2025, les créations d'emplois salariés ont franchement ralenti (+116 000 contre +1,46 million en 2024), l'emploi salarié a évolué de 0,2 % en glissement annuel au quatrième trimestre 2025 contre 0,9 % un an plus tôt et le taux de chômage a légèrement augmenté (4,4 % en février 2026 contre 4,2 % un an plus tôt). Cette faible hausse du taux de chômage, malgré le net coup de frein de l'emploi, provient d'un ralentissement concomitant de la population active, lié notamment à l'inflexion des flux migratoires. En

►1. Contributions des composantes du PIB des États-Unis à la croissance
(variation trimestrielle du PIB en %, contributions en points de pourcentage)

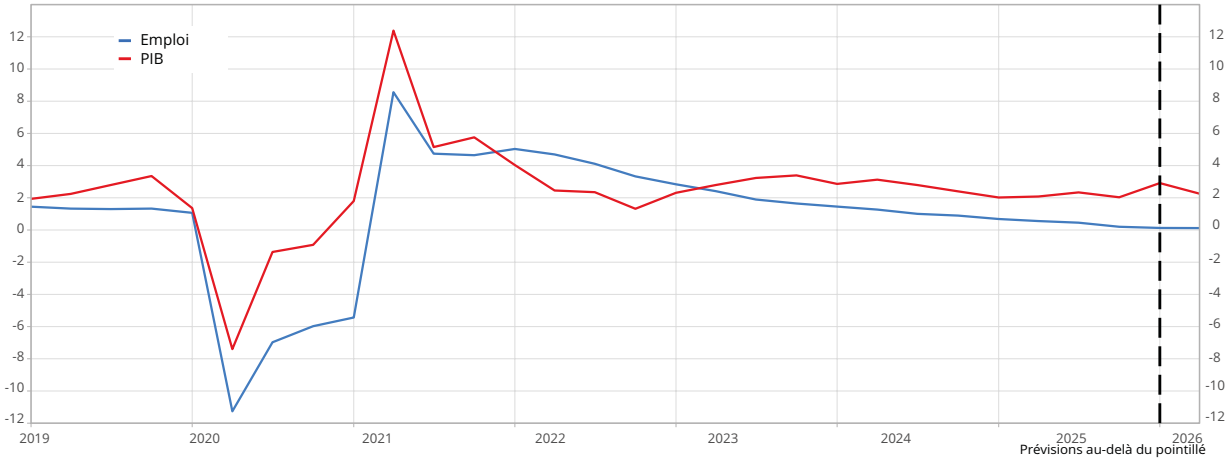


Dernier point : deuxième trimestre 2026, prévision à partir du premier trimestre 2026.
Lecture : au troisième trimestre 2025, le PIB des États-Unis a progressé de +1,1 % et la consommation privée a contribué à hauteur de +0,6 point à cette évolution.
Source : *Bureau of Economic Analysis*, prévisions Insee.

janvier 2026, les créations d'emploi ont nettement accéléré (+126 000) mais presque exclusivement portées par le secteur de la santé, tandis que l'emploi dans l'administration fédérale continue de reculer et stagne dans la majorité des autres secteurs d'activité. En février, l'emploi salarié s'est contracté (-92 000), confirmant le manque de dynamisme dans la plupart des secteurs. Dans ce contexte, les enquêtes de confiance auprès des ménages sont restées, au début de 2026, à un niveau nettement dégradé par rapport à celui observé au début de 2025. Toutefois, cette évolution n'est pas commune à tous les ménages. Selon les données de l'Université du Michigan, le moral des ménages détenant le plus d'actions s'est sensiblement moins dégradé que celui du reste de la population, mettant en lumière le rôle des effets de richesse dans la résistance de la consommation. En outre, les ménages les plus aisés bénéficieraient d'importants gains de pouvoir d'achat dans le cadre de l'« OBBBA »[1] alors que les plus modestes pâtiraient plus nettement de la politique douanière (**►figure 3**). Au total, l'effet net des deux mesures est positif sur le pouvoir d'achat des ménages au premier semestre.

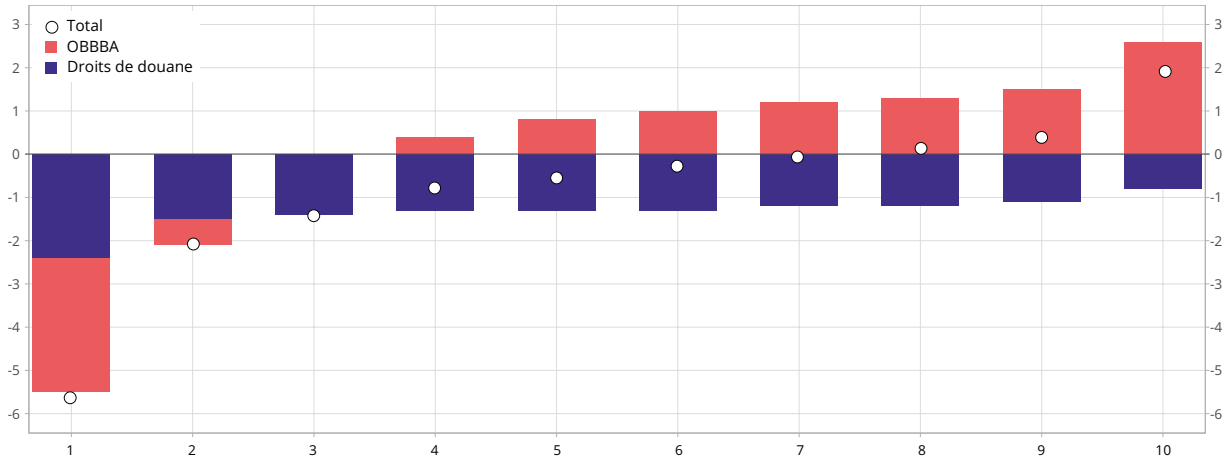
1 L'OBBBA (« *One big beautiful bill act* ») est un plan budgétaire voté en 2025 combinant baisses d'impôts et mesures de soutien à l'investissement, destiné à soutenir l'activité.

►2. L'emploi salarié ralentit par rapport au PIB
(glissement annuel en %)



Dernier point : deuxième trimestre 2026, prévision à partir du premier trimestre 2026.
Lecture : au troisième trimestre 2025, le glissement annuel du PIB réel était de +2,3 % tandis que le glissement annuel de l'emploi salarié était de +0,5 %.
Source : BLS, BEA, calculs Insee.

►3. Estimation des effets de l'« OBBBA » et des droits de douane pour les ménages américains
(variations annuelles moyennes en % sur 2026-2034, par déciles de revenus des ménages)



Note : cette estimation a été réalisée avec la politique douanière en vigueur avant la décision de la Cour Suprême.
Lecture : sur la période 2026-2034, pour les ménages du dixième décile de revenus, l'« OBBBA » engendrerait un gain annuel moyen de 2,6 % de revenus, et les droits de douane une perte annuelle moyenne de 0,8 % de revenus, pour un effet total de +1,9 %.
Source : *Yale Budget Lab.*

Ainsi, l'économie américaine rebondirait mécaniquement par contrecoup au premier trimestre 2026 avec le redémarrage des services publics arrêtés pendant le *shutdown*, mais ralentirait nettement au printemps (+0,7 % puis +0,3 %). La consommation décélérerait (+0,3 % puis +0,2 %). Elle serait d'une part freinée par un marché du travail moins porteur et par une inflation qui resterait au-dessus de la cible de la Réserve fédérale (+3,7 % en juin 2026), du fait des droits de douane et de la forte remontée du prix du pétrole, mais elle serait d'autre part soutenue par des effets de richesse et par un soutien budgétaire important aux revenus des 30 % des ménages les plus aisés. En revanche, l'investissement des entreprises caracolerait toujours, tiré par les dépenses en propriété intellectuelle et en équipement. Quant à la demande publique, après un rebond mécanique post-*shutdown* au premier trimestre, elle marquerait le pas au deuxième (+1,7 % puis +0,2 %). Enfin, le déficit commercial américain se dégonflerait un peu, les droits de douane soutenant le rééquilibrage des échanges sans susciter, à ce stade, de mesures de rétorsion d'ampleur comparable de la part des partenaires : les importations se replieraient tandis que les exportations progresseraient légèrement.

Au total, l'acquis de croissance à mi-année 2026 s'établirait à +1,8 %.

►4. Synthèse États-Unis
(évolutions en %, contribution en points)

États-Unis	Variations trimestrielles en %						Variations annuelles en %		
	2025				2026		2024	2025	2026 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produit interieur brut (100%)	**-0,2**	**0,9**	**1,1**	**0,2**	**0,7**	**0,3**	**2,8**	**2,1**	**1,8**
Consommation privee (69 %)	0,2	0,6	0,9	0,5	0,3	0,2	2,9	2,6	1,4
FBCF privee (18 %)	1,7	1,1	0,2	0,4	0,6	0,5	3,0	2,7	1,6
FBCF residentielle privee (3 %)	-0,2	-1,3	-1,8	-0,1	0,0	0,0	3,2	-2,1	-1,4
FBCF non residentielle privee (15 %)	2,3	1,8	0,8	0,6	0,7	0,6	2,9	4,1	2,5
Consommation et investissement publics (17 %)	-0,2	0,0	0,6	-1,5	1,7	0,2	3,8	1,1	1,0
Exportations (11 %)	0,0	-0,5	2,3	-0,8	0,5	0,1	3,6	1,6	1,0
Importations (15 %)	8,4	-8,3	-1,1	-0,3	-0,3	-0,5	5,8	2,7	-3,6
Contributions									
Demande interieure hors stocks	0,4	0,6	0,7	0,2	0,6	0,3	3,2	2,4	1,4
Variations de stocks	0,7	-0,9	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2
Commerce exterieur	-1,2	1,2	0,4	-0,1	0,1	0,1	-0,4	-0,2	0,6

Prévisions

Source : BEA, prévisions Insee.

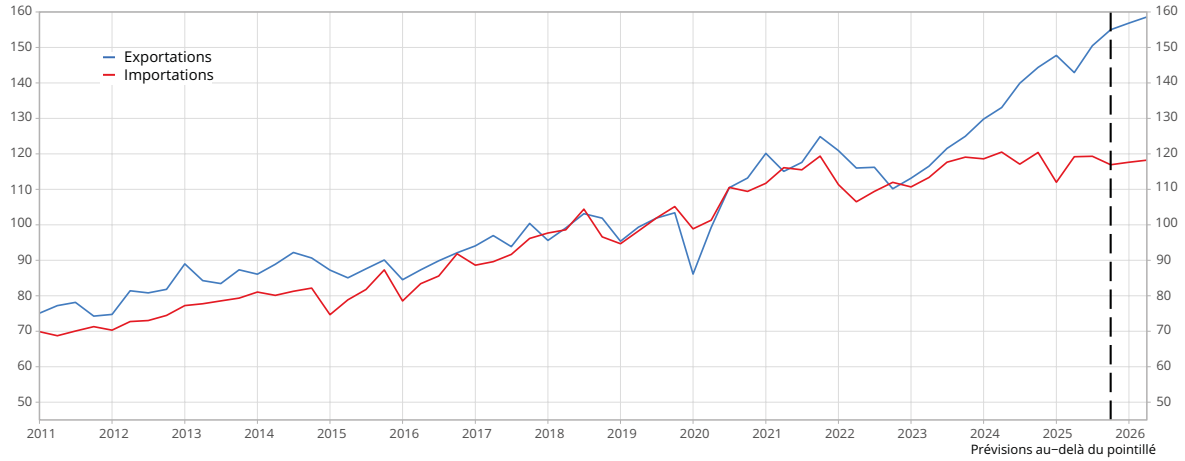
Chine

Selon le Bureau national des statistiques de Chine (NBSC), l'activité économique aurait accéléré au quatrième trimestre 2025 : la croissance du PIB aurait atteint +1,2 %, après +1,1 % au troisième trimestre. En revanche, sa progression en glissement annuel se serait de nouveau infléchie, à +4,5 % après +4,8 % au troisième trimestre et +5,2 % au deuxième trimestre. Comme au trimestre précédent, la hausse du PIB en glissement annuel au quatrième trimestre proviendrait largement du commerce extérieur (►figure 1) : la contribution des exportations nettes à la croissance s'établirait ainsi à +1,4 point. La demande intérieure continuerait de ralentir. Certes, la consommation contribuerait encore fortement à la croissance (+2,4 points), mais la contribution de l'investissement (+0,7 point) serait plus faible qu'aux deux trimestres précédents, dans un contexte d'atonie persistante du secteur immobilier. Sur l'ensemble de l'année 2025, la croissance du PIB s'établirait à +5,0 %, conformément à l'objectif officiel. Elle repose principalement sur le solde extérieur, les industriels chinois continuant de baisser leurs prix à l'exportation et de gagner des parts de marché.

Malgré la hausse des droits de douane américains, les exportations en valeur ont ainsi augmenté de 5,5 % sur l'année, alors que les importations sont restées quasi stables, reflétant l'atonie de la demande intérieure : l'excédent commercial a atteint un niveau record en 2025, proche de 1 200 milliards de dollars, soit 6 % du PIB. Le repli des ventes vers les États-Unis (-20 % en moyenne annuelle en valeur en 2025) a été plus que compensé par la hausse de celles à destination de l'ASEAN (+13 %) et de l'Union européenne (+8 %). Cette progression vers l'Union européenne était déjà à l'œuvre avant le relèvement des droits de douane et les effets de report liés aux barrières américaines semblent, à ce stade, concentrés sur un nombre limité de produits (►Schulte et al., 2026).

Sur le plan intérieur, l'inflation a nettement rebondi en février. L'indice des prix à la consommation a ainsi augmenté de 1,3 % sur un an, après +0,2 % en janvier, en raison notamment du Nouvel An chinois, tombé en février cette année. L'inflation sous-jacente s'est redressée, à +1,8 % sur un an après +0,8 %, tandis que les prix de l'alimentation ont progressé de +1,7 % sur un an, après -0,7 % en janvier. La hausse du cours du pétrole devrait exercer une pression supplémentaire à la hausse sur l'inflation dans les prochains mois. Les industriels continuent quant à eux de diminuer leur prix à la production, mais dans une moindre mesure : ces derniers ont reculé de 0,9 % sur un an en février (après -1,4 % en janvier), prolongeant une séquence de baisse de près de quarante mois, reflet de capacités excédentaires dans plusieurs branches. Ces baisses de prix annulent l'effet bénéfique des succès à l'exportation et les profits des grandes entreprises industrielles n'ont augmenté que très marginalement sur l'année 2025.

►1. Les exportations de biens décollent, les importations de biens stagnent
(exportations et importations en biens en volume, en base 100 = moyenne 2019, CVS)



Dernier point : deuxième trimestre 2026, prévision à partir du quatrième trimestre 2025.
Lecture : au troisième trimestre 2025, les exportations de biens en volume se situaient à 50 points au-dessus de leur niveau moyen de 2019, contre 19 points pour les importations de biens.
Source : NBSC, douanes chinoises, calculs Insee.

La consommation continue de progresser sur un rythme nettement inférieur à celui de la fin des années 2010 : sur l'ensemble de l'année 2025, les ventes au détail ont progressé de +3,7 % en valeur (après +3,5 % en 2024, à comparer avec +13 % en moyenne par an de 2010 à 2018), et elles ont nettement ralenti en fin d'année. Cela s'inscrit dans un contexte de repli de la dynamique démographique : la population diminue depuis 2022, alors qu'elle augmentait d'environ 0,6 % par an dans la décennie 2010. Cette faiblesse de la consommation est particulièrement visible dans les biens durables, alors que les mesures publiques l'avaient surtout soutenue à la fin de l'année 2024 et au début de l'année 2025.

Pour les prochains mois, les réponses des entreprises aux enquêtes de conjoncture signalent une progression modérée de l'activité, comparable à celle de l'année 2025. Les exportations en constitueraient toujours le principal moteur mais ralentiraient un peu. Dans le même temps, la faiblesse de la demande intérieure maintiendrait les importations à un rythme timoré (+0,6 % puis +0,5 % aux premier et deuxième trimestres). À mi-année 2026, l'acquis de croissance atteindrait +3,5 %.

Bibliographie

Schulte P., Enders A., Esser A., Strobel, F. (2026) « From tariffs to trade flows: Diversion effects and China's exports to the EU », VoxEU, CEPR, février 2026.