

# L'industrie tient la barre, les ménages accusent le coup

Note de conjoncture

juin 2026

Rédaction achevée le 16 juin 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](http://www.insee.fr).

-----  
**ISSN** : 3097-8378

**ISBN** : 978-2-11-187002-4

**TNNC** : 062026

**Dépôt légal** : juin 2026

-----  
© Insee 2026 « Reproduction partielle autorisée sous réserve de la mention de la source et de l'auteur ».

### Directeur de la publication

Fabrice Lenglard

### Rédacteurs en chef

Paul Aventin  
Clément Bortoli  
Gabriel Benedetti  
Dorian Roucher

### Secrétariat de rédaction, mise en page et graphisme

Florian Lézec  
Séverine Clément  
Marie-Amélie Fons  
Jérôme Lebrun

### Secrétariat

Nathalie Champion

### Contributeurs

Raphaële Adjerad  
Augustin Baron Rault  
Guillaume Blin-Vialart  
Loïc Bomo  
Gabriel Buresi  
Marie-Cécile Cazenave-Lacrouts  
Lionel Delta  
Janine Eguienta  
Marianne Fabre  
Sébastien Faivre  
Victoria Fumat  
Guillaume Graindorge  
Boris Guannel  
Sylvain Heck  
Enzo Iasoni  
Yves Jauneau  
Julie Kiren  
Heidi Koumarios  
Adrien Lecharny  
Florian Lécrivain  
Mats Le Floch  
Swann-Emilien Maillefert  
Diego Martinez  
Denys Médée-Welter  
Pauline Meinsel  
Erwann Menard-Commault  
Thomas Mergem  
Nicolas Palomé  
Felipe Penafiel  
Barbara Playoust  
Aurélien Poissonnier  
Christelle Pruvost  
Benjamin Quévat  
Cédric Roger-Peyrard  
Caroline Pinton  
Marine Seilles  
Fabien Toutlemonde  
Julien Valentino  
Gaston Vermersch  
Sarah Zaidan  
Cédric Zimmer

# L'industrie tient la barre, les ménages accusent le coup

## Vue d'ensemble

L'industrie tient la barre, les ménages accusent le coup.....	4
---	---

## Conjoncture française

● Le choc énergétique de mars 2026 représenterait un prélèvement sur le revenu national nettement moindre qu'en 2022.....	8
Activité économique.....	17
● En 2026, les émissions de gaz à effet de serre de la France diminueraient de plus de 2 % : environ la moitié de cette baisse serait due à la poursuite des efforts de décarbonation et d'efficacité.....	22
Échanges extérieurs.....	40
Emploi.....	43
Chômage.....	46
● Entre 2022 et 2025, une population active plus dynamique qu'anticipé en 2022.....	48
Prix à la consommation.....	52
Salaires.....	56
Revenus des ménages.....	59
Consommation et investissement des ménages.....	62
● Un nouvel indicateur synthétique de « climat de l'épargne ».....	69
Résultats des entreprises.....	77
Investissement des entreprises.....	79

## Conjoncture internationale

Synthèse internationale.....	83
● La hausse du commerce mondial en 2025 s'explique en grande partie par l'augmentation des échanges de biens liés à l'intelligence artificielle, tandis que les stratégies de contournement des droits de douane américains ont joué un moindre rôle.....	89
Énergie et matières premières.....	93
Zone euro.....	95
● En 2026, l'inflation en France devrait rester un peu moins élevée que dans les autres principales économies européennes.....	103
Royaume-Uni.....	113
États-Unis.....	115
Chine.....	118

# L'industrie tient la barre, les ménages accusent le coup

Après avoir bien résisté en 2025 aux inquiétudes créées par la politique douanière américaine, l'économie mondiale a poursuivi sur sa lancée au premier trimestre 2026, sans être encore affectée par les conséquences du déclenchement de la guerre au Proche-Orient. Le commerce mondial s'est envolé, progressant de +2,3 %, tiré depuis deux ans par le bond spectaculaire des échanges de biens technologiques liés au développement de l'intelligence artificielle. Cette vague nourrit la croissance des économies asiatiques (par les exportations) et américaines (par l'investissement), le Vieux continent restant pour le moment à l'écart de cette effervescence. Toutefois, l'économie européenne bénéficie d'autres moteurs et a continué de croître au premier trimestre (+0,3 % pour les quatre principales économies de la zone considérées ensemble), la demande intérieure se relevant progressivement, stimulée par l'effort de défense et la relative détente passée des conditions de financement.

Déclenchée fin février, la guerre au Proche-Orient opposant les États-Unis et Israël à l'Iran viendrait toutefois percuter cet élan. Le blocage du détroit d'Ormuz a entraîné un assèchement du marché du pétrole (la production mondiale a baissé d'environ 12 %) et une envolée des cours, avec un pic au-delà de 110 \$ atteint fin avril. Le protocole d'accord du 14 juin a toutefois provoqué une détente du prix du pétrole qui s'établit autour de 85 \$, contre 60 \$ environ fin 2025. Dans toutes les économies avancées, le prix des carburants a flambé, l'Europe subissant en plus une hausse de ses coûts d'approvisionnement en gaz, sans commune mesure toutefois avec le choc encaissé lors de l'invasion de l'Ukraine. L'inflation, qui apparaissait maîtrisée en février, a bondi de plus d'un point entre février et mai dans la zone euro et aux États-Unis : sous ce coup de boutoir, le pouvoir d'achat flancherait en 2026 et les ménages donneraient un coup de frein à leurs dépenses, en particulier en Europe.

Le commerce mondial calerait au printemps, sous l'effet de la mise à l'écart du Golfe des circuits commerciaux maritimes, mais il reprendrait sa course au second semestre, encore porté par les échanges de biens technologiques. En moyenne sur l'année 2026, la croissance évoluerait au même rythme qu'en 2025 dans les quatre principales économies de la zone euro considérées ensemble (+0,9 %), essentiellement grâce à l'élan apporté par la croissance de fin 2025 et début 2026. Les divergences au sein de la zone se réduiraient un peu : la croissance allemande (+0,6 %) se rapprocherait de celle de ses voisins. De l'autre côté de l'Atlantique, l'économie américaine afficherait encore une solide croissance (+1,9 % après +2,1 %), portée par les investissements dans le secteur numérique et malgré un marché du travail plus hésitant.

Cet hiver, la croissance française a évolué à contre-courant. Contrairement au reste de l'Europe, le PIB a trébuché en début d'année (-0,1 % après +0,2 %), pénalisé par la chute de l'activité dans la construction. Si le recul des chantiers dans les travaux publics était attendu du fait du calendrier électoral municipal, la baisse de l'entretien-amélioration a surpris par son ampleur. À l'inverse, l'industrie française a poursuivi son expansion : sa valeur ajoutée a augmenté de 0,5 %, galvanisée par la santé des branches aéronautique et navale.

Plus faible qu'ailleurs en Europe, l'inflation en France a bondi, passant de +0,9 % sur un an en février 2026 à +2,4 % en mai. La diffusion rapide de la flambée des hydrocarbures se limite pour le moment aux effets de « premier tour », c'est-à-dire aux impacts sur les prix à la pompe et sur ceux du gaz de chauffage. En dehors des prix des énergies, seuls les tarifs du transport aérien ont pour l'heure commencé à répercuter les hausses de coûts. En supposant que le prix du baril se stabilise autour de 85 \$ d'ici la fin de l'année, soit un niveau supérieur à celui qui prévalait avant le déclenchement du conflit, le choc se diffuserait progressivement aux autres prix, à commencer par ceux des produits manufacturés, que les industriels sont nombreux à déclarer augmenter dans les enquêtes de conjoncture. L'inflation grimperait ainsi à +2,7 % en décembre.

La hausse des cours du pétrole induirait un prélèvement sur le pays de l'ordre de 0,2 à 0,3 point de PIB en 2026, soit un choc négatif nettement plus faible que celui de 2022. Comme en 2022, les entreprises parviendraient, en moyenne, à préserver leurs marges en répercutant rapidement leurs coûts dans leurs prix de vente et en n'augmentant pas les salaires aussi rapidement, la mauvaise dynamique du marché du travail limitant le pouvoir de négociation des travailleurs. Mais pour le moment, contrairement à 2022, l'État a opté pour des soutiens ciblés, beaucoup moins coûteux pour les finances publiques que les mesures générales prises à l'époque. Résultat : les ménages supporteraient la plus grande partie de la facture et leur pouvoir d'achat se comprimerait de 0,3 % en 2026, et même de 0,7 % par unité de consommation. Ceux-ci n'ont pas tardé à percevoir leur vulnérabilité : leur confiance s'est effondrée entre février et mai 2026, renouant avec les très bas niveaux de 2022 juste après l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

Mécaniquement, la consommation tomberait en panne sèche (+0,2 % en 2026 après +0,5 % en 2025) : les ménages sacrifieraient leurs dépenses sur les postes arbitrables (hébergement-restauration, transports, loisirs) mais hâteraient, pour certains d'entre eux, leurs achats d'automobiles électriques, pour tenter de sortir au plus vite de la dépendance au pétrole. Ne pouvant toutefois pas ajuster immédiatement toutes leurs dépenses, les ménages puiseraient un peu dans leur épargne pour tenir le choc : leur taux d'épargne baisserait à 17,5 % de leur revenu en 2026, après 17,8 % en 2025.

Si les ménages accusent le coup, l'industrie tient la barre : dans les enquêtes de conjoncture, le climat des affaires dans l'industrie surnage au-dessus de sa moyenne de longue période, tandis qu'il plonge dans les services et le commerce, secteurs directement exposés à la déprime des consommateurs. Profitant de la mise hors-jeu de leurs concurrents du Golfe, chimistes et raffineurs hexagonaux poussent leur production au maximum de leurs capacités et prennent des parts de marché. Ponctuellement, plasturgistes et verriers engrangent des commandes de clients voulant se couvrir des futures hausses de prix et d'éventuelles pénuries. Surtout, l'aéronautique et le naval caracolent : leur production est en hausse de plus de 20 % sur un an en avril 2026, portée par des carnets de commandes pleins, aussi bien sur le plan civil que militaire, et par la levée partielle des contraintes d'approvisionnement. L'industrie tirerait ainsi son épingle du jeu et entretiendrait la flamme de la croissance française.

L'investissement ferait face à des vents contraires. Pour les entreprises, il serait tiraillé entre des perspectives plutôt correctes dans l'industrie et franchement dégradées pour les secteurs tournés vers les ménages, le tout dans un contexte de durcissement prévisible des conditions de financement. Au final, l'investissement des entreprises serait peu dynamique en 2026 (+0,5 % après +0,7 %). Du côté des ménages, les livraisons de logements neufs accéléreraient, reflétant la hausse passée des mises en chantier, mais le marché de l'ancien se retournerait, réagissant sans délai au nouvel environnement de taux : la balance pour l'investissement des ménages serait au total légèrement négative (-0,3 % en 2026), après une stabilisation l'an passé (+0,1 %). Du côté des administrations, les travaux publics continueraient de dévisser car les exécutifs municipaux nouvellement élus n'ont pas encore lancé leurs projets, mais les équipements militaires seraient en forte hausse : au total, l'investissement public serait quasi stable (-0,2 % en 2026, après +2,7 % en 2025).

Dans ce contexte de demande intérieure déprimée, 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. Cette bonne tenue reposerait principalement sur les performances de l'industrie aéronautique et navale. Certes, les livraisons dans ce secteur se sont effondrées au premier trimestre 2026 après une fin d'année 2025 exceptionnelle, mais elles se redresseraient dès le printemps et augmenteraient de nouveau sur l'ensemble de l'année, d'environ 10 % par rapport à 2025. Ce mouvement porterait les exportations françaises prises dans leur ensemble, qui progresseraient de +1,9 % après +2,4 % en 2025.

Au final, portée par une industrie vaillante, l'économie française rebondirait au deuxième trimestre (+0,3 % après -0,1 %), à contre-temps de l'économie mondiale. Elle enregistrerait ensuite une croissance médiocre au second semestre (+0,1 % par trimestre), une partie du soutien industriel printanier étant temporaire. En moyenne sur l'année, la croissance atteindrait +0,7 %, un rythme proche de celui de la zone euro. Les émissions de gaz à effet de serre continueraient de baisser, à -2,3 % en 2026 après -1,7 % en 2025, essentiellement parce que les ménages rogneraient sur leurs dépenses de carburants face à la hausse des prix.

Cette croissance modeste se ferait sans emploi : les embauches pâtiraient nettement de l'atonie des secteurs tournés vers la demande intérieure et l'industrie n'a pas besoin de main d'œuvre supplémentaire. Sur le début de la décennie, et malgré les contraintes d'approvisionnement, l'industrie avait conservé ses effectifs, si bien que la hausse de la production alimente désormais des gains de productivité supérieurs à la tendance des années 2010. Par ailleurs, le nombre d'alternants fléchirait derechef, dans le contexte d'un nouveau tour de vis sur les aides à l'embauche. Au total, l'économie française détruirait 59 000 postes salariés dans le secteur privé en 2026, quasiment autant qu'en 2025. L'emploi total augmenterait à peine (+0,1 %, soit +22 000 postes), car l'emploi public, et surtout l'emploi non salarié, continueraient de progresser, mais cela ne suffirait clairement pas à absorber la hausse tendancielle de la population active. En effet, celle-ci s'est avérée très dynamique ces dernières années, stimulée par la réforme des retraites de 2023 et un solde migratoire plus élevé que projeté. La suspension de la réforme à partir de septembre 2026 freinerait un peu le nombre d'actifs, mais n'empêcherait pas le taux de chômage de continuer à remonter à 8,4 %, contre 7,9 % un an plus tôt et 7,3 % fin 2024.

Même en supposant une relative accalmie au Proche-Orient et une stabilisation des cours à 85 \$, soit un niveau plus élevé qu'avant le déclenchement du conflit, un aléa existe concernant la vitesse à laquelle les agents privés ajusteront leurs comportements. Pour la France, cette *Note de conjoncture* s'appuie sur les réponses aux enquêtes de conjoncture qui suggèrent une transmission assez rapide aux prix des produits manufacturés pour les entreprises, et des restrictions du côté des dépenses des ménages sur les postes les plus facilement arbitrables. Des comportements de précaution

plus marqués ne sont pas à exclure, mais à l'inverse, les mauvaises surprises du début d'année pourraient entraîner un rebond mécanique de certaines dépenses au printemps, qui amplifierait l'embellie temporaire de la croissance française. Mais le principal aléa du scénario de prévision réside dans le prix de l'Or noir : cette *Note* fait l'hypothèse d'un maintien des cours du Brent autour de 85 \$ jusqu'en décembre. Si la réouverture du détroit d'Ormuz était complète et sans aucune friction, l'excès d'offre de pétrole sur le marché pourrait reprendre le dessus et les cours se détendraient, relançant la reprise européenne. À l'inverse, une reprise des hostilités, si elle venait détruire des capacités de production des pays du Golfe, pourraient propulser les prix des hydrocarbures encore plus haut, asphyxiant davantage le pouvoir d'achat des ménages et finissant également par affecter les chaînes mondiales d'approvisionnement. ●

# Conjoncture française



# Le choc énergétique de mars 2026 représenterait un prélèvement sur le revenu national nettement moindre qu'en 2022

La crise énergétique du printemps 2026 consécutive au déclenchement du conflit au Proche-Orient a entraîné une hausse du prix du pétrole de plus de 60 % en euros en mai 2026 par rapport à la fin 2025. Le protocole d'accord du 14 juin a toutefois provoqué une détente du prix du pétrole qui s'établit autour de 85 \$, contre 60 \$ environ fin 2025. Ce choc, s'il demeure de cette dimension, apparaît de moindre importance que les crises pétrolières des années 1970, mais également que le choc de 2022. Les chocs des années 1970 ont eu lieu en effet dans un contexte où l'économie française était beaucoup plus dépendante des produits pétroliers qu'elle ne l'est aujourd'hui. Par rapport à 2022, plusieurs facteurs contribuent à tempérer le choc actuel. D'abord l'évolution du taux de change est bien plus favorable aujourd'hui qu'en 2022 pour le Vieux continent, si bien que la flambée du cours en euros du Brent est moins importante qu'en 2022. Par ailleurs, les prix du gaz et de l'électricité ne se sont pas envolés, contrairement à la crise de 2022 : en effet, l'invasion de l'Ukraine avait alors suscité des craintes de ruptures d'approvisionnement en gaz après l'embargo contre la Russie, tandis que les cours de l'électricité sur le marché européen étaient tirés à la hausse par l'indisponibilité d'une large fraction du parc nucléaire français. Enfin, les prix des matières premières alimentaires étaient également en forte hausse en 2022, ce qui n'est pas le cas pour le moment en 2026.

Contrairement à celui de 2022, le choc actuel est nettement moins pris en charge par les pouvoirs publics. Ainsi, bien qu'il soit de plus faible ampleur, la dégradation du pouvoir d'achat du salaire moyen en produits pétroliers qui en a résulté au printemps 2026, de l'ordre de 20 %, est similaire à celle de 2022.

Au total, le choc énergétique de 2026 conduirait à une dégradation du solde extérieur en produits énergétiques, de l'ordre de -0,3 point de PIB, quand la crise de 2022 avait conduit à une dégradation de ce solde de 2,2 points de PIB, dans un contexte où la maintenance du parc nucléaire français avait entraîné un déficit du solde en électricité. Une fois pris en compte les ajustements de prix des exportateurs (qui retransmettent au reste du monde une partie de la hausse des coûts), la crise énergétique représenterait un prélèvement sur le revenu national de l'ordre de 0,2 point en 2026, contre -1,4 point en 2022 et -3 points pendant les chocs pétroliers des années 1970.

Gaston Vermersch, Sarah Zaidan

### À la suite du début de la guerre au Proche-Orient, le prix du baril de pétrole brut en dollars a bondi, atteignant un niveau un peu inférieur à ceux de 2022 ou 2008

Les épisodes de hausse subite du prix du pétrole depuis les années 1970 sont, pour la plupart, des chocs d'offre de nature géopolitique. Le premier choc pétrolier en octobre 1973 est survenu lors de la guerre du Kippour, celui de 1979 lors de la révolution iranienne. Toutefois, le cours du pétrole a atteint son plus haut historique en juin 2008, à plus de 130 \$, plutôt pour des raisons liées au fort dynamisme de la demande : en effet, le cours du pétrole n'a cessé de monter tout au long des années 2000, stimulé par la forte demande en provenance des économies émergentes, à commencer par la Chine (► [Bernard et al, 2013](#)). Une nouvelle envolée du cours du pétrole a eu lieu durant les années 2021-2022 : comme pour l'ensemble des matières premières, les tensions sur les cours ont commencé à se manifester à la fin 2021, dans un contexte de reprise mondiale après la pandémie, qui se sont traduites par des contraintes d'approvisionnement. Par la suite, elles ont été amplifiées par l'invasion de l'Ukraine début 2022. À l'issue de ces événements, le prix du baril de brut a ainsi atteint 120 \$ en moyenne en juin 2022 (► [figure 1](#)). Enfin, le déclenchement du conflit opposant Israël et les États-Unis à l'Iran fin février 2026 a entraîné une forte hausse du prix du baril de brut,

dépassant les 100 \$ en mars : ce niveau est élevé en perspective historique, quoiqu'un peu moins que ceux des pics de 2022 et 2008. Le protocole d'accord du 14 juin a toutefois provoqué une détente du prix du pétrole qui s'établit autour de 85 \$, contre 60 \$ environ fin 2025.

### Exprimé en euro, le prix du baril de Brent au printemps 2026 est proche de son niveau de 2008, mais bien inférieur à celui de 2022

Depuis le début du siècle, la hiérarchie des différents pics du cours du baril est quelque peu modifiée lorsque ce dernier est exprimé en euro. Dans cette devise, le prix du baril de brut a atteint son maximum historique en 2022, et non en 2008 quand l'euro était particulièrement fort, le baril de brut en euros valant alors seulement 85 € contre 134 \$ (► [figure 1](#)), ce qui avait nettement amorti le choc extérieur de coût énergétique pour le Vieux continent. À l'inverse, la situation de 2022 était particulièrement défavorable du fait de la dépréciation de l'euro conduisant à la parité avec le dollar, le baril augmentant ainsi de 60 % en euros en moyenne en 2022, contre 42 % en dollars. Le change s'établissant au printemps 2026 autour de 1,17 €/\$, le baril de brut s'échange à 89 € en mai 2026, soit à un prix proche de celui de 2008, mais bien inférieur à celui de 2022. Du fait de l'appréciation de l'euro par rapport à 2025, le baril augmente de 45 % en euros, contre 51 % en dollars en mai 2026.

## Les chocs pétroliers des années 1970 se distinguent à la fois par leur ampleur et par leur caractère pérenne

L'ampleur des deux chocs pétroliers des années 1970 était bien plus importante que lors de l'envolée des prix du baril en 2022 ou en 2026. Lors du choc de fin 1973, le prix du baril exprimé en euros<sup>1</sup> avait plus que triplé avant de se stabiliser presque trois fois au-dessus de son niveau préalable (► [figure 2](#)). Le choc de l'année 1979 a été plus diffus qu'en 1973, mais s'est quasi stabilisé en 1980 à un niveau encore trois fois supérieur à celui précédent la crise, et n'a fléchi que lentement avant le contre-choc pétrolier de 1986. Lors de l'épisode de 2022, le prix du baril, exprimé en euros, a pratiquement doublé en l'espace d'un an, entre l'été 2021 et l'été 2022, mais s'est assagi rapidement à compter du printemps 2023. Enfin, au printemps 2026, le

baril a flambé en dollars comme en euros de plus de 60 % par rapport à son niveau de la fin 2025 : le choc était moins marqué qu'au pic de 2022<sup>2</sup>.

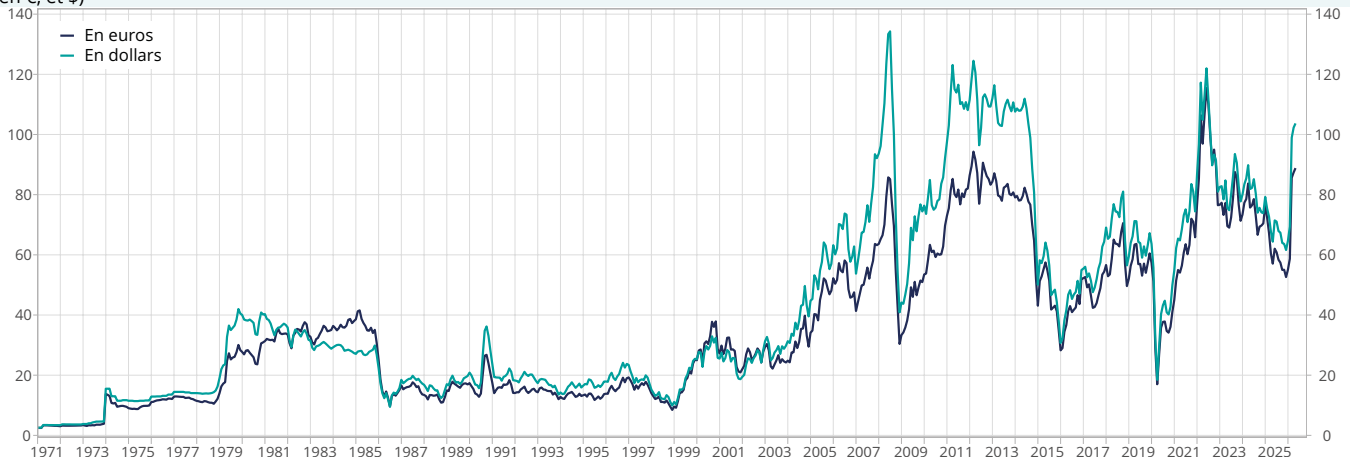
La temporalité du choc actuel est évidemment difficile à estimer car elle dépend largement de la situation géopolitique en cours. Le protocole d'accord du 14 juin a toutefois provoqué une détente du prix du pétrole qui s'établit autour de 85 \$, après avoir brièvement atteint un pic au-delà de 110 \$ fin avril 2026 (► [figure 3](#)). À moyen terme, le prix du baril de brut pourrait rester plus élevé que fin 2025 (où il s'établissait autour de 60 \$) même en cas de levée du blocage si les capacités d'extraction et de raffinage dans la région restaient durablement affectées (► [AIE, 2026](#)). Cette *Note de conjoncture* retient une hypothèse de prix du baril de brut de 85 \$, soit 73 €, à l'horizon de la fin 2026 (► [fiche Énergie et matières premières](#)).

<sup>1</sup> Avant 2002, le taux de change euro/dollar est exprimé en francs, avec une valeur de raccordement de 1 € = 6,55957 francs en 2002.

<sup>2</sup> Le trimestre de référence antérieur à la crise retenu pour l'épisode de 2021-2022 est le deuxième trimestre 2021. En effet, les premières tensions sur le cours du Brent sont apparues dès l'été 2021, antérieurement à l'invasion de l'Ukraine. Pour la crise actuelle, le trimestre de référence est le quatrième trimestre 2025.

### ► 1. Prix du baril de Brent mensuel

(en €, et \$)



**Dernier point :** mai 2026.

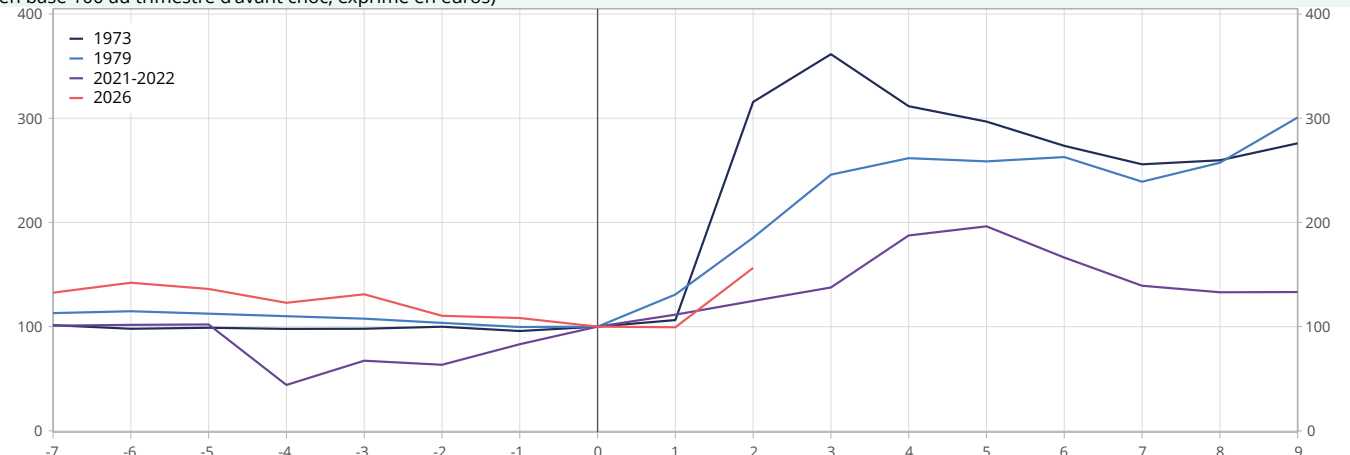
**Note :** avant 1999, le taux de change utilisé est celui du franc avec 1 € = 6,55957 francs.

**Lecture :** en mai 2026, le prix du baril de brut atteint 104 \$ en moyenne, soit 89 €.

**Source :** *Commodity Research Bureau*, BCE, calculs Insee.

### ► 2. Choc de prix du baril de Brent

(en base 100 au trimestre d'avant choc, exprimé en euros)



**Note :** les trimestres de référence retenus pour chacun des chocs sont : le troisième trimestre 1973 pour le premier choc pétrolier, le quatrième trimestre 1978 pour le deuxième choc pétrolier, le deuxième trimestre 2021 pour le choc énergétique de 2021-2022 et le quatrième trimestre 2025 pour le choc de 2026.

**Lecture :** deux trimestres après le premier choc pétrolier de 1973, le Brent augmentait de 216 %.

**Source :** *Commodity Research Bureau*, BCE, calculs Insee.

# Conjoncture française

## En 2026, les prix du gaz et de l'électricité sur le marché européen ne connaissent pas une flambée similaire à celle de 2022

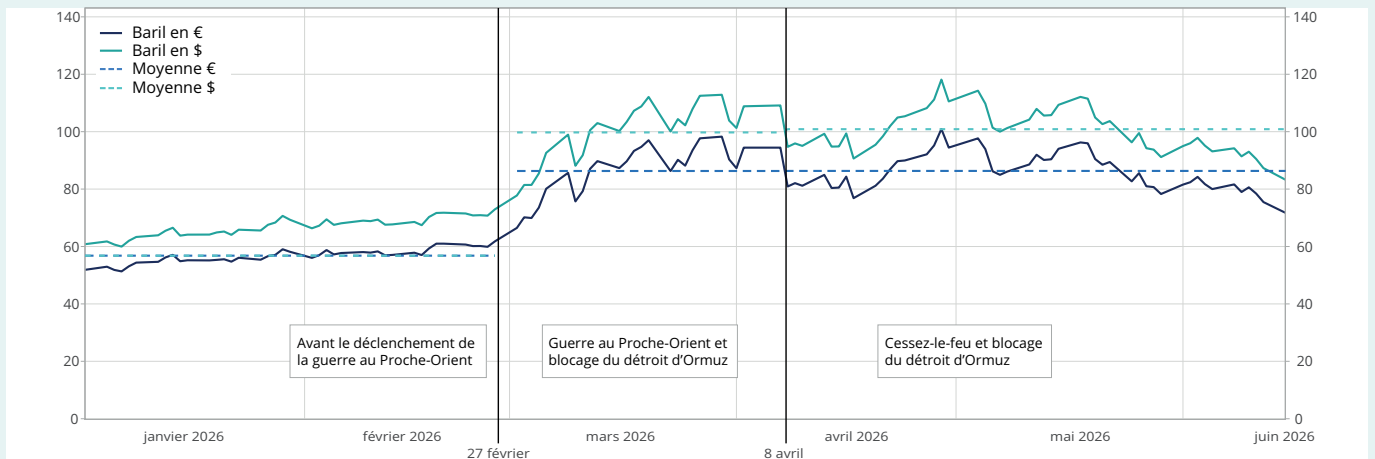
Le choc énergétique en cours se distingue également de celui de 2022 par les évolutions de prix observées sur les marchés européens du gaz et de l'électricité.

En effet, en 2022, le prix du gaz sur le marché européen (*spot*) avait explosé, réagissant aux craintes de ruptures d'approvisionnement après la mise en place d'un embargo sur le gaz russe. Alors que le prix du gaz européen n'avait jamais excédé les 35 €/MWh au cours de la décennie 2010, ce dernier a commencé à croître fortement à compter de l'été 2021, jusqu'à atteindre un niveau moyen de 236 €/MWh en août 2022 (► **figure 4**). Si le prix *spot* a reflué dès l'automne 2022 du fait de stocks suffisants à l'approche de l'hiver, celui-ci n'est repassé sous son niveau d'avant-crise qu'au printemps 2023, une fois l'hiver passé. La situation en 2026 est pour le moment différente : sous l'effet du blocage du détroit d'Ormuz qui cause

l'indisponibilité du GNL en provenance du Qatar, le prix *spot* a certes progressé de plus de 60 %, mais le niveau atteint pour le moment (45,0 €/MWh en mai 2026) est plus de cinq fois inférieur à celui du pic de l'été 2022.

De même, le prix de l'électricité sur le marché de gros européen a été particulièrement sous tension de l'automne 2021 au printemps 2023, avec un pic à l'été 2022. En effet, le prix de l'électricité sur le marché européen suit le coût marginal de production électrique, c'est-à-dire le coût supplémentaire induit par la dernière unité produite. La volatilité du prix dépend donc du mode de production appelé pour établir la dernière unité produite, avec un système d'appel des moyens de production par ordre de coût croissant : en cas de faible demande, les énergies renouvelables à coûts variables faibles ou nuls (éolien, solaire, hydraulique) fixent le prix sur le marché européen, puis l'énergie nucléaire et enfin, en cas de demande plus importante, les centrales à gaz. Ainsi, la flambée du prix de gaz s'est transmise au prix de l'électricité en 2022

### ► 3. Prix du baril de brut journalier depuis début 2026 (en euros et en dollars)



**Dernier point** : 10 juin 2026.

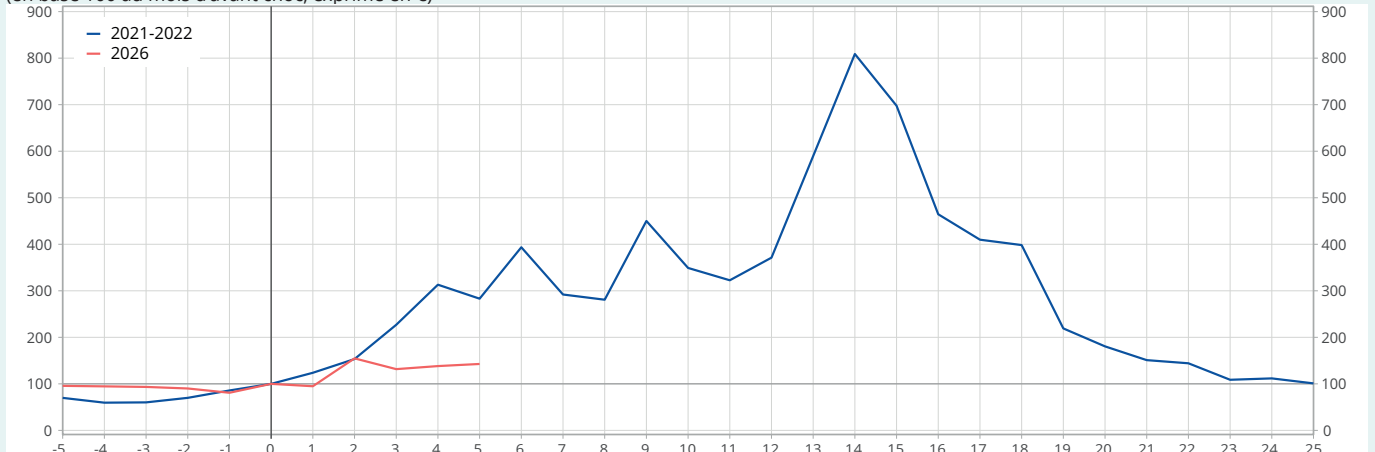
**Note** : les barres verticales représentent le déclenchement de la guerre au Proche-Orient le 28 février 2026, puis le cessez-le-feu du 8 avril 2026.

**Lecture** : le 10 juin 2026, le baril de brut s'échange à 81 € sur le marché de Londres. Depuis le cessez-le-feu du 8 avril 2026, la moyenne du baril de brut est de 86 €, contre 57 € avant le déclenchement de la guerre au Proche-Orient.

**Source** : *Commodity Research Bureau*, BCE, calculs Insee.

### ► 4. Choc du prix du gaz sur le marché européen

(en base 100 au mois d'avant choc, exprimé en €)



**Note** : le mois précédant le choc est juin 2021 pour la crise énergétique de 2021-2022 et janvier 2026 pour le choc de 2026.

**Lecture** : en août 2022, le prix de gros du gaz sur le marché européen augmentait de 709 % par rapport à juin 2021.

**Source** : S&P, calculs Insee.

(► **figure 5**). En outre, cette transmission s'est réalisée dans un contexte où les moyens de production électriques au niveau européen étaient fortement affectés par l'indisponibilité d'une importante fraction du parc nucléaire français, en raison de phénomènes de corrosion sous contrainte : cette raréfaction des moyens de production a contribué à exacerber encore davantage les prix de l'électricité. La situation est toute différente en 2026 : d'une part, le prix du gaz a certes augmenté de façon vigoureuse avec le déclenchement de la guerre au Proche-Orient, mais dans des proportions sans commune mesure avec celles de 2022 et, d'autre part, la disponibilité du parc nucléaire français est aujourd'hui bien plus élevée qu'alors.

Ainsi, l'ampleur du choc énergétique de 2022 était plus forte que l'épisode actuel, qui s'apparente essentiellement à un choc pétrolier pour le moment. Le choc de 2022 allait même au-delà des produits énergétiques, avec notamment des flambées de cours des matières premières alimentaires, qui augmentent beaucoup moins en 2026. Le choc de 2022 survenait en outre en sortie de crise sanitaire avec des réouvertures asynchrones entre économies, engendrant de fortes contraintes d'approvisionnement, sources de tensions inflationnistes.

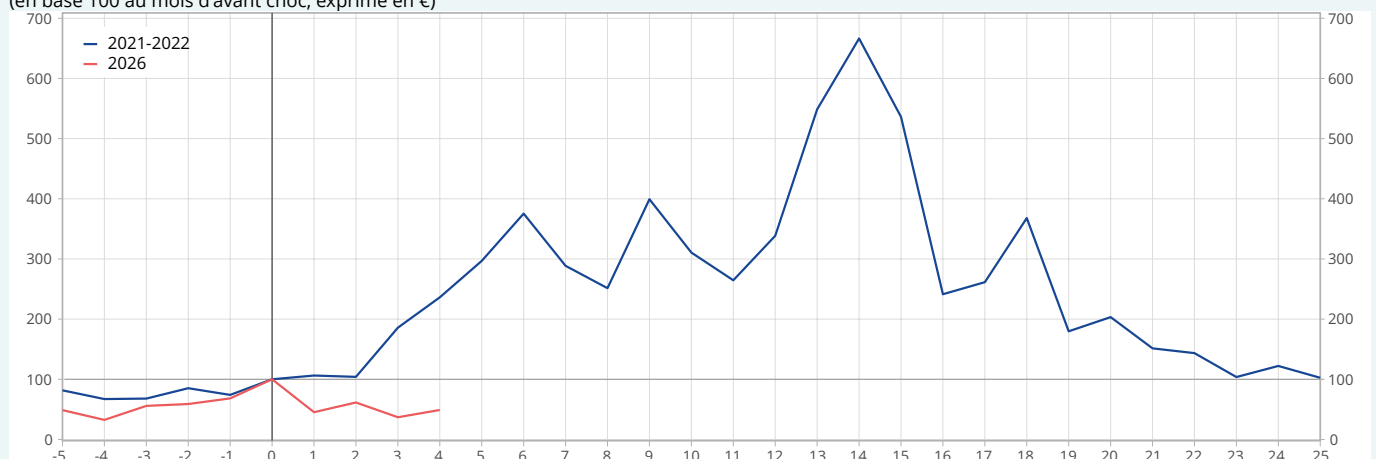
## Le pouvoir d'achat du salaire moyen en produits pétroliers des ménages se replie, à peu près autant que lors des précédents chocs pétroliers

Les chocs énergétiques sont des prélèvements extérieurs affectant le revenu des secteurs institutionnels résidents. Le renchérissement des prix à la consommation affecte le pouvoir d'achat des ménages (► **Bortoli et Millin, 2016**), mais aussi les marges des entreprises du fait du renchérissement du prix de leurs consommations intermédiaires (► **Vermersch, 2024**).

Concernant les ménages, il est possible d'étudier sur longue période le « pouvoir d'achat du salaire moyen en produits pétroliers », exprimé comme le ratio du salaire moyen par tête (SMPT) du secteur privé par l'indice des prix à la consommation des produits pétroliers. Sur longue période, le pouvoir d'achat en produits pétroliers a fortement progressé dans les années 1960 jusqu'au premier choc pétrolier de 1973, puis a perdu plus de 20 % au début des années 1980 à la suite des deux premiers chocs pétroliers, avant de rebondir de plus de 20 % lors du contre-choc pétrolier en 1986. Après avoir atteint un sommet au début des années 1990, le pouvoir d'achat en produits pétroliers a baissé dans les années 2000 dans le sillage de la remontée du cours du Brent. Après avoir oscillé au début de la décennie 2010, à la suite de la crise financière et des dettes souveraines, le pouvoir d'achat en produits pétroliers a rebondi en 2014 avec le reflux du prix du baril, puis a rebasé d'environ 20 % à la fin de la décennie 2010, notamment sous l'effet de la montée en charge de la fiscalité énergétique. La crise énergétique de 2022 a également affecté le pouvoir d'achat en produits pétroliers d'environ 20 % sur un an au printemps 2022, cet effet perdurant jusqu'à la fin de l'année 2024. Au printemps 2026, le pouvoir d'achat en produits pétroliers baisserait de nouveau d'environ 20 % par rapport à 2025 (► **figure 6**). Cette baisse est donc assez comparable à celle de la crise énergétique de 2022 parce que l'État avait mis en place des subventions généralisées à la pompe en 2022 (► **Benckekara et Vermersch, 2023**), ce qui n'est pas le cas en 2026. Par ailleurs, le prix du diesel a augmenté en 2026 au-delà de l'effet mécanique de la hausse du prix du pétrole, l'Europe étant également dépendante des capacités de raffinage des pays du Golfe Persique pour ce carburant. Au total, le pouvoir d'achat en produits pétroliers du salaire moyen à la mi-2026 tombe à un niveau proche du point historiquement bas atteint à la mi-2022, et il est nettement plus dégradé qu'après les deux chocs pétroliers des années 1970.

## ► 5. Choc du prix de l'électricité sur le marché européen

(en base 100 au mois d'avant choc, exprimé en €)



**Note** : le mois précédant le choc est juin 2021 pour la crise énergétique de 2021-2022 et janvier 2026 pour le choc de 2026.

**Lecture** : en août 2022, le prix de gros de l'électricité sur le marché européen augmentait de 566 % par rapport à juin 2021.

**Source** : ICE Futures Europe, calculs Insee.

# Conjoncture française

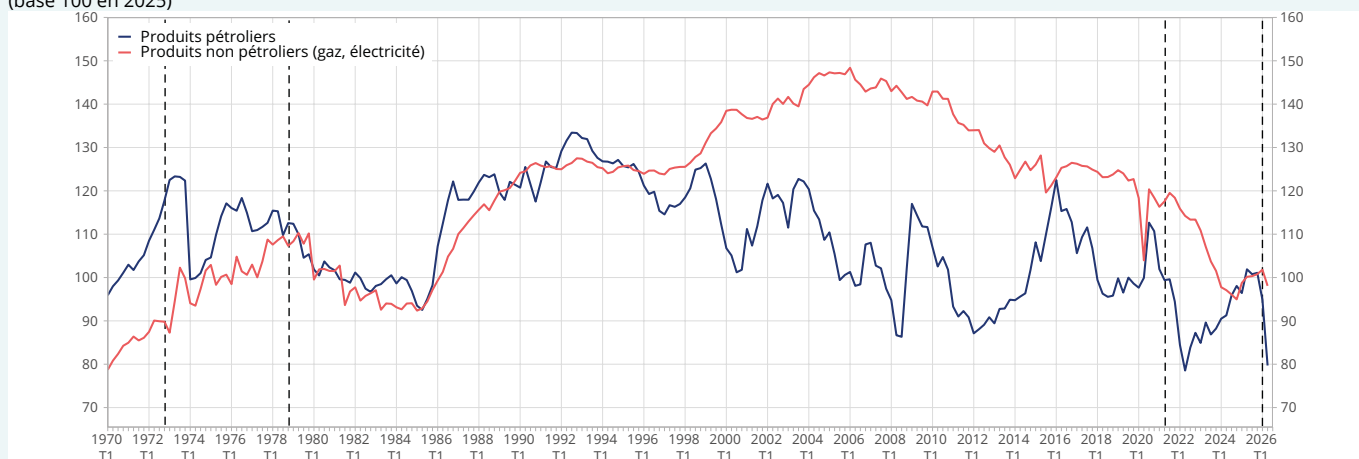
En revanche, une différence sensible apparaît dès lors qu'est pris en compte le pouvoir d'achat du SMPT en produits énergétiques hors carburants, constitués essentiellement de gaz et d'électricité. Celui-ci s'était dégradé de presque 20 % entre la fin 2021 et la fin 2024, tandis que la dégradation serait bien plus réduite, pour le moment, au printemps 2026 : de l'ordre de -2 % par rapport à 2025, du fait de la hausse du prix du gaz, celui de l'électricité étant stable.

## La baisse de la dépendance aux produits pétroliers de la France sur longue période explique l'ampleur modérée du choc actuel par rapport à ceux des années 1970

Sur longue période, l'économie française est plus efficace énergétiquement et s'est spécialisée dans des activités moins carbonées (► **éclairage** sur la décomposition des évolutions d'émissions de gaz à effet de serre en France) : l'intensité énergétique finale (c'est-à-dire la quantité d'énergie finale consommée par les ménages, les entreprises et les administrations, pour produire une unité en volume de PIB) diminue de manière quasi continue depuis le premier choc pétrolier de 1973,

### ► 6. Pouvoir d'achat en produits énergétiques

(base 100 en 2025)



**Dernier point** : premier trimestre 2026 ; prévisions pour le deuxième trimestre 2026.

**Note 1** : le pouvoir d'achat en produits pétroliers rapporte le salaire moyen par tête (SMPT) des branches marchandes non agricoles au prix de la consommation, au sens de la comptabilité nationale, des produits de cokéfaction-raffinage (C2), correspondant aux produits pétroliers, ainsi qu'au prix de la consommation de l'énergie, eau et déchets (DE), correspondant principalement au gaz et à l'électricité.

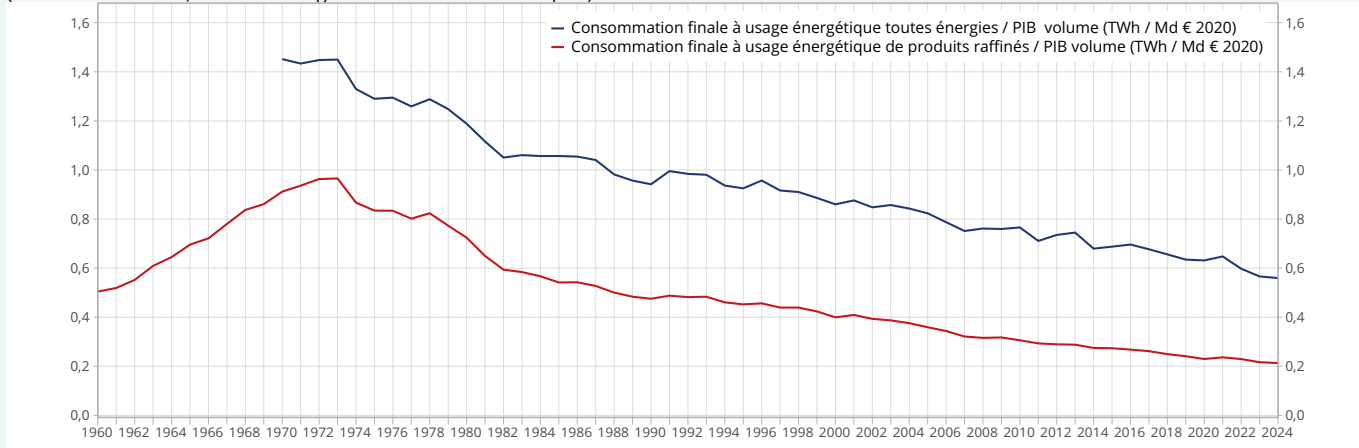
**Note 2** : les barres verticales correspondent au premier choc pétrolier de 1973, au deuxième choc pétrolier de 2021-2022 et au choc de mars 2026.

**Lecture** : au premier trimestre 2022, le pouvoir d'achat en produits pétroliers des ménages se dégrade de 21 % par rapport à 2025.

**Source** : comptes nationaux, Insee.

### ► 7. Intensité énergétique finale

(en TWh / Md€ 2020 ; données corrigées des variations climatiques)



**Dernier point** : 2024.

**Champ** : jusqu'à l'année 2010 incluse, le périmètre géographique est la France métropolitaine. À partir de 2011, il inclut en outre les cinq DROM.

**Source** : SDES, Bilan énergétique de la France ; calculs Insee

notamment du fait de la baisse de l'intensité finale en produits pétroliers (► [figure 7](#)). Ce découplage partiel entre PIB et consommation d'énergie s'explique par des gains d'efficacité énergétique dans l'ensemble des secteurs (à l'exception de l'agriculture), par la tertiarisation de l'économie et par l'externalisation d'une partie de notre empreinte carbone. Par ailleurs, la croissance de la demande des ménages en produits pétroliers a été moins rapide que celle du PIB.

Dans l'industrie, l'adoption de procédés moins consommateurs a permis une baisse de l'intensité énergétique finale de 35 % entre 1990 et 2024. Dans les transports, premier secteur contributeur, à hauteur d'un tiers à la consommation énergétique finale en 2024, l'amélioration de la performance énergétique des véhicules légers est continue depuis les années 1990, avec une baisse de 27 % de la consommation d'énergie par kilomètre parcouru (► [Bilan énergétique de la France 2024, SDES](#)).

En particulier, la baisse de la consommation des ménages en produits raffinés s'accroît depuis dix ans (► [Benedetti et Buresi, 2025](#)) : entre 2015 et 2024, la consommation de produits raffinés par les ménages a baissé de 9,5 %, principalement en raison de la baisse de la distance parcourue par les ménages, de l'amélioration de l'efficacité des motorisations thermiques et de l'électrification du parc automobile, tandis que la recomposition du parc du diesel vers l'essence, dont les moteurs ont une consommation au kilomètre plus élevée que les moteurs diesel, a limité cette baisse.

Ainsi, le choc énergétique de 2026 est d'une ampleur moindre que ceux des années de 1970 pour la France dans la mesure où le pays est beaucoup moins dépendant des produits pétroliers qu'alors. Le choc actuel pourrait même contribuer à amplifier la tendance récente à l'électrification du parc de véhicules en France, ce qui réduirait encore davantage la dépendance de l'Hexagone aux produits pétroliers. Par ailleurs, la hausse des prix du carburant entraîne un repli conjoncturel de la consommation de produits pétroliers, l'élasticité-prix moyenne de court terme étant estimée entre -0,2 et -0,4 (► [Bonnet et al, 2023](#)). Ces deux facteurs, l'un plus structurel et l'autre conjoncturel, sont susceptibles de modérer encore davantage les importations en volume d'hydrocarbures en 2026, limitant ainsi la dégradation du solde extérieur.

### **Le déficit extérieur en biens énergétiques se dégraderait d'environ 0,3 point de PIB en 2026, soit nettement moins que lors des précédents chocs pétroliers**

Alors que les chocs pétroliers des années 1970 avaient durablement et massivement dégradé le solde extérieur de la France, de plus d'un point de PIB à terme à la suite du choc de 1973 et de plus de 2 points de PIB supplémentaires

à la suite du choc de 1979, le contre-choc pétrolier de 1986 a réduit le déficit extérieur en produits énergétiques à un niveau inférieur à celui du début des années 1970. Le déficit en produits énergétiques s'est de nouveau durablement dégradé au cours de la décennie 2000, dans un contexte de montée régulière du cours du baril de brut, en raison de la croissance de la demande mondiale. Après s'être comprimé avec la baisse du prix du pétrole à partir de 2014, le déficit des échanges extérieurs en produits énergétiques représentait environ 2 % du PIB en 2019 (► [figure 8](#)).

À cette époque, le solde des échanges d'électricité était excédentaire, de l'ordre de +0,1 % du PIB en 2019. Toutefois, la France étant importatrice nette de gaz et de pétrole, le solde de produits énergétiques était structurellement déficitaire (► [figure 9](#)).

La crise sanitaire de 2020 a conduit à une amélioration du solde extérieur du fait de la chute brutale de l'activité (confinements, arrêt des transports), ayant comme conséquence un excès d'offre sur les marchés pétroliers et donc une baisse historique des prix. Au deuxième trimestre 2020, le solde des échanges de produits énergétiques s'est amélioré (-1,0 % du PIB contre -1,6 % du PIB au quatrième trimestre 2019).

La crise énergétique de 2021-2022 a entraîné la plus forte dégradation temporaire du solde énergétique depuis les années 1970, ce dernier frôlant -5 % de PIB à l'été 2022. En effet, en sortie de crise sanitaire, les goulets d'étranglements liés à la reprise de la demande mondiale ont provoqué une hausse des cours énergétiques dès 2021. Le véritable choc énergétique est intervenu toutefois en 2022, avec l'invasion de l'Ukraine par la Russie, qui a fait flamber à la fois les prix du pétrole et du gaz.

Ainsi, en 2022, le solde énergétique s'est dégradé de 2,2 points de PIB par rapport à 2019. La nette détérioration du solde des échanges de produits énergétiques et de produits pétroliers s'explique avant tout par le renchérissement des hydrocarbures, notamment du gaz qui contribue pour -1,4 point à la dégradation du solde en produits énergétiques (-1,8 % du PIB, contre -0,4 % du PIB en 2019). Quant à la contribution des produits pétroliers à la dégradation du solde, elle a atteint -1 point de PIB en 2022 (à -2,5 % du PIB, contre -1,5 % en 2019). En outre, le solde des échanges d'électricité, auparavant structurellement excédentaire, s'est dégradé et est devenu déficitaire à partir de la fin de l'année 2021, du fait de l'indisponibilité d'une large proportion du parc nucléaire en raison du phénomène de corrosion sous contrainte. Cette dégradation a contribué de manière significative à l'aggravation du solde des échanges de produits énergétiques : au troisième trimestre 2022, la contribution du solde électrique à la dégradation du solde énergétique a atteint son niveau le plus élevé (-0,7 % du PIB). Sur

# Conjoncture française

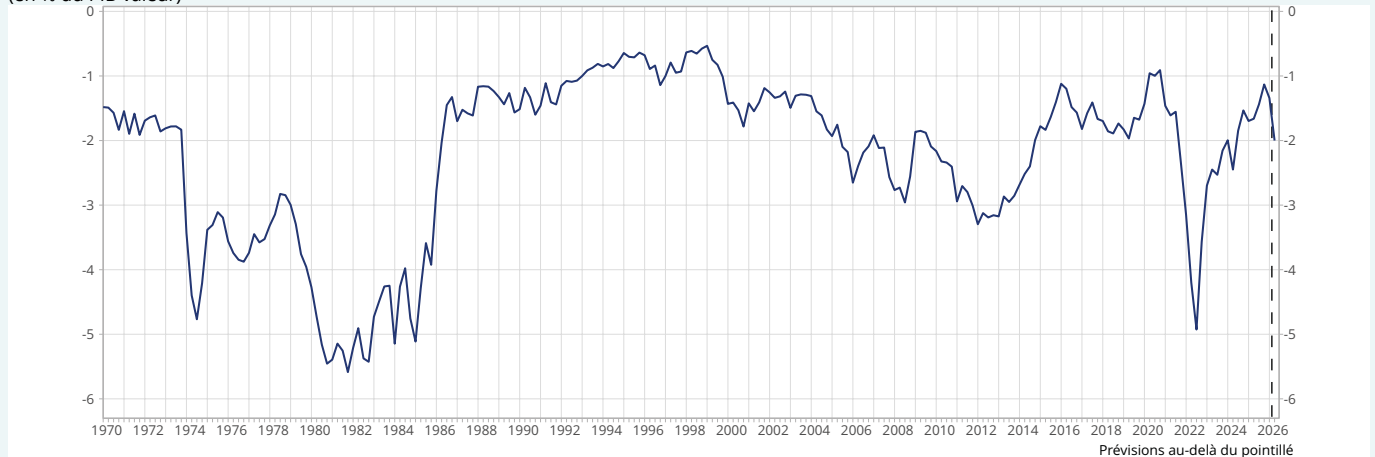
l'ensemble de l'année 2022, la contribution de l'électricité au solde énergétique s'est dégradée de 0,4 point par rapport à son niveau d'avant-crise sanitaire. À l'inverse, les échanges d'eau et de déchets ont accru leur excédent en 2022, pour environ +0,6 point de PIB.

En 2023, la situation énergétique en France s'est néanmoins redressée, notamment du fait du redémarrage de la production électrique : la contribution du solde électrique au solde énergétique est redevenue légèrement positive. En parallèle, le déficit énergétique s'est également réduit fortement via le reflux des prix du gaz et du pétrole. Ainsi, il s'est redressé continûment, retrouvant fin 2024 son niveau d'avant-crise. En 2025, du fait du reflux du prix du pétrole, le solde en biens énergétiques s'établissait à un faible niveau en comparaison historique, à -1,5 % du PIB.

L'envolée du prix du baril de brut en mars 2026 n'a affecté que modérément le solde énergétique au premier trimestre 2026, qui s'est dégradé de 0,3 point par rapport au quatrième trimestre 2025. Sous l'hypothèse que le cours du baril de Brent se stabilise autour de 85 \$ et celui du MWh de gaz autour de 45 €, le solde en produits énergétiques se dégraderait d'environ 0,3 point de PIB sur l'ensemble de l'année 2026 (soit -9 Md€), atteignant -2 % du PIB au printemps 2026 et -1,7 % en moyenne sur 2026. La dégradation du solde en produits pétroliers, de -0,4 point, serait plus faible qu'en 2022, le gaz ne contribuerait quasiment pas à la dégradation du solde extérieur du fait d'un prix de gros sur le marché européen relativement contenu, et surtout, le solde d'électricité resterait excédentaire et s'améliorerait même par rapport à 2025 (+0,1 point de PIB).

## ► 8. Solde des échanges extérieurs en produits énergétiques

(en % du PIB valeur)



**Dernier point** : premier trimestre 2026 ; prévisions pour le deuxième trimestre 2026.

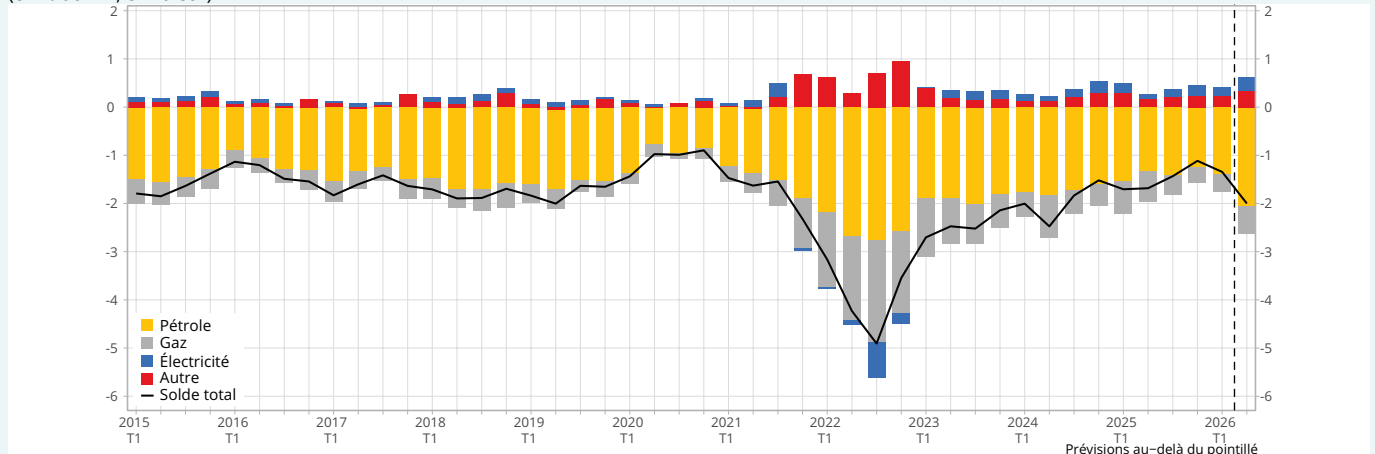
**Note** : les produits énergétiques recouvrent les produits raffinés (C2) et « Énergie, eau, déchets » (DE), soit un périmètre un peu plus large que les seules énergies (car incluant notamment les déchets).

**Lecture** : au premier trimestre 2026, le solde extérieur en produits énergétiques est de -1,3 % du PIB valeur.

**Source** : Insee.

## ► 9. Solde des échanges de produits énergétiques et contribution par produits

(en % du PIB, en valeur)



**Dernier point** : premier trimestre 2026, prévisions pour le deuxième trimestre 2026.

**Note** : les produits énergétiques recouvrent les produits raffinés (C2) et « Énergie, eau, déchets » (DE), soit un périmètre un peu plus large que les seules énergies (car incluant notamment les déchets, qui sont classés au sein de la catégorie « autre »).

**Lecture** : au premier trimestre 2026, le solde des échanges de produits énergétiques s'établit à -1,3 % du PIB. Le solde des échanges de produits pétroliers y contribue pour -1,4 point.

**Source** : Insee.

## Les termes de l'échange se dégraderaient en 2026, mais nettement moins que pendant la crise énergétique de 2022

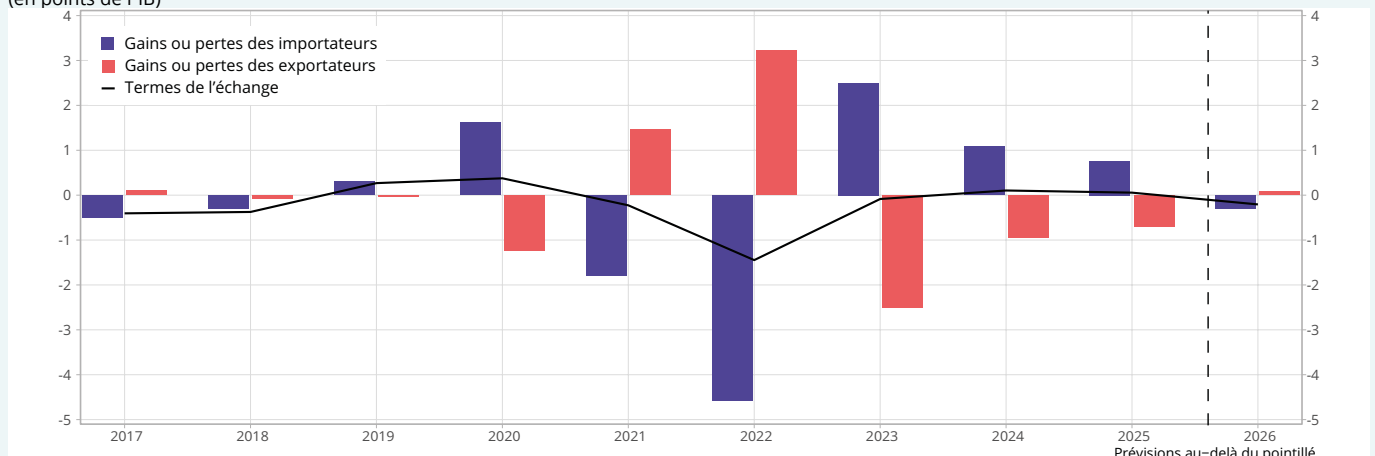
Le coût final pour la nation dépend également de la capacité du tissu productif à diffuser ce choc de coûts et à le refacturer en partie au reste du monde. Dans le cas d'un choc énergétique, les prix des produits importés en France, notamment ceux énergétiques, augmentent bien davantage que les prix des exportations françaises, notamment celles de biens hors énergie (► [Amoureux et al., 2022](#)). De ce fait, les termes de l'échange, c'est-à-dire le rapport entre les prix des exportations et les prix des importations, diminuent : en valeur, les gains à l'exportation sont plus faibles que les pertes

à l'importation. Mais cette diminution est plus faible que la dégradation du seul solde énergétique car les exportateurs diffusent une partie du choc du coût des intrants à leurs clients étrangers. Ainsi, en 2026, les pertes des importateurs représenteraient environ 0,3 point de PIB, tandis que les gains des exportateurs, du fait de l'appréciation des prix à l'exportation, représenteraient 0,1 point de PIB. Finalement, l'effet macroéconomique des termes de l'échange représenterait un prélèvement sur le revenu national de l'ordre de 0,2 point de PIB (► [figure 10](#)). Cette dégradation serait nettement plus faible que celle observée en 2022, de 1,4 point de PIB<sup>3</sup>, ou bien que celles des chocs pétroliers des années 1970, de l'ordre de 3 points de PIB. ●

<sup>3</sup> En 2022, le choc sur les termes de l'échange de -1,4 point de PIB s'est avéré moins fort que celui sur le solde commercial, qui s'élevait à -2,2 points de PIB, car les entreprises ont en partie transmis dans leurs prix à l'exportation (des biens hors énergie notamment) le choc énergétique (► [Vermersch, 2024](#)).

### ► 10. Effet des termes de l'échange

(en points de PIB)



**Dernier point :** 2025 ; prévisions pour 2026.

**Lecture :** en 2022, les pertes des importateurs français représentent -4,6 points de PIB, les gains des exportateurs français représentent +3,2 points de PIB. Le choc de termes de l'échange représente un prélèvement sur le revenu national de -1,4 point de PIB.

**Source :** Insee, comptes nationaux et prévisions de la *Note de conjoncture*.

## Bibliographie

**Adjerad R., Baron-Rault A., Vermersch G.** (2026), « Un an après la hausse des droits de douane, le déficit commercial américain s'est réduit, au détriment de l'Europe », *Note de conjoncture*, Insee, mars 2026.

**Amoureux V., Carnot N., Laurent T.** (2022), « Termes de l'échange et revenu intérieur réel : mesurer le pouvoir d'achat de la nation », billet de blog de l'Insee, septembre 2022.

**Benchekara N. et Vermersch G.** (2023), « La hausse des prix à la pompe depuis 2022 reflète l'évolution du cours du pétrole brut, ainsi que la hausse des coûts de raffinage et de transport-distribution des carburants », *Note de conjoncture*, Insee, décembre 2023.

**Benedetti G. et Buresi G.** (2025), « Comment expliquer la baisse de la consommation des ménages en produits raffinés entre 2015 et 2024 ? », *Note de conjoncture*, Insee, décembre 2025.

**Bernard J.-B., Cléaud G., Jess N., Roucher D.** (2013), « Comment prévoir le prix du pétrole ? », *Note de conjoncture*, Insee, juin 2013.

**Bonnet O., Fize E., Loisel T., Wilner L., Fize E.** (2023), « Comment les automobilistes ajustent leur consommation de carburant aux variations de prix à court terme », *Insee analyses* n°86, juillet 2023.

**Bortoli C. et Milin K.** (2016), « Qui a bénéficié de la chute du prix du pétrole ? », *Note de conjoncture*, Insee, mars 2016.

**DSECE** (2026), Bilan trimestriel du commerce extérieur de la France au premier trimestre 2026, mai 2026.

**IEA** (2026), « Oil Market Report - May 2026 », IEA, Paris, mai 2026.

**Morvan F.** (2024), « En 2023, le redémarrage des centrales nucléaires a contribué pour un demi-point à la croissance du PIB », encadré de la *Note de conjoncture*, Insee, juillet 2024.

**Vermersch G.** (2024), « Le taux de marge des entreprises en France a bien résisté à la hausse des prix d'importation, en raison des hausses de leurs prix de vente et de la modération salariale », *Note de conjoncture*, Insee, juillet 2024. ●

# Activité économique

Au premier trimestre 2026, l'activité s'est légèrement repliée (-0,1 % après +0,2 % ; ► **figure 1**), pour la première fois depuis la crise sanitaire de 2020. La demande intérieure a reculé (avec une contribution à la croissance de -0,2 point après +0,2 point), pénalisée par l'investissement (-0,6 % après +0,2 %), notamment en construction, et la consommation des ménages (-0,2 % après +0,3 %). À l'inverse, la consommation des administrations publiques a un peu soutenu la croissance (+0,3 % après +0,2 %). Le commerce extérieur a pesé sur la croissance à hauteur de -0,9 point (► **figure 3**), du fait du fort repli des exportations (-3,5 % après +0,9 %), particulièrement des livraisons aéronautiques après une fin d'année 2025 exceptionnellement dynamique. En miroir, la production aéronautique étant dans le même temps demeurée dynamique, ce sont les variations de stocks qui ont nettement soutenu la croissance (+1,0 point).

Du côté de l'offre, l'activité s'est redressée dans l'industrie manufacturière (+0,5 % après -0,3 %), portée notamment par l'industrie agro-alimentaire, le raffinage et bien sûr l'aéronautique, où la production continue d'augmenter d'environ 20 % sur un an indépendamment du calendrier des livraisons. À l'inverse, l'activité s'est repliée dans l'énergie (-1,0 % après +0,8 %) du fait de la douceur des températures hivernales. L'activité a chuté dans la construction (-1,5 % après +0,3 %), pénalisée par la déprime des travaux publics à l'approche des élections municipales et par le recul inattendu de l'activité dans l'entretien-amélioration. Enfin, l'activité a marqué le pas dans l'ensemble des services marchands (stabilité après +0,3 %), notamment dans les services de transport et d'hébergement-restauration, du fait du repli de la consommation des ménages.

D'après les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises, après s'être maintenu à 97 en mars, le climat des affaires a perdu trois points en avril, atteignant son plus bas niveau depuis juillet 2024, puis est resté stable à 94 en mai (► **figure 4**). Le climat de l'emploi, après être reparti à la hausse en mars, s'est replié à 92 en mai, 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 reste contrasté. D'un côté, un relatif optimisme est toujours de mise dans l'industrie en mai (à 102 points, soit +2 points par rapport à avril, ► **figure 5**). De l'autre, la morosité est patente dans les secteurs tournés vers les ménages, en particulier dans les services, où le climat des affaires s'établit en mai à 93, son plus bas niveau depuis mars 2015 (pandémie exclue), et dans le commerce de détail, où le climat atteint 89, son plus bas niveau depuis 2014 (pandémie exclue). Les ménages sont de plus en plus pessimistes : leur confiance s'est effondrée de 10 points depuis février, tombant à 82 en mai, renouant avec les niveaux de 2022 et 2023 après l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

## ► 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)

	2025				2026				2024	2025	2026
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>
Importations	0,8	1,3	0,9	-1,0	-0,9	1,3	0,6	0,5	-0,8	2,9	0,4
Total des ressources	0,3	0,4	0,7	0,1	-0,1	0,5	0,2	0,2	0,7	1,3	0,9
Dépenses de consommation des ménages	-0,1	0,0	0,2	0,3	-0,2	0,0	0,2	0,0	0,7	0,5	0,2
Dépenses de consommation des administrations*	-0,1	0,2	0,5	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	1,4	0,6	1,2
<i>dont dépenses individualisables des APU</i>	0,1	0,4	0,7	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	1,1	1,2	1,3
<i>dont dépenses collectives des APU</i>	-0,3	-0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2	1,9	-0,3	1,0
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,3	0,3	0,8	0,2	-0,6	0,3	-0,1	0,0	-1,1	0,7	0,3
<i>dont Entreprises non financières (ENF)</i>	0,3	0,3	1,1	-0,1	-0,4	0,5	-0,2	0,0	-0,3	0,7	0,5
<i>dont Ménages</i>	0,6	-0,1	0,7	0,5	-1,5	0,5	0,2	0,2	-10,0	0,1	-0,3
<i>dont Administrations publiques</i>	0,8	1,1	0,6	0,6	-0,7	-0,4	-0,4	-0,3	5,2	2,7	-0,2
Exportations	-0,6	0,5	2,6	0,9	-3,5	3,2	1,5	1,0	2,9	2,4	1,9
Contributions (en point)											
Demande intérieure hors stocks**	0,0	0,1	0,4	0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,4	0,5	0,5
Variations de stocks**	0,6	0,5	-0,5	-0,7	1,0	-0,5	-0,3	-0,1	-0,4	0,6	-0,2
Commerce extérieur	-0,5	-0,3	0,6	0,7	-0,9	0,6	0,3	0,2	1,3	-0,2	0,5

■ Prév.ision.

\* 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 premier trimestre 2026, les importations ont reculé de 0,9 % en volume.

**Source** : Insee.

# Conjoncture française

Les premières données quantitatives disponibles pour le deuxième trimestre confirment cette dichotomie. L'industrie résiste et certains secteurs tirent même leur épingle du jeu de la situation géopolitique. Profitant de la mise hors-jeu de leurs concurrents du Golfe, chimistes et raffineurs hexagonaux poussent leur production au maximum de leurs capacités. Ponctuellement, plasturgistes et verriers engrangent des commandes de clients souhaitant se couvrir des futures hausses de prix et d'éventuelles pénuries. Surtout, l'aéronautique et le naval caracolent toujours, portés par des carnets de commandes pleins, aussi bien sur le plan civil que militaire, et par la levée partielle des contraintes d'approvisionnement. Les données douanières d'avril confirment un rebond massif des livraisons pour ces deux secteurs avec un maintien à haut niveau des exportations de matériel militaire qui ont déjà battu un record début 2026.

Au deuxième trimestre 2026, l'activité connaîtrait ainsi une embellie ponctuelle (+0,3 % après -0,1 % en début d'année ; ► **figure 6**), portée notamment par une industrie vaillante. La valeur ajoutée manufacturière continuerait de s'élever à contre-courant des autres branches (+0,7 % après +0,5 %) et bien plus rapidement que sa moyenne de longue période (+0,3 % par trimestre en moyenne depuis 20 ans). L'activité dans l'énergie serait quasi stable : la consommation domestique continuerait de baisser du fait de la clémence des températures observées en avril, tandis que le solde extérieur des échanges électriques rebondirait. L'activité dans la construction se stabiliserait, soutenue par le dynamisme du logement neuf et le rebond dans l'entretien-amélioration, mais toujours pénalisée par la composante des travaux publics au lendemain des élections municipales. L'activité dans les services marchands retrouverait un peu d'élan (+0,3 % après une stabilité) : elle serait soutenue par l'information-communication, tandis que l'hébergement-restauration resterait étale et que la valeur ajoutée des services de transport baisserait de nouveau, quoique de façon moins marquée qu'en début d'année.

## ► 2. Biens et services : équilibre ressources-emplois en valeur, en évolutions trimestrielles et annuelles

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

	2025				2026				2024	2025	2026
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>3,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>
Importations	1,5	-0,7	0,5	-1,3	0,2	4,8	0,1	0,9	-1,7	1,8	3,1
Total des ressources	0,8	0,0	0,8	0,0	0,5	2,3	0,5	0,8	1,4	2,1	3,1
Dépenses de consommation des ménages	0,5	0,1	0,6	0,5	0,4	1,5	0,5	0,5	2,9	1,3	2,6
Dépenses de consommation des administrations*	0,5	0,3	0,7	0,3	0,5	1,0	0,6	0,7	3,5	2,0	2,4
<i>dont dépenses individualisables des APU</i>	0,8	0,6	0,8	0,2	0,5	1,0	0,7	0,7	3,4	2,6	2,5
<i>dont dépenses collectives des APU</i>	0,0	-0,2	0,6	0,4	0,2	1,1	0,5	0,7	3,3	1,0	2,0
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,8	0,4	1,0	0,5	-0,2	1,9	0,4	0,6	-0,1	1,9	2,6
<i>dont Entreprises non financières (ENF)</i>	0,9	0,2	1,2	0,2	0,0	2,0	0,3	0,6	1,2	1,8	2,6
<i>dont Ménages</i>	1,0	0,8	1,1	0,6	-1,2	2,3	0,9	0,9	-10,3	1,6	2,4
<i>dont Administrations publiques</i>	1,2	0,9	0,9	1,0	-0,2	1,3	0,2	0,3	6,4	3,7	2,3
Exportations	-0,7	-1,6	2,5	1,1	-2,7	4,8	1,9	1,7	2,2	1,3	4,0
<i>Demande intérieure hors stocks**</i>	0,2	-0,2	1,2	0,6	-0,5	2,3	0,8	0,9	2,3	1,6	2,9

■ Prédiction.

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

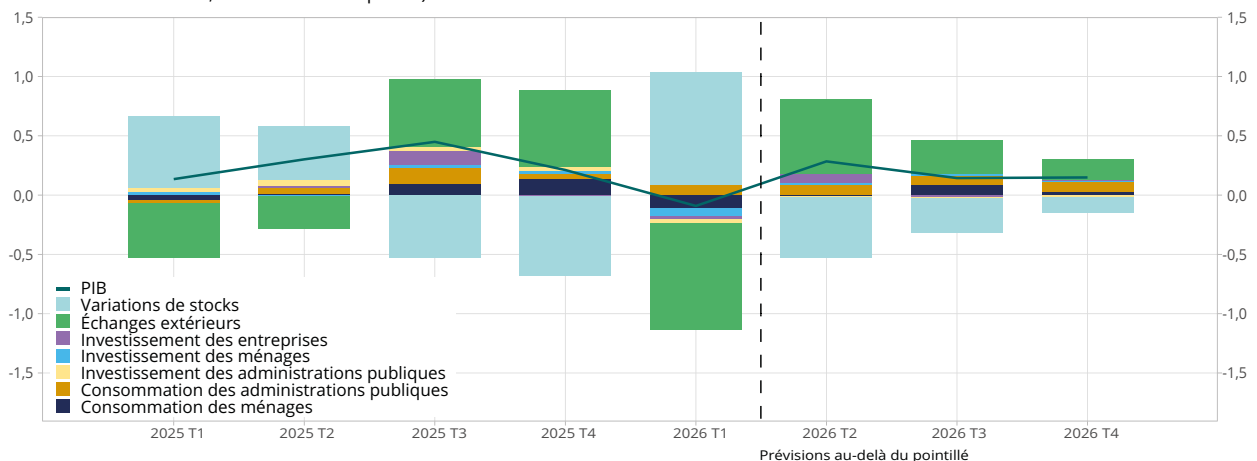
\*\* Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur.

**Lecture :** au premier trimestre 2026, les importations ont augmenté de 0,2 % en valeur.

**Source :** Insee.

## ► 3. Variations trimestrielles du PIB et contributions des principaux postes de la demande

(variations trimestrielles en % ; contributions en points)



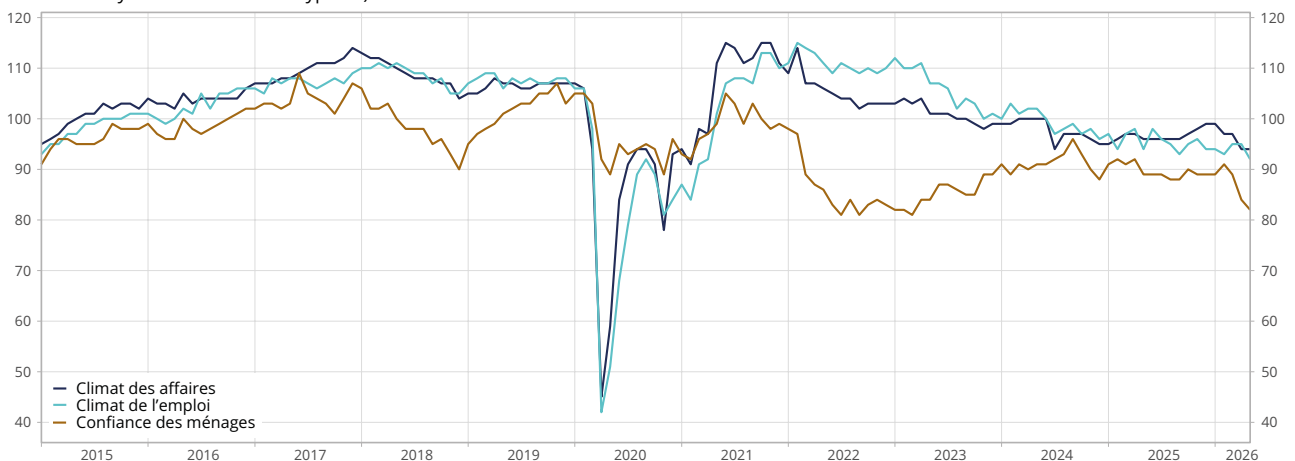
**Lecture :** au deuxième trimestre 2026, le PIB augmenterait de 0,3 % par rapport au premier trimestre ; la contribution des échanges extérieurs à cette évolution serait d'environ +0,6 point.

**Source :** Insee.

Si l'industrie tient la barre, les ménages accusent le coup : parmi les principaux postes de la demande, la consommation privée se stabiliserait au deuxième trimestre, pénalisée par un pouvoir d'achat en berne. La consommation de produits manufacturés serait stable (après -0,4 %) : du fait de la forte hausse du prix du baril de Brent (► [éclairage](#) sur le choc énergétique), les dépenses en carburants des ménages poursuivraient leur chute, mais, à l'inverse, les achats d'automobiles seraient dynamiques, en particulier ceux de véhicules électriques, stimulés par la hausse du prix des énergies fossiles. Les dépenses en énergie du logement diminueraient de nouveau en raison de températures particulièrement clémentes en avril. La consommation de services serait atone (+0,1 % après +0,2 %), car les ménages commenceraient à ajuster leurs dépenses arbitrables à la baisse de leur pouvoir d'achat (► [fiche Revenus des ménages](#)). L'investissement des ménages en construction retrouverait de l'élan (+1,0 % après -2,2 %), tiré à la fois par la dynamique du logement neuf et par le rebond mécanique de l'entretien-amélioration, mais leur investissement en services, constitué des frais de notaires et d'agence à l'achat dans l'ancien, trébucherait (-1,0 % après +0,4 %) : comme en 2022, il s'agirait de la composante de l'investissement la plus réactive à la remontée des taux d'intérêt. Du côté des entreprises, l'investissement rebondirait (+0,5 % après -0,4 %) : celui en biens manufacturés profiterait ponctuellement au printemps de la livraison d'un paquebot de luxe à une entité résidente, celui en construction se redresserait légèrement, la promotion de bâtiments non résidentiels semblant sortir la tête de l'eau, tandis que l'investissement en services garderait le même rythme qu'au trimestre précédent. L'investissement des administrations publiques poursuivrait sa baisse (-0,4 % après -0,7 %), pénalisé par un nouveau recul de la construction attendu au lendemain des élections municipales, qui serait en partie compensé par la hausse des investissements en matériel militaire. Enfin, la contribution du commerce extérieur à l'activité serait très positive au deuxième trimestre (+0,6 point) : les exportations redécolleraient (+3,2 % après -3,5 %), du fait d'un rattrapage attendu des livraisons dans l'aéronautique, tandis que les importations rebondiraient plus faiblement (+1,3 % après -0,9 %).

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

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



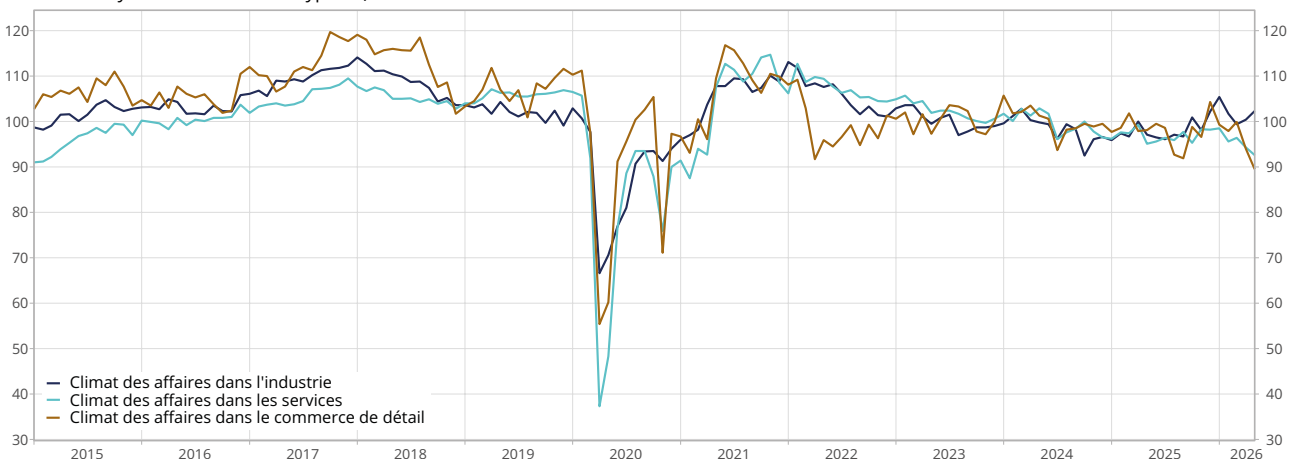
**Dernier point :** mai 2026.

**Lecture :** en mai 2026, le climat des affaires en France s'élève à 94, au-dessous de sa moyenne de longue période (100).

**Source :** enquêtes de conjoncture auprès des entreprises et des ménages, Insee.

#### ► 5. Climat des affaires par secteur d'activité

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



**Dernier point :** mai 2026.

**Lecture :** en mai 2026, le climat des affaires dans l'industrie s'établit à 102 points, au-dessus de sa moyenne de longue période (100).

**Source :** Insee.

# Conjoncture française

Au second semestre 2026, l'activité serait freinée par une consommation des ménages en panne, ces derniers continuant à ajuster leurs dépenses à la suite de la perte de pouvoir d'achat subie au printemps, et par un investissement progressivement entravé par la hausse attendue du coût du crédit. Ainsi la croissance s'établirait à +0,1 % par trimestre. La valeur ajoutée manufacturière connaîtrait un contrecoup à l'été (-0,2 %), une partie du dynamisme printanier étant ponctuel, puis recommencerait à croître un peu en fin d'année (+0,1 %), soutenue principalement par l'industrie aéronautique et navale. À l'inverse, l'activité de la branche énergie rebondirait à l'été avec le retour à une consommation habituelle (+0,6 %). Du côté de la demande, les dépenses des ménages augmenteraient ponctuellement à l'été (+0,2 % après une stabilité), avec le retour à la normale de celles en énergie du logement, avant de caler à nouveau en fin d'année, dans un contexte de confiance dégradée. L'investissement des entreprises reculerait à l'été (-0,2 % après +0,5 %) par contrecoup de la livraison d'un paquebot, puis se stabiliserait en fin d'année : l'investissement en biens serait pénalisé par la hausse du coût du crédit, tandis que l'investissement en services ralentirait. L'investissement des administrations poursuivrait son recul, à un rythme similaire à celui observé au printemps (-0,4 %), en cohérence avec l'effet du cycle électoral sur la construction et malgré la hausse des dépenses militaires. Celui des ménages ralentirait (+0,2 % par trimestre, après +0,5 %), une fois le contrecoup du printemps sur l'entretien-amélioration passé : l'investissement en construction resterait dynamique (+0,6 %), porté dans le logement neuf par les mises en chantier et les permis de construire passés, mais le retournement à la baisse des transactions dans l'ancien, consécutif à la remontée des taux d'intérêt des crédits immobiliers, a induit une baisse de l'investissement en services des ménages (frais de notaire liés à l'achat) qui se poursuivrait au second semestre 2026 (-1,0 % par trimestre). Enfin, le commerce extérieur soutiendrait de nouveau la croissance au second semestre (+0,3 point au troisième puis +0,2 point au quatrième trimestre), en conséquence de la poursuite des livraisons aéronautiques et navales, avec pour contrepartie une contribution négative des variations de stocks (-0,3 point puis -0,1 point). Les exportations ralentiraient (+1,5 % puis +1,0 %, après +3,2 %), l'essentiel du rattrapage des livraisons aéronautiques étant attendu au printemps, mais resteraient plus dynamiques que les importations (+0,6 % puis +0,5 %, après +1,3 %).

## ► 6. Variations trimestrielles d'activité économique par branche

(variations trimestrielles de la valeur ajoutée en %)

Branche	Poids en %	2025				2026				2024	2025	2026
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
<b>Agriculture, sylviculture et pêche</b>	<b>1,9</b>	<b>4,2</b>	<b>3,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-13,0</b>	<b>8,5</b>	<b>1,0</b>
<b>Industrie</b>	<b>12,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>5,4</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>
<b>Industrie manufacturière</b>	<b>10,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>4,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	1,7	0,7	-2,6	-1,8	0,6	1,1	0,2			8,5	-1,2	
Cokéfaction et raffinage	0,1	16,1	-0,6	17,1	2,8	6,6	2,0			6,0	38,2	
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	1,4	0,5	0,3	-0,1	-0,6	0,3	0,2			0,5	0,9	
Fabrication de matériels de transport	1,3	2,5	6,5	2,4	-0,7	1,4	0,5			3,4	9,3	
Fabrication d'autres produits industriels	5,9	-0,2	-0,4	0,5	-0,5	0,3	0,2			3,8	-1,3	
<b>Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>3,8</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>9,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>
<b>Construction</b>	<b>5,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,0</b>
<b>Services principalement marchands</b>	<b>58,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	9,8	-0,2	0,7	0,6	-0,2	-0,8	0,3			0,6	0,6	
Transports et entreposage	5,7	-0,3	0,9	-1,3	0,7	-0,6	-0,2			-0,7	1,3	
Activités financières et d'assurance	3,7	-0,2	-0,5	0,3	0,4	0,0	0,4			2,2	0,7	
Activités immobilières	13,7	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2			-0,1	1,1	
Hébergement et restauration	2,3	-0,1	1,8	-0,5	0,1	-0,6	0,1			7,0	3,0	
Information et communication	5,6	0,2	0,8	1,5	0,3	1,0	0,6			2,1	2,3	
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	14,5	0,5	0,3	0,8	0,6	0,2	0,3			3,0	1,2	
Autres activités de services	3,0	-0,4	-0,5	0,1	-0,2	0,4	0,0			3,9	-1,5	
<b>Services principalement non marchands</b>	<b>22,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>
<b>Valeur ajoutée totale</b>	<b>100,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>

■ Prévisions.

**Lecture** : au premier trimestre 2026, l'activité dans la fabrication de matériels de transport a progressé de 1,4 %. L'activité dans cette branche augmenterait de 0,5 % au deuxième trimestre 2026.

**Source** : Insee.

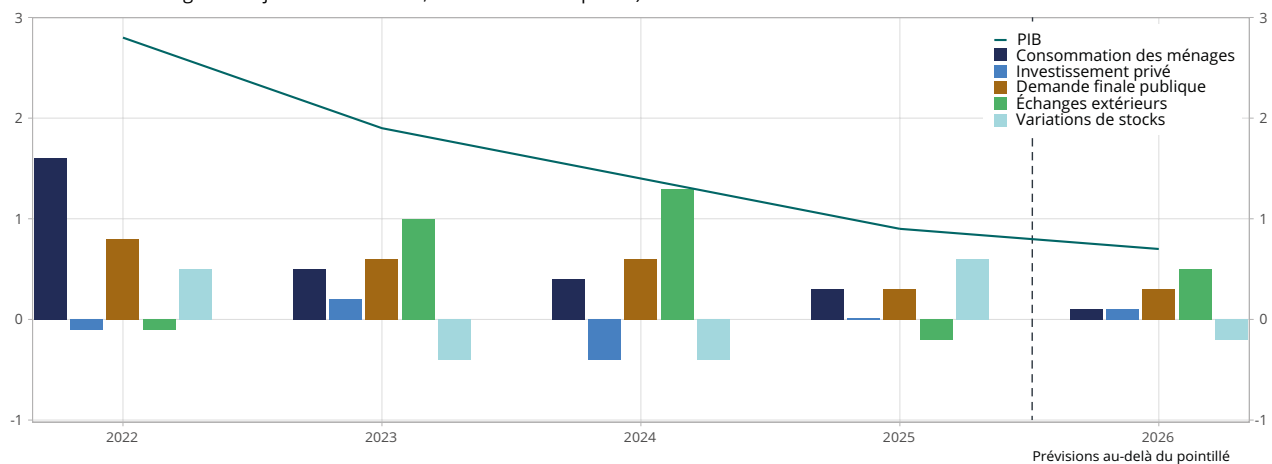
Au total, la croissance ralentirait à +0,7 % en moyenne annuelle en 2026, après +0,9 % en 2025, corrigée des jours ouvrés (► [figure 7](#)). Sur l'ensemble de l'année 2026, la demande intérieure contribuerait à hauteur de +0,5 point à la croissance. La consommation ralentirait (+0,2 % après +0,5 %), plombée par un pouvoir d'achat en berne : ce dernier reculerait pour la deuxième année consécutive (-0,4 %, comme en 2025), mais sa baisse en 2026 serait provoquée par la flambée inflationniste et concernerait ainsi bien plus de ménages que le recul de 2025 (dû pour l'essentiel à un repli des dividendes après leur très forte progression de 2024). Ainsi, le taux d'épargne continuerait de refluer (17,5 % après 17,8 % en 2025 et 18,5 % en 2024). En infra-annuel, le taux d'épargne baisserait fortement au deuxième trimestre 2026 (17,3 % après 17,9 % au premier trimestre), puis augmenterait légèrement en fin d'année, atteignant 17,5 %.

L'investissement ralentirait également sur l'année 2026 (+0,3 % après +0,7 % en 2025), en particulier du fait du repli de l'investissement public et du retour à la baisse légère de celui des ménages, après le répit de 2025. La contribution du commerce extérieur à la croissance rebondirait (+0,5 point en 2026, après -0,2 point) : les exportations ralentiraient un peu (+1,9 % après +2,4 %), tandis que les importations freineraient plus nettement (+0,4 % après +2,9 %). En contrepartie, les stocks pénaliseraient la croissance, mais dans une moindre mesure (contribution à la croissance de -0,2 point en 2026, après +0,6 point en 2025). La somme des contributions des stocks et du commerce extérieur serait positive pour la sixième année consécutive, traduisant notamment la vaillance de l'industrie exportatrice aéronautique et navale, indépendamment du calendrier des livraisons.

Les émissions de gaz à effet de serre connaîtraient une nouvelle baisse : elles diminueraient de 2,3 % en 2026, soit un peu plus fortement qu'en 2025 (-1,7 %). Ce recul serait dû environ pour un tiers à des facteurs conjoncturels, notamment la baisse de consommation des ménages en carburants du fait de la hausse des prix, et pour deux tiers à la poursuite des efforts de décarbonation et d'efficacité (► [éclairag](#)e sur les prévisions d'émissions de gaz à effet de serre). ●

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

(variations annuelles corrigées des jours ouvrés en % ; contributions en points)



**Note** : la consommation des administrations publiques comprend également la consommation des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

**Lecture** : en 2025, le PIB a augmenté de 0,9 % corrigé des jours ouvrés ; la contribution des échanges extérieurs s'est élevée à -0,2 point.

**Source** : Insee.

# En 2026, les émissions de gaz à effet de serre de la France diminueraient de plus de 2 % : environ la moitié de cette baisse serait due à la poursuite des efforts de décarbonation et d'efficacité

Le Citepa réalise chaque année, pour le compte du ministère de la Transition Écologique, l'inventaire des émissions de gaz à effet de serre (GES) de la France, portant sur les émissions territoriales : en 2025, celles-ci ont diminué de 2,1 % par rapport à 2024, selon l'estimation publiée le 16 juin 2026. En outre, le SDES et l'Insee publient des comptes d'émissions dans l'air (AEA, pour *Air Emissions Accounts*), également produits par le Citepa, qui comptabilisent les émissions des unités résidentes et dont la nomenclature d'activité est calée sur celle de la comptabilité nationale. Pour l'année 2025, ces dernières se seraient élevées à environ 398 millions de tonnes en équivalent CO<sub>2</sub> (MtCO<sub>2</sub>e), en diminution de 1,7 % par rapport à 2024.

Cette baisse est proche, mais un peu plus prononcée, que celle prévue il y a un an dans la *Note de conjoncture* de juin 2025, qui prévoyait un recul de 1,3 % des émissions en 2025. Ce rythme de baisse est inférieur à l'objectif des engagements climatiques de la France à mettre en œuvre pour les années à venir, que ce soit sur la période 2024-2030 (baisse de l'ordre de 5 % chaque année entre 2024 et 2030), ou à plus longue échéance (baisse de l'ordre de 7 % par an en moyenne d'ici 2050 pour atteindre la neutralité carbone à cette date).

Si les modèles utilisés pour la prévision mettent en exergue la corrélation entre activité économique et émissions de GES, la décomposition de l'évolution de ces dernières sur la période récente permet de distinguer les facteurs conjoncturels, les facteurs tendanciels et ceux liés à l'efficacité et à la décarbonation de l'énergie dans la baisse continue des émissions sur les dernières années.

Ainsi, sur la période récente, les efforts de décarbonation et d'efficacité énergétique auraient contribué à hauteur de -1,3 point, en moyenne, par an à la baisse des émissions, tandis que l'évolution tendancielle de la structure de l'économie jouerait un rôle moindre. Les facteurs conjoncturels ont eu un impact à la hausse sur les émissions en 2022, puis à la baisse en 2023 et 2024, et de nouveau un peu à la hausse en 2025.

En 2026, les émissions de gaz à effet de serre de la France diminueraient de 2,3 %, une prévision cohérente avec le scénario de prévision d'activité économique de cette *Note de conjoncture*. Cette baisse serait due pour moitié à la poursuite des efforts de décarbonation et d'efficacité. Par ailleurs, les facteurs conjoncturels contribueraient à cette baisse à hauteur de -0,9 point, notamment la baisse de consommation des ménages en carburant du fait de la hausse de leurs prix. Cette prévision est néanmoins entourée d'incertitudes particulièrement importantes : en particulier, elle dépend grandement de l'hypothèse de l'évolution du prix du pétrole et donc de l'environnement géopolitique, ainsi que de la réaction des ménages. Par ailleurs, de façon plus classique, cette prévision est réalisée sous l'hypothèse de conditions climatiques conformes aux normales saisonnières sur le reste de l'année, notamment sur le dernier trimestre.

Clément Bortoli, Gabriel Benedetti, Caroline Pinton

## En 2025, les émissions de GES de la France au format AEA se seraient élevées à 398 millions de tonnes en équivalent CO<sub>2</sub>, en baisse de 1,7 % par rapport à 2024

En France, les émissions de gaz à effet de serre (GES) sont calculées par le Citepa. Plusieurs concepts et formats de données d'émissions coexistent, notamment les émissions des activités sur le territoire (formats « CCNUCC » et « Secten »)<sup>1</sup> et les émissions des unités résidentes (format « AEA », *Air Emissions Accounts*). Dans leur publication conjointe, l'Insee et le SDES privilégient ce second concept, dont la nomenclature d'activité est calée sur la comptabilité nationale. Les niveaux des émissions dans ces deux

métriques sont différents, mais leurs évolutions annuelles sont fortement corrélées l'une à l'autre (► encadré 1 sur les sources). Le principal écart entre les deux formats concerne la comptabilisation des émissions liées au transport international, principalement aérien et maritime : les émissions mondiales des compagnies résidentes françaises sont comptabilisées dans les émissions de la France au format AEA, du fait du principe de résidence des entreprises concernées, mais ne sont pas comptabilisées dans le format Secten car ces émissions n'ont pas réellement eu lieu sur le territoire. Dans le cas de la France, du fait de l'existence d'importantes compagnies de transport aérien et maritime parmi les unités résidentes, le total des émissions résidentes (format AEA) est largement

<sup>1</sup> L'inventaire des GES au format CCNUCC (Convention cadre des Nations Unies sur les changements climatiques) est la référence internationale. L'inventaire au format Secten (secteurs économiques et de l'énergie) a été développé par le Citepa à la demande du ministère de la Transition Écologique pour délivrer une information plus accessible dans sa lecture. Les règles de comptabilisation des émissions au format Secten sont identiques à celles de l'inventaire au format CCNUCC, si bien que les totaux nationaux des inventaires aux deux formats sont identiques.

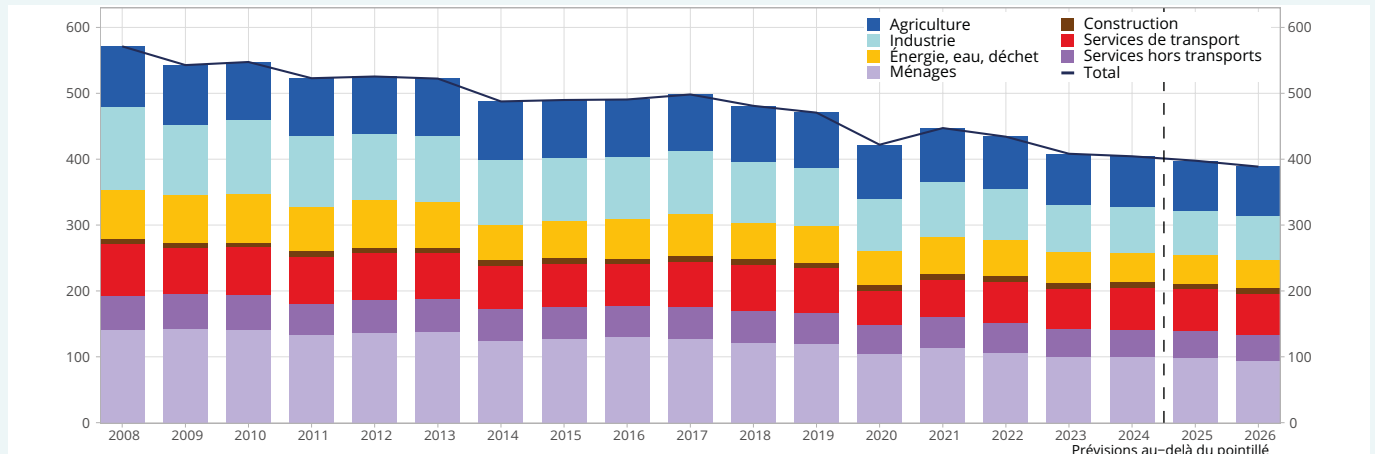
supérieur aux émissions sur le territoire (format Secten). Ces deux formats de données couvrent l'ensemble des gaz à effets de serre, c'est-à-dire principalement le dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>), mais également d'autres gaz : le méthane (CH<sub>4</sub>) qui concerne principalement les branches de l'agriculture (élevage) et les déchets, le protoxyde d'azote (N<sub>2</sub>O) qui concerne principalement la branche agricole (cultures) et les gaz fluorés. Les émissions sont mesurées en millions de tonnes en équivalent CO<sub>2</sub> (MtCO<sub>2</sub>e).

En 2024, les émissions au format AEA se sont élevées à 404 MtCO<sub>2</sub>e, selon l'estimation provisoire publiée par l'Insee et le SDES en octobre 2025<sup>2</sup> (► **Baude et Larrieu 2025**). Le millésime 2025 des émissions dans l'air au format AEA n'est pas encore connu (il sera publié à l'automne 2026 dans sa version provisoire, puis en 2027 pour sa version définitive) : cependant, ces émissions peuvent être

approximativement reconstituées pour 2025 à partir des données publiées par le Citepa en format Secten (► **encadré 1** sur les sources). En 2025, les émissions de la France au format AEA s'élèveraient ainsi à 397,7 MtCO<sub>2</sub>e (► **figure 1**), en baisse de 1,7 % par rapport à 2024 (► **figure 2**). Cette baisse proviendrait principalement de l'industrie (notamment de la chimie et de la métallurgie) et, dans une moindre mesure, de l'agriculture, des services de transport et du tertiaire. En revanche, les émissions de la branche énergie n'auraient presque pas diminué, après deux années d'important recul (-17,9 % en 2024 et -26,2 % en 2023). Enfin, les émissions dues aux activités des ménages auraient également diminué. La baisse des émissions des unités résidentes (format AEA) serait un peu moins prononcée que celle des émissions territoriales (format Secten), qui ont diminué de 2,1 % en 2025, d'après le proxy du Citepa publié le 16 juin 2026 : en effet, les

<sup>2</sup> Le total des émissions en 2024 au format AEA est susceptible d'être révisé à la baisse lors de la publication par l'Insee et le SDES de l'estimation définitive en octobre 2026, puisque les émissions au format Secten en 2024 ont été révisées à la baisse par le Citepa entre l'estimation de juin 2025 et celle de juin 2026.

## ► 1. Émissions de gaz à effet de serre par secteur en France (format AEA) (en millions de tonnes en équivalent CO<sub>2</sub>)

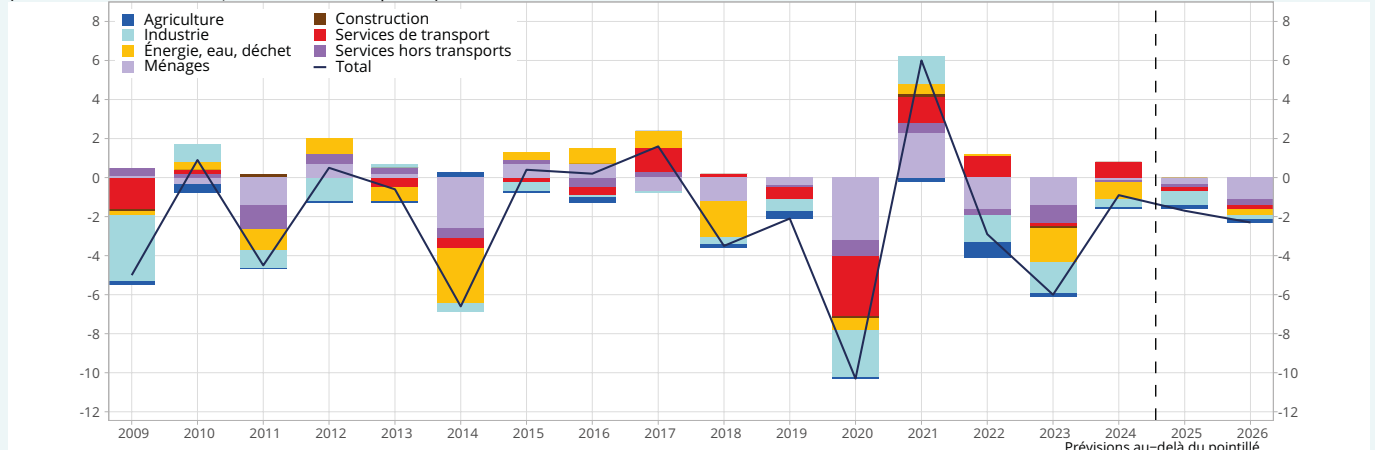


**Dernier point observé :** 2024.

**Lecture :** en 2024, les émissions ont été de 404,4 MtCO<sub>2</sub>e ; elles seraient de 397,7 MtCO<sub>2</sub>e en 2025.

**Source :** Citepa, SDES, Insee, calcul Insee.

## ► 2. Contributions à l'évolution des émissions de gaz à effet de serre en France, par secteur (variation annuelle en % ; contributions en points)



**Dernier point observé :** 2024.

**Lecture :** en 2024, les émissions observées ont diminué de 0,9 % ; elles baisseraient de 1,7 % en 2025.

**Source :** Citepa, SDES, Insee, calculs Insee.

# Conjoncture française

émissions du transport aérien international, non comprises dans le format Secten, seraient dynamiques en 2025, avec un impact à la hausse sur les émissions au format AEA.

## La baisse des émissions reconstituée pour 2025 est proche mais un peu plus prononcée que celle prévue dans la Note de conjoncture de juin 2025

Le scénario d'activité économique de la *Note de conjoncture* porte sur un grand nombre d'indicateurs, à un niveau sectoriel relativement fin. Il est donc possible de réaliser une prévision d'émissions de GES de la France cohérente avec le scénario de prévision d'activité économique, en modélisant les liens entre activité économique et émissions à partir des données passées (► **éclairag**e de la *Note de conjoncture* de juin 2025 ; les modèles utilisés sont par ailleurs rappelés dans l'► **encadré 2**). La prévision réalisée l'an passé était celle d'une baisse de 1,3 % des émissions en 2025, une baisse proche mais un peu moins prononcée que celle finalement reconstituée à l'aide des données Secten. En particulier, les émissions du tertiaire et des ménages ont surpris à la baisse (► **figure 3**).

En outre, l'écart de prévision peut se décomposer en deux termes : d'une part, l'erreur du modèle, c'est-à-dire l'écart entre la baisse observée et la baisse qui aurait été prévue une fois tous les indicateurs économiques utilisés pour la modélisation connue, et d'autre part, les autres facteurs d'erreur, qui incluent notamment l'écart de prévision macroéconomique (c'est-à-dire l'écart entre l'activité effectivement observée en 2025 et ce qui avait été prévu dans la *Note de conjoncture* de juin 2025) et l'impact météorologique.

L'écart de prévision (-0,4 point) s'explique principalement par une erreur de modèle (-0,3 point) et, dans une moindre mesure, par les autres facteurs, dont l'écart de prévision macroéconomique (-0,1 point). L'erreur de modélisation concerne notamment les émissions reconstituées des branches tertiaires, qui diminuent davantage que prévu par la modélisation. À l'inverse, l'écart à la prévision pour les émissions des ménages, essentiellement portées par celles liées à l'utilisation de leurs véhicules personnels, s'explique principalement par leur consommation en produits raffinés plus faible que prévue : cette dernière a baissé de 0,4 % en 2025, alors qu'une augmentation était prévue il y a un an (+1,1 %).

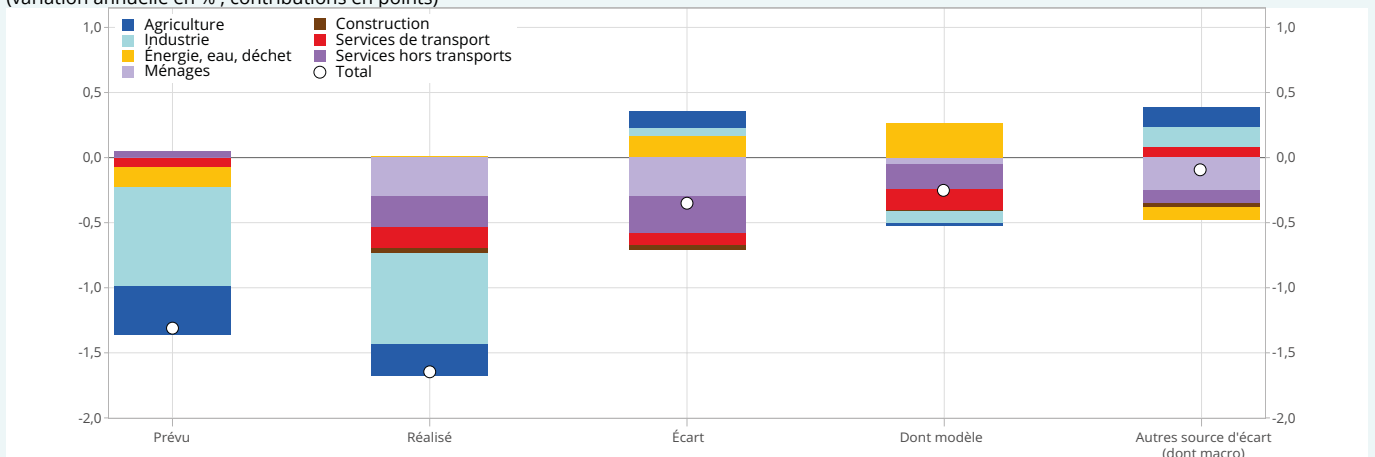
## La baisse des émissions en 2025 serait inférieure au rythme à adopter pour les prochaines années afin de respecter les engagements climatiques de la France

En décembre 2015, la COP21 a abouti à l'adoption de l'Accord de Paris, qui fixe des objectifs de long terme pour contenir l'élévation des températures moyennes mondiales. L'Union européenne s'est fixé un objectif de réduction de ses émissions nettes (différence entre les émissions et l'absorption par les puits de carbone) d'au moins 55 % entre 1990 et 2030 et s'est engagée à atteindre la neutralité climatique au plus tard en 2050. La France s'est dotée d'une stratégie nationale bas-carbone et de budgets carbone afin de mettre en œuvre la transition vers une économie sobre en GES. Le projet de nouvelle Stratégie Nationale Bas-Carbone (SNBC-3), publié en décembre 2025, fixe cette baisse à environ 5 % par an entre 2024 et 2030 et à environ 7 % entre 2030 et 2050, contre 3 % en moyenne de 2017 à 2023<sup>3</sup>. Le rythme de baisse de 2025 est donc inférieur à celui devant être mis en œuvre dans les années à venir.

<sup>3</sup> Les objectifs de la Stratégie Nationale Bas Carbone concernent les émissions territoriales (format Secten). Or, les évolutions de ces dernières peuvent ponctuellement différer de celles des émissions des entités résidentes (format AEA) lorsque les émissions à l'étranger des unités résidentes de transport connaissent une dynamique particulière, comme ce fut le cas en 2024 par exemple.

### ► 3. Contributions des différentes branches à l'évolution observée et prévue des émissions de gaz à effet de serre en France en 2025 et décomposition de l'écart entre les effets de la modélisation et du scénario économique

(variation annuelle en % ; contributions en points)



**Lecture** : en 2025, les émissions auraient baissé de 1,7 % en 2025 alors qu'une baisse de 1,3 % était prévue dans la *Note de conjoncture* de juin 2025. L'écart entre baisses observée et prévue est de -0,4 point, qui se décompose en -0,3 point dû à la modélisation et -0,1 point dû à d'autres facteurs, notamment l'écart de prévision macroéconomique.

**Source** : Citepa, SDES, Insee, calculs Insee.

### La baisse des émissions peut se décomposer en facteurs conjoncturels, facteurs tendanciels et ceux liés à l'efficacité et à la décarbonation de l'énergie

Si les modèles utilisés pour la prévision mettent en exergue la corrélation entre activité économique et émissions de GES, la décomposition de l'évolution de ces dernières sur la période récente permet de distinguer les facteurs conjoncturels, les facteurs tendanciels et ceux liés à l'efficacité et à la décarbonation dans la baisse continue des émissions des dernières années. Une baisse des émissions de GES peut, en effet, être due à :

- **L'efficacité** carbone des procédés industriels ou à la décarbonation du transport et du chauffage des ménages, ce qui se traduit par une baisse des émissions de GES à activité donnée, secteur par secteur.
- **Les évolutions tendanciennes de l'économie**, lorsque l'évolution des émissions de GES est liée aux grandes tendances de spécialisation, par exemple la déformation structurelle de l'économie française en faveur des services et en défaveur de l'industrie ou encore la diminution de taille du cheptel bovin. Il s'agit donc d'un effet de structure : une partie de la décarbonation de l'économie française vient du fait qu'elle se spécialise dans des activités moins émettrices.
- **Des facteurs conjoncturels** lorsque l'évolution des émissions de GES est liée à des fluctuations de court terme, qu'il s'agisse des cycles économiques, de chocs temporaires sur les prix ou d'aléas climatiques.
- Enfin, une partie des évolutions des émissions de gaz à effet de serre ne sont pas captées par la modélisation retenue et peut donc être considérée comme un **résidu**. Cette erreur est par définition centrée, c'est-à-dire de moyenne nulle : elle est parfois positive parfois négative et ne contribue pas aux évolutions sur plusieurs années. Ce résidu peut s'expliquer par des écarts de source entre les données d'émission et la comptabilité nationale, voire par d'éventuelles erreurs de mesure, mais également par un écart pour une année donnée des acteurs économiques à leur comportement moyen de longue période.

Une telle décomposition (présentée plus en détail dans l'► **encadré 2**) autorise en outre plusieurs grilles de lecture. Une première possibilité consiste à opposer le facteur conjoncturel d'une part, aux facteurs tendanciels et d'efficacité d'autre part, qui représentent, pris ensemble, une dimension **structurelle** de la baisse des émissions. Une autre possibilité peut être d'isoler le facteur d'efficacité par rapport aux facteurs conjoncturels et tendanciels qui, pris ensemble, représentent **l'impact de l'évolution économique** sur les émissions.

Cette décomposition est réalisée au niveau de chacune des quatorze branches d'activité identifiées et des trois types

d'émissions des ménages, avec une limite, notamment en ce qui concerne le partage entre le facteur tendanciel et le terme d'efficacité. Par exemple, le fait que les émissions des industries chimiques baissent tendanciellement à activité donnée peut certes refléter une décarbonation croissante des procédés, mais aussi des phénomènes de composition au sein de ces branches (par exemple entre chimie de base très émettrice et fabrication de parfums et savons). **La décomposition proposée dépend donc du niveau de granularité retenu.** En outre, cette décomposition est conçue principalement pour commenter la décomposition **des évolutions** des émissions de gaz à effet de serre mais elle est plus fragile lorsqu'elle est appliquée à **des niveaux** : à titre d'exemple, la baisse des émissions liées au chauffage des ménages et des branches tertiaires en 2022, largement due aux efforts de sobriété provoqués par renchérissement des coûts énergétiques du fait de l'invasion de l'Ukraine, est considérée comme conjoncturelle, sans préjuger du caractère pérenne ou non de cette modification de comportement. Ainsi, la composante conjoncturelle n'est pas nécessairement de moyenne nulle sur longue période.

Sur longue période, le découplage entre l'activité économique en France et les émissions de GES tendanciellement en baisse, est bien documenté par le ► **SDES (2026)** : les émissions de GES liées à l'énergie diminuent depuis 2005, sous l'effet de la réduction de l'intensité énergétique et de la part des énergies fossiles dans le bouquet énergétique français. Les émissions résidentielles reculent grâce au recours à des énergies de chauffage moins carbonées et à l'amélioration des performances thermiques des logements, tandis que dans les transports, l'efficacité énergétique croissante des véhicules et le plus grand usage de biocarburants ont permis de diminuer légèrement les émissions. Enfin, les émissions du secteur industriel se réduisent depuis 2007 avec l'amélioration de l'intensité énergétique et l'utilisation d'énergies moins carbonées.

La littérature économique insiste toutefois plutôt sur le découplage entre émissions et activité économique sous l'angle de l'étude de l'empreinte carbone. Par exemple, ► **Baude et Larrieu (2025)** constatent qu'entre 1990 et 2024, les émissions territoriales françaises ont diminué de 31 %, tandis que l'empreinte carbone totale a baissé de 20 %. Cette plus faible réduction reflète une augmentation des émissions incorporées dans les importations, majoritairement associée à une restructuration des échanges vers des pays caractérisés par des activités économiques plus intenses en GES (par exemple la Chine).

En Europe ► **Wood R. et al (2020)** affirme que les émissions associées aux importations représentent 33 % des émissions de la région, notamment avec les importations russes et asiatiques. Au niveau mondial, le

# Conjoncture française

► **GIEC (2022)** indique que la période 2010-2019 a été la décennie la plus émettrice dans l'histoire de l'humanité, entraînée par l'augmentation du PIB par tête, mais qu'une part croissante de pays a commencé à inverser la tendance d'émissions. En particulier, les pays développés sont plutôt importateurs nets d'émissions, tandis que les pays émergents sont dans l'ensemble exportateurs nets.

► **Jiang et al. (2021)** démontrent ainsi que les émissions liées à la consommation de pays à hauts revenus (comme l'Allemagne ou le Japon) sont fortement affectées par les émissions liées aux importations, tandis que pour d'autres pays (l'Inde ou la Russie par exemple) ce sont les émissions territoriales qui sont le plus déterminantes. Selon

► **Hubacek et al. (2021)**, entre 2014 et 2018, 32 pays parmi 116 ont réussi à concilier réduction de leurs émissions de GES et croissance du PIB, tandis que 23 pays sont parvenus à réduire les émissions liées à la consommation.

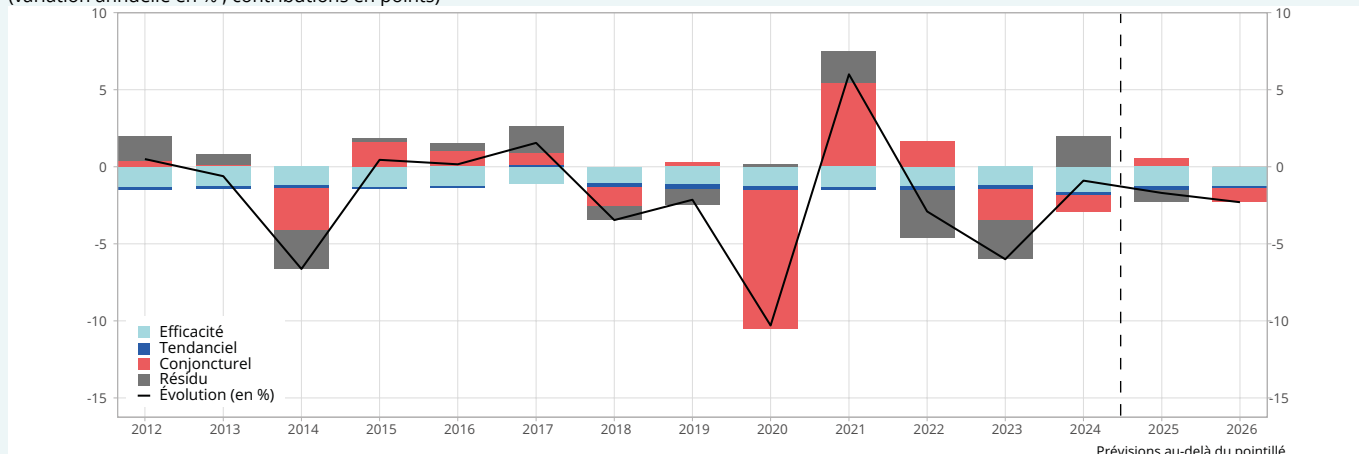
En ce qui concerne la période postérieure à la pandémie, un récent ► **Trésor Eco (2026)**, vise à isoler la part conjoncturelle dans l'évolution annuelle des émissions de GES en France, en partant du constat que l'évolution des émissions de GES résulte de transformations structurelles – d'ordre par exemple économique, technologique, démographique ou climatique, qui peuvent être le résultat ou non de politiques publiques – ainsi que d'aléas plus conjoncturels. Ces derniers comprennent notamment les variations de température, les chocs sur les marchés de l'énergie et les fluctuations de l'activité des secteurs les plus émetteurs. Le présent éclairage s'apparente au travail cité, mais s'en distingue cependant sur au moins deux aspects : d'une part, il est réalisé en format AEA, tandis que celle du ► **Trésor Eco (2026)** a été réalisée au format Secten ; et d'autre part, il est fait ici la distinction entre les facteurs tendanciels et d'efficacité, alors que l'étude citée se concentre principalement sur les fluctuations conjoncturelles.

## Depuis 2019, les efforts de décarbonation et d'efficacité énergétique expliqueraient près de la moitié de la baisse des émissions françaises, tandis que l'évolution tendancielle des comportements économiques jouerait un rôle moindre

Les émissions de GES en France, après avoir baissé en 2020 (-10,3 %) et rebondi en 2021 (+6,0 %), essentiellement en raison de facteurs conjoncturels, sont en recul continu depuis la crise sanitaire : elles ont diminué de 2,9 % en 2022, de 6,0 % 2023, de 0,9 % en 2024 et de 1,7 % en 2025. Au total, elles ont baissé de 15,5 % sur la période, soit une baisse moyenne de près de 3 % par an. Cette baisse s'explique notamment sur la période récente par des efforts de décarbonation et d'efficacité énergétique, qui contribuent à la réduction annuelle des émissions d'environ 1,3 point par an en moyenne (► **figure 4**). Un quart de ces efforts environ provient des branches industrielles, principalement de la chimie, de l'agroalimentaire et du raffinage. Un autre quart provient de la décarbonation continue du mix électrique (toutes choses égales par ailleurs, c'est-à-dire à production des autres filières et consommation données, la production d'électricité fossile décroît de l'ordre de 1,5 TWh par an) et des réseaux de chaleur. Enfin, un quart supplémentaire provient de la décarbonation des usages des ménages. Concernant l'usage des véhicules particuliers, la baisse provient de l'électrification du parc, ainsi que des gains d'efficacité sur les moteurs thermiques (► **Benedetti et Buresi, 2025** ; ► **encadré 2** sur la méthodologie). Par ailleurs, la consommation de chauffage des ménages à partir de sources fossiles est, année après année, moins dynamique que leur consommation totale en chauffage, signe d'une décarbonation progressive des sources, favorisée notamment par l'interdiction d'installation de chaudières au fioul neuves, en vigueur depuis 2022.

### ► 4. Évolution des émissions de GES en France et décomposition en facteurs conjoncturels, facteurs tendanciels et d'efficacité

(variation annuelle en % ; contributions en points)



Dernier point observé : 2024.

Lecture : en 2024, les émissions observées ont diminué de 0,9 % ; la contribution des facteurs conjoncturels à cette baisse serait de 1,4 point.

Source : Citepa, SDES, Insee, calculs Insee.

En revanche, le terme tendanciel de la décomposition des évolutions des émissions de GES, dû aux grandes tendances économiques, estimées en moyenne depuis le début des années 1990, contribue peu à la baisse des émissions, de l'ordre de -0,2 point par an. Cette tendance baissière provient principalement de la diminution de la taille du cheptel bovin, de la baisse tendancielle de la production métallurgique et de la baisse tendancielle de la distance parcourue par les ménages dans leur véhicule personnel depuis une dizaine d'années (► [Benedetti et Buresi, 2025](#)). Enfin, la composante conjoncturelle est responsable d'environ un tiers de la baisse des émissions de GES sur la période : plus de la moitié de cette composante est due aux émissions liées au chauffage des ménages et des branches tertiaires, soit directement soit indirectement (émissions de la branche énergie). Cette baisse, largement due aux efforts de sobriété provoqués par renchérissement des coûts énergétiques du fait de l'invasion de l'Ukraine en 2022, est considérée comme conjoncturelle, sans préjuger du caractère pérenne ou non de cette modification de comportement.

### **Les facteurs conjoncturels ont poussé à la hausse les émissions en 2022, à la baisse en 2023 et 2024, et un peu à la hausse en 2025**

En 2022, les facteurs conjoncturels ont contribué à la hausse des émissions à hauteur d'environ +1,7 point. Cette hausse est due à la branche énergie (contribution de +1,1 point), principalement du fait du recours accru à la production d'électricité d'origine fossile (en raison de l'indisponibilité de nombreuses tranches du parc nucléaire affectées cette année-là par un phénomène de corrosion sous contrainte), ainsi que d'une disponibilité dégradée de la ressource hydraulique. La composante conjoncturelle du transport aérien et de l'usage par les ménages de leur véhicule personnel a également contribué à la hausse globale des émissions (contribution de +1,1 point et +1,2 point respectivement) : ces contributions s'expliquent par des effets de rattrapage à l'issue d'une année 2021 qui était toujours marquée par des restrictions de déplacements en raison de la pandémie persistante. À l'inverse, les fluctuations conjoncturelles de chauffage des ménages ont contribué à la baisse des émissions (-1,3 point), en raison de la douceur de l'hiver et des efforts de sobriété entrepris dans le contexte de renchérissement des prix du gaz du fait de l'invasion de l'Ukraine. La conjoncture dégradée dans la métallurgie, en raison de la hausse des coûts de l'énergie, a également contribué, dans une moindre mesure, à la baisse des émissions.

En 2023 et 2024, les facteurs conjoncturels ont contribué à la baisse des émissions à hauteur de -2,0 points puis -1,1 point, principalement du fait de la branche énergie : en effet, la production électrique fossile a diminué au cours de ces deux années, du fait de meilleures performances des

filières nucléaires et hydrauliques après une année 2022 très dégradée. En outre, en 2023, les industries énergétiques (métallurgie et minéraux non métalliques essentiellement), dont l'activité a pâti de la hausse du coût des intrants énergétiques, ont contribué à la baisse conjoncturelle des émissions dans une moindre mesure, tout comme les usages des ménages.

Enfin, en 2025, les facteurs conjoncturels ont joué un peu à la hausse sur l'évolution des émissions (+0,6 point) : cette hausse provient principalement des émissions du système électrique. En effet, bien que la production d'électricité à partir de sources fossiles ait diminué en 2025, pour la troisième année consécutive (à un rythme toutefois moins soutenu que les deux années précédentes), les facteurs conjoncturels ont plutôt poussé les émissions de cette branche à la hausse, avec une importante diminution de la production hydraulique par rapport à 2024. Ces résultats sont proches de ceux du récent ► [Trésor Eco \(2026\)](#).

### **En 2026, les émissions de gaz à effet de serre de la France au format AEA baisseraient de plus de 2 %, environ la moitié de cette baisse serait due à la poursuite des efforts de décarbonation et d'efficacité**

En 2026, les émissions de gaz à effet de serre de la France au format AEA diminueraient de 2,3 % (► [figure 5](#)). Près de la moitié de cette diminution proviendrait de la baisse de l'ordre de 6 % de la consommation des ménages en carburant, dont les prix ont flambé à la suite de la guerre au Proche-Orient débutée fin février. Dans une moindre mesure, les émissions de la branche énergie, liées au chauffage des ménages, contribueraient également à la baisse globale : en moyenne annuelle et sous l'hypothèse d'un second semestre conforme aux normales saisonnières, la consommation des ménages en énergie du logement diminuerait sur l'année du fait de la douceur de l'hiver. Les émissions des branches tertiaires, dont les déterminants sont proches de celles des ménages (chauffage et consommation de carburant), contribueraient également à la baisse des émissions. Dans une moindre mesure, les émissions baisseraient également dans l'industrie et dans l'agriculture.

Cette réduction des émissions annuelles prévues serait due pour 0,9 point à des facteurs conjoncturels, principalement à la composante conjoncturelle de la baisse des émissions liées au transport des ménages, qui réagissent à la hausse des prix sur leurs dépenses de carburant. Les efforts de décarbonation et d'efficacité se maintiendraient dans toutes les branches concernées et contribueraient au reste de la baisse des émissions.

## Conjoncture française

Par ailleurs, les émissions annuelles diminueraient moins fortement que le glissement annuel des émissions au premier trimestre 2026, tel que mesuré par le ► **SDES, 2026** (-6,5 %) ou estimé par ► **Rexecode, 2026** (-5 %). En effet, les émissions annuelles pour 2026 sont prévues sous l'hypothèse de températures conformes aux normales de saisons pour la fin de l'année, ce qui conduit à tempérer l'évolution annuelle par rapport au glissement annuel du premier trimestre, l'hiver ayant été particulièrement doux. En outre, le scénario macroéconomique se fonde sur l'hypothèse d'une activité industrielle vaillante en prévision, ce qui contribuerait à freiner la baisse des émissions. Enfin, l'estimation du SDES porte uniquement sur les émissions de CO<sub>2</sub>, quand les prévisions d'émissions de cet éclairage retiennent pour les branches de l'agriculture et des déchets, qui émettent majoritairement d'autres GES, un repli modéré dans le premier cas et une stabilité dans le second.

Cette prévision est entourée d'aléas. En particulier, elle dépend grandement de l'hypothèse concernant la consommation des ménages en carburant sur le reste de l'année, qui dépend elle-même de l'évolution du prix du pétrole et donc de l'environnement géopolitique. Par ailleurs, de façon plus classique, cette prévision est réalisée sous l'hypothèse de conditions climatiques conformes aux normales saisonnières sur le reste de l'année, et notamment sur le dernier trimestre. ●

### ► 5. Émissions de GES des activités économiques résidentes françaises et émissions directes des ménages, observées et prévues

(en MtCO<sub>2</sub>e)

	Poids (en 2024)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2026 (évol.)
Agriculture	19,3	83,9	83,4	82,7	79,2	78,3	77,9	76,9	76,2	-0,9%
Industrie	17,1	89,0	77,7	83,6	77,4	70,7	69,0	66,2	65,3	-1,3%
<i>dont Chimie-Pharmacie</i>	3,8	18,7	17,6	18,2	16,4	15,4	15,4	14,0	13,6	-2,6%
<i>dont Agro-industrie</i>	1,8	9,9	8,7	8,8	8,6	7,7	7,2	7,0	6,6	-5,6%
<i>dont Raffinage</i>	2,4	12,2	9,9	9,3	9,5	9,6	9,5	9,9	9,8	-0,6%
<i>dont Produits métallurgiques et métalliques</i>	3,7	20,3	15,8	19,5	17,4	14,6	14,9	13,9	14,1	1,6%
<i>dont Produits minéraux</i>	4,0	20,6	18,5	20,0	19,0	17,3	16,1	15,7	15,4	-1,9%
<i>dont Autres produits de l'industrie</i>	1,5	7,2	7,1	7,7	6,5	6,0	5,9	5,7	5,8	0,9%
Énergie, eau, déchet	10,9	55,5	52,8	54,8	55,2	48,0	44,2	44,3	43,3	-2,3%
<i>dont Extraction</i>	0,1	0,6	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0%
<i>dont Électricité et gaz</i>	4,2	26,8	24,4	27,1	27,7	20,5	16,8	16,7	15,7	-6,0%
<i>dont Déchets, eau</i>	6,7	28,0	28,0	27,3	27,2	27,2	27,1	27,2	27,2	0,0%
Construction	2,1	8,8	8,2	9,1	8,9	8,6	8,6	8,4	8,4	-0,8%
Transports	16,0	66,9	52,1	57,4	62,2	61,4	64,5	63,9	63,2	-1,1%
<i>dont Aérien</i>	4,5	20,4	9,9	11,3	16,3	17,7	18,2	19,6	19,5	-0,8%
<i>dont Autres activités de transport</i>	11,4	46,5	42,2	46,0	45,9	43,7	46,3	44,3	43,7	-1,2%
Service hors transports	10,1	48,1	44,3	46,6	45,0	41,2	40,8	39,9	38,6	-3,1%
Ménages	24,6	118,6	103,5	113,1	106,1	100,0	99,4	98,2	93,8	-4,5%
<i>dont Chauffage</i>	7,8	44,8	42,0	44,7	35,4	32,1	31,7	31,1	30,7	-1,2%
<i>dont Transports</i>	15,9	70,2	57,9	64,8	67,2	64,3	64,2	63,6	59,5	-6,3%
<i>dont Autres activités des ménages</i>	0,9	3,6	3,5	3,6	3,5	3,5	3,6	3,6	3,6	0,0%
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>470,7</b>	<b>422,0</b>	<b>447,2</b>	<b>434,1</b>	<b>408,2</b>	<b>404,4</b>	<b>397,7</b>	<b>388,7</b>	<b>-2,3%</b>

Reconstitution.

Prévision.

Source : Citepa, SDES, Insee, calculs Insee.

## Encadré 1 : Sources et nomenclatures des émissions de gaz à effet de serre

**En France, l'inventaire des émissions de gaz à effet de serre, exprimées en millions de tonnes en équivalent CO<sub>2</sub>, est réalisé chaque année par le Citepa pour le compte du ministère de la Transition Écologique**

Les inventaires de gaz à effet de serre (GES) ont pour objectif de quantifier (en masse de substances émises par an) les émissions de GES émises au sein d'un pays et de les relier à des activités humaines. Les inventaires rapportés par les États à la Convention-Cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques (« CCNUCC ») constituent la référence en matière d'émissions de GES. Ces inventaires sont encadrés par des règles de comptabilisation et de contrôle partagées à l'échelle internationale. Le Groupe intergouvernemental sur l'évolution du climat (Giec) a la responsabilité d'encadrer les règles de calculs et l'évaluation des procédures d'estimations.

En France, c'est le Citepa qui réalise chaque année les inventaires des émissions de gaz à effet de serre pour le compte du ministère de la Transition Écologique. Cet inventaire est élaboré jusqu'à l'année N-2, tandis que les émissions de l'année N-1 font également l'objet d'une estimation préliminaire publiée tous les ans en juin (« proxy »).

Cet inventaire couvre l'ensemble des gaz à effet de serre, c'est-à-dire principalement le dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>), mais également le méthane (CH<sub>4</sub>), le protoxyde d'azote (N<sub>2</sub>O) et les gaz fluorés. Les émissions sont mesurées en millions de tonnes en équivalent CO<sub>2</sub> (MtCO<sub>2</sub>e) : pour cela, les émissions hors CO<sub>2</sub> sont « converties » en équivalent CO<sub>2</sub> en utilisant un facteur de pouvoir de réchauffement global (PRG) qui représente l'impact de chaque type de GES sur le climat à un horizon temporel donné, le plus souvent cent ans (pour tenir compte de la durée de vie différente de chaque substance), en comparaison au CO<sub>2</sub> dont le PRG est fixé conventionnellement à 1.

Le Citepa réalise également des estimations infra-annuelles d'émissions pour l'année en cours : ces estimations (non corrigées des variations saisonnières) sont réalisées à la maille mensuelle et publiées sous la forme d'un baromètre tous les trimestres avec un délai d'environ trois mois. Ainsi, le baromètre publié en mars N présente des émissions du quatrième trimestre de l'année N-1 et constitue donc, avant même la publication du proxy en juin, la première estimation des émissions de l'année N-1 complète (de la même manière que, dans le domaine de la comptabilité nationale, les comptes trimestriels de l'Insee donnent une première estimation de l'activité de l'année N-1 dès la fin du mois de janvier de l'année N avant le compte provisoire publié fin mai).

### Plusieurs formats de publication des émissions de GES coexistent

Ces estimations du Citepa portent sur les émissions territoriales. Elles sont réalisées selon le format « Secten » (secteurs économiques et de l'énergie) : ce format, dont le périmètre est identique à celui de l'inventaire au format CCNUCC, a été développé par le Citepa à la demande du ministère de la Transition Écologique pour délivrer une information plus accessible dans sa lecture<sup>1</sup>.

Les émissions résidentes, issues des comptes d'émissions dans l'air (AEA, pour *Air Emissions Accounts*), diffèrent des émissions territoriales. Ce format a été développé au niveau international, dans le cadre du Système des comptes économiques environnementaux (SEEA), pour faciliter le rapprochement entre les données d'émissions et les statistiques macroéconomiques. La comptabilisation des émissions des AEA est encadrée par un règlement européen. Ce format est utilisé par le SDES et l'Insee dans leurs publications conjointes. Ces comptes sont produits par le Citepa en s'appuyant sur les inventaires nationaux conventionnels. Ce format répartit les émissions liées à l'activité économique en 64 branches, calées sur la compatibilité nationale, auxquelles il convient d'ajouter les émissions directement liées aux activités des ménages (principalement véhicules particuliers et chauffage au gaz et au fioul). Pour la branche des transports, les émissions du format AEA sont comptabilisées en tenant compte du principe de résidence : les émissions à l'étranger des entreprises « résidentes françaises » sont incluses et celles des résidents étrangers en France sont exclues. Du fait de l'existence d'importantes compagnies internationales de transports parmi les unités résidentes françaises, le total des émissions dans l'air de la France au format AEA est supérieur à celles au sens de l'inventaire<sup>2</sup>. Malgré cette différence de niveau, les évolutions annuelles des émissions dans les deux métriques sont fortement corrélées l'une à l'autre. De ce fait, bien que les émissions de l'année 2025 au format AEA ne sont pas encore disponibles, il est possible d'en avoir une reconstitution à partir des émissions de l'année 2025 au format Secten, déjà estimées et publiées par le Citepa dans le cadre du « proxy ». ●

<sup>1</sup> Les émissions de GES de l'inventaire au format Secten sont allouées aux activités qui les ont émises, réparties en six secteurs (eux-mêmes ventilés en 70 sous-secteurs) : énergie, industrie manufacturière (y compris construction), résidentiel-tertiaire, transports, agriculture et déchets. Enfin, il est possible de soustraire à ces émissions les absorptions de GES par utilisation des terres et changement d'affectation des terres et forêts (« UTCATF »), c'est-à-dire les puits de carbone.

<sup>2</sup> Par ailleurs, en termes de composition par activité, le format Secten regroupe toutes les émissions des véhicules dans un secteur « transport » distinct, alors que le format AEA rattache les émissions à chaque branche et aux ménages suivant la propriété des véhicules.

### Encadré 2 : Méthodologie de la prévision des émissions de gaz à effet de serre et de leur décomposition en facteurs conjoncturel, tendanciel et d'efficacité

Dans cet éclairage, la prévision des émissions de GES des différents secteurs est réalisée au pas annuel, en deux étapes.

Tout d'abord, l'évolution des émissions passées des secteurs de l'inventaire national au format AEA est modélisée à partir de l'évolution de l'activité économique de ces secteurs. En général, les modèles retenus sont linéaires : ils permettent d'estimer d'une part, l'élasticité moyenne des émissions à l'activité du secteur correspondant, et d'autre part, une constante (la plupart du temps négative) qui capte implicitement les éventuels gains d'efficacité en émissions des processus de production, c'est-à-dire la faculté, à activité donnée, de réduire les émissions de GES du secteur. Cette efficacité carbone, captée par les effets fixes dans les modélisations, est particulièrement marquée dans l'industrie française (► [Faquet, 2021](#)).

Ensuite, à partir de ces modélisations, les différentes prévisions d'activité des secteurs et de consommation des ménages, issues de la *Note de conjoncture*, sont mobilisées pour en déduire des prévisions d'évolution des émissions pour 2026. Ces évolutions sont ensuite appliquées aux émissions 2025 ; le millésime 2025 des émissions dans l'air au format AEA n'est pas encore connu (il sera publié à l'automne), cependant elles peuvent être estimées à partir des émissions au format Secten, publiées par le Citepa, dans le baromètre trimestriel publié le 8 avril 2026, en exploitant la forte corrélation entre les deux métriques.

Les données d'émissions utilisées pour estimer les modèles de la première étape repose sur l'inventaire national annuel disponible de 1990 à 2024, publié par le SDES et l'Insee à l'automne 2025 dans le cadre des comptes nationaux augmentés. Les modèles de prévision retenus ont pour objectif de relier la variation des émissions de chaque secteur à un indicateur de variation d'activité prévu dans la *Note de conjoncture*. Il s'agit par exemple des indices de production industrielle (IPI) des branches les plus émettrices, ou encore des indicateurs de consommation des ménages de certains produits, par exemple de carburant dont la consommation est très corrélée aux émissions des véhicules particuliers des ménages.

Formellement, soit  $E_a^j$  les émissions du secteur  $j$  pour l'année  $a$ ,  $Y_a^j$  l'indicateur d'activité (IPI ou consommation, par exemple) du secteur  $j$  pour l'année  $a$ . Soit  $\beta$  l'élasticité reliant les émissions et l'activité (l'élasticité  $\beta$  peut être inférieure à 1 si, dans la branche considérée, la contribution du procédé émetteur à la volatilité de l'activité est faible ou, à l'inverse, supérieure à 1 si le procédé émetteur joue un rôle important dans la volatilité de l'activité de la branche) et  $\alpha$  l'estimation de la tendance linéaire liée à l'efficacité carbone (dans toutes les équations estimées,  $\alpha \leq 0$ ). La variation relative (exprimée en %, notée  $\Delta$ ) des émissions est alors estimée par les moindres carrés ordinaires :

$$\Delta E_a^j = \beta \times \Delta Y_a^j + \alpha + \epsilon_a \quad (1)$$

Dans la deuxième étape, des modèles sont appliqués aux prévisions annuelles d'activité économique ou de consommation des ménages pour 2026 de la *Note de conjoncture*, noté  $\Delta \hat{Y}_t^j$ . La prévision d'émissions de l'année 2026 en est alors déduite, formellement :

$$\Delta \hat{E}_{2026}^j = \hat{\beta} \times \Delta \hat{Y}_{2026}^j + \hat{\alpha} \quad (2)$$

Ces évolutions sont ensuite appliquées aux émissions dans l'air 2025, elles-mêmes estimées à partir des émissions au format Secten, publiées par le Citepa.

#### Granularité de la prévision

Les émissions dans l'air de GES pour la période de 1990 à 2024, publiées par le SDES et l'Insee à l'automne 2025, se composent des émissions de GES des activités économiques, elles-mêmes ventilées en 64 branches (nomenclature A64 de la NAF), et de celles relatives aux activités des ménages (déplacements en véhicules personnels, chauffage au fioul ou au gaz, autres activités).

Pour la prévision des émissions, les activités économiques ont été regroupées en quatorze branches : chimie et pharmacie, métallurgie, fabrication de matériaux non métalliques (notamment le ciment), raffinage, industrie agro-alimentaire, autres industries manufacturières (incluant notamment l'automobile, l'aéronautique et la fabrication de biens d'équipement), électricité, eau et déchets, extraction, agriculture, construction, services hors

transports, transport aérien, autres transports (en particulier transport terrestre et par eau). Sur les émissions de ces quatorze branches, douze font l'objet d'une modélisation<sup>1</sup>, dont les modèles de prévision, ainsi que ceux des trois types d'activité des ménages, sont présentés dans les sections suivantes<sup>2</sup>. Ainsi, pour les besoins de l'exercice, les prévisions d'activité des branches industrielles sont réalisées à un niveau fin, notamment au sein des « autres industries », où des prévisions sont réalisées pour les branches chimie, métallurgie, fabrication de matériaux non métalliques et papier-bois-imprimerie.

## Décomposition des évolutions des émissions de GES en facteurs conjoncturel, tendanciel et d'efficacité

Pour chacune des quatorze branches d'activité modélisées et pour les trois types d'activité des ménages, une décomposition de l'évolution des émissions de GES sur le passé et en prévision est réalisée, en s'appuyant sur le modèle reliant les émissions à l'activité. Le principe retenu est une décomposition de l'évolution des émissions, année après année, en quatre termes :

- **Un terme d'efficacité**, qui correspond à l'évolution des émissions de GES à activité donnée. Cela peut correspondre à des tendances de décarbonation et de gains d'efficacité au sein des branches ou par les usages des ménages (dans les modes de transports et de chauffage, par exemple via l'électrification des véhicules particuliers, ou encore l'adoption de modes de chauffage moins carbonés).
- **Un terme tendanciel**, qui correspond aux évolutions des émissions de GES liées aux grandes tendances de l'économie, par exemple la baisse tendancielle de production de certaines branches industrielles, ou encore la diminution de taille du cheptel bovin.
- **Un terme conjoncturel**, qui correspond aux évolutions des émissions de GES liées à des fluctuations de court terme, qu'il s'agisse des cycles économiques ou d'aléas climatiques.
- **Un résidu**, qui correspond aux évolutions des émissions de GES non captées par les modélisations retenues.

Une telle grille d'analyse permet de considérer selon deux dimensions possibles le rapport entre évolution des émissions et activité économique. Une première possibilité peut être d'opposer le **facteur conjoncturel** d'une part aux **facteurs tendanciel et d'efficacité** d'autre part, qui représentent pris ensemble une dimension **structurelle** de la baisse des émissions. Une autre possibilité peut être d'isoler le facteur d'**efficacité** et de l'opposer aux facteurs **conjoncturels et tendanciels** qui, pris ensemble, représentent l'impact de l'évolution **économique** sur les émissions.

Cette décomposition se heurte néanmoins à une limite de méthode : son niveau de granularité restreint l'interprétation du terme d'efficacité. Par exemple, le fait que les émissions des industries chimiques baissent tendanciellement à activité donnée peut certes refléter des tendances d'efficacité et de décarbonation des procédés, mais aussi des phénomènes de composition, avec, au sein de ces branches, une tendance d'activité à la baisse pour les industries les plus émettrices et une montée en charge de branches moins émettrices, qui relève alors plutôt de la tendance que de l'efficacité.

## Chimie et pharmacie

La prévision des émissions des branches **chimie et pharmacie** reposent sur l'IPI du seul secteur chimique. Ce dernier est prolongé en prévision par l'évolution de la production de ce secteur du scénario de la *Note de conjoncture*.

$$\Delta E_a^{Chimie} = 0,46_{(0,19)} \times \Delta IPI_a^{CE} - 3,80_{(-0,90)} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 2000-2025

$R^2 = 0,21$

Pour cette branche, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme d'efficacité** : le facteur d'efficacité correspond à la constante de la régression. En effet, d'après cette modélisation, à activité donnée, les émissions de la chimie baissent en moyenne de l'ordre de 4 % par an, ce qui peut traduire des phénomènes d'efficacité ou de décarbonation de procédés industriels. Cette constante peut également s'expliquer par des effets de structures intra-branches en raison des baisses tendanciels de production au sein des industries chimiques les plus émettrices et d'une montée en charge de la production dans les branches chimiques qui le sont moins, ce qui est une limite de la méthodologie utilisée (car alors ce terme renverrait à une baisse tendancielle plutôt que structurelle).

<sup>1</sup> Les émissions de la branche eau et déchets ne sont pas modélisées, mais stabilisées en prévision, comme celles des industries extractives, qui, par ailleurs, sont marginales.

<sup>2</sup> Les coefficients estimés sont représentés avec leur écart-type.



- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond au produit de l'évolution annuelle moyenne de la production de la branche sur la période d'estimation et de l'élasticité estimée des émissions à la production. Cette tendance est quasi nulle pour les branches chimie et pharmacie.
- **Terme conjoncturel** : les fluctuations conjoncturelles sont calculées comme le produit de l'écart des évolutions de production à leur tendance et de l'élasticité des émissions à la production.

### Métallurgie et fabrication de produits métalliques

Au sein de la **métallurgie et de la fabrication de produits métalliques**, la métallurgie représente la quasi-totalité des émissions alors qu'elle ne représente qu'un tiers de la valeur ajoutée. La prévision des émissions de la totalité de la branche repose ainsi sur l'IPI de la seule métallurgie, les évolutions de l'IPI de la fabrication d'objets métalliques ne sont pas prises en compte. L'IPI de la métallurgie est prolongé en prévision par les évolutions de la production de ce secteur du scénario de la *Note de conjoncture*. La modélisation ajoute le retard de la série des émissions, la constante n'est pas significative.

$$\Delta E_a^{Métall.} = 1,2_{(0,11)} \times \Delta IPI_a^{C24} - 0,2_{(0,09)} \times \Delta E_{a-1}^{Métall.} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 1991-2025

$R^2 = 0,80$

Pour cette branche, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme d'efficacité** : la constante de la régression n'étant pas significative, aucun terme d'efficacité n'est retenu dans cette branche.
- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond au produit de l'évolution annuelle moyenne de la production de la branche sur la période d'estimation et de l'élasticité estimée des émissions à la production (en tenant compte du polynôme retard, cette élasticité est unitaire). Compte tenu de la tendance baissière de la production de la branche, la baisse tendancielle des émissions est de 1,5 % par an.
- **Terme conjoncturel** : les fluctuations conjoncturelles sont calculées comme le produit de l'écart des évolutions de production à leur tendance et de l'élasticité des émissions à la production (en tenant compte du polynôme retard).

### Matériaux non métalliques

La fabrication de produits **minéraux non métalliques** se compose de la fabrication de produits en caoutchouc et en plastique et de la fabrication des autres matériaux non métalliques, notamment le ciment. Or, cette dernière représente la quasi-totalité des émissions de la branche, alors qu'elle ne représente qu'environ la moitié de sa valeur ajoutée. Ainsi, les émissions totales de la branche sont modélisées sans tenir compte des évolutions de l'IPI de la fabrication de produits en plastique et caoutchouc, mais en ne retenant que les évolutions de l'IPI des autres matériaux non métalliques (dont le ciment, fortement émetteur). Cet IPI est prolongé en prévision par les évolutions de la production de la branche des matériaux non-métalliques du scénario de la *Note de conjoncture*.

$$\Delta E_a^{Mat. non-métal.} = 0,65_{(0,12)} \times \Delta IPI_a^{C23} - 1,3_{(0,72)} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 1991-2025

$R^2 = 0,80$

Pour cette branche, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme d'efficacité** : le facteur d'efficacité correspond à la constante de la régression. En effet, d'après cette modélisation, à activité donnée, les émissions de la branche baissent en moyenne de l'ordre de 1,3 % par an.
- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond au produit de l'évolution annuelle moyenne de la production de la branche sur la période d'estimation et de l'élasticité estimée des émissions à la production. Compte tenu de la tendance baissière de la production de la branche, la baisse tendancielle des émissions est de 0,6 % par an.
- **Terme conjoncturel** : les fluctuations conjoncturelles sont calculées comme le produit de l'écart des évolutions de production à leur tendance et de l'élasticité des émissions à la production.



## Industrie agro-alimentaire

La prévision des émissions de GES de l'**industrie agro-alimentaire** repose sur l'IPI du secteur, prolongé par la prévision de la production du secteur du scénario de la *Note de conjoncture*. Dans ce secteur, les émissions connaissent, à production donnée, une baisse importante à compter de 2018 : en particulier, les émissions de gaz fluorés ont été divisés par trois ou quatre depuis la fin des années 2010 (potentiellement du fait d'un renforcement récent de la réglementation, notamment en raison de l'accord de Kigali en 2016). Ainsi, une tendance à la baisse à compter de cette date a été ajoutée au modèle, tandis qu'il n'y a pas de constante sur la période antérieure.

$$\Delta E_a^{Agro-alim.} = \underset{(0,6)}{1,6} \times \Delta IPI_a^{C1} - \underset{(1,62)}{4,91} \times dummy_{2018} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 2001-2025

$R^2 = 0,44$

Pour cette branche, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme d'efficacité** : le facteur d'efficacité correspond à la constante de la régression depuis 2018. Depuis cette date, à activité donnée, les émissions de la branche baissent en moyenne de l'ordre de 5 % par an.
- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond au produit de l'évolution annuelle moyenne de la production de la branche sur la période d'estimation et de l'élasticité estimée des émissions à la production. Cette tendance est quasi nulle pour la branche.
- **Terme conjoncturel** : les fluctuations conjoncturelles sont calculées comme le produit de l'écart des évolutions de production à leur tendance et de l'élasticité des émissions à la production.

## Raffinage

La modélisation des émissions du **raffinage** repose sur l'IPI du secteur, prolongé par la prévision de la production du secteur du scénario de la *Note de conjoncture*.

$$\Delta E_a^{Raff.} = \underset{(0,07)}{0,4} \times \Delta IPI_a^{C2} - \underset{(0,88)}{3,42} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 2009-2025

$R^2 = 0,73$

Pour cette branche, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme d'efficacité** : le facteur d'efficacité correspond à la constante de la régression. En effet, d'après cette modélisation, à activité donnée, les émissions de la branche baissent en moyenne de l'ordre de 3,4 % par an.
- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond au produit de l'évolution moyenne de la production de la branche sur la période d'estimation et de l'élasticité estimée des émissions à la production. Cette tendance est quasi nulle pour la branche. Compte tenu de la tendance baissière de la production de la branche, la baisse tendancielle des émissions est de 1,2 % par an.
- **Terme conjoncturel** : les fluctuations conjoncturelles sont calculées comme le produit de l'écart des évolutions de production à leur tendance et de l'élasticité des émissions à la production.

## Autres industries manufacturières

Les **autres branches manufacturières** sont regroupées pour la prévision de leurs émissions. Il s'agit de la fabrication de biens d'équipement, des matériaux de transports (automobile et aéronautique notamment), du textile, de l'industrie du bois, papier et carton, et de la fabrication de meubles et autres industries manufacturières non classées ailleurs. La modélisation repose sur l'IPI du travail du bois, des industries du papier et de l'imprimerie, qui représente environ 40 % des émissions de l'agrégat, l'évolution de la production dans les autres branches n'est pas prise en compte. L'IPI du travail du bois, des industries du papier et de l'imprimerie est prolongé en prévision par les évolutions de la production de ce secteur prévues dans la *Note de conjoncture*. Par ailleurs, le modèle est complété par un retard de l'endogène. La constante n'est pas significative.

$$\Delta E_a^{autres Indus.} = \underset{(0,46)}{1,3} \times \Delta IPI_a^{CC} - \underset{(0,26)}{0,56} \times \Delta E_{a-1}^{autres Indus.} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 2010-2025

$R^2 = 0,40$



Pour cette branche, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme d'efficacité** : la constante de la régression n'étant pas significative, aucun terme d'efficacité n'est retenu dans cette branche.
- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond au produit de l'évolution annuelle moyenne de la production de la branche sur la période d'estimation et de l'élasticité estimée des émissions à la production (en tenant compte du polynôme retard). Compte tenu de la tendance baissière de la production de la branche, la baisse tendancielle des émissions est de 1,5 % par an.
- **Terme conjoncturel** : les fluctuations conjoncturelles sont calculées comme le produit de l'écart des évolutions de production à leur tendance et de l'élasticité des émissions à la production (en tenant compte du polynôme retard).

### Agriculture

Les émissions du secteur **agricole** proviennent à la fois de l'élevage, de la culture et plus marginalement de l'utilisation des engins agricoles. Concernant l'élevage, les émissions sont principalement dues au méthane de la fermentation entérique du cheptel. Ainsi, la taille du cheptel bovin (issue de l'Agreste, service statistique du ministère de l'Agriculture) apparaît comme une variable explicative pertinente pour modéliser les émissions de l'élevage : en prévision, la tendance à la baisse de l'évolution du cheptel bovin est prolongée. Concernant la culture, dont les émissions sont principalement dues à l'utilisation d'engrais, ainsi que des engins agricoles, les émissions sont prévues par la production en culture agricole (au sens de la comptabilité nationale). Enfin, une constante est ajoutée à la modélisation.

$$\Delta E_a^{AZ} = 0,49_{(0,12)} \times \Delta \text{Cheptel}_a^{\text{Bovins}} + 0,22_{(0,06)} \times \Delta \text{Prod}_a^{AZ} - 0,60_{(0,22)} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 2005-2025

$R^2 = 0,63$

Pour cette branche, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme d'efficacité** : le facteur d'efficacité correspond à la constante de la régression. En effet, d'après cette modélisation, à taille du cheptel et production agricole données, les émissions de la branche baissent en moyenne de l'ordre de 0,6 % par an.
- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond au produit de l'évolution annuelle moyenne de la taille du cheptel et de l'élasticité estimée des émissions à cette variable. Il a en effet été fait l'hypothèse que la baisse de la taille du cheptel bovin relevait d'une grande tendance économique plutôt que d'un comportement de décarbonation de la consommation des ménages : en effet, depuis 2017, la baisse annuelle moyenne de la taille du cheptel bovin est deux fois supérieure à celle de la consommation de viande de boeuf (en millions de tonnes équivalent-carcasse, ► [Agreste, 2025 révisé 2026](#)). Ce phénomène a pour contrepartie une dégradation du solde commercial en viande (► [Vermersch G. et Zaidan S., 2025](#)). Compte tenu de la tendance baissière de la taille du cheptel, la baisse tendancielle des émissions est de 0,3 % par an.
- **Terme conjoncturel** : les évolutions dues au terme relatif à la production agricole sont considérées comme purement conjoncturelles, cette production étant globalement stationnaire sur longue période. La différence entre la variation annuelle de la taille du cheptel et sa baisse tendancielle est également considérée comme conjoncturelle.

### Construction

La modélisation des émissions de la **construction** repose sur la production du secteur (au sens des comptes nationaux de l'Insee).

$$\Delta E_a^{\text{Constr.}} = 0,90_{(0,12)} \times \Delta \text{Prod}_a^{FZ} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 2012-2025

$R^2 = 0,82$

Pour cette branche, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme d'efficacité** : la constante de la régression n'étant pas significative, aucun terme d'efficacité n'est retenu dans cette branche.



- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond au produit de l'évolution annuelle moyenne de la production de la branche sur la période d'estimation et de l'élasticité estimée des émissions à la production. Cette tendance est quasi nulle pour la branche.
- **Conjoncturelle** : les fluctuations conjoncturelles sont calculées comme le produit de l'écart des évolutions de production à leur tendance et de l'élasticité des émissions à la production.

## Production d'électricité, de gaz vapeur et d'air conditionné

Deux indicateurs conjoncturels sont utilisés pour la prévision des émissions de la branche de **production d'électricité, de gaz vapeur et d'air conditionné** :

- La production d'électricité d'origine fossile publiée par RTE (Réseau de transport d'électricité français) qui modélise les émissions du mix électrique français. Les données RTE sont disponibles jusqu'aux premiers mois de l'année 2026.
- la consommation des ménages en réseaux de chaleur, publiés par le SDES. La dernière année disponible pour cette série est 2023 ; elle est prolongée en 2024 et 2025 en retenant la même évolution que la consommation des ménages en énergie du logement au sens de la comptabilité nationale

$$\Delta E_a^{DZ} = 0,6 \times \Delta TE_a^{fossil} + 0,5 \times \Delta Chaleur_a - 3,60 + \epsilon_a$$

(0,07) (0,15) (0,15)

Période d'estimation = 2008-2023

$R^2 = 0,89$

Le modèle comporte une constante négative, qui peut s'interpréter comme un facteur d'**efficacité**, correspondant à la tendance de décarbonation des réseaux de chaleur urbains sur longue période.

Les évolutions de la consommation en réseaux de chaleur des ménages sont considérées comme purement **conjoncturelles**, car essentiellement liées aux conditions climatiques. Pour 2026, cette variable est prolongée comme l'évolution de la consommation des ménages en énergie du logement sous-jacente au scénario de la *Note de conjoncture*.

Quant à la variation de la production d'électricité d'origine fossile, elle fait elle-même l'objet d'une modélisation (en simple différence, exprimée en TWh et notée par la lettre *D*) basée d'une part, sur la consommation électrique sur le territoire national (la distinction est faite entre consommation climatique et consommation corrigée des conditions climatiques, même si en pratique les deux coefficients estimés sont égaux), et d'autre part, sur les productions des filières nucléaires et hydrauliques, permettant de tenir compte des fluctuations de la production fossile liées à la disponibilité du parc nucléaire et de la ressource hydraulique (ces deux coefficients sont donc négatifs compte tenu de la substituabilité entre sources). L'effet des énergies renouvelables hors hydraulique n'est pas significatif, mais la régression comporte une constante négative : ainsi, à consommation et productions des filières nucléaire et hydraulique données, la production fossile d'électricité tend à se résorber de 1,5 TWh par an. Cette constante négative peut s'expliquer par un effet de composition au sein de la production fossile (avec une montée en charge du gaz au détriment du charbon) ou encore par la montée en charge des énergies renouvelables hors hydraulique (même si la variable n'est pas significative lorsqu'elle est ajoutée à la régression).

$$D(RTE_a^{fossile}) = 0,44 \times D(conso_{corrigée}_a) + 0,45 \times D(effet_{météo}_a) - 0,18 \times D(RTE_a^{nucléaire}) - 0,52 \times D(RTE_a^{hydro-électrique}) - 1,48 + \epsilon_a$$

(0,07) (0,07) (0,03) (0,08) (0,72)

Période d'estimation = 1996-2024

$R^2 = 0,83$

Pour la production d'électricité fossile, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme d'efficacité** : le facteur d'efficacité correspond à la constante de la régression.
- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond à l'évolution moyenne de la consommation corrigée sur longue période.
- **Terme conjoncturel** : les fluctuations provenant des autres termes sont considérées comme conjoncturelles. En effet, d'une part, la consommation climatique est par définition tributaire des conditions climatiques, et d'autre part, les productions des filières hydraulique et nucléaire sont globalement stationnaires sur longue période, si bien que leurs fluctuations annuelles sont considérées comme conjoncturelles.



En prévision, la consommation électrique est prolongée en supposant une fin d'année 2026 conforme aux températures normales de saison : cependant, la baisse de la consommation électrique en février et en mars représente déjà une baisse importante de la production d'origine fossile sur l'année (de l'ordre de 1 TWh, soit -6 % environ). Ainsi, compte tenu de cette baisse importante, du niveau historiquement bas en 2025 de la production d'électricité fossile et du fait que la baisse de 2025 est bien plus prononcée que ce que prévoyait le modèle, il a été choisi de neutraliser en prévision le facteur d'efficacité égal à -1,5 TWh par une cale positive de même ampleur.

### Déchets, dépollution et assainissement de l'eau

Les émissions liées aux branches **déchets, dépollution et assainissement de l'eau** sont quasi constantes depuis 2013 (oscillant entre 24,3 et 25,4 MtCO<sub>2</sub>e) : ces émissions sont supposées stables en prévision. Elles ne font pas l'objet d'une décomposition entre facteurs conjoncturel, tendanciel et d'efficacité (toutes les fluctuations d'émissions de cette branche sont classées comme résiduelles).

### Extraction

Les émissions liées aux **activités d'extraction** en France sont devenues négligeables : elles sont supposées stables en prévision. Sur longue période, ces émissions ont fortement diminué, ce qui est considéré comme une baisse **tendancielle** dans le cadre de la décomposition.

### Les émissions des services hors transport

Les émissions des **services hors transport** proviennent essentiellement du chauffage des bâtiments non résidentiels (hors électricité) ainsi que de l'utilisation de véhicules utilitaires. Le modèle de prévision consiste à estimer les émissions des services (hors transport) par le total des émissions des ménages (cf. infra) car les déterminants de ces deux sources sont fortement corrélés (chauffage et consommation de carburant principalement).

$$\Delta E_a^{Service} = 0,70 \times \Delta E_a^{HH} + \epsilon_a$$

(0,13)

Période d'estimation = 1991-2025

R<sup>2</sup> = 0,47

Par convention, la décomposition des émissions de cette branche entre facteurs conjoncturel, tendanciel et d'efficacité est directement déduite de la décomposition réalisée pour les émissions des ménages (cf. infra).

### Transport aérien

La prévision des émissions du secteur du **transport aérien** repose sur la consommation des ménages en services de transport aérien de la comptabilité nationale. Cette consommation correspond aux voyages entièrement réalisés en France, ou au départ de France par les ménages résidents (quel que soit le pays de résidence du transporteur aérien). À l'inverse, les émissions de ce secteur en nomenclature AEA correspondent à celles des compagnies aériennes résidentes et ne dépendent pas, en théorie, du pays de départ du vol, même si, en pratique, les deux grandeurs sont liées. Ainsi, une hausse de la consommation des ménages de 10 % se traduit par une hausse de 6 % des émissions, toutes choses égales par ailleurs, et 60 % de la variance de l'évolution des émissions sur la période d'estimation est expliquée par l'évolution de la consommation. Pour la prévision, la série est prolongée par les prévisions d'évolution de la consommation en services de transport aérien de la *Note de conjoncture*, qui est dégradée : d'une part, en raison de la fermeture des hubs aériens du Proche-Orient, une partie du trafic aérien est considérée comme perdue d'ici à la fin de l'année et, d'autre part, le trafic serait également déprimé sur les autres destinations du fait du renchérissement des prix des billets, dans le sillage de la flambée des cours du kérosène.

$$\Delta E_a^{H51} = 0,49 \times \Delta Conso_{ménages}^{H51} + \epsilon_a$$

(0,09)

Période d'estimation = 1991-2019

R<sup>2</sup> = 0,53



Pour cette branche, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme d'efficacité** : la constante de la régression n'étant pas significative, aucun terme d'efficacité n'est retenu dans cette branche.
- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond à l'évolution moyenne de la consommation des ménages en transport aérien. Compte tenu de la hausse tendancielle de cette dernière, la hausse tendancielle des émissions de la branche est de 0,6 % par an.
- **Terme conjoncturel** : les fluctuations conjoncturelles sont calculées comme le produit de l'écart des évolutions de consommation à leur tendance et de l'élasticité des émissions à la consommation.

## Autres transports

L'évolution des émissions de l'**ensemble des autres secteurs du transport** (terrestre et par eau, notamment) est modélisée à partir de l'évolution totale du PIB. Les deux grandeurs sont en effet corrélées : une hausse de 10 % du PIB se traduit par une hausse de 11 % des émissions, toutes choses égales par ailleurs, et un peu plus de 30 % de la variance de l'évolution des émissions sur la période d'estimation est expliquée par l'évolution du PIB. Par ailleurs, une indicatrice correspondant à la période 2009-2019 est ajoutée à la régression : en effet, si les émissions de ce secteur semblent osciller en fonction du cycle économique autour d'un niveau constant sur les décennies 1990 et 2000, puis de nouveau depuis 2019, ces dernières ont connu une importante tendance baissière au cours de la décennie 2010, captée par cette indicatrice.

$$\Delta E_a^{HX} = \underset{(0,31)}{1,13} \times \Delta PIB_a^{FR} - \underset{(1,58)}{2,41} \times dummy\_2009\_2019 - \underset{(0,91)}{1,92} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 1991-2025

$R^2 = 0,33$

Pour cette branche, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond à la somme de la constante de la régression, de l'indicatrice de la décennie 2010 et de l'évolution annuelle moyenne du PIB sur la période d'estimation multipliée par l'élasticité des émissions. En effet, la constante est interprétée comme une tendance plutôt qu'un terme d'efficacité, car la variable macroéconomique utilisée dans le modèle (le PIB), contrairement aux autres modèles proposés, ne fait pas directement référence à une activité physique de la branche. Au total, la baisse tendancielle des émissions de la branche est de 0,6 % par an (-3 % au cours de la décennie 2010).
- **Terme conjoncturel** : les fluctuations conjoncturelles sont calculées comme le produit de l'écart des évolutions du PIB à leur tendance et de l'élasticité des émissions au PIB.

## Émissions des ménages - chauffage

Les émissions des ménages sont essentiellement causées par le chauffage des bâtiments résidentiels au gaz et au fioul (pour un tiers) et l'utilisation des voitures particulières (pour deux tiers).

L'évolution des émissions liées aux **systèmes de chauffage et refroidissement des ménages** est modélisée par leur consommation de gaz, de fioul et de GPL mesurée par la comptabilité nationale, sans effet fixe. En prévision, la variable explicative est prolongée par la consommation des ménages en énergie du logement prévue dans la *Note de conjoncture*.

$$\Delta E_a^{HHEAT} = \underset{(0,10)}{1,19} \times \Delta Conso_a^{Gaz, fioul, gpl} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 1991-2023

$R^2 = 0,82$

Pour les besoins de la décomposition, la série de consommation des comptes nationaux de l'Insee (en volumes chaînés) est elle-même modélisée par la série de consommation des ménages en chauffage d'origine fossile publiée par le SDES (en TWh).

$$\Delta Conso_a^{Gaz, fioul, gpl} = \underset{(0,06)}{0,59} \times \Delta ConsoSdes_a^{Chauffage fossile} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 1991-2023

$R^2 = 0,75$



La série de consommation de chauffage d'origine fossile est comptablement décomposée en deux parties : la part conjoncturelle associée à la consommation totale des ménages en chauffage et qui ne dépend au premier ordre que des conditions climatiques, et la variation de la part de chauffage d'origine fossile dans la consommation totale des ménages en chauffage, qui reflète la tendance de décarbonation du chauffage des ménages.

$$\Delta \text{ConsoSdes}_a^{\text{chauffage Fossile}} = \Delta \text{ConsoSdes}_a^{\text{Chauffage Total}} + \Delta \frac{\text{ConsoSdes}_a^{\text{Chauffage Total}}}{\text{ConsoSdes}_a^{\text{Chauffage Fossile}}}$$

Ainsi, pour cet usage des ménages, la décomposition des évolutions de GES est réalisée de la façon suivante :

- **Terme d'efficacité** : le terme d'efficacité correspond à la baisse moyenne depuis 2007 de la part de consommation de chauffage d'origine fossile dans la consommation totale de chauffage des ménages. Cette part du fossile dans le chauffage baisse de 2,3 % par an en moyenne sur la période.
- **Terme conjoncturel** : la contribution conjoncturelle correspond à l'évolution de la consommation totale des ménages en chauffage, dont est déduite le terme d'efficacité. Ce terme inclut notamment l'impact des variations climatiques mais aussi les efforts de sobriété en cas de hausse de prix.

### Émissions des ménages – transports particuliers

L'évolution des émissions liées aux transports particuliers des ménages est modélisée par la consommation de carburants des ménages, ainsi que par une constante : cette dernière, significativement négative, modélise une baisse des émissions à consommation de carburant constant, ce qui peut refléter la montée en puissance des biocarburants, ainsi que la recomposition des carburants thermiques sur la période récente, du gasoil vers l'essence. En effet, les motorisations essence sont moins émettrices au litre que les motorisations diesel (mais pas au kilomètre, en raison de la faible consommation des moteurs diesel). En prévision, la série est prolongée par la consommation des ménages en produits raffinés prévue dans la *Note de conjoncture*.

$$\Delta E_a^{HT\text{transport}} = \underset{(0,07)}{0,94} \times \Delta \text{Conso}_a^{C2} - \underset{(0,34)}{0,87} + \epsilon_a$$

Période d'estimation = 2002-2024

$R^2 = 0,90$

Pour cet usage des ménages, la décomposition des évolutions de GES repose sur la décomposition de la baisse de consommation de carburants des ménages réalisée dans l'► **éclairage** de la *Note de conjoncture* de décembre 2025 :

- **Terme tendanciel** : l'évolution tendancielle correspond à la contribution moyenne de la baisse de la distance totale parcourue par les ménages avec leur véhicule dans la baisse de consommation en carburant. La tendance est positive avant la pandémie, mais négative depuis lors. Sur la période récente, cette tendance baissière contribue à hauteur de -0,6 point environ à la baisse des émissions.
- **Terme conjoncturel** : les fluctuations conjoncturelles sont calculées comme la contribution de l'écart de la distance parcourue à sa tendance.
- **Terme d'efficacité** : le facteur d'efficacité correspond aux autres termes du modèle : constante de la régression, additionnée au terme d'électrification du parc automobile, recomposition du parc thermique et augmentation d'efficacité des moteurs thermique<sup>3</sup>. Ces différents termes liés aux efforts d'efficacité et de décarbonation du parc contribuent à la baisse des émissions de GES des transports particuliers des ménages à hauteur de -1,5 point par an.

**Les émissions des ménages ne relevant ni du chauffage, ni du transport particulier** sont marginales (moins de 1 % des émissions dans l'air de la France en 2023). Elles correspondent principalement aux déchets et brûlage domestiques, ainsi qu'aux eaux usées. Ces émissions sont quasi stables depuis 2019 (comprises entre 3,2 et 3,3 MtCO<sub>2</sub>e) et sont supposées le rester en prévision à court terme. ●

<sup>3</sup> Le terme d'efficacité des moteurs thermiques est résiduel, il capte notamment la baisse de consommation au kilomètre, en partie en raison de l'émergence des voitures hybrides non rechargeables qui recyclent une partie de l'inertie perdue lors des phases de freinage.

## Bibliographie

**Agreste** (2025 révisé 2026), « En 2024, la consommation de viande de volailles rattrape celle de viande de porc », Synthèses conjoncturelles, juillet 2025, mis à jour en mars 2026.

**Baude M. et Larrieu S.** (2025), « Émissions de gaz à effet de serre et empreinte carbone de la France en 2024 - Une baisse plus faible qu'en 2023 », *Insee Première* n°2077, 16 octobre.

**Benedetti G. et Buresi G.** (2025), « Comment expliquer la baisse de la consommation des ménages en produits raffinés entre 2015 et 2024 ? », *Note de conjoncture* de décembre 2025.

**Bortoli C., Cupillard E. et Roulleau G.** (2025), « En 2025, les émissions de gaz à effet de serre de la France baisseraient d'environ 1 %, principalement en raison du recul de l'activité dans les industries émettrices », *Note de conjoncture* de juin 2025.

**GIEC** (2022), « Mitigation of Climate Change », Chapitre 2 section 2.3.3

**Hubacek K., Chen X., Feng K., Wiedmann T. and Shan Y.** (2021), « Evidence of decoupling consumption-based CO<sub>2</sub> emissions from economic growth », *Advances in Applied Energy*, vol. 4, Novembre 2021, 100074.

**Rexecode** (2026), « Émissions de GES en France : nos prévisions révisées confirment un ralentissement de la décarbonation », *A noter*, avril.

**SDES** (2026), « Les facteurs d'évolution des émissions de CO<sub>2</sub> liées à la consommation finale d'énergie de 1990 à 2023 ».

**SDES** (2026), « Conjoncture énergétique - Résultats au premier trimestre 2026 », *Stat info énergie* n°817, mai.

**Trésor Eco** (2026), « Quelle part conjoncturelle dans l'évolution récente des émissions de gaz à effet de serre françaises ? », juin 2026.

**Vermersch G. et 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* de décembre 2025, Insee.

**Wood R. et al.** (2020): « The structure, drivers and policy implications of the European carbon footprint », *Climate Policy*, 2020, vol. 20, issue S1, S39-S57. ●

# Échanges extérieurs

Au premier trimestre 2026, le commerce extérieur a fortement pesé sur la croissance du PIB (-0,9 point ; ► **figure 1**). En contrepartie, la contribution des variations de stocks à la croissance est très positive (+1,0 point). Les exportations se sont nettement repliées (-3,5 % après +0,9 % au quatrième trimestre 2025), plombées par l'effondrement des ventes de produits manufacturés (-5,5 % ; ► **figure 2**). Ce recul marqué s'explique principalement par le contrecoup des nombreuses livraisons aéronautiques du second semestre 2025. Hors matériel aéronautique et naval, les exportations manufacturières se sont repliées de 0,7 %, en particulier celles de produits raffinés, alors même que la demande mondiale adressée à la France s'est avérée dynamique (+1,3 %). Cette forte baisse des performances à l'exportation s'explique, d'une part, par un positionnement sectoriel de la France déconnecté de la forte hausse des échanges liés au développement de l'intelligence artificielle, comme l'ensemble des pays européens (► **éclairage** sur le commerce mondial en 2025), et d'autre part, par un phénomène plus ponctuel amené à se résorber rapidement. Les importations ont de nouveau reculé (-0,9 % après -1,0 %), avec le repli des achats de produits manufacturés, notamment de matériel aéronautique utilisé comme intrant pour les exportations (► **figure 2**). Les exportations d'énergie ont légèrement reculé (-0,7 %), tout comme les importations (-0,9 %). S'agissant des services hors tourisme, les importations se sont davantage repliées (-1,0 %) que les exportations (-0,4 %). Concernant le tourisme, les exportations ont progressé au même rythme que les importations (+1,1 %) : le solde touristique se maintient à un niveau historiquement haut, à 0,7 % du PIB (► **figure 3**).

En valeur, le solde des échanges extérieurs français s'est dégradé au premier trimestre 2026, de -0,6 point de PIB par rapport à la fin 2025 : la hausse du prix des hydrocarbures a dégradé les termes de l'échange (► **éclairage** sur les chocs énergétiques) et les exportations aéronautiques en volume ont fortement reflué.

## ► 1. Échanges extérieurs de la France

(variations en % ; volumes aux prix de l'année précédente chaînés, contributions en points)

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

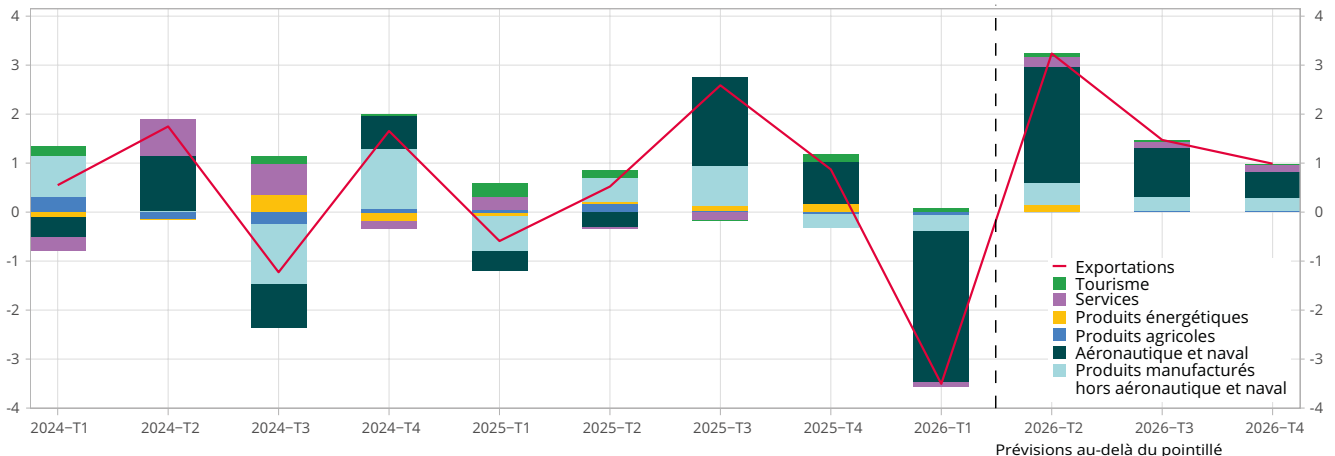
■ Prévisions.

**Lecture** : au premier trimestre 2026, les exportations françaises ont diminué de 3,5 %.

**Source** : Insee.

## ► 2. Contributions des différents produits aux exportations

(variations trimestrielles des exportations totales, en %, et contributions des différents produits, en points)



**Lecture** : au premier trimestre 2026, les exportations françaises ont reculé de 3,5 %. Les exportations de produits manufacturés hors aéronautique et naval ont contribué à hauteur de -3,1 points.

**Source** : Insee.

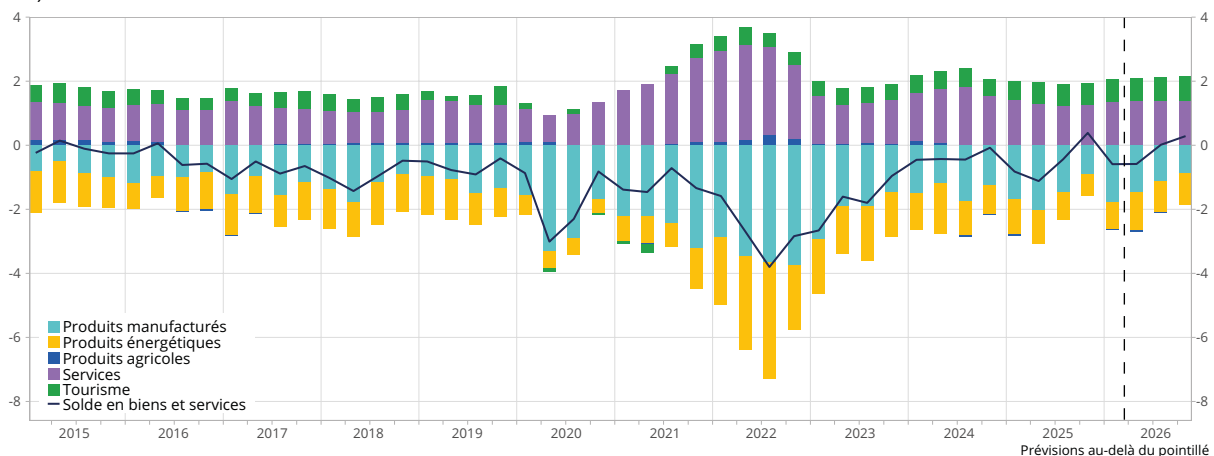
Au deuxième trimestre 2026, les exportations rebondiraient mécaniquement (+3,2 % après -3,5 %), principalement portées par les produits manufacturés (+4,7 % après -5,5 %) et plus particulièrement par les livraisons aéronautiques : les livraisons d'Airbus sur les deux premiers mois du trimestre sont bien orientées et l'objectif prévu pour 2026 reste celui d'une hausse vigoureuse. Les exportations de matériel militaire, qui ont atteint un niveau record au premier trimestre 2026, se maintiendraient à un niveau élevé (► **figure 4**). Hors aéronautique et naval, les exportations manufacturées repartiraient à la hausse (+0,6 % après -0,7 %) : d'après les enquêtes de conjoncture réalisées en avril, les industriels anticipent une demande étrangère toujours bien orientée dans les prochains mois, quoiqu'en léger retrait par rapport au trimestre précédent (► **figure 5**), et ce malgré la flambée des prix de l'énergie et le retour des contraintes d'approvisionnement depuis le blocage du détroit d'Ormuz. Ainsi, les ventes à l'étranger iraient au-delà de la demande adressée (-0,2 % après +1,3 %), sans rattrapage complet des pertes de parts de marché de début d'année. Les exportations d'énergie rebondiraient (+4,9 % après -0,7 %), portées par l'amélioration du solde électrique constatée en avril et en mai. Les importations totales se redresseraient également (+1,3 % après -0,9 %) : les importations de produits manufacturés rebondiraient dans le sillage des exportations (+2,0 % après -1,4 %), mais uniquement du fait des besoins d'intrants de l'industrie exportatrice, la demande intérieure restant atone. Les importations d'énergie reculeraient de nouveau (-4,2 %), en particulier celles d'hydrocarbures : l'assèchement du marché physique se traduirait par un net déstockage de pétrole et de gaz.

Au second semestre 2026, les exportations conserveraient un rythme soutenu (+1,5 % au troisième, puis +1,0 % au quatrième trimestre), dans le sillage des exportations de produits manufacturés (+2,1 % puis +1,3 %). Les livraisons aéronautiques demeureraient dynamiques, en cohérence avec les objectifs annuels d'Airbus. En outre, des livraisons de bateaux sont prévues au second semestre, avec une frégate à l'été et un paquebot à l'automne. Hors aéronautique et naval, les exportations de produits manufacturés progresseraient à un rythme légèrement inférieur à celui de la demande mondiale adressée à la France (+0,5 % par trimestre). Les importations totales continueraient de progresser au second semestre (+0,6 % puis +0,5 %), entraînées par les approvisionnements nécessaires aux livraisons aéronautiques attendues.

Sur l'ensemble de l'année 2026, les échanges extérieurs contribueraient positivement à la croissance du PIB, à hauteur de +0,5 point, après une contribution négative en 2025 (-0,2 point). En miroir, les variations de stocks pèseraient sur la croissance annuelle, mais dans des proportions moindres (-0,2 point après +0,5 point en 2025). La somme des contributions de stocks et du commerce extérieur serait positive pour la sixième année consécutive, reflétant la contribution des exportations de l'industrie aéronautique et navale à la croissance. Les importations ralentiraient (+0,4 % après +2,9 % en 2025), tandis que les exportations garderaient la cadence (+1,9 % après +2,4 %) : ces dernières seraient essentiellement portées par les livraisons aéronautiques et navales, tandis que les autres exportations manufacturières seraient moins dynamiques (+0,7 % après +0,6 %), connaissant une progression moins soutenue que la demande mondiale adressée à la France (+2,0 % après +3,1 %). Au global, les parts de marché des exportateurs français seraient quasi stables en 2026, après le recul observé l'année précédente, mais sur le seul champ des produits manufacturés, hors livraisons aéronautiques et navales, elles baisseraient de nouveau nettement. ●

### ► 3. Solde des échanges extérieurs par produit

(en % du PIB)



**Dernier point** : quatrième trimestre 2026 (prévisions à partir du deuxième trimestre 2026).

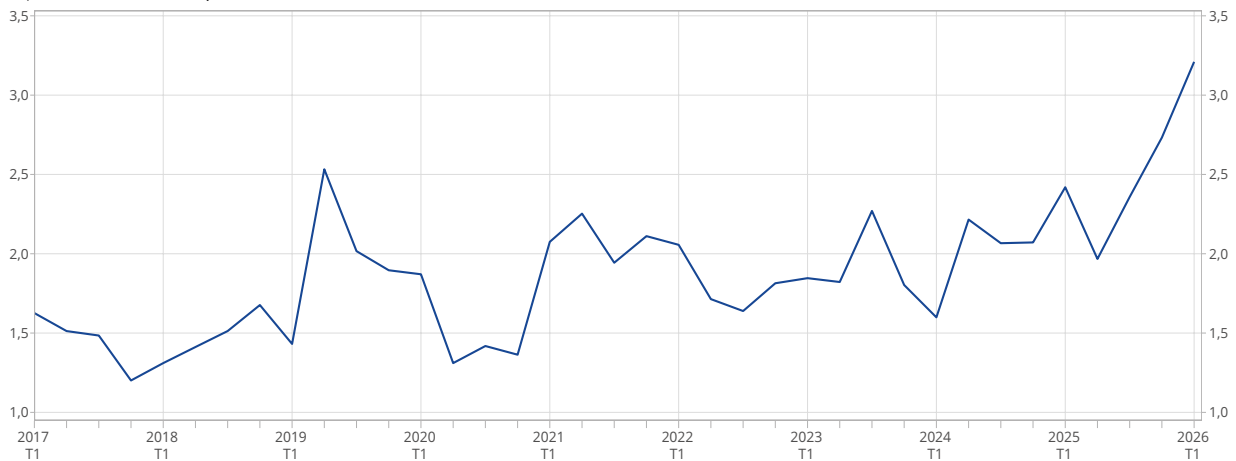
**Lecture** : au premier trimestre 2026, le solde des échanges de biens et services en valeur s'établit à -0,6 % du PIB. Le solde des produits énergétiques est déficitaire de 0,8 % du PIB, celui du tourisme est excédentaire de 0,7 % du PIB.

**Source** : Insee.

# Conjoncture française

## ► 4. Exportations de matériel militaire

(valeurs, en milliards d'euros)



**Dernier point :** premier trimestre 2026.

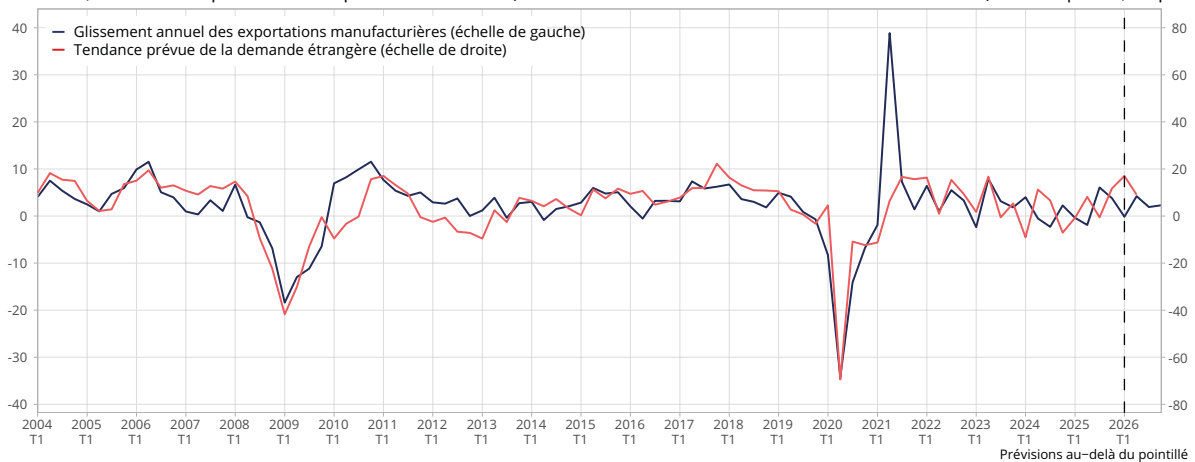
**Lecture :** au premier trimestre 2026, les exportations de matériel militaire s'établissent à 3,2 milliards d'euros.

**Source :** DGDDI/DSECE.

## ► 5. Exportations de produits 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 points, CVS)



**Dernier point :** deuxième trimestre 2026 pour le solde d'opinion relatif à la tendance prévue de la demande étrangère, quatrième trimestre 2026 pour les exportations de biens manufacturés.

**Lecture :** au premier trimestre 2026, le glissement annuel des exportations de produits manufacturés est de -0,2 %. Le solde de la tendance prévue de la demande étrangère s'établit à +17 points.

**Source :** Insee.

# Emploi

En 2025, l'emploi salarié s'est légèrement replié (-0,2 % entre fin 2024 et fin 2025, soit -52 000 emplois) après une quasi-stabilité un an plus tôt (+0,1 %, soit +21 000 emplois). L'emploi salarié a reculé dans le secteur privé (-65 000 emplois) et a continué d'augmenter dans la fonction publique (+13 000 emplois ; ► **figure 1**). Au premier trimestre 2026, ces tendances se sont poursuivies : l'emploi salarié a fait du surplace diminuant un peu dans le secteur privé et augmentant un peu dans le public. L'emploi salarié a continué de baisser dans l'intérim, la construction et, dans une moindre mesure, dans l'industrie ; il a stagné dans le secteur tertiaire.

L'emploi en alternance (apprentissage, contrat de professionnalisation), qui avait nettement contribué à la hausse de l'emploi salarié jusqu'en 2024 (pour environ un tiers entre fin 2019 et fin 2024), s'est replié en 2025, principalement sous l'effet de la baisse de l'aide à l'embauche des apprentis depuis 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, 43 000 postes d'alternants ont été supprimés, contribuant aux deux tiers 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 dans le secteur privé : le climat qui synthétise leurs réponses sur l'emploi continue de diminuer en mai et s'établit nettement au-dessous de sa moyenne de longue période (► **figure 2**). D'une part, l'emploi en contrat d'apprentissage fléchirait de nouveau en 2026 à un rythme proche de celui de 2025 (-37 000 emplois en 2026), sous l'effet de nouvelles baisses des aides à l'embauche, notamment pour les diplômés du supérieur et les entreprises de plus de 250 salariés. D'autre part, l'emploi salarié privé hors alternants reculerait légèrement (-22 000 emplois sur un an en fin d'année), comme en 2025. Au total, l'emploi salarié dans le secteur privé baisserait de nouveau modérément en 2026 : les grands secteurs d'activité marchands (agriculture, industrie, construction, tertiaire marchand) contribueraient tous à cette baisse. Ainsi, la baisse de l'emploi salarié privé resterait équivalente à celle de 2025, malgré le ralentissement attendu de l'activité des branches marchandes non agricoles (+0,6 % attendu en glissement annuel fin 2026, après +0,8 % un an plus tôt). La productivité apparente du travail salarié privé continuerait de se redresser un peu plus rapidement que sa tendance des années 2010 (► **encadré**). De son côté, poursuivant des hausses annuelles ininterrompues depuis 2019, l'emploi public augmenterait de nouveau légèrement en 2026 (+19 000 emplois sur un an en fin d'année) : la loi de finances pour 2026 prévoit une hausse modérée des effectifs de l'État.

## ► 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	T4	T4
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2024	2025	2026
<b>Emploi salarié</b>	<b>39</b>	<b>-11</b>	<b>39</b>	<b>-47</b>	<b>-10</b>	<b>5</b>	<b>-7</b>	<b>-41</b>	<b>-5</b>	<b>-10</b>	<b>-10</b>	<b>-15</b>	<b>21</b>	<b>-52</b>	<b>-40</b>
	<b>0,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,1%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Par secteur d'activité</b>															
Agriculture	1	-4	9	-4	1	-1	-11	14	-4	-2	-2	-2	2	3	-10
Industrie	7	4	2	0	-2	-4	-4	-5	-4	-5	-5	-5	12	-15	-19
Construction	-5	-8	-7	-7	-7	-5	-2	-5	-8	-5	-5	-5	-27	-19	-23
Tertiaire marchand	20	-25	14	-26	-13	15	-9	-15	-3	-5	-5	-5	-16	-21	-18
<i>dont : intérim</i>	-5	-20	-5	-16	-4	0	0	0	-3	0	0	0	-45	-5	-3
<i>dont : hors intérim</i>	25	-5	18	-10	-9	15	-8	-15	0	-5	-5	-5	29	-16	-15
Tertiaire non-marchand	16	22	22	-9	10	0	19	-30	13	7	7	2	51	1	29
<b>Par type d'employeur</b>															
Privé	29	-25	26	-31	-18	0	-27	-20	-14	-15	-15	-15	-2	-65	-59
<i>dont : alternants</i>	10	2	-2	5	-1	2	-38	-7	-4	-6	-17	-10	16	-43	-37
<i>dont : hors alternants</i>	18	-27	28	-36	-17	-3	11	-13	-10	-9	2	-5	-17	-22	-22
Public	11	15	13	-16	9	5	20	-21	9	5	5	0	23	13	19
<b>Emploi non salarié</b>	<b>35</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>27</b>	<b>13</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>11</b>	<b>21</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>90</b>	<b>72</b>	<b>62</b>
<b>Emploi total</b>	<b>74</b>	<b>5</b>	<b>52</b>	<b>-20</b>	<b>3</b>	<b>28</b>	<b>18</b>	<b>-29</b>	<b>16</b>	<b>8</b>	<b>2</b>	<b>-3</b>	<b>111</b>	<b>20</b>	<b>22</b>
	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,2%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>

■ Prévisions.

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

**Lecture** : au premier trimestre 2026, l'emploi salarié est stable.

**Champ** : France hors Mayotte.

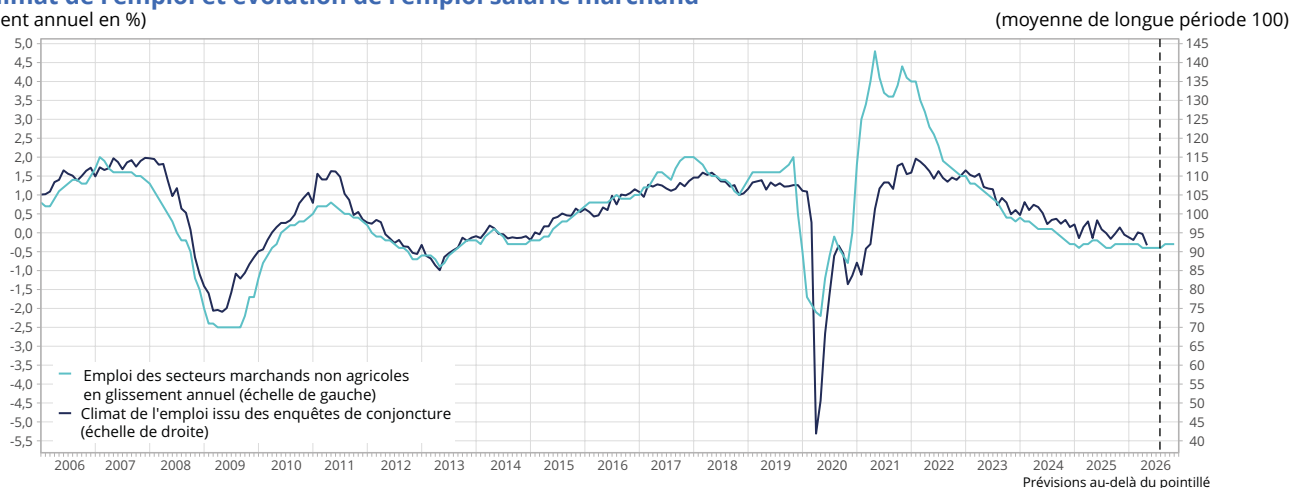
**Source** : Insee.

## Conjoncture française

En raison du niveau toujours élevé des créations de microentreprises, l'emploi non salarié resterait dynamique. Il ralentirait toutefois un peu au second semestre en lien avec la réduction de l'aide à la création ou la reprise d'entreprises (ACRE) : 60 000 emplois non-salariés seraient créés en 2026, après +70 000 en 2025. Au total, l'emploi augmenterait à peine fin 2026 (+0,1 % sur un an, soit +22 000 emplois), comme en 2025 (+0,1 % soit +20 000 emplois), avec quasiment la même composition : une hausse forte de l'emploi non salarié et plus modérée de l'emploi public, un recul marqué de l'emploi alternant et plus limité de l'emploi salarié privé hors alternants. ●

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

(glissement annuel en %)



**Dernier point** : mai 2026 pour le climat de l'emploi, premier trimestre 2026 pour le glissement annuel de l'emploi des secteurs marchands non agricoles (prévision pour les trois derniers trimestres).

**Lecture** : en mai 2026, le climat de l'emploi s'élève à 92 points, en dessous de sa moyenne de longue période ; au quatrième trimestre 2026, l'emploi salarié marchand non agricole serait inférieur de 0,3 % à son niveau d'un an auparavant.

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

## Les gains de productivité des salariés en 2026 permettraient de réduire encore le retard accumulé depuis la crise sanitaire

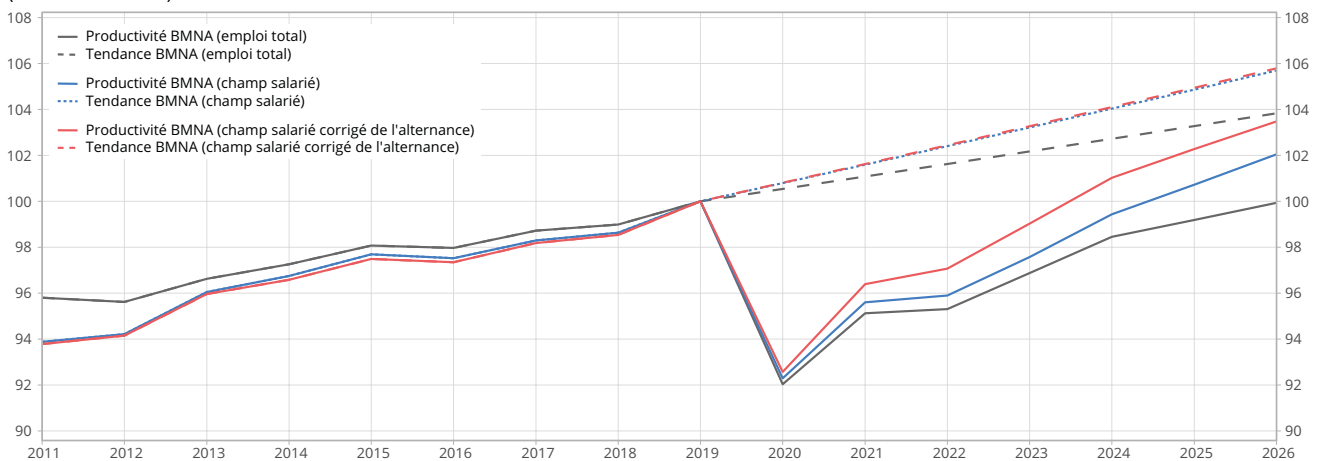
L'ampleur du décrochage de la [productivité du travail](#) en France depuis la crise sanitaire de 2020 a été réévaluée à l'occasion de la sortie des comptes de la Nation le 29 mai 2026 (► [Vermersch, 2026](#)) : en 2023, la productivité apparente du travail en France, mesurée comme le rapport du produit intérieur brut (PIB) à l'emploi exprimé en personnes physiques, est désormais estimée à 4,6 points en deçà de sa tendance d'avant-crise sanitaire, contre 5,5 points lors d'une première évaluation réalisée il y a deux ans (► [Askenazy et al., 2024](#)). En outre, selon le compte provisoire des comptes nationaux pour 2025, la perte de productivité par rapport à la tendance d'avant-crise sanitaire s'est un peu résorbée depuis 2023 et s'établit à 4,3 points en 2025, et à 4,0 points en se restreignant aux seules branches marchandes non agricoles.

La France continue de se singulariser par rapport aux autres pays européens, avec une perte de productivité plus marquée par rapport à sa tendance pré-crise sanitaire. Mais cette spécificité française s'atténue, car à l'inverse, le déficit de productivité par rapport à la tendance dans les autres principaux pays européens s'est accru ces deux dernières années.

D'un point de vue sectoriel, la productivité de l'industrie française est toujours en deçà de sa tendance d'avant-crise sanitaire, mais les rétentions de main-d'œuvre se résorbent progressivement, notamment dans l'aéronautique, grâce à la levée des contraintes d'approvisionnement. Par ailleurs, la productivité des services marchands dépasse en 2025 sa tendance d'avant crise-sanitaire, stimulée par des gains de productivité notables dans la programmation informatique et dans l'hébergement-restauration. ►►►

Enfin, le dynamisme des créations d'emploi depuis 2019 a été tiré par les alternants et les micro-entrepreneurs, dont la productivité par tête est en moyenne plus faible que celle des salariés, notamment du fait de durées du travail réduites. Ainsi, en se restreignant au champ de l'emploi salarié privé, la perte de productivité par rapport à la tendance s'établit à 3,7 points. En outre, si on corrige de la productivité moindre des alternants, alors cette perte s'établit à 2,4 points en 2025. En 2026, cette perte continuerait de se résorber un peu, à 2,2 points, notamment parce que la production industrielle (aéronautique en particulier) serait de nouveau en hausse alors que l'emploi salarié, y compris hors alternants, se replierait (► [graphique](#)). ●

## ► Productivité du travail par tête dans les branches marchandes non agricoles (ensemble, champ salarié uniquement – corrigé ou non de la moindre productivité des alternants) (Base 100 en 2019)



**Note 1 :** la productivité du champ salarié représentée correspond au rapport de la valeur ajoutée des branches marchandes non agricoles (« BMNA », hors celle générée par les entrepreneurs individuels, rapportée au seul emploi salarié de ces mêmes branches.

**Note 2 :** la productivité du champ salarié tenant compte de la moindre productivité des alternants attribue une productivité équivalente à un quart d'un salarié pour l'ensemble des emplois d'alternants. Cela correspond à une productivité effective de la moitié d'un salarié car, si la comptabilité nationale retient conventionnellement une durée de travail à temps complet pour les alternants, ceux-ci ne sont présents qu'environ la moitié du temps en entreprise.

**Note 3 :** pour 2025 et 2026, la valeur ajoutée des entrepreneurs individuels n'est pas connue ; par hypothèse, branche par branche, elle suit l'évolution de la valeur ajoutée d'ensemble.

**Lecture :** en 2025, la productivité des branches marchandes non agricoles sur le champ total est inférieure de 0,8 point à son niveau de 2019 ; la productivité contrefactuelle dépasserait de 3,3 points son niveau de 2019 si elle avait progressé au même rythme qu'entre 2011 et 2019.

**Source :** Insee, comptes nationaux.

# Chômage

Au premier trimestre 2026, le taux de chômage au sens du BIT s'établit à 8,1 % de la population active (► [figure 1](#)). Il augmente de 0,2 point sur le trimestre, portant à +0,7 point la hausse sur un an, atteignant ainsi son plus haut niveau depuis le premier trimestre 2021. Cette hausse du chômage résulte d'un emploi étale (26 000 emplois nets ont été créés sur un an au premier trimestre 2026, après +77 000 un an plus tôt), tandis que la population active a continué d'augmenter nettement. Au premier trimestre 2026, le taux d'activité atteint ainsi son plus haut niveau historique depuis que l'Insee le mesure (1975), à 75,6 %.

La hausse du chômage au premier trimestre 2026 est portée par les 25-49 ans (+0,4 point) et les 50 ans ou plus (+0,1 point), tandis que le chômage des plus jeunes se replie légèrement après une forte hausse au trimestre précédent (-0,4 point pour les moins de 25 ans, après +2,2 points). Sur un an, le taux de chômage augmente pour toutes les catégories d'âge : +2,0 points parmi les 15-24 ans, +0,6 point parmi les 25-49 ans et +0,4 point parmi les 50 ans ou plus.

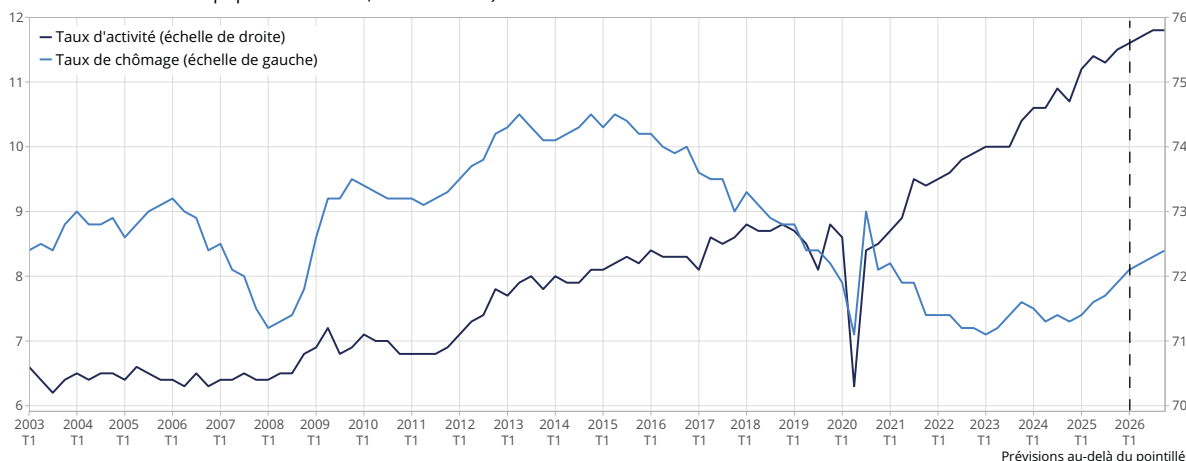
En prévision, d'ici à fin 2026, la population active continuerait d'augmenter en premier lieu du fait de sa composante tendancielle, produit des tendances de taux d'activité ainsi que de la dynamique de la population en âge de travailler (celle-ci ayant été révisée à la hausse au cours des dernières années, ► [éclairage](#) sur les révisions de la population active). La hausse de la population active serait aussi soutenue jusqu'en août 2026 par l'augmentation du taux d'activité des seniors, sous l'effet de la réforme des retraites de 2023 ; à partir de septembre, sa suspension, actée par la loi de financement de la sécurité sociale pour 2026, freinerait la population active. De même, le recul de l'alternance se traduirait par un tassement des taux d'activité des jeunes, avec leur retour progressif vers la formation initiale. À l'inverse, le nombre de demandeurs d'emploi en formation baisserait un peu, ce qui soutiendrait légèrement la population active.

Au total, au quatrième trimestre 2026, la population active augmenterait de 185 000 sur un an. Dans le même temps, l'emploi continuerait de faire du surplace (+5 000 au premier semestre, +4 000 au second semestre), si bien que le taux de chômage continuerait d'augmenter pour atteindre 8,4 % d'ici fin 2026 (► [figure 2](#)).

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 des bénéficiaires du RSA et des jeunes inscrits en Missions locales : 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 inactif avant son inscription à France Travail (► [Insee analyses n°108, avril 2025](#)). Toutefois, les effets de cette réforme sur les indicateurs au sens du BIT sont indirects et peuvent être longs à se diffuser (► [encadré](#) de la *Note de conjoncture* de décembre 2024). Après cinq trimestres cumulés de mise en œuvre de la loi, la contribution des bénéficiaires du RSA et des jeunes inscrits à France Travail est haussière sur le taux d'activité (et par suite sur le taux de chômage) ; les publics ciblés contribuent pour +0,2 point à la hausse de +0,9 point du taux d'activité sur cinq trimestres (► [Informations Rapides n°34, février 2026](#)). Cette contribution ne peut toutefois pas être attribuée à la seule loi pour le plein emploi. En prévision, un effet de 20 000 actifs supplémentaires liés à la loi est attendu sur l'année 2026. ●

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

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



**Champ** : France (hors Mayotte), personnes de 15 ans ou plus vivant en logement ordinaire.

**Source** : Insee, enquête Emploi.

## ► 2. 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			
	2024				2025				2026				T4	T4	T4	T4
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2023	2024	2025	2026
<b>Emploi (1)</b>	<b>73</b>	<b>40</b>	<b>29</b>	<b>16</b>	<b>-8</b>	<b>16</b>	<b>23</b>	<b>-6</b>	<b>-7</b>	<b>12</b>	<b>5</b>	<b>-1</b>	<b>279</b>	<b>158</b>	<b>25</b>	<b>9</b>
<i>rappel : emploi en fin de période</i>	74	5	52	-20	3	28	18	-29	16	8	2	-3	246	111	20	22
<b>Chômage (2)</b>	<b>-22</b>	<b>-34</b>	<b>25</b>	<b>-38</b>	<b>60</b>	<b>49</b>	<b>59</b>	<b>56</b>	<b>68</b>	<b>34</b>	<b>44</b>	<b>30</b>	<b>156</b>	<b>-69</b>	<b>224</b>	<b>176</b>
<b>Population active = (1) + (2)</b>	<b>52</b>	<b>5</b>	<b>54</b>	<b>-22</b>	<b>52</b>	<b>64</b>	<b>82</b>	<b>50</b>	<b>61</b>	<b>46</b>	<b>49</b>	<b>29</b>	<b>434</b>	<b>89</b>	<b>249</b>	<b>185</b>
<i>Population active tendancielle ajustée (a)</i>	69	69	68	68	63	57	51	45	48	48	40	25	219	274	216	159
<i>Effet de flexion conjoncturel (b)</i>	7	4	3	2	-1	2	2	-1	-1	1	0	0	28	16	2	1
<i>Effet des politiques publiques (dont alternance, formation) (c)</i>	11	9	4	5	11	10	-4	8	-3	-3	9	5	37	29	24	8
<i>Résidu</i>	-36	-76	-21	-97	-21	-4	33	-2	17	0	0	0	150	-230	6	17
<b>Variation du taux de chômage</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>
Niveau du taux de chômage	7,5	7,3	7,4	7,3	7,4	7,6	7,7	7,9	8,1	8,2	8,3	8,4				

■ Prévisions.

(a) Tendence basée sur les projections de population active de 2022 ajustées des évolutions de population en 2026, y compris effet de la réforme des retraites de 2023 et de sa suspension à partir du troisième trimestre 2026 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 quatrième trimestre 2025 et le premier trimestre 2026, l'emploi diminue de 6 000 personnes en moyenne, le chômage augmente de 68 000 et la population active de 62 000. Le taux de chômage est en augmentation (+0,2 point), à 8,1 %, soit +0,7 point sur un an.

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

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

# Entre 2022 et 2025, une population active plus dynamique qu'anticipé en 2022

Chaque année, l'Insee publie un bilan démographique qui permet de prendre en compte les derniers résultats du recensement de la population et de suivre au plus près les évolutions démographiques. Ces dernières années, un solde migratoire plus élevé qu'escompté a conduit à des révisions à la hausse des estimations de population.

Ces nouvelles estimations ont pour conséquence une révision, à la hausse également, de la population de l'enquête Emploi (soit les 15 ans et plus vivant en ménages ordinaires), appelée « marges de population » de l'enquête, et par suite, du nombre d'actifs mesuré avec cette enquête. Ces nouvelles marges permettent de reconstruire une nouvelle trajectoire tendancielle de population active, nettement plus dynamique que celle prévue dans l'exercice de projection de population active de 2022, amendé en 2023 pour tenir compte de la réforme des retraites : entre 2022 et 2025, la tendance d'augmentation de la population active est estimée à +828 000, contre +409 000 estimée en 2023.

Cette révision permet par ailleurs d'abaisser significativement le résidu dans le tableau de bouclage présenté dans les *Notes de conjoncture* (c'est-à-dire le solde entre la population active observée et celle qui est prévue), sur ces années 2022 à 2025. Pour 2026, cette tendance à la hausse de la population active se maintiendrait, ce qui contribuerait à la hausse du chômage dans un contexte où l'emploi est attendu stable.

Guillaume Graindorge

## Un dynamisme démographique révisé à la hausse...

Au cours des dernières années, les données successives des estimations de population montrent une évolution de la population plus élevée qu'en première estimation. Ces révisions à la hausse sur la population proviennent d'un solde migratoire finalement nettement plus dynamique qu'initialement estimé (► [Tavan, 2026](#) et ► [Pariset, 2026](#)).

Par exemple, dans le [bilan démographique 2025](#), publié en janvier 2026, la population totale au 1<sup>er</sup> janvier 2023 est finalement estimée à 68,4 millions de personnes, en hausse de 0,47 % sur un an, alors que dans la première estimation du bilan démographique 2022, elle était estimée à +0,31 %. Cette révision à la hausse correspond à une révision de 112 000 de la croissance de la population sur cette année. Les estimations des autres années et autres millésimes ont aussi été révisées.

## ...particulièrement visible sur la tranche d'âge la plus active dans l'enquête Emploi

L'enquête Emploi en continu (EEC) de l'Insee est la source de référence pour suivre le niveau et l'évolution de la population active au sens du Bureau international du travail (BIT). Mais cette enquête mesure des proportions (taux d'activité, etc.) qu'il faut appliquer à une population (soit les 15 ans et plus vivant en logements ordinaires) pour dénombrer le nombre d'actifs au sens du BIT, soit le nombre de personnes en emploi ou au chômage.

Cette population d'ensemble, appelée « marges de population », sur lesquelles l'EEC est calée, est estimée progressivement et n'est connue définitivement qu'après quatre ans ; conformément aux règlements européens, ces marges de population sont mises à jour régulièrement pour tenir compte des informations les plus à jour sur la population. En France, elles sont révisées pour les quatre dernières années d'un millésime donné, à partir des estimations de population les plus récentes<sup>1</sup>.

En niveau, les marges de populations nécessaires à l'enquête diffèrent partiellement des estimations de population à plusieurs titres : elles portent sur le champ des logements ordinaires (excluant les communautés) ; elles sont mesurées en moyenne trimestrielle (et non au 1<sup>er</sup> janvier) ; enfin elles sont corrigées des « ajustements statistiques »<sup>2</sup>, afin d'obtenir des évolutions démographiques comparables dans le temps, indispensables pour suivre les principaux agrégats du marché du travail sans rupture de série.

Le dynamisme des « marges de population » dans l'EEC a été rehaussé en conséquence au fur et à mesure des différentes estimations des bilans démographiques (► [figures 1](#) et [2](#)). Ces révisions concernant l'ensemble des années depuis 2019.

Par classes d'âge agrégées, entre les populations estimées de l'EEC 2022 et de l'EEC 2026, la population des 15-24 ans a systématiquement été revue à la baisse sur ces années (► [figure 3a](#)). Dans le même temps, la population des

<sup>1</sup> Entre deux millésimes « EEC N » et « EEC N-1 », seuls les jeux de pondérations diffèrent sur les années N-3 à N-1, pour tenir compte des révisions de marges de population.

<sup>2</sup> Le dernier [Bilan démographique 2025](#) avec une estimation de la population au 1<sup>er</sup> janvier 2026 explicite ces ajustements.

25-49 ans, d'abord estimée en baisse en 2022 comme les années précédentes, a été révisée progressivement jusqu'à présenter un rebond à partir de l'année 2022 (► **figure 3b**). La population des 50 ans ou plus a, quant à elle, été légèrement revue à la hausse (► **figure 3c**).

Ainsi, par exemple, dans l'EEC 2023, les 25-49 ans contribuaient pour -75 000 au glissement annuel de la population au quatrième trimestre 2023, contre +50 000 pour la même année dans l'estimation la plus récente de l'EEC 2026 (► **figure 4**), publiée en février 2026.

## Au final, la population active s'est avérée bien plus dynamique depuis 2022 que celle projetée dans le précédent exercice de projection

Le dernier exercice quinquennal de projection de population active a été mené en 2022 (« PPA 2022 »), avec les projections démographiques de 2021 : ces exercices fondent les prévisions de population active tendancielle dans les *Notes de conjoncture*, indispensables pour les

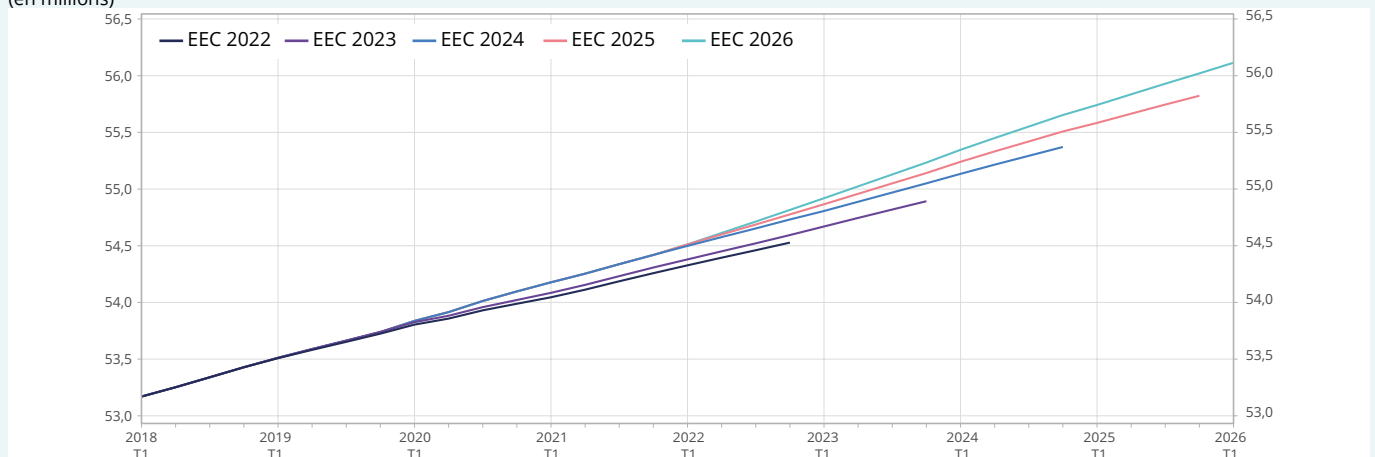
prévisions de chômage. En effet, les prévisions de chômage sont construites à court terme dans les « tableaux de bouclage de la population active », comme solde entre prévisions de population active et prévisions d'emploi.

Un exercice variantiel de projection de population active a été mené en 2023, ne modifiant pas les tendances démographiques de 2022. Il s'est limité à intégrer l'effet sur le taux d'activité, pour les seniors, de la réforme des retraites de 2023, et pour les jeunes, du développement de l'alternance.

Les projections démographiques de 2021 tablaient sur un solde migratoire moyen de +70 000 par an. Or, celui-ci s'est avéré environ deux à trois fois plus élevé sur la période récente, contribuant à une hausse de la population bien plus forte qu'initialement projeté, en particulier pour la tranche d'âge la plus active. Ces évolutions démographiques entraînent une évolution de la population active observée sur ces années bien plus forte que celle initialement projetée. En conséquence, de forts « résidus » (cette ligne témoigne de la différence entre la population

### ► 1. Population des 15 ans ou plus dans l'EEC selon les millésimes

(en millions)



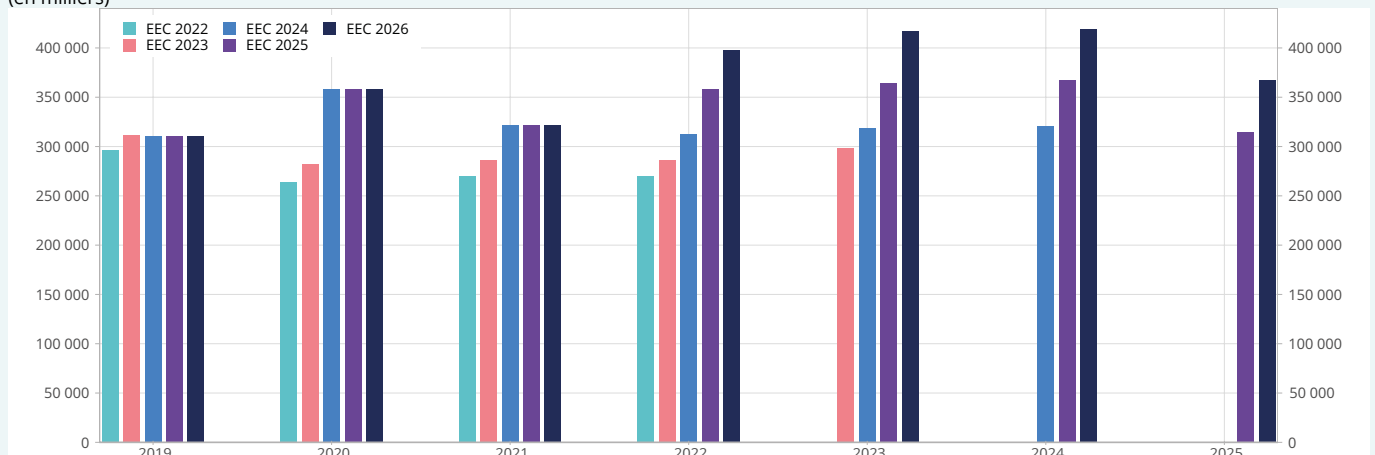
**Lecture** : la marge de population au sens de l'EEC au quatrième trimestre 2022 était estimée à 54,528 millions dans le millésime EEC 2022, à 54,816 millions dans l'EEC 2026.

**Champ** : France hors Mayotte, personnes vivant en logements ordinaires de 15 ans et plus.

**Source** : enquête Emploi en continu, Insee.

### ► 2. Population des 15 ans ou plus dans l'EEC, glissement annuel en fin d'année selon les millésimes

(en milliers)



**Lecture** : le glissement annuel de la population des 15 ans ou plus entre les quatrième trimestres 2021 et 2022 est passé de +270 000 dans l'EEC 2022 à +398 000 dans l'EEC 2026.

**Champ** : France hors Mayotte, personnes vivant en logements ordinaires de 15 ans et plus.

**Source** : enquête Emploi en continu, Insee.

# Conjoncture française

active observée et les prévisions de population active) sont apparus dans les tableaux de bouclage, tant que les tendances de population active restaient fondées sur le dernier exercice quinquennal.

Il est dès lors apparu nécessaire d'ajuster les tendances de population active retenues dans les *Notes de conjoncture*, sans attendre le prochain exercice de projection de population active prévu pour 2027 (« PPA 2027 »). Cette révision est opérée en prenant en compte les évolutions démographiques observées sur le passé, via les marges de l'EEC, sans modifier les projections de taux d'activité. Cette révision par rapport à l'exercice PPA 2022, amendé en 2023, a eu lieu en deux temps : une première fois en décembre 2025 et une seconde en juin 2026 (► **figure 5**). Notamment, entre 2022 et 2025, la tendance d'augmentation de la population active est estimée à +828 000, contre +409 000 estimée en 2023.

La prise en compte des révisions de populations permet de mieux réconcilier la prévision et l'observation dans les tableaux de bouclage de la population active, et se traduit donc sur les années récentes par une nette diminution de la ligne « résidu ». Basé sur l'exercice de PPA 2022 amendé en 2023, le résidu cumulé atteignait 1,1 million entre 2019 et 2025 (► **tableau 1**), traduisant pour partie le dynamisme démographique plus important que projeté.

Avec la révision réalisée, le résidu cumulé sur ces 7 années est nettement diminué, ramené à +438 000. La différence entre « prévision » et « observation » de la population n'est toutefois pas le seul facteur constituant ces résidus, qui peuvent notamment provenir d'une différence entre les taux d'activité projeté et réalisé.

Pour 2026, les hypothèses d'augmentation de la population en âge de travailler se fondent sur le dernier exercice de projection de population, qui vient d'être publié (► **Blanpain et al., 2026**). Le scénario central repose sur une hypothèse de solde migratoire de +150 000 par an, soit un peu moins que la moyenne des cinq dernières années, mais deux fois plus que lors des précédentes projections démographiques de 2021. Malgré la suspension de la réforme des retraites, qui, à l'inverse, vient freiner la population active, cela conduit à réviser en hausse les prévisions de population active tendancielle à +159 000 personnes sur l'année (ligne « a » du tableau de bouclage présenté dans la ► **fiche Chômage**), soit 35 000 actifs de plus sur l'année par rapport au précédent exercice de prévision PPA 2022, amendé en 2023. Dans la mesure où, en prévision, le chômage se déduit des prévisions de population active et d'emploi, ce plus grand dynamisme de la population active contribue à rehausser d'autant la prévision de chômage en 2026. ●

► **Tableau 1 - Évolution de la ligne résidu par année et par millésime de projection**  
(en milliers)

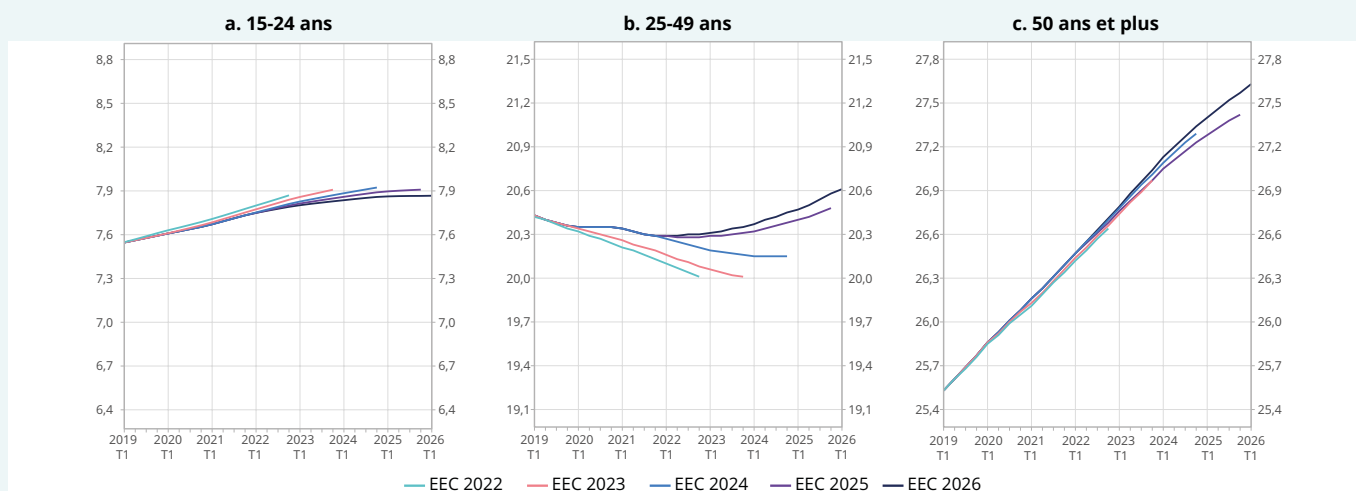
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>PPA 2022 amendée en 2023</b>	Évolution annuelle	163	-89	524	202	287	-111	75
<b>PPA 2022 amendée en 2023</b>	Cumul depuis 2019	163	74	598	800	1086	976	1050
<b>Prévision 2026</b>	Évolution annuelle	138	-154	448	80	150	-230	6
<b>Prévision 2026</b>	Cumul depuis 2019	138	-16	432	512	662	432	438

**Lecture :** avec la projection de population active de 2022 amendée en 2023, l'écart entre la population active observée et la population tendancielle projetée était de +75 000 en 2025 et le cumul des écarts atteignait +1,05 million entre 2019 et 2025. Avec les projections utilisées en 2026, ces chiffres tombent respectivement à +6 000 et +438 000.

**Champ :** France hors Mayotte, personnes vivant en logements ordinaires de 15 ans et plus.

**Source :** projections de population active, *Notes de conjoncture*, Insee.

► **3. Comparaison des évolutions de population par tranches d'âge selon les millésimes**  
(en millions)

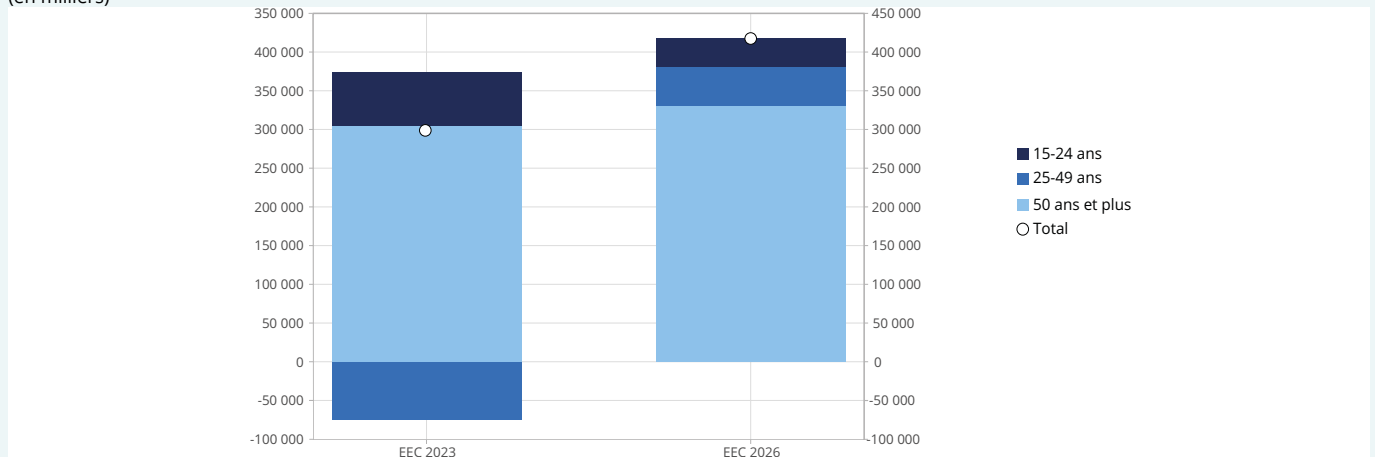


**Note :** la population statistique des 25-49 ans au sens de l'EEC du quatrième trimestre 2022 est estimée à 20,008 millions dans l'EEC 2022 contre 20,303 millions dans l'EEC 2026.

**Champ :** France hors Mayotte, personnes vivant en logements ordinaires de 15 ans et plus.

**Source :** enquête Emploi en continu, Insee.

## ►4. Glissement annuel en fin d'année 2023 de la population des 15 ans ou plus dans l'EEC entre les millésimes 2023 et 2026 (en milliers)

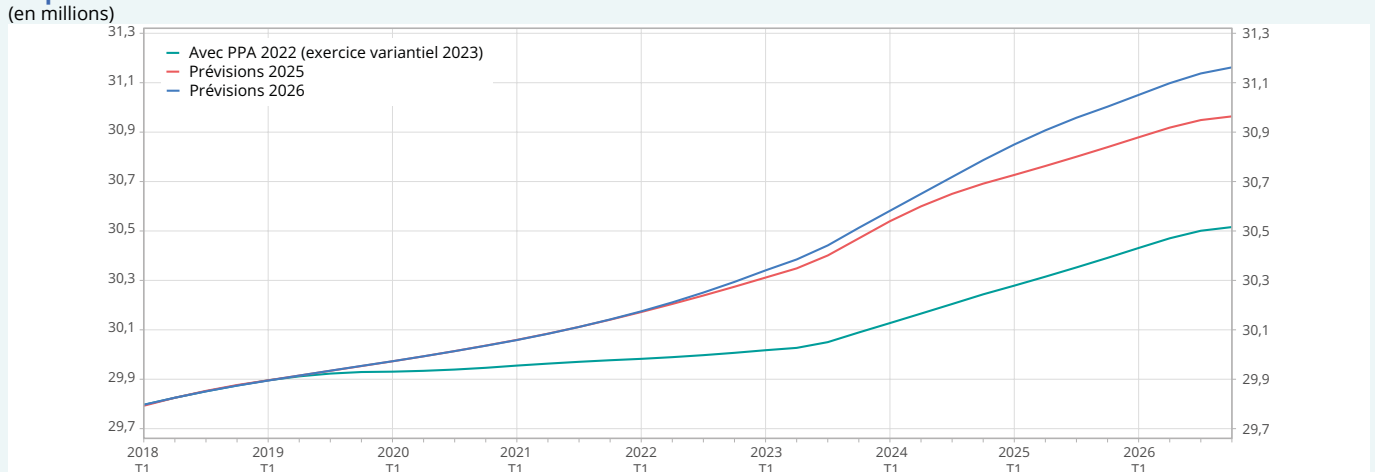


**Note :** la contribution des 25-49 ans au glissement annuel de la population au quatrième trimestre de 2023 est de -75 000 personnes dans l'EEC 2023 contre +50 000 dans l'EEC 2026.

**Champ :** France hors Mayotte, personnes vivant en logements ordinaires de 15 ans et plus.

**Source :** enquête Emploi en continu, Insee.

## ►5. Comparaison des tendances de population active des 15 ans et plus utilisées lors des différents exercices de prévision (en millions)



**Note 1 :** dans l'exercice « PPA 2022 (variantiel 2023) », le nombre d'actifs de 15 ans ou plus au quatrième trimestre 2025 était projeté à 30,4 millions (dont 17,5 millions de 25-49 ans) ; dans la tendance de population active retenue en 2026, ce nombre est de 31,0 millions (dont 18,1 millions de 25-49 ans).

**Note 2 :** la courbe « PPA (exercice variantiel 2023) » correspond à la tendance de population active (ligne (a) des tableaux de bouclage) utilisée dans les *Notes de Conjoncture* de la mi-2023 à septembre 2025. La courbe « prévisions 2025 » a été utilisée pour les *Notes* de décembre 2025 et mars 2026. La courbe « prévisions 2026 » est utilisée à partir de juin 2026.

**Champ :** France hors Mayotte, personnes vivant en logements ordinaires de 15 ans et plus.

**Source :** projections de population active, Insee.

## Bibliographie

**Blanpain N., Pointet J. et Thélot H.** (2026) « Projections de population à l'horizon 2070 : une population plus âgée qu'en 2026, et probablement moins nombreuse », *Insee première* n°2108.

**Pariset C.** (2026) « Les entrées sur le territoire diminuent en 2024 et retrouvent leur niveau d'avant-crise sanitaire », *Insee première* n°2107, Insee.

**Tavan C.** (2026) « Actualisation des projections de la population en France à l'horizon 2070 : quelles hypothèses retenir ? », blog de l'Insee.

**Thélot H.** (2026) « Bilan démographique 2025 », *Insee première* n°2087, Insee. ●

# Prix à la consommation

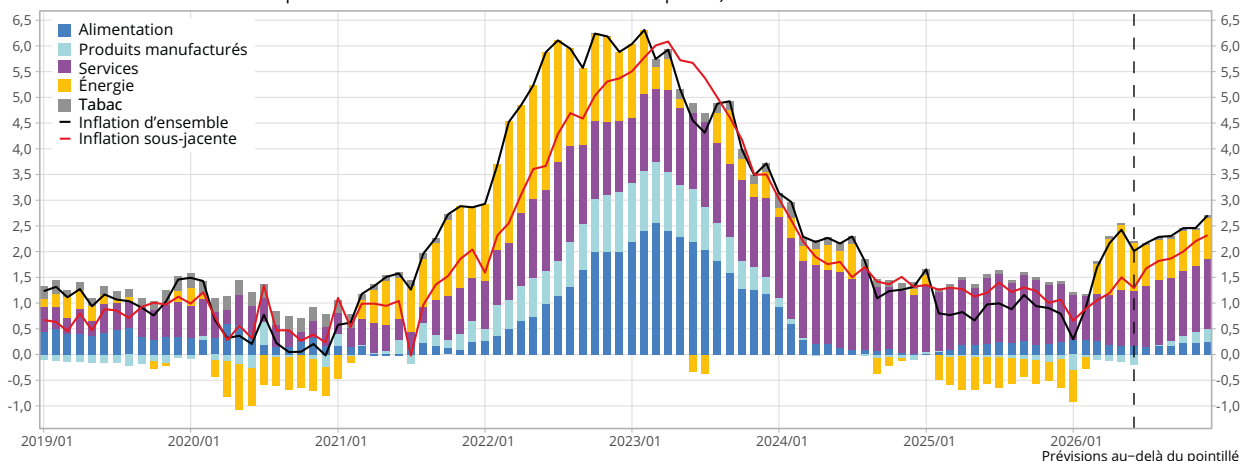
De février 2025 à février 2026, le glissement annuel des prix à la consommation en France a oscillé autour de +1 % (exception faite du mois de janvier 2026 où il a ponctuellement plongé à +0,3 %, sous l'effet d'un calendrier des soldes décalé en janvier par rapport à l'an dernier). Sur cette période, l'inflation est restée significativement plus faible en France que dans les autres pays européens (► [éclairage](#) sur l'inflation dans la zone euro). Trois éléments expliquent cette faiblesse relative. D'abord, la dynamique salariale a été moins prononcée en France, freinant les prix des services. Ensuite, le calendrier de fixation des tarifs réglementés de l'électricité a conduit à un fort recul des prix à partir de février 2025. 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.

À partir du déclenchement de la guerre au Proche-Orient, les prix des hydrocarbures se sont instantanément emballés, provoquant d'importantes hausses sur l'inflation d'ensemble dès le mois de mars 2026. En mai 2026, elle a atteint +2,4 % sur un an (► [figure 1](#)). En outre, parmi les facteurs qui expliquaient en 2025 la faiblesse relative de l'inflation en France par rapport au reste de la zone euro, la baisse de tarif de l'électricité et la concurrence tarifaire dans la téléphonie mobile ont pris fin : ainsi, en mai 2026, environ la moitié de l'écart qui existait en 2025 entre l'inflation française et celle des autres pays du Vieux continent s'est résorbée. La hausse de l'inflation provient essentiellement jusqu'en mai d'effets de « premier tour » (prix du carburant, du fioul et du gaz de chauffage). Seuls les prix du transport aérien (+6,8 % sur un an en mai) ont commencé à répercuter aux consommateurs la hausse des coûts subis par les entreprises.

Entre fin février et mi-juin, le cours du baril de Brent a flambé à la suite de la fermeture du détroit d'Ormuz, par lequel transite environ un cinquième du pétrole et du gaz liquéfié au niveau mondial, jusqu'à atteindre plus de 110 \$ le baril fin avril. Son prix a chuté en réaction à l'annonce d'un protocole d'accord entre les États-Unis et l'Iran le 14 juin. En prévision, l'hypothèse conventionnelle retenue est celle d'un cours figé à 73,3 € (soit 85 \$ avec un taux de change de 1,16 \$/€), à un niveau toujours significativement plus élevé que celui atteint fin 2025 (► [fiche Énergie et matières premières](#)). Sous cette hypothèse, l'inflation d'ensemble atteindrait +2,7 % sur un an en décembre 2026 (► [figure 2](#)) : les prix de l'énergie se modéreraient mais leur hausse passée se diffuserait à l'inflation sous-jacente, notamment aux prix des services de transport et des biens manufacturés.

## ► 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 :** mai 2026.

**Lecture :** en mai 2026, l'inflation d'ensemble s'élève à +2,4 %. L'énergie y contribue à hauteur de +1,3 point, tandis que les services y contribuent pour +1,1 point.

**Source :** Insee.

Plus précisément, l'envolée des cours de l'énergie survenue au printemps ne se transmettrait que partiellement aux prix des autres biens et services de consommation à l'horizon de prévision. En particulier, les fortes hausses énergétiques mettraient du temps à se diffuser aux prix alimentaires : l'inflation alimentaire, après s'être établie à +1,1 % sur un an en mai, remonterait à +1,6 % en décembre 2026. Le glissement annuel des prix des services progresserait également à l'horizon de la prévision, sous l'impulsion de trois effets : la poursuite de l'ajustement des tarifs de transport aux hausses des prix de l'énergie, la fin de la concurrence tarifaire dans les télécommunications, et enfin, un effet plus global induit par le léger regain salarial porté notamment par la revalorisation anticipée du Smic au 1<sup>er</sup> juin 2026. Ainsi le glissement annuel des prix des services atteindrait +2,6 % en décembre après +2,1 % en mai. Le glissement annuel des prix des produits manufacturés, qui s'établit à -0,6 % au mois de mai, remonterait jusqu'en décembre pour atteindre +1,0 %, redevenant positif dès l'été, pour la première fois depuis début 2025. C'est sur ce segment que la transmission serait la plus nette et la plus rapide.

D'ici la fin de l'année, le glissement annuel des prix des produits énergétiques se calmerait tout en restant nettement positif (+10,6 % en décembre, contre +16,6 % en mai). Le glissement annuel des prix des produits pétroliers resterait élevé, mais baisserait brusquement : après avoir bondi entre mars et mai 2026 (à +31,1 % sur un an), les cours du Brent et surtout du gazole se détendraient en réaction à la mise en place du protocole d'accord de paix entre les États-Unis et l'Iran du 14 juin. Cela se traduirait par un reflux en juin (+22,4 % sur un an). La baisse se poursuivrait en juillet, les prix se stabiliseraient ensuite peu ou prou jusqu'en décembre pour atteindre +17,6 % à cette date<sup>1</sup>. Du côté du gaz, les cours européens ont fortement augmenté en avril, à un niveau toutefois très loin des records de fin 2022. Le prix repère de la CRE un mois donné est majoritairement indexé sur les fluctuations du cours du gaz deux mois auparavant : il existe donc un délai de transmission de deux mois entre les cours de marché et les prix à la consommation. Ainsi le glissement annuel du prix du gaz est passé de -3,9 % en avril à +11,7 % en mai. Il remonterait encore un peu à l'horizon de prévision, notamment avec la revalorisation de l'ATRD (Accès des Tiers au Réseau de Distribution) au 1<sup>er</sup> juillet, pour finalement s'établir à +15,3 % sur un an en décembre. Le prix de l'électricité resterait, quant à lui, quasi stable d'ici la fin de l'année.

<sup>1</sup> 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)							Moyennes annuelles	
	avril 2026	mai 2026	juin 2026	août 2026	octobre 2026	décembre 2026	2025	2026
<b>Alimentation (14,9 %)</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>
Produits frais (1,7 %)	2,0	3,4	3,4	2,2	3,5	3,3	1,0	2,5
Autres produits alimentaires (13,2 %)	1,2	0,8	0,8	0,9	1,2	1,4	1,2	1,3
<b>Tabac (1,7 %)</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>4,3</b>	<b>3,2</b>
<b>Produits manufacturés (23,9 %)</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>
Habillement-chaussures (3,3 %)	-0,2	-0,1	-1,0	0,7	1,3	1,8	0,7	0,5
Produits de santé (4,0 %)	-3,2	-3,4	-3,5	-2,0	-1,7	-1,5	-1,7	-2,3
Autres produits manufacturés (16,6 %)	-0,1	-0,1	-0,2	0,4	1,0	1,5	-0,1	0,3
<b>Énergie (7,6 %)</b>	<b>14,2</b>	<b>16,6</b>	<b>12,3</b>	<b>10,2</b>	<b>10,3</b>	<b>10,6</b>	<b>-5,6</b>	<b>8,2</b>
Produits pétroliers (3,7 %)	31,2	31,1	22,4	17,7	17,3	17,6	-4,4	16,2
Produits non pétroliers (3,9 %)	-1,5	3,2	2,8	3,2	3,7	4,0	-4,4	0,6
<b>Services (51,9 %)</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>
Loyers, eau, enlèvement des ordures ménagères (8,3 %)	1,6	1,8	1,8	1,8	1,8	1,6	2,6	1,8
Services de santé (7,8 %)	-0,1	0,2	0,2	0,6	0,6	0,7	1,7	0,3
Services de transports (3,0 %)	1,5	3,8	5,4	8,1	9,6	11,1	0,5	5,6
Services de communication (1,9 %)	3,8	9,5	7,9	8,2	4,3	6,6	-8,7	5,0
Autres services (30,8 %)	2,3	2,1	1,9	2,5	2,3	2,3	3,1	2,2
dont hébergement-restauration (9,4 %)	3,4	3,4	2,6	3,0	3,0	3,1	2,4	2,9
dont protection sociale (3,4 %)	1,4	1,3	1,3	1,8	2,1	2,1	4,1	1,9
dont assurances (3,1 %)	4,8	4,8	4,9	5,1	5,3	5,3	8,3	4,8
<b>Ensemble (100 %)</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>
Ensemble hors énergie (92,4 %)	1,2	1,3	1,2	1,6	1,8	2,1	1,5	1,5
Ensemble hors tabac (98,3 %)	2,1	2,4	2,0	2,3	2,4	2,7	0,9	2,0
<b>Ensemble sous-jacent*** (61,6 %)</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>
<b>Ensemble IPCH***</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>0,9</b>	<b>2,3</b>

■ 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** : mai 2026.

**Lecture** : en mai 2026, l'inflation d'ensemble sur un an s'établit à 2,4 %. Le glissement annuel des prix alimentaires est de +1,1 %.

**Source** : Insee.

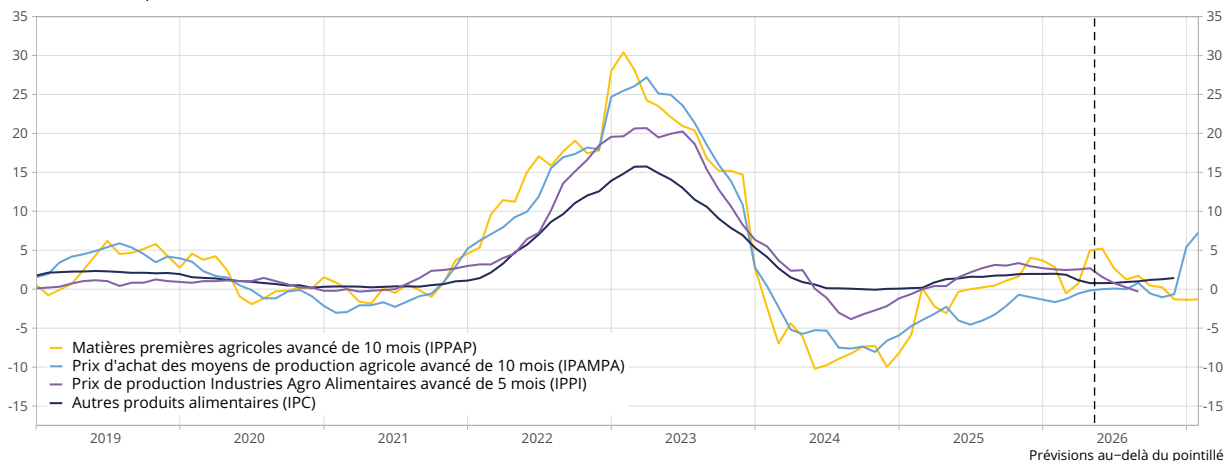
# Conjoncture française

L'inflation alimentaire s'élèverait légèrement à l'horizon de la prévision, passant de +1,1 % sur un an en mai à +1,6 % en décembre. Début 2026, avant le déclenchement de la guerre, la hausse des prix de production des industries agroalimentaires, amorcée début 2025, avait fini de se transmettre aux prix à la consommation. Par ailleurs, à compter du printemps 2026, les fortes hausses observées l'an dernier sur les prix des denrées tropicales et l'augmentation de prix des boissons sucrées, suite au relèvement de l'accise début 2025 par les pouvoirs publics, ne tirent plus à la hausse le glissement annuel des prix alimentaires hors frais : celui-ci est tombé à +0,8 % en mai. Il remonterait ensuite à +1,4 % en décembre 2026, sous l'effet de la diffusion progressive des hausses induites par la flambée des intrants énergétiques : à l'horizon de la prévision, cette hausse de l'inflation alimentaire demeurerait toutefois assez contenue, car les prix de production agricoles (IPPAP) mettent usuellement du temps à se transmettre aux prix de production de l'industrie agroalimentaire, lesquels se répercutent ensuite progressivement sur les prix à la consommation des produits alimentaires (► **figure 3**). De plus, même si les détaillants de produits alimentaires prévoient de relever leurs prix dans les prochains mois, les soldes d'opinion associés dans les enquêtes de conjoncture restent nettement en deçà des niveaux observés lors du choc provoqué par l'invasion de l'Ukraine (► **figure 4**). Du côté des produits frais, les prix resteraient dynamiques jusqu'à la fin de l'année (+3,3 % en décembre sur un an, contre +3,4 % en mai).

Les effets de « second tour » se matérialiseraient principalement sur le glissement annuel des prix des produits manufacturés. Il serait ponctuellement tiré à la baisse en juin et à la hausse en juillet en raison d'un calendrier décalé des soldes par rapport à l'an dernier (avec un nombre de jours de soldes plus élevé en juin et plus faible en juillet cette année), puis il s'élèverait à partir d'août, sous l'effet de la diffusion aux prix à la consommation des hausses des prix

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

(glissement annuel en %)



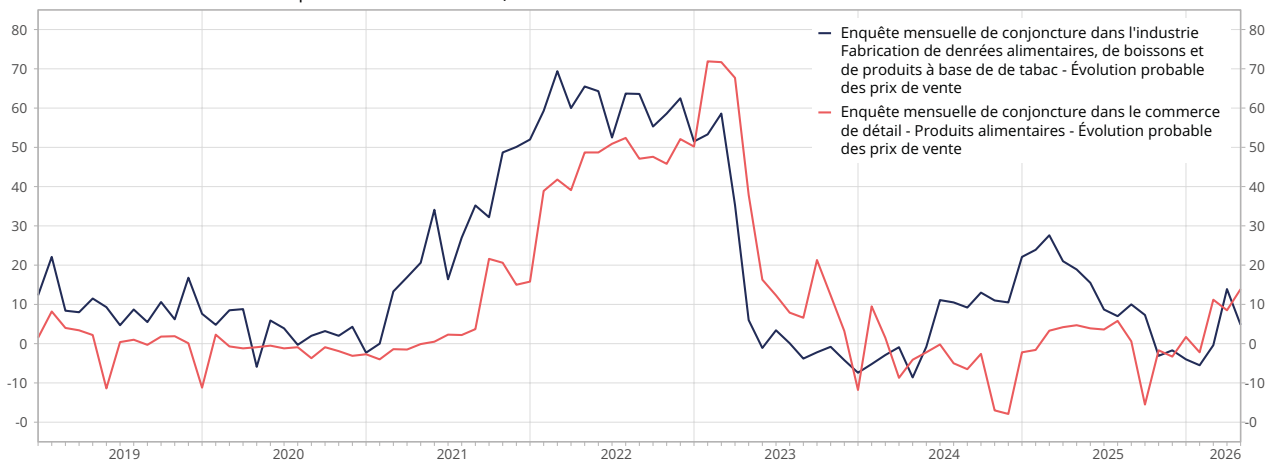
**Dernier point observé :** mai 2026 pour IPC, avril 2026 pour l'IPPI, l'IPPAP et l'IPAMPA.

**Lecture :** en mai 2026, le glissement annuel des prix des « autres produits alimentaires » est de +0,8 %, tandis que, celui de l'IPAMPA atteint + 7,3 % en avril 2026, avancé de 10 mois cette hausse est susceptible de se transmettre en février 2027 aux prix à la consommation.

**Source :** Insee.

### ► 4. Évolution du solde d'opinion sur les prix prévus au cours des 3 prochains mois dans l'alimentaire dans les enquêtes de conjoncture

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



**Dernier point observé :** mai 2026.

**Lecture :** en mai 2026, dans le commerce de détail alimentaire, le solde des prix prévus dans les 3 prochains mois est de 13,9.

**Source :** Insee.

des matières premières utilisées dans l'industrie et l'habillement. Dans les enquêtes de conjoncture, les industriels et les revendeurs de produits manufacturés sont très nombreux à prévoir des relèvements de prix (► **figure 5**). Plus spécifiquement concernant l'habillement, le cours des fibres naturelles est entraîné à la hausse par le renchérissement des fibres synthétiques, dans le sillage des prix des produits pétroliers (► **fiche Énergie et matières premières**). Ainsi, le glissement annuel des produits manufacturés atteindrait +1,0 % en décembre 2026, après -0,6 % en mai. Cette hausse serait en outre amplifiée par un effet calendaire sur les prix des produits pharmaceutiques. En effet, les baisses de prix (habituelles sur ces produits) avaient été quasiment intégralement pratiquées en une fois en juillet en 2025 alors qu'elles se répartissent au mois le mois, sur l'ensemble de l'année, en 2026 : cela entraîne mécaniquement une nette remontée du glissement annuel au second semestre 2026.

L'inflation dans les services serait en hausse à l'horizon de la prévision : le glissement annuel atteindrait +2,6 % en décembre 2026, après +2,1 % en mai. Cette hausse serait en partie due aux services de transport, dont les prix remonteraient fortement (+11,1 % sur un an en décembre, après +3,8 % en mai), car les entreprises du secteur répercuteraient les hausses des coûts de l'énergie, notamment dans le domaine aérien et routier. Par ailleurs, les prix des services de communication sont vivement remontés en mai : la guerre tarifaire entre opérateurs a pris fin et le démantèlement annoncé d'un des opérateurs historiques s'accompagne d'un rebond des prix (+9,5 % sur un an en mai alors qu'il était encore négatif en début d'année). À l'horizon de prévision, le glissement annuel des prix baisserait un peu par effet de base mais resterait très dynamique (+6,6 %). Enfin, l'inflation des « autres services » aux ménages (+2,1 % en mai) grimperait un peu pour atteindre +2,3 % en décembre. Cette hausse du glissement annuel proviendrait pour l'essentiel de la diffusion progressive aux prix à la consommation de la revalorisation du Smic au 1<sup>er</sup> juin 2026 et de ses effets sur l'ensemble des salaires. En particulier, le glissement annuel des prix de la protection sociale monterait pour atteindre +2,1 % en décembre, après +1,3 % en mai. Dans l'hébergement-restauration, les prix sont actuellement dynamisés par une saisonnalité différente de celle de l'an dernier : ils ralentiraient mécaniquement en juin (+2,6 % après +3,4 % en mai), puis reprendraient de l'élan au second semestre pour atteindre +3,1 % sur un an en décembre.

Le glissement annuel du prix du tabac serait stable durant le second semestre. Sur un an, les prix seraient en hausse de 3,2 % en décembre comme en mai.

L'inflation sous-jacente n'inclut ni les prix volatils comme l'énergie, ni ceux des tarifs administrés : elle n'est donc pas directement affectée par l'envolée du cours des hydrocarbures et augmente modérément en mai (+1,5 % sur un an). D'ici la fin de l'année, son rythme demeurerait inférieur à celui de l'inflation d'ensemble, mais il s'élèverait progressivement, avec la diffusion des prix des matières premières aux prix des produits manufacturés et des services de transport (+2,3 % attendu en décembre sur un an).

Enfin, l'inflation au sens de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) serait plus élevée que celle au sens de l'IPC (+3,0 % en décembre 2026), principalement en raison du poids des produits énergétiques plus élevé dans l'IPCH que dans l'IPC. ●

## ► 5. Évolution des prix à la consommation des produits manufacturés et des soldes d'opinion relatifs aux prix prévus dans les enquêtes de conjoncture

(glissement annuel en % pour l'IPC (échelle de droite), solde d'opinion pour les enquêtes (échelle de gauche))



**Dernier point observé :** mai 2026.

**Lecture :** en mai 2026, dans le commerce de détail non alimentaire et hors carburant, le solde des prix prévus dans les 3 prochains mois est de 13,1, tandis que le glissement annuel de l'IPC des autres produits manufacturés est de -0,6 %.

**Source :** Insee.

# Salaires

Au premier trimestre 2026, le salaire mensuel de base (SMB<sup>1</sup>) dans les branches marchandes non agricoles a augmenté de 0,5 % sur le trimestre, en légère accélération par rapport au rythme de +0,4 % par trimestre observé depuis le deuxième trimestre 2025 (► **figure 1**). Sur un an, la croissance du SMB est stable : +1,7 %, comme au quatrième trimestre 2025. Ce rythme de progression est le plus faible observé depuis 2021.

La hausse du salaire moyen par tête (SMPT) est légèrement supérieure à celle du SMB au premier trimestre 2026 (+0,6 %, après +0,4 % au quatrième trimestre 2025). En rythme annuel, le SMPT ralentit à peine (+1,9 %, après +2,0 % au trimestre précédent). Les versements de prime de partage de la valeur (PPV<sup>2</sup>) augmentent légèrement en glissement annuel au premier trimestre 2026 (550 millions d'euros, contre 530 millions d'euros un an plus tôt), mais cette hausse ne contribue plus significativement à l'évolution du SMPT. Sur un an, l'augmentation du SMPT est restée supérieure à celle des prix<sup>3</sup>, si bien qu'en termes réels, il a progressé au premier trimestre 2026 de +0,7 %, après +0,9 % au quatrième trimestre 2025 (► **figure 2**).

À la suite du fort regain d'inflation depuis mars 2026, du fait de la flambée des prix des hydrocarbures provoquée par le conflit au Proche-Orient, le Smic a été automatiquement revalorisé en cours d'année : il a augmenté de 2,4 % début juin. Cette revalorisation contribuerait à accélérer le SMB sur l'année : il augmenterait de 0,6 % par trimestre jusqu'à la fin 2026, à un rythme plus soutenu qu'en 2025. Mais en dehors de cette revalorisation, la dynamique des salaires de base resterait modérée : dans les enquêtes de conjoncture, le solde sur les perspectives générales de revalorisations salariales dans l'industrie augmente un peu en avril 2026, pour le deuxième trimestre consécutif, tout en restant proche du niveau historiquement bas atteint fin 2025 (► **figure 3**), signe que le regain d'inflation n'avait globalement pas été anticipé dans les négociations salariales de l'hiver. En glissement annuel, le SMB accélérerait progressivement, la hausse du salaire minimum se diffusant lentement dans l'échelle des salaires : +1,8 % au deuxième trimestre 2026, puis +2,0 % au troisième trimestre et +2,2 % au quatrième trimestre.

Le SMPT accélérerait aux deuxième et troisième trimestres dans le sillage du SMB : +2,0 % au deuxième trimestre 2026 en glissement annuel, puis +2,2 % au troisième trimestre. Il prendrait davantage d'élan que le SMB en fin d'année, à +2,5 % au quatrième trimestre. En effet, il serait à la fois porté par un léger effet de composition (nouvelle baisse des effectifs d'apprentis attendue à la rentrée 2026) et par un surcroît de primes en fin d'année. D'une part, la PPV pourrait être mobilisée, davantage qu'en 2025, comme levier pour répondre aux préoccupations sur le pouvoir d'achat, ce d'autant que le dispositif deviendrait moins favorable fiscalement en 2027. D'autre part, la prime carburant qui peut être versée

**1** Le SMB correspond à la composante 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 1<sup>er</sup> janvier 2024, les versements de cette prime sont soumis à forfait social et à impôt sur le revenu pour une partie des salariés bénéficiaires. À partir du 1<sup>er</sup> janvier 2027, la prime sera soumise à forfait social et impôt sur le revenu pour tous les salariés. Seuls les versements destinés au moins partiellement à un plan d'épargne salariale ou retraite bénéficieront de l'exemption d'impôts.  
**3** Définis comme le déflateur de la dépense de consommation des ménages (hors services d'intermédiation financière indirectement mesurée, Sifim) en comptabilité nationale.

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

■ Prévission.

\* au sens du prix de la consommation hors services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM).

Source : Dares, Insee.

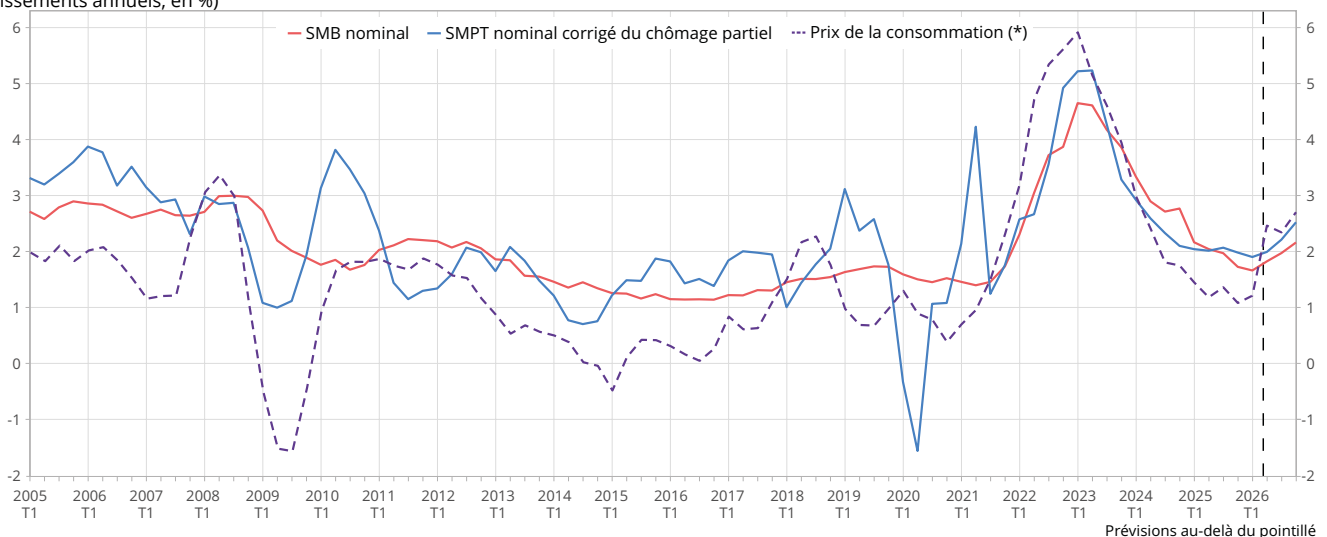
au salarié par son employeur, considérée comme partie intégrante du salaire en comptabilité nationale, a été simplifiée et relevée par le Gouvernement dans le cadre des aides apportées aux travailleurs en réponse à la crise énergétique : elle passe de 300 à 600 euros, sans fiscalité, sans cotisations sociales, sans conditions.

Ce léger regain de croissance des salaires nominaux suffirait tout juste à compenser la hausse des prix. Alors que les salaires réels regagnaient graduellement les pertes subies pendant la vague inflationniste de 2022 et 2023, ils stagneraient en 2026 : en moyenne sur l'année, le pouvoir d'achat du SMPT des branches marchandes non agricoles serait stable par rapport à 2025 et son niveau de fin d'année demeurerait nettement en deçà de son niveau de 2021 (► [figure 4](#)).

Dans les administrations publiques (APU), en l'absence de mesures générales de revalorisation, le SMPT nominal accélérerait légèrement, car une partie des agents publics bénéficieraient de la revalorisation du Smic (+1,2 % en moyenne en 2026, après +0,6 % en 2025). Dans un contexte d'inflation ravivée, la perte de pouvoir d'achat du SMPT du secteur public s'accroîtrait en 2026 (-1,0 % en moyenne, après -0,7 % en 2025). ●

## ► 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 dépense de consommation des ménages au sens des comptes nationaux, hors services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM).

**Dernier point** : quatrième 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 est 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** : deuxième trimestre 2026 (avril).

**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.

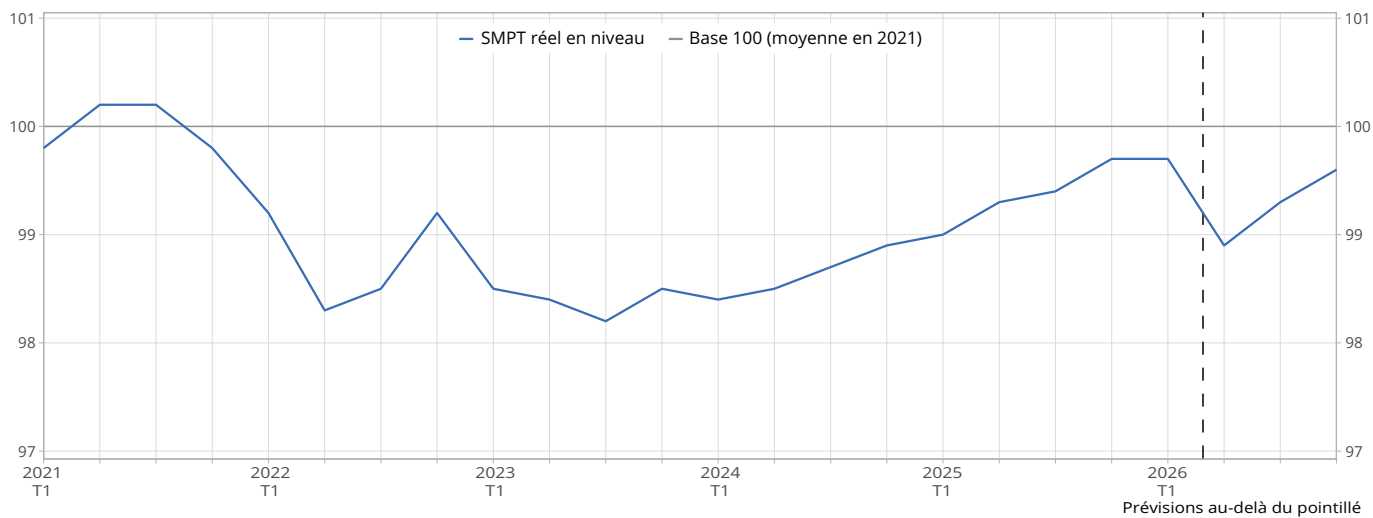
**Lecture** : au premier trimestre 2026, le solde d'opinion sur les perspectives générales de salaires dans l'industrie s'élève à -65,0 points.

**Source** : Insee, enquête de conjoncture dans l'industrie.

# Conjoncture française

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

(en base 100 en 2021)



\* déflateur de la dépense de consommation des ménages au sens des comptes nationaux, hors services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM).

**Dernier point** : quatrième trimestre 2026.

**Lecture** : au premier trimestre 2025, le SMPT réel est de 99, rapporté à un indice en base 100 pour l'année 2021.

**Champ** : branches marchandes non agricoles

**Source** : Insee.

# Revenus des ménages

Au premier trimestre 2026, le revenu disponible brut (RDB) des ménages, corrigé de l'effet des services d'intermédiation financière indirectement mesurés<sup>1</sup> (SIFIM), a légèrement accéléré (+0,5 % après +0,4 % au quatrième trimestre 2025 ; ► **figure 1**). Les revenus d'activité ont crû un peu plus vite qu'au trimestre précédent (+0,4 % après +0,3 %), dans le sillage de la masse salariale des branches marchandes non agricoles. Dans ces branches, l'emploi a continué de se contracter au premier trimestre (► **fiche Emploi**), mais les salaires nominaux ont pris de l'élan (► **fiche Salaires**). Les revenus du patrimoine ont accéléré (+0,9 % après +0,5 %). Les prestations sociales ont légèrement accéléré (+0,6 % après +0,5 %) : les allocations chômage augmentent avec le nombre de bénéficiaires et les retraites restent dynamiques. Les prélèvements sociaux et fiscaux ont augmenté à un rythme proche de la masse salariale (+0,4 % après +0,4 %). Les prix de consommation ont accéléré (+0,6 % après +0,1 %), en raison de la flambée des prix du carburant en mars. En conséquence, le pouvoir d'achat du RDB des ménages est resté stable (après +0,3 %).

Au deuxième trimestre 2026, le RDB des ménages accélérerait encore (+0,6 % après +0,5 %), du fait des prestations sociales (+0,9 % après +0,6 %). Celles-ci seraient dynamisées à la fois par l'aide « grands rouleurs » de 100 euros qui serait versée à trois millions de ménages dès le mois de juin, et par la première partie de la revalorisation de la prime d'activité votée en loi de financement de la sécurité sociale pour 2026. Les revenus d'activité conserveraient le même rythme qu'à l'hiver (+0,4 %) : l'emploi continuerait de se contracter (-0,1%) et la revalorisation du Smic aurait peu d'effet sur le trimestre car elle n'a eu lieu qu'au mois de juin. De plus, les revenus des entrepreneurs individuels caleraient, pénalisés par le repli attendu dans la branche agriculture du fait de la forte hausse du coût des intrants. Les revenus du patrimoine conserveraient le même rythme qu'en début d'année (+0,9 % après +0,9 %), soutenus par les dividendes et les revenus d'assurance-vie<sup>2</sup>. Enfin, les prélèvements sociaux et fiscaux accéléreraient un peu (+0,7 % après +0,4 %). Les prix augmenteraient fortement sur le trimestre (+1,4 %) avec l'effet plein de la hausse des prix du carburant et du gaz résultant de la guerre au Proche-Orient (► **fiche Énergie et matières premières**). Au total, le pouvoir d'achat du RDB se contracterait au printemps 2026 (-0,7 %).

<sup>1</sup> Les évolutions du revenu des ménages et du prix de la consommation présentées ici 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, via un surcroît d'intérêts reçus au titre des dépôts et de moindres intérêts versés au titre des crédits, pour un montant global correspondant à une consommation de SIFIM, mais l'effet de cette imputation est, en pratique, négligeable sur le pouvoir d'achat du RDB, car les variations de consommation de SIFIM transitent pour l'essentiel par des effets prix (► **encadré** sur les revenus du patrimoine de la *Note de conjoncture* de décembre 2023).

<sup>2</sup> Compte tenu des dynamiques des encours et des taux, une hypothèse de croissance de 8 %, lissée sur l'année, des revenus des assurances-vies est intégrée.

## ► 1. Composantes du revenu disponible brut des ménages

(variations en %)

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2024				2025				2026				2024	2025	2026
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
<b>Revenu disponible brut (100 %)</b>	<b>1,6</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>4,9</b>	<b>0,5</b>	<b>2,1</b>
<b>Revenu disponible brut hors SIFIM</b>	<b>1,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>5,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>
Revenus d'activité (68 %)	0,4	0,7	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	2,9	1,9	1,7
<i>dont : Masse salariale brute (61 %)</i>	0,5	0,8	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,6	3,2	1,8	1,7
<i>dont : Masse salariale SMNA (43 %)</i>	0,8	0,5	0,3	0,5	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,7	2,7	1,7	1,7
<i>dont : EBE des entrepreneurs individuels* (7 %)</i>	-0,3	0,1	0,4	0,1	1,1	1,1	1,0	0,5	-0,1	0,0	0,8	0,7	0,6	2,8	1,6
Prestations sociales en espèces (34 %)	3,1	0,8	1,0	0,6	1,0	0,5	0,4	0,5	0,6	0,9	0,8	1,0	6,0	2,9	2,7
Revenus du patrimoine, dont EBE des ménages purs (21 %)	2,9	-1,0	1,2	-2,9	-1,6	-0,9	-0,3	1,2	0,9	1,5	1,6	1,4	6,4	-3,9	3,8
<i>Revenus du patrimoine hors SIFIM</i>	3,2	1,7	0,4	-0,7	-2,0	-0,8	-0,7	0,5	0,9	0,9	0,9	1,1	7,2	-2,8	2,2
<i>dont : Revenus de la propriété hors SIFIM</i>	7,1	2,7	-0,1	-2,4	-6,8	-4,6	-3,8	-0,5	2,4	1,3	2,4	2,4	15,9	-12,8	1,6
<i>dont : EBE des ménages purs hors SIFIM</i>	1,2	1,1	0,6	0,2	0,6	1,1	0,8	1,0	0,2	0,7	0,3	0,5	2,9	2,8	2,4
Prélèvements sociaux et fiscaux (24 %)	1,8	0,8	-0,9	0,1	2,8	0,5	0,8	0,4	0,4	0,7	2,3	1,1	2,9	3,5	3,2
<b>Prix de la consommation des ménages**</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>0,8</b>	<b>2,4</b>
<i>Prix de la consommation des ménages hors SIFIM</i>	0,8	0,5	0,1	0,4	0,5	0,2	0,3	0,1	0,6	1,4	0,2	0,4	2,2	1,3	2,2
<b>Pouvoir d'achat du RDB</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>
<b>Pouvoir d'achat par unité de consommation</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,7</b>

■ 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 0,5 % au premier trimestre 2026.

**Source** : Insee.

# Conjoncture française

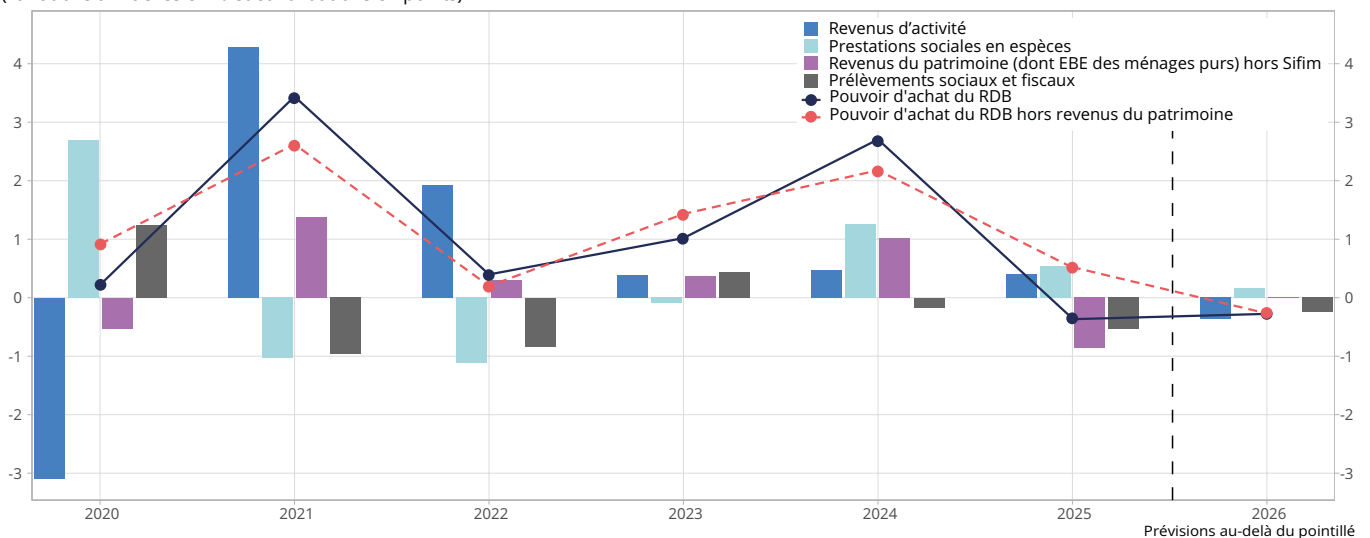
Au second semestre 2026, le pouvoir d'achat du RDB rebondirait légèrement au troisième trimestre (+0,1 %) et accélérerait au quatrième (+0,4 %), du fait du profil des impôts et des salaires. Le revenu disponible brut des ménages freinerait à l'été avant d'accélérer (+0,3 % au troisième trimestre, puis +0,8 % en fin d'année), tandis que le prix de la consommation ralentirait sous l'hypothèse d'une stabilisation du cours du Brent (► [fiche Prix à la consommation](#)). Les revenus d'activité accéléreraient progressivement (+0,5 % au troisième trimestre, puis +0,6 % au quatrième) : l'emploi salarié continuerait de reculer légèrement mais les salaires nominaux gagneraient en dynamisme, dans le sillage de la revalorisation du Smic, et seraient ponctuellement galvanisés par les primes en fin d'année (partage de la valeur, carburant ; ► [fiche Salaires](#)). Les prestations sociales resteraient allantes (+0,8 % au troisième trimestre, puis +1,0 % au quatrième) sous l'impulsion notamment de la montée en puissance de la hausse de la prime d'activité et de la revalorisation attendue des pensions de retraite complémentaire en fin d'année. Les revenus de la propriété financière conserveraient leur dynamisme (+2,4 % aux troisième et quatrième trimestres), notamment via la hausse attendue du taux du livret A au mois d'août. Les prélèvements fiscaux accéléreraient à l'été et resteraient encore dynamiques en fin d'année. D'une part, le versement de la contribution différentielle sur les hauts revenus (CDHR) est prévu pour décembre et, d'autre part, le rendement spontané de l'impôt sur le revenu augmenterait de nouveau plus vite que les revenus en 2026, ce qui donnerait lieu aux paiements de soldes en faveur de l'État à l'été (► [éclairage](#) sur l'impôt sur le revenu de la *Note de conjoncture* de décembre 2025).

En moyenne sur l'année 2026, le RDB des ménages accélérerait nettement (+1,7 % après +0,8 % en 2025), autant que le prix de la consommation des ménages (+2,2 % en 2026, après +1,3 % en 2025), si bien que le pouvoir d'achat du RDB se contracterait en 2026 (-0,3 %), presque comme en 2025. Toutefois, les déterminants de ce recul seraient très différents. En 2025, la contraction du pouvoir d'achat des ménages s'explique essentiellement par le recul des revenus distribués des sociétés, à la suite des versements de dividendes exceptionnels de 2024 en amont de l'instauration de la CDHR (► [figure 2](#)) ; hors revenus du patrimoine, le pouvoir d'achat a augmenté de 0,5 %. À l'inverse, en 2026, la contribution des revenus de la propriété au pouvoir d'achat des ménages serait faible : la perte de pouvoir d'achat proviendrait de la surprise inflationniste et affecterait donc une large partie des ménages. La dégradation de 2026 est d'ailleurs bien perçue par les ménages interrogés dans l'enquête de conjoncture (Cammé ; ► [figure 3](#)) : les soldes relatifs à la situation financière personnelle, comme au niveau de vie du pays, décrochent depuis mars, ce qui n'était pas le cas en 2025.

*In fine*, le pouvoir d'achat serait très inférieur à la croissance du PIB en 2026 (respectivement -0,3 % et +0,7 %), du fait de la dégradation des termes de l'échange, qui appauvrit l'économie française relativement au reste du monde. Bien que cette dégradation soit nettement moins forte que celle subie en 2022 (► [éclairage](#) sur le choc énergétique), son effet apparaît amplifié pour les ménages car, elle serait, cette fois, largement à leur charge : d'une part, contrairement à 2022-2023, l'État n'a pas mis en œuvre de mesures générales d'atténuation mais des mesures ciblées et, d'autre part, les salaires réels seraient peu dynamiques, en deçà de la productivité, reflétant un pouvoir de négociation affaibli par la situation du marché du travail. ●

## ► 2. Variations annuelles du pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages et principales contributions

(variations annuelles en % et contributions en points)

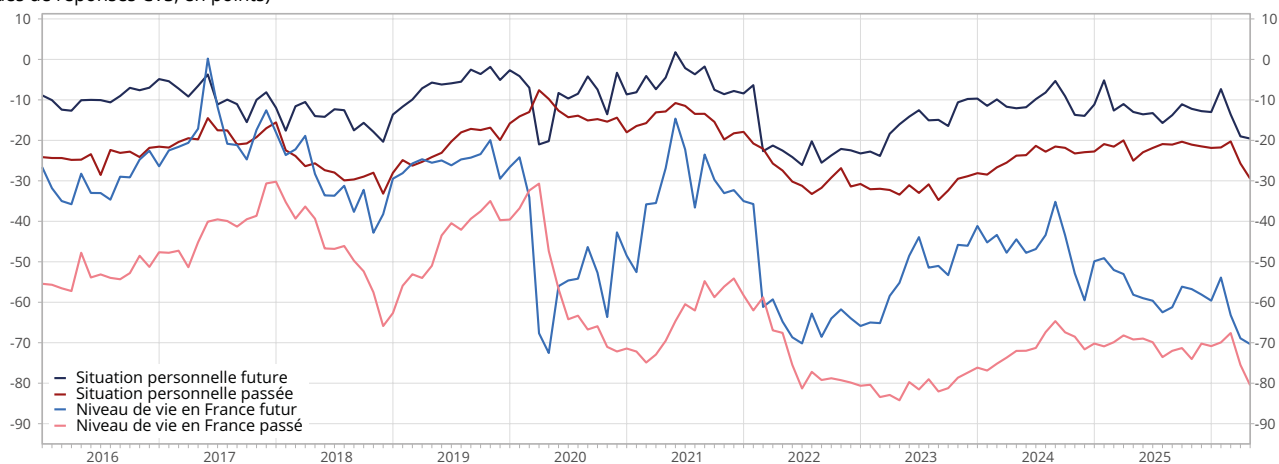


**Lecture** : le pouvoir d'achat du RDB a diminué de 0,4 % en 2025.

**Source** : Insee.

## ► 3. Soldes d'opinion sur la situation financière personnelle et le niveau de vie en France

(soldes de réponses CVS, en points)



**Lecture :** en mai 2026, l'opinion des ménages sur le niveau de vie passé en France s'établit à -81.

**Source :** enquête de conjoncture auprès des ménages (Camme), Insee.

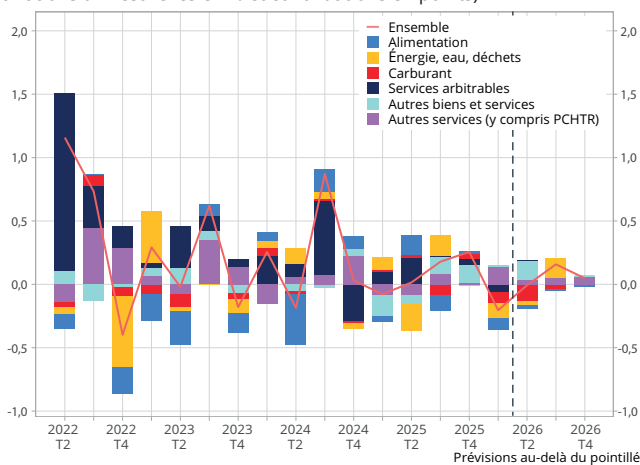
# Consommation et investissement des ménages

Au premier trimestre 2026, la consommation des ménages s'est repliée (-0,2 % après +0,3 % au quatrième trimestre 2025 ; ► **figure 1a**), dans un contexte de forte hausse du prix des carburants en mars et de températures plus douces que la moyenne saisonnière. Du fait d'un pouvoir d'achat stagnant sur le trimestre, le taux d'épargne des ménages a légèrement rebondi : il s'est établi à 17,9 % du revenu disponible brut des ménages en début d'année, après 17,7 % au quatrième trimestre 2025, demeurant bien au-dessous du pic de 18,7 % atteint au second semestre 2024 (► **figure 1b**).

La consommation en biens a fortement reculé en début d'année (-0,7 % après +0,5 %). Du fait de la douceur de l'hiver, les dépenses en énergie du logement ont reculé de 2,4 % sur le trimestre. De plus, les achats de produits raffinés ont chuté (-2,4% après +1,0%) : d'une part, ils avaient été ponctuellement stimulés en fin d'année 2025 par des opérations à prix coûtants, et d'autre part, la hausse des prix à la pompe à compter de mars a poussé les ménages à limiter leur consommation (► **encadré**). Les achats de biens alimentaires sont repartis à la baisse (-0,6 %), pour moitié en raison de la chute de la consommation de tabac consécutive à la hausse des prix du mois de janvier. À l'inverse, les achats de voitures ont poursuivi leur croissance (+0,8 % après +0,6 %). Dans les services, la consommation conserve le rythme ralenti de la fin 2025 (+0,2 % après +0,2 %) : les dépenses « arbitrables » se sont repliées, en particulier en hébergement-restauration (-0,8 % après +0,1 %) et en services de transport (-0,5 % après +1,1 %).

Au deuxième trimestre 2026, face à une nette baisse du pouvoir d'achat (prévue à -0,7 %), les enquêtes de conjoncture font état de la grande morosité des ménages (► **figure 2**) : le climat des affaires des détaillants est au plus bas depuis plus de dix ans (pandémie exclue) et la confiance des ménages est retombée aux plus bas niveaux atteints après l'invasion de l'Ukraine, tout comme leur solde d'opinion relatif à l'opportunité de faire des achats importants. Dans ce contexte, la consommation serait en panne sèche et resterait stable au printemps ; cela se traduirait à court terme par une baisse de leur taux d'épargne à 17,3 %. La consommation en biens continuerait de reculer un peu (-0,1 %). La consommation en carburants serait de nouveau affectée par la hausse des prix et poursuivrait sa chute (-3,8 %). La consommation en énergie du logement baisserait une nouvelle fois (-0,6 %), dans le sillage de températures plus douces en avril que la moyenne saisonnière. Les achats alimentaires continueraient de reculer (-0,2 %). À l'inverse, les achats de matériels de transport, notamment de véhicules électriques, seraient stimulés (+2,5 %) par la hausse des prix des carburants. Dans les services, la consommation ralentirait (+0,1 % après +0,2 %).

► **1a. Consommation trimestrielle passée et prévue**  
(variations trimestrielles en % et contributions en points)



**Note** : la correction territoriale (PCHTR) désigne les achats faits par les résidents français à l'étranger (comptabilisés également en importations) nets des achats des non-résidents réalisés en France (comptabilisés en exportations). Les autres contributions de la consommation des ménages (alimentation, énergie, etc.) portent exclusivement sur la consommation effectuée sur le territoire. Les services arbitrables correspondent à l'hébergement-restauration, aux services de transport, aux services aux entreprises et aux autres services aux ménages.  
**Lecture** : au premier trimestre 2026, la consommation des ménages a diminué de 0,2 % par rapport au trimestre précédent. La consommation en carburants a contribué à hauteur de -0,1 point à l'évolution de la consommation.  
**Source** : Insee.

► **1b. Taux d'épargne des ménages**  
(en % du revenu disponible brut des ménages)



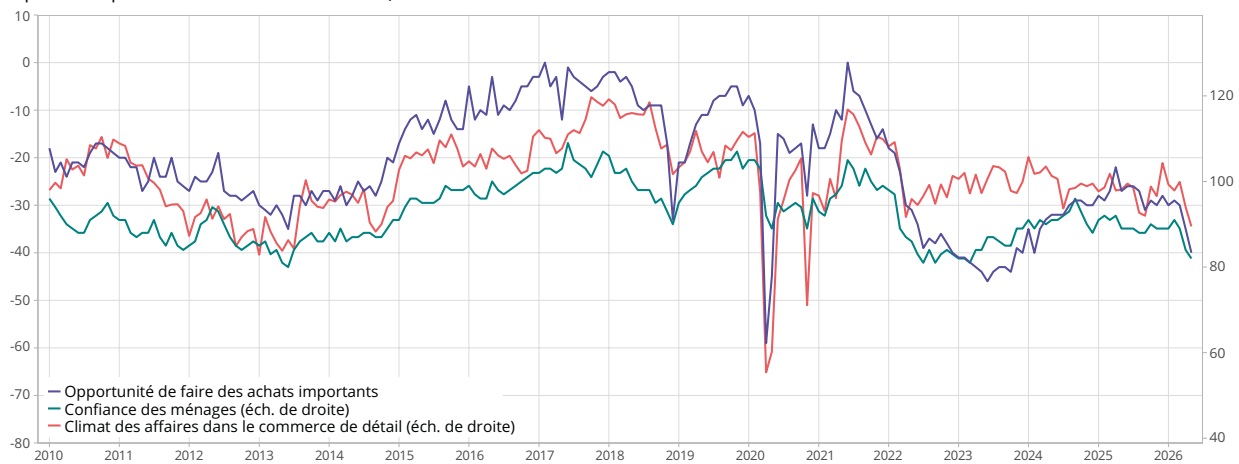
**Note** : les lignes rouges correspondent aux valeurs moyennes pour les années 2024, 2025 et 2026.  
**Lecture** : au premier trimestre 2026, le taux d'épargne des ménages s'est élevé à 17,9 % de leur revenu disponible brut.  
**Source** : Insee.

Au second semestre 2026, alors que le pouvoir d'achat panserait ses plaies (+0,1 % à l'été, puis +0,4 % à l'automne), la consommation connaîtrait un soubresaut cet été (+0,2 %), avant de caler à nouveau en fin d'année. Dans les services, la consommation conserverait un rythme médiocre (+0,1 % par trimestre), les ménages sacrifiant leur consommation en services arbitrables (hébergement-restauration, loisirs, etc.) en réaction à leur perte sèche de pouvoir d'achat du printemps. La consommation de biens rebondirait modérément à l'été (+0,3 %), sous l'effet du retour à la normale des consommations d'énergie du logement, puis stagnerait à l'automne (► **figure 4**). En effet, la consommation de gaz et d'électricité retrouverait son niveau habituel à partir du troisième trimestre, sous l'hypothèse de températures conformes aux moyennes saisonnières. La consommation de produits raffinés connaîtrait un nouveau recul à l'été (-0,9 %), avant de se stabiliser en fin d'année. À cette date, face à des prix en hausse de 18 % en glissement annuel, elle serait en baisse sur un an de 6 %, conformément aux élasticités habituellement estimées. Les achats alimentaires continueraient de reculer un peu (-0,1 % par trimestre). Seule note d'optimisme dans ce tableau morose, la consommation en matériels de transport garderait de l'allant (+0,3 % par trimestre), motivée par la réédition du leasing social.

Sur l'ensemble de l'année 2026, la consommation des ménages ralentirait par rapport à l'année précédente : elle progresserait à peine (+0,2 % après +0,5 % en 2025), mais serait toujours plus dynamique que leur pouvoir d'achat (-0,3 % après -0,4 % en 2025). En 2025, la baisse du pouvoir d'achat provenait d'un effet calendaire sur le versement

## ► 2. Solde d'opinion des ménages sur l'opportunité de faire des achats importants, indicateurs synthétiques de confiance des ménages et du climat des affaires dans le commerce de détail

(solde d'opinion en points et climats centrés réduits)



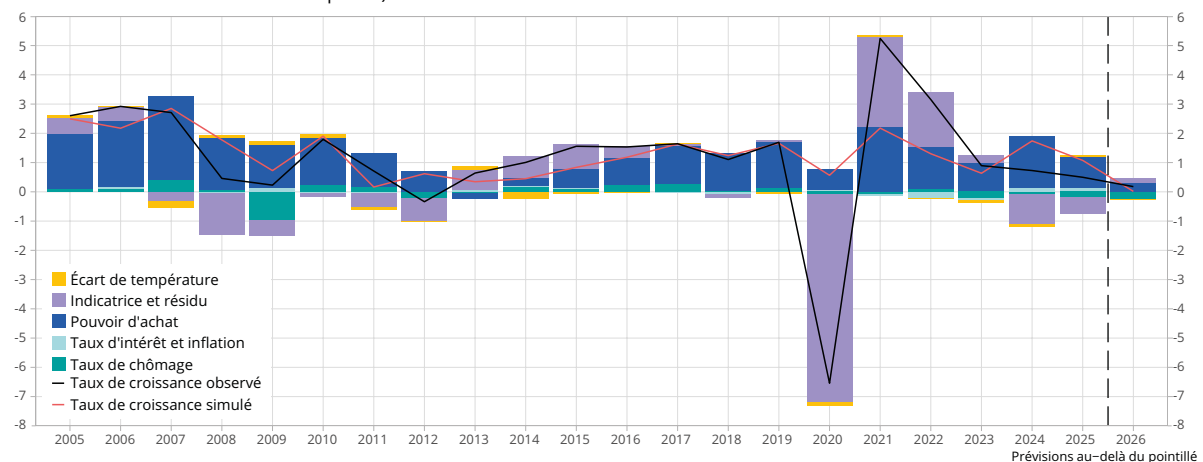
**Dernier point :** mai 2026.

**Lecture :** en mai 2025, le solde d'opinion des ménages sur l'opportunité de faire des achats importants est de -40, l'indicateur synthétique sur la confiance des ménages est de 82 et l'indicateur synthétique du climat des affaires dans le commerce de détail est de 89,5.

**Source :** enquêtes de conjoncture auprès des ménages (Cammé) et auprès des entreprises du commerce de détail, Insee.

## ► 3. Variation annuelle de la consommation et contributions des variables explicatives

(variations annuelles en % et contributions en points)



**Dernier point :** 2026.

**Note :** pour l'année 2026, les points affichés correspondent variations annuelles (respectivement prévue et simulée). Le taux de croissance observé correspond aux données comptables publiées par l'Insee prolongées par la prévision retenue pour cette *Note de conjoncture*, et la croissance simulée résulte d'un modèle à correction d'erreur, dont les variables explicatives, représentées par leur contribution ci-dessus, sont similaires à celles du modèle présenté dans la *Note de conjoncture* de juin 2012.

**Lecture :** en 2005, la consommation a crû de 2,6 % par rapport à l'année précédente. Le pouvoir d'achat a contribué pour +1,9 point à cette hausse selon le modèle à correction d'erreur (croissance simulée).

**Source :** Insee.

# Conjoncture française

de dividendes et n'a eu que peu d'effet sur la consommation ; en 2026, elle résulterait de la hausse de l'inflation. La modélisation retenue dans cette *Note de conjoncture* prévoit une diffusion progressive de l'inflation et donc un décalage entre le choc de pouvoir d'achat (au deuxième trimestre 2026) et son impact sur la consommation : en conséquence, la consommation des ménages résisterait un peu en moyenne annuelle par rapport à l'évolution de leur pouvoir d'achat (► **figure 3**). Le taux d'épargne des ménages s'établirait ainsi à 17,5 % de leur revenu disponible brut en 2026 (après 17,8 % en 2025) et poursuivrait sa descente après le sommet atteint en 2024 (► **figure 5** ; ► **éclairage** sur le climat de l'épargne).

L'investissement des ménages s'est replié au premier trimestre 2026 (-1,5 % après +0,5 % au quatrième trimestre 2025). Leur investissement en construction a décroché (-2,2 %), notamment en entretien-amélioration, et l'investissement des ménages en services, qui reflète les transactions immobilières dans l'ancien (frais d'agence et de notaire) a ralenti (+0,4 % après +2,4 %). Au deuxième trimestre, l'investissement des ménages rebondirait (+0,5 % après -1,5 %), mais cela masquerait des tendances contraires dans la construction et dans les services. D'un côté, l'investissement en construction repartirait à la hausse (+1,0 %), porté par un rebond mécanique, quoique modéré, dans l'entretien-amélioration, mais surtout par le dynamisme du marché du neuf : l'opinion des entreprises du bâtiment qui œuvrent dans le logement neuf s'est nettement redressé il y a un an et se maintient depuis (► **figure 6b**), et les permis de construire et les mises en chantier de logements ont opéré une remontée fulgurante ces derniers mois (► **figure 6a**), ce qui se traduirait par des livraisons plus nombreuses d'ici la fin de l'année. De l'autre, du fait de l'élévation du coût du crédit en raison des tensions sur les marchés obligataires, l'investissement des ménages en services se retournerait dès le printemps (-1,0 %) : comme lors du précédent choc inflationniste, cette composante de l'investissement des ménages, fondée sur le marché

## ► 4. Consommation trimestrielle des ménages passée et prévue

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

Produits	Part dans la consommation <sup>(1)</sup>	2024				2025				2026				2024	2025	2026
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
<b>Ensemble des biens</b>	<b>43 %</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>
<b>Biens alimentaires</b>	<b>16 %</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,8</b>
dont consommation alimentaire hors tabac	15 %	1,3	-2,3	1,2	0,5	0,3	0,9	-0,6	0,3	-0,3	-0,4	-0,1	-0,1	-2,4	2,2	-0,5
<b>Cokéfaction et raffinage</b>	<b>4 %</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>1,0</b>	<b>-2,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-5,8</b>
<b>Autres biens manufacturés</b>	<b>23 %</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,6</b>
Biens d'équipement	3 %	0,7	1,7	-0,6	-0,4	1,2	-0,1	1,4	2,3	0,1	0,0	0,5	0,5	0,8	2,3	2,9
Matériels de transport	5 %	-2,4	0,7	-1,7	2,3	-3,4	-0,1	1,2	0,6	0,8	2,5	0,3	0,3	-0,2	-1,8	3,9
Autres produits industriels	11 %	0,9	-1,2	0,7	-0,5	-0,2	-0,5	0,3	0,5	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,6	0,2
<b>Énergie, eau, déchets</b>	<b>5 %</b>	<b>1,4</b>	<b>2,8</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>-4,2</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,0</b>
<b>Ensemble des services</b>	<b>58 %</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>
<b>Construction</b>	<b>2 %</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,4</b>
<b>Commerce (2)</b>	<b>0 %</b>	<b>-2,3</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,9</b>
<b>Services marchands hors commerce</b>	<b>51 %</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>
Transport	3 %	2,4	0,3	1,3	-0,2	0,9	0,8	-0,1	1,1	-0,5	0,0	-0,3	-0,3	5,5	2,3	0,3
Hébergement-restauration	9 %	1,0	0,6	1,0	0,5	0,0	2,4	-0,6	0,1	-0,8	0,0	0,0	0,0	2,4	2,5	-0,4
Information-communication	4 %	0,2	-0,4	1,0	2,1	-0,2	0,0	0,7	-0,4	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	1,1	2,1	-0,5
Services financiers (dont SIFIM)	8 %	-0,4	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	0,2	0,2	0,2	-0,7	0,3	1,2
Services immobiliers	20 %	0,2	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	1,3	1,3	1,4
Services aux entreprises	3 %	0,2	0,1	1,9	0,3	1,8	-1,3	1,9	1,0	0,1	0,2	0,2	0,2	3,5	3,2	1,7
Services aux ménages	4 %	1,2	0,9	9,6	-7,4	0,4	0,2	0,4	-0,7	0,5	0,0	0,0	0,0	5,5	-0,5	0,2
<b>Services non marchands</b>	<b>5 %</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>3,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>
<b>Consommation totale sur le territoire</b>	<b>101 %</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>
Correction territoriale	-1 %	14,4	5,0	1,8	-9,9	14,8	12,0	0,6	6,2	1,1	2,9	1,8	1,8	15,1	20,4	12,9
Importations de services touristiques		-0,4	-1,2	2,3	3,6	1,1	-0,9	-0,5	0,8	1,1	0,0	0,0	0,0	4,2	3,9	1,2
Exportations de services touristiques		2,7	0,2	2,2	0,4	4,1	2,1	-0,2	2,2	1,1	0,8	0,5	0,5	6,5	7,7	4,2
<b>Consommation totale des résidents</b>	<b>100 %</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>

■ 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 premier trimestre 2026, la consommation des ménages en biens alimentaires a diminué de 0,6 % par rapport au trimestre précédent.

**Source** : Insee.

du logement ancien, serait la plus réactive au nouvel environnement de taux. Au second semestre, cette dichotomie perdurerait : l'investissement des ménages en construction continuerait d'être porté par le logement neuf (+0,6 % par trimestre), tandis que leur investissement en services continuerait de baisser (-1,0 % par trimestre) dans le sillage des transactions dans l'ancien. Au total, l'investissement des ménages augmenterait à peine au second semestre 2026 (+0,2 % par trimestre ; ► **figure 7**). Ainsi, après une année de répit en 2025, l'investissement des ménages repartirait à la baisse en 2026 (-0,3 % après +0,1 %). En moyenne annuelle, leur investissement en services freinerait fortement (+1,3 % après +12,2 %) sous l'effet du retournement de la mi-année, tandis que l'investissement en construction atténuerait sa décline avec des variations trimestrielles timides sur l'horizon de prévision, mais sans parvenir à se stabiliser au rythme annuel : il connaîtrait sa cinquième année de baisse consécutive (-0,8 % après -3,3 %). ●

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

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

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

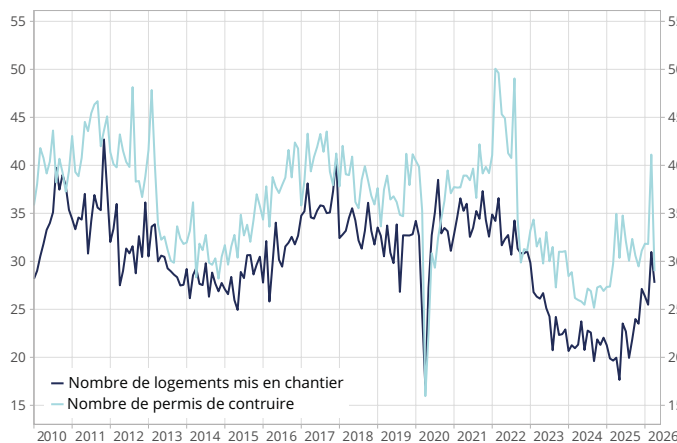
■ Prévisions.

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

Source : Insee.

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

(en milliers d'unités, données corrigées des variations saisonnières)



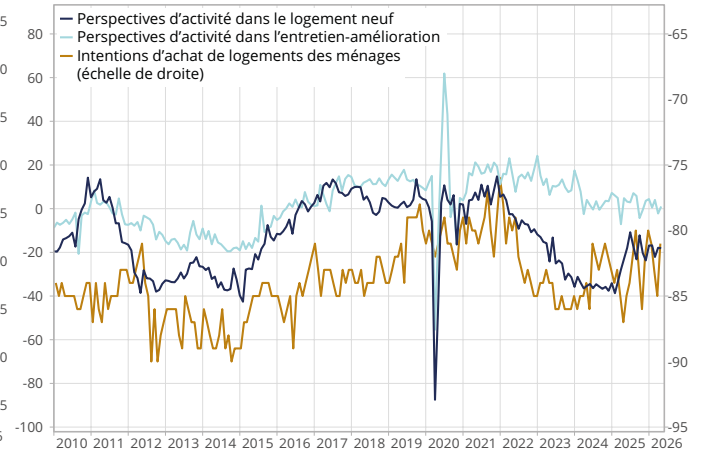
Dernier point : avril 2026.

Lecture : en avril 2026, le nombre de permis de construire délivrés était de 29 milliers.

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, CVS)



Dernier point : mai 2026.

Lecture : en mai 2026, le solde d'opinion sur les perspectives d'activité à trois mois dans la construction de logements neufs s'élève à -18,1.

Source : enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie du bâtiment, et enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages, Insee.

## ► 7. Investissement des ménages

	Variation trimestrielles												Variations annuelles		
	2024				2025				2026				2024	2025	2026
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
<b>FBCF Ménages (variations)</b>	-3,5	-2,6	-1,4	0,7	0,6	-0,1	0,7	0,5	-1,5	0,5	0,2	0,2	-10,0	0,1	-0,3
Construction	-3,4	-3,7	-1,7	-1,1	-0,6	-0,6	0,8	0,0	-2,2	1,0	0,6	0,6	-10,6	-3,3	-0,8
Services	-4,3	1,3	-0,4	7,1	4,5	1,3	0,6	2,4	0,4	-1,0	-1,0	-1,0	-8,0	12,2	1,3

■ prévisions.

Source : Insee.

## En avril 2026, la part des ménages limitant leurs déplacements a bondi de presque 10 points par rapport à janvier

Marine Seilles

Conséquence directe du conflit au Proche-Orient et de la fermeture du détroit d'Ormuz en mars 2026, les prix des carburants ont flambé en mars et avril. La consommation de carburant est sensible à l'évolution des prix : en prenant appui sur le comportement des ménages français durant l'épisode de 2022, ► [Bonnet et al. \(2023\)](#) estiment que l'élasticité-prix moyenne de la demande de carburants est comprise entre -0,40 et -0,21, ce qui signifie que lorsque les prix augmentent de 1 %, la consommation de carburant diminue à court terme, en moyenne, de 0,21 % à 0,40 %. Les réponses apportées à l'enquête de conjoncture que l'Insee mène auprès des ménages permettent d'apporter un premier éclairage sur la manière dont l'épisode de 2026 affecte les habitudes de déplacement.

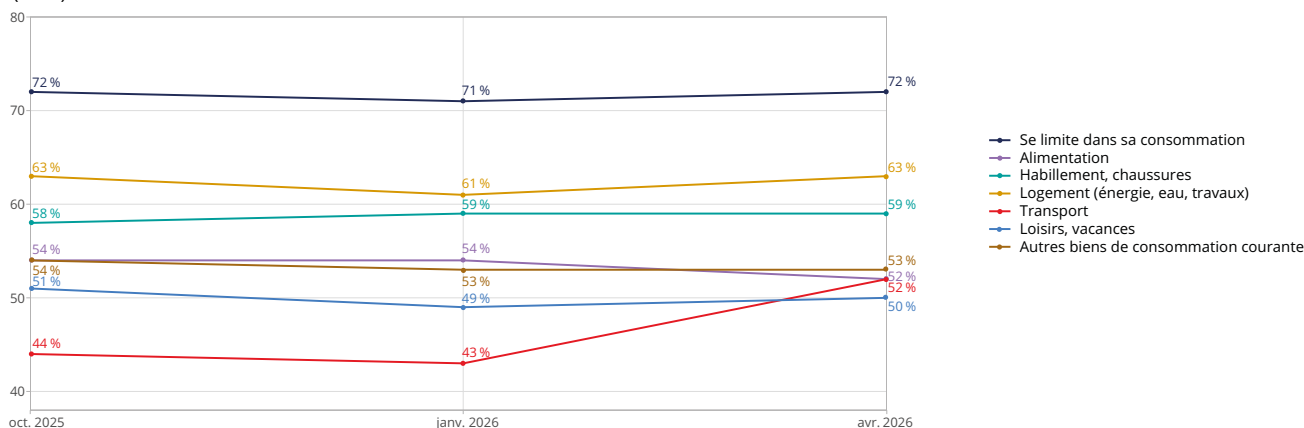
En effet, cette enquête mensuelle « Camme » interroge chaque mois 2 000 ménages résidents en France métropolitaine sur leur environnement économique et leur situation financière personnelle. En plus des questions posées de façon récurrente tous les mois depuis 1987 (questions « socle »), l'enquête comporte un mois sur trois (depuis 2022) un module ponctuel de questions pouvant varier d'un trimestre à l'autre en fonction des principaux sujets d'intérêt conjoncturel. Depuis mars 2025, une question sur les limitations de consommation globale a été implémentée, et plus récemment, des questions spécifiques liées aux différentes stratégies de limitation de consommation ont été posées lors des enquêtes d'octobre 2025, janvier et avril 2026 (► [Annexe](#)) et le seront de nouveau en juillet.

## En avril 2026, la part des ménages limitant les dépenses liées à leurs déplacements a bondi de presque 10 points par rapport à janvier

Depuis mars 2025, la proportion de ménages qui déclarent se limiter dans leur consommation reste assez stable, et oscille entre 74 % et 72 %. En outre, une analyse par produits montre que la proportion de ménages déclarant limiter leur dépense en termes d'alimentation, de logement, de vêtements, d'autres types de biens ou encore de loisir est globalement stable en avril 2026 par rapport aux deux précédentes enquêtes (► [figure 1](#)). En revanche, concernant les dépenses liées au transport, plus de la moitié des ménages déclarent désormais se restreindre (52 %), soit 7 points de plus qu'en octobre 2025 et 9 points de plus qu'en janvier 2026.

### ► 1. Répartition des postes de consommation que les ménages déclarent limiter

(en %)



**Lecture** : en avril 2026, 63 % des ménages déclarent se limiter dans leur consommation liée à leur logement (énergie, eau, travaux).

**Champ** : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.

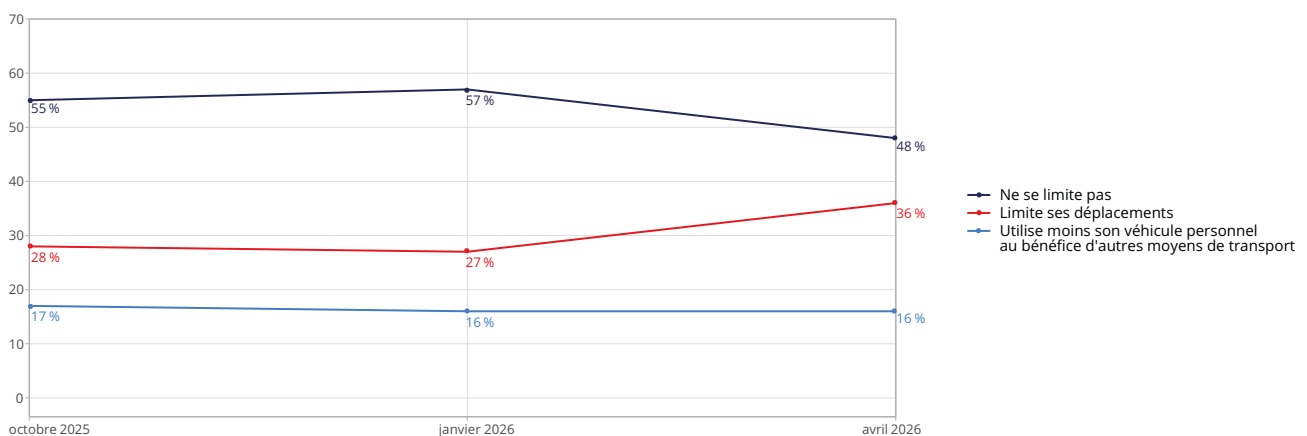
**Source** : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).



## La hausse de la limitation des frais de transport s’est entièrement traduite par une limitation des déplacements plutôt que par un report modal

Lorsqu’ils sont concernés, les ménages sont également invités à détailler les stratégies qu’ils adoptent pour limiter leurs dépenses de transport : soit la limitation de déplacements, soit le report modal (moindre utilisation du véhicule personnel au bénéfice d’autres moyens de transport). Entre janvier et avril 2026, l’intégralité de la hausse des comportements de limitation des frais de transport provient d’une baisse des déplacements, alors que les stratégies de report modal sont stables. Ainsi, davantage de ménages ont déclaré limiter leurs déplacements en avril 2026, une part en hausse de 9 points par rapport à janvier (36 % de l’ensemble des ménages contre 27 % en janvier). À l’inverse, 16 % ont déclaré opter pour d’autres modes de transport en avril, une proportion stable depuis octobre 2025 (► figure 2).

### ► 2. Répartition des comportements des ménages liés au transport



**Lecture** : en avril 2026, 36 % des ménages déclarent limiter ses déplacements.

**Champ** : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.

**Source** : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

## Annexe : Questions issues de l’enquête Camme

L’Insee réalise chaque mois une enquête de conjoncture auprès de 2 000 ménages résidents 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 encadré 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 la limitation de consommation, posée à tous les ménages depuis mars 2025 (c’est-à-dire en mars, juillet, octobre 2025, janvier et avril 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, posées depuis octobre 2025 (c'est-à-dire en octobre 2025, janvier et avril 2026) aux seuls ménages ayant déclaré se limiter dans leur consommation (72 % des ménages en avril 2026) :

• **En ce qui concerne les frais liés à votre transport au quotidien (carburant, transports en commun), cherchez-vous à limiter votre consommation ?**

1. Non ;
2. Oui, je limite mes déplacements ;
3. Oui, j'utilise moins mon véhicule personnel au bénéfice d'autres moyens de transport.

Questions liées aux cinq autres postes de consommation :

• **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 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 ? ●**

### Bibliographie

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

**Bonnet O., Loisel T., Wilner L., Fize E.** (2023) « Comment les automobilistes ajustent leur consommation de carburant aux variations de prix à court terme », *Insee Analyses*, n°86, paru le 6 juillet 2023. ●

## Un nouvel indicateur synthétique de « climat de l'épargne »

Chaque mois, l'enquête de conjoncture réalisée par l'Insee auprès d'environ 2 000 ménages (Camme) permet de suivre l'opinion que portent ces derniers sur leur environnement économique et sur leur situation financière personnelle. L'information recueillie à partir des réponses données aux diverses questions est résumée sous la forme de soldes d'opinion, ainsi que d'un indicateur synthétique calculé à partir de ces derniers : la confiance des ménages.

Cet indicateur de confiance reflète essentiellement l'opinion des ménages sur leur situation financière personnelle et la situation économique du pays, tandis que le poids des soldes d'opinion relatifs à l'épargne est quasi nul. L'analyse statistique montre en effet que les comportements d'épargne ne sont pas nécessairement corrélés à la position de l'économie dans le cycle conjoncturel : les ménages peuvent épargner parce que leurs revenus augmentent (donc pendant les phases hautes du cycle), mais également par précaution quand le chômage s'élève (donc en phase basse du cycle).

Afin de mieux valoriser l'information issue des réponses des ménages, cet éclairage propose le calcul d'un nouvel indicateur synthétique de « climat de l'épargne », construit à partir des trois questions qui s'y rapportent. Élaboré selon une méthodologie identique à celle utilisée pour l'indicateur synthétique de confiance des ménages, ce « climat de l'épargne » est complémentaire de l'indicateur de confiance et il permet de mieux rendre compte des comportements et anticipations d'épargne des ménages. En outre, depuis dix ans, le nouvel indicateur de climat de l'épargne est bien corrélé avec les évolutions du taux d'épargne des ménages, tel que mesuré par la comptabilité nationale. Il sera publié mensuellement en même temps que l'indicateur de confiance des ménages à partir de l'été 2026.

Le climat de l'épargne peut en outre être décomposé par types de ménage : si sa hausse depuis 2022 concerne tous les types de ménage, elle est sensiblement plus prononcée pour les plus aisés et les plus âgés.

Barbara Playoust, Christelle Pruvost

### Les soldes d'opinion sur l'épargne jouent un rôle négligeable dans l'indicateur synthétique de confiance des ménages

Pour résumer l'information collectée dans l'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages de France métropolitaine (enquête Camme), l'Insee construit, à l'aide de méthodes d'analyse factorielle, un indicateur synthétique de confiance (► **encadré méthodologie**) à partir de huit soldes d'opinion : craintes concernant le chômage, niveau de vie futur en France, niveau de vie passé en France, opportunité de faire des achats importants, situation financière future, situation financière passée, capacité d'épargne actuelle, capacité d'épargne future. Les six premiers soldes sont bien corrélés entre eux et l'indicateur synthétique résume ainsi bien leur tendance commune. En revanche, les deux soldes sur la capacité

d'épargne (actuelle et future) obéissent à des dynamiques assez différentes depuis 2010. Leur poids dans l'indicateur synthétique global est aujourd'hui proche de zéro (► **figure 1**).

### Un nouvel indicateur synthétique, complémentaire à la confiance des ménages, peut être calculé à partir des soldes d'opinion relatifs à l'épargne

Afin de mieux mettre en valeur l'information issue des soldes d'opinion de l'enquête relatifs à l'épargne, un nouvel indicateur synthétique peut être calculé à partir de ces derniers. Cet indicateur de « climat de l'épargne » est construit en utilisant des techniques d'analyse factorielle identiques à celles mises en œuvre pour le calcul de la confiance des ménages. La démarche suivie est similaire à celle menée en 2024 pour construire un

#### ► 1. Poids et coefficients de corrélation des soldes d'opinion avec l'indicateur synthétique de confiance des ménages

Soldes	Poids	Coefficients de corrélation
Capacité d'épargne actuelle	0,00	-0,04
Capacité d'épargne future	0,00	-0,11
Craintes concernant le chômage	-0,03	-0,57
Niveau de vie futur	0,30	0,95
Niveau de vie passé	0,31	0,95
Opportunité de faire des achats importants	0,10	0,84
Situation financière future	0,20	0,93
Situation financière passée	0,12	0,87

**Note** : usuellement, les poids sont réactualisés une fois par an en fin d'année afin d'intégrer les données de l'année révolue.

**Champ** : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.

**Source** : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme), janvier 1987-décembre 2025.

# Conjoncture française

indicateur synthétique de « climat des prix », à partir des soldes d'opinion relatifs aux prix issus des enquêtes de conjoncture de l'Insee auprès des ménages et auprès des entreprises (► [Bjai, Cazenave-Lacrouts et Ugarte, 2024](#)).

L'indicateur de climat de l'épargne est construit à partir des deux soldes d'opinion relatifs à l'épargne utilisés dans la confiance des ménages (capacité d'épargne actuelle et capacité d'épargne future), ainsi que du solde relatif à l'opportunité d'épargner. Les deux premiers sont ceux qui pèsent le plus dans la construction de l'indicateur, tandis que le solde lié à l'opportunité d'épargner a un poids sensiblement plus faible<sup>1</sup> (► [figure 2](#)).

Cet indicateur synthétique de climat de l'épargne décrit, en une variable unique, la composante commune de ces trois soldes relatifs à l'épargne. Il permet de proposer une estimation condensée de l'information donnée par les ménages concernant leur faculté actuelle et anticipée à mettre de l'argent de côté. Il est normalisé de façon à présenter une moyenne de longue période (entre janvier 1987 et décembre 2025) égale à 100 et un écart-type de 10. Cet indicateur atteint un point bas à 80, en octobre 2008, au cours de la crise financière de 2008-2009 et à l'inverse, son maximum est observé en

juin 2021, à 131, dans un contexte de sortie progressive de la crise sanitaire et de restrictions toujours fortes sur la consommation (► [figure 3](#)).

## Les deux indicateurs synthétiques étaient bien corrélés jusqu'à la crise des dettes souveraines des années 2010, mais connaissent depuis des mouvements distincts, surtout depuis la crise sanitaire

Entre 1987 et 2011, les deux indicateurs synthétiques sont nettement corrélés (le coefficient de corrélation est de 0,73 entre janvier 1987 et janvier 2011) : sur cette période, les fluctuations de la capacité d'épargne semblent donc bien liées à celles du revenu. Entre 1998 et 2002, les niveaux des deux soldes sont élevés car le contexte économique est favorable et ils atteignent tous deux un point haut en janvier 2001 : à 112 pour l'indicateur de climat de l'épargne et à 127 pour celui sur la confiance des ménages. En effet, les indicateurs macroéconomiques sont plutôt bien orientés au tournant du XXI<sup>e</sup> siècle : le taux de croissance du PIB en volume augmente, passant de +2,5 % (en 1997) à +4,1 % (en 2000) ; le taux de chômage baisse, passant de 10,7 % en 1997 à 7,8 % en 2001 ; le taux d'inflation est

<sup>1</sup> La création de ce nouvel indicateur synthétique de climat de l'épargne conduira à retirer dans le calcul de la confiance les deux soldes liés à l'épargne (capacités d'épargne actuelle et future), puisqu'ils sont mobilisés pour le nouvel indicateur. La nouvelle version de la confiance des ménages ne contiendrait alors plus que six soldes (craintes concernant le chômage, niveau de vie futur, niveau de vie passé, opportunité de faire des achats importants, situation financière future, situation financière passée). L'indicateur synthétique actuellement publié ne se retrouverait quasiment pas modifié (► [figure 3](#)), les deux soldes retirés ayant des poids négligeables.

## ► 2. Poids et coefficients de corrélation des soldes d'opinion avec l'indicateur synthétique de climat de l'épargne

Soldes	Poids	Coefficients de corrélation
Capacité d'épargne actuelle	0,51	0,96
Capacité d'épargne future	0,45	0,95
Opportunité d'épargner	0,06	0,56

**Champ** : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.

**Source** : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme), janvier 1987-décembre 2025.

## ► 3. Indicateurs synthétiques de confiance des ménages (à 8 et à 6 soldes) et de climat de l'épargne

(données CVS-CJO)



**Dernier point** : mai 2026.

**Lecture** : en mai 2026, l'indicateur synthétique de confiance des ménages perd deux points, et l'indicateur synthétique de climat de l'épargne est stable.

**Champ** : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.

**Source** : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

modéré, se situant entre +0,5 % (en 1999) et +1,9 % (en 2002) ; le déficit public se réduit notablement, passant de -2,4 % du PIB en 1998 à -1,3 % en 2000.

Le début de la décennie 2010 marque un premier épisode de décorrélation des deux indicateurs. En effet, à partir de la crise des dettes souveraines de 2010-2011 et jusqu'à fin 2014, les deux indicateurs sont peu corrélés (coefficient de corrélation à -0,2 entre janvier 2011 et décembre 2014). En 2012, l'indicateur de climat de l'épargne augmente fortement et atteint un nouveau point haut (116) en février 2013, tandis que, symétriquement, l'indicateur de confiance des ménages atteint en juin 2013 son niveau le plus bas (80) depuis le début de la série. Cette augmentation forte et rapide de l'indicateur de climat de l'épargne est le signe d'une épargne de précaution dans un contexte économique incertain. La deuxième partie de la décennie a, en revanche, été marquée par le redémarrage du cycle économique, et les deux indicateurs ont de nouveau convergé sur cette période (coefficient de corrélation à 0,49 entre janvier 2015 et février 2020).

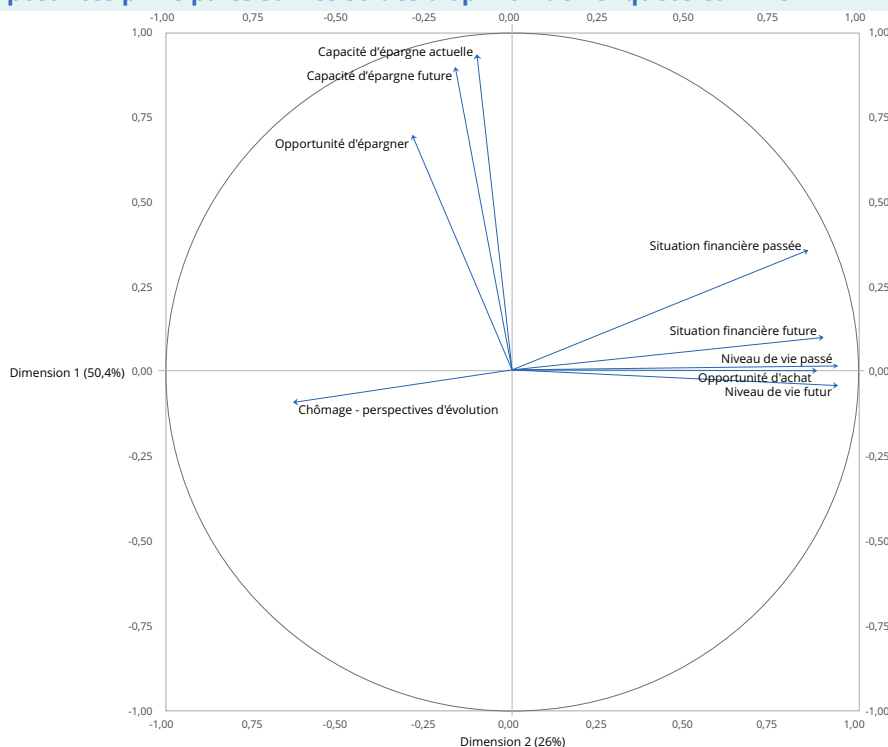
Sur la période 2015-2019, les deux indicateurs ont une moyenne proche de 100 (99,7 pour la confiance des ménages et 100,1 pour le climat de l'épargne). En revanche, depuis 2021 et la crise Covid, les deux indicateurs ont repris des trajectoires opposées : l'indicateur de confiance des ménages a eu tendance à décliner depuis début 2021 (moyenne à 90,0 sur la période), tandis que le climat de l'épargne s'est envolé (moyenne à 117,2).

## Une analyse en composantes principales met en évidence la grande complémentarité des deux indicateurs synthétiques

Afin de mesurer la complémentarité des deux indicateurs, une analyse en composantes principales (ACP) a été réalisée à partir des huit soldes retenus pour la construction de l'indicateur synthétique de confiance des ménages et du solde relatif à l'opportunité d'épargner (► **figure 4**). La première composante principale explique à elle seule la moitié de la variance totale présente dans les soldes. L'introduction d'une deuxième composante permet d'augmenter à plus de 75 % la part de variance expliquée. Les deux premiers facteurs apparaissent ainsi complémentaires, et résument à eux deux une part importante de l'information contenue dans les soldes.

De plus, la représentation spatiale de l'ACP met en évidence de manière marquée le lien entre les différents soldes et les deux premières composantes. Les variables ayant le plus de poids dans l'indicateur de confiance des ménages, notamment les niveaux de vie passé et futur, contribuent principalement à la construction du premier facteur. Le deuxième facteur est quant à lui principalement structuré par les variables liées à l'épargne, en particulier les capacités d'épargne actuelle et future, qui y contribuent majoritairement. Ainsi, le premier facteur de l'ACP se confond presque avec l'indicateur de confiance des ménages et le deuxième facteur (► **figure 5**) permet quasiment de retrouver l'indicateur de climat de

### ► 4. Analyse en composantes principales sur les soldes d'opinion de l'enquête Camme



**Lecture** : les coordonnées de la projection du niveau de vie futur sur les deux premiers axes sont (0,94 ; -0,05).

**Source** : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme), janvier 1987-mai 2026.

# Conjoncture française

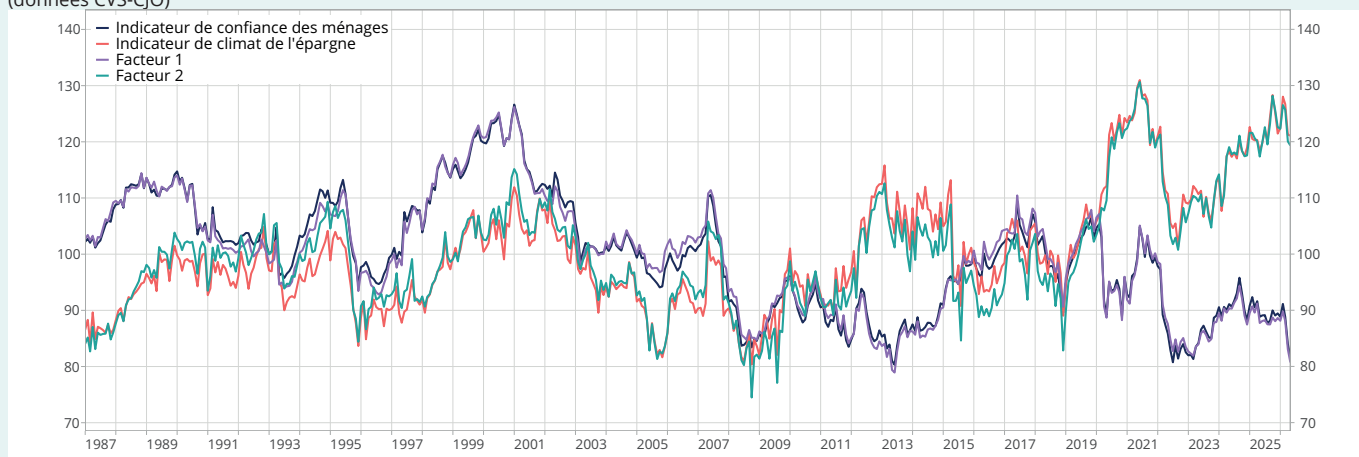
l'épargne. La proximité entre chaque indicateur et chaque axe principal montre leur orthogonalité bien franche et conforte donc la pertinence et la complémentarité de ces deux indicateurs pour synthétiser l'opinion conjoncturelle des ménages.

## L'indicateur synthétique de climat de l'épargne semble bien reproduire les évolutions du taux d'épargne entre 2016 et 2025

Du fait de sa capacité à proposer une estimation condensée de l'information donnée par les ménages concernant leur faculté actuelle et anticipée à mettre de l'argent de côté, le nouvel indicateur synthétique peut être rapproché du taux d'épargne qui décrit, quant à lui, le comportement d'épargne effectif des ménages mesuré par la comptabilité nationale.

Ainsi, l'indicateur synthétique de climat de l'épargne présente une bonne corrélation avec le taux d'épargne des ménages entre 2016 et 2025 (le coefficient de corrélation entre les indicateurs trimestriels est de 0,73 sur cette période). Avant la crise sanitaire, le taux d'épargne des ménages oscille autour de 14 % (► **figure 6a**), traduisant un comportement d'épargne modéré dans un contexte de croissance économique stable. L'année 2020 marque une rupture majeure : avec la crise sanitaire, le taux d'épargne atteint un niveau exceptionnel (25,7 % au deuxième trimestre 2020) en raison de la baisse contrainte de la consommation des ménages due au confinement. Au cours de la même année, l'indicateur synthétique de climat de l'épargne (► **figure 6b**) augmente aussi fortement (+14 points entre le premier et le troisième trimestre 2020).

## ► 5. Indicateurs synthétiques de confiance des ménages et de climat de l'épargne, facteurs 1 et 2 de l'ACP (données CVS-CJO)

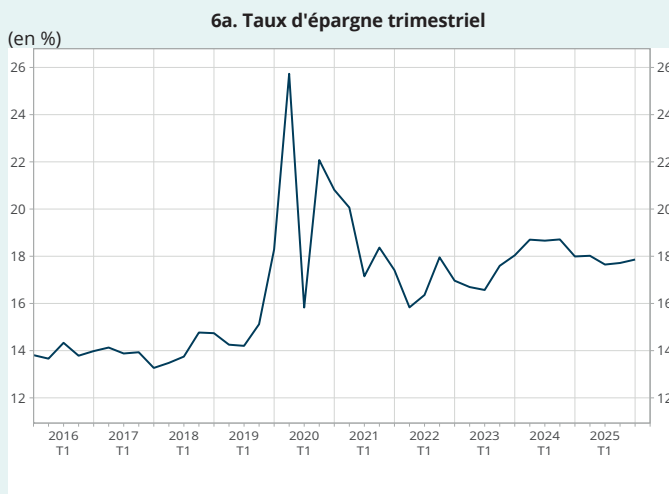


**Dernier point** : mai 2026.

**Champ** : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.

**Source** : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

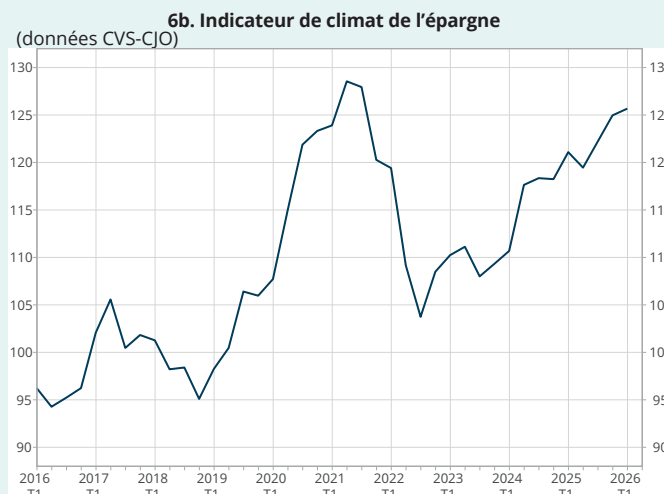
## ► 6. Indicateur de climat de l'épargne et taux d'épargne trimestriels (données CVS-CJO)



**Dernier point** : premier trimestre 2026.

**Lecture** : le taux d'épargne des ménages s'est élevé, au premier trimestre 2026, à 17,9 % de leur revenu disponible brut.

**Source** : Insee, Comptes nationaux, base 2020.



**Dernier point** : premier trimestre 2026.

**Lecture** : au premier trimestre 2026, l'indicateur synthétique de climat de l'épargne augmente de nouveau (126).

**Champ** : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.

**Source** : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

Avec la reprise des dépenses de consommation des ménages en sortie de crise sanitaire à partir du troisième trimestre 2020, le taux d'épargne reflue mais reste supérieur à son niveau d'avant-crise, signe d'un comportement de précaution persistant. L'indicateur synthétique de climat de l'épargne atteint, au deuxième trimestre 2021, un pic autour de 128, puis il diminue jusqu'en 2022, année où il retrouve un niveau proche, quoiqu'encore un peu supérieur, de celui précédant la crise sanitaire. Depuis 2022, le climat de l'épargne augmente tendanciellement et le taux d'épargne se maintient à un niveau élevé, entre 17 et 19 %.

## La hausse de l'indicateur de climat de l'épargne concerne tous les quartiles de niveau de vie, mais est plus forte pour les ménages les plus aisés

À partir des caractéristiques des ménages répondant à l'enquête, l'analyse du climat de l'épargne et de ses évolutions sur la période récente peut également être déclinée plus finement par type de ménage. Pour des raisons méthodologiques, la combinaison linéaire des trois soldes relatifs à l'épargne est utilisée à la place de l'indicateur de climat de l'épargne (► **encadré méthodologie**).

L'indicateur de climat de l'épargne est plus élevé pour les ménages du quatrième quartile (► **figure 7**) qui sont aussi ceux qui concentrent la plus grande partie de l'épargne totale et qui ont donc un taux d'épargne nettement plus élevé que les ménages des autres quartiles (► **André et Buresi, 2024**). Ainsi, les ménages du quatrième quartile de niveau de vie sont plus nombreux à déclarer arriver à mettre de l'argent de côté ou être en capacité de le faire au cours des douze prochains mois, tandis que ceux des

autres quartiles sont plus nombreux à déclarer tirer sur leurs réserves ou s'endetter et ne pas être optimistes sur leur capacité à épargner dans le futur (► **Cupillard et Palomé, 2025**).

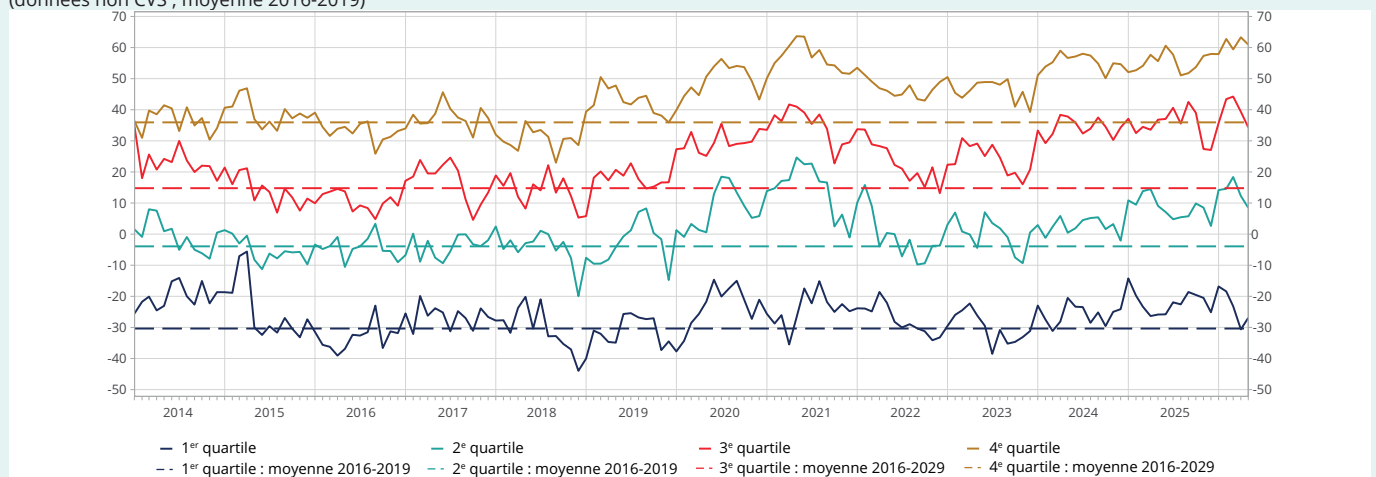
Depuis janvier 2022, l'indicateur synthétique a augmenté pour tous les quartiles de niveau de vie. Cependant, cette hausse est plus importante pour les répondants des troisième et quatrième quartiles : pour ces ménages, la combinaison linéaire des soldes relatifs à l'épargne se situe à un niveau bien supérieur à la valeur moyenne sur la période pré-Covid (autour de +15 points entre la moyenne de janvier 2022 à mai 2026 et la moyenne 2016-2019). Sur la même période, pour les répondants des premier et deuxième quartiles, la hausse est en revanche moins marquée (en moyenne, respectivement +4 et +7 points par rapport à 2016-2019).

## La hausse du climat de l'épargne est portée par les ménages de plus de 64 ans

Une telle analyse peut également être menée selon l'âge de la personne de référence du ménage. Sur la période 2014-2026, l'indicateur de climat de l'épargne des ménages de moins de 35 ans se situe presque toujours à un niveau supérieur à celui des ménages plus âgés (► **figure 8**). Ainsi, les ménages les plus jeunes sont plus nombreux que les autres à déclarer être en capacité d'épargner actuellement ou dans les douze prochains mois.

Depuis la crise sanitaire, quelle que soit la tranche d'âge, davantage de ménages déclarent être en capacité d'épargner actuellement ou dans les douze prochains mois. Pour les ménages dont la personne de référence a plus de 64 ans, la valeur moyenne de la combinaison linéaire

### ► 7. Combinaison linéaire des soldes relatifs à l'épargne selon les quartiles de niveau de vie (données non CVS ; moyenne 2016-2019)



**Dernier point :** mai 2026.

**Note :** les lignes pointillées correspondent aux valeurs moyennes calculées sur la période 2016-2019 (pré-crise sanitaire).

**Lecture :** en mai 2026, la combinaison linéaire des soldes relatifs à l'épargne (► **encadré méthodologie**) pour les ménages situés sur le dernier quart de l'échelle de niveaux de vie se replie (-2 points).

**Champ :** ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.

**Source :** Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

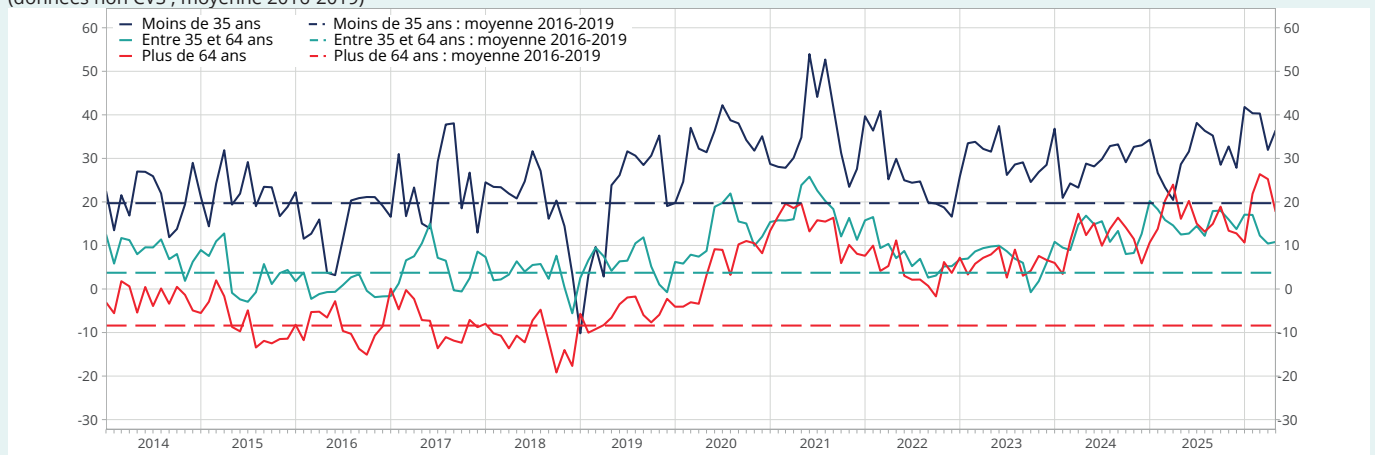
## Conjoncture française

des soldes relatifs à l'épargne sur la période 2022-2026 est supérieure de 19 points à celle de la période 2016-2019, tandis qu'elle l'est seulement de 10 points pour les ménages de moins de 35 ans, et de 7 points pour ceux entre 35 et 64 ans. Ainsi, la hausse globale de l'indicateur synthétique de climat de l'épargne depuis 2022 est en grande partie tirée par les ménages les plus âgés. D'autres données, comme

celles issues des comptes bancaires d'un échantillon de clients de la Banque Postale, corroborent cette différence de comportement d'épargne par âge : en particulier, la revalorisation des retraites en 2024 a été relativement peu consommée et en grande partie épargnée (► [Cupillard, Dion, Labrousse et Loisel, 2025](#)). ●

### ► 8. Combinaison linéaire des soldes relatifs à l'épargne selon les catégories d'âge

(données non CVS ; moyenne 2016-2019)



**Dernier point** : mai 2026.

**Note** : les lignes pointillées correspondent aux valeurs moyennes calculées sur la période 2016-2019 (pré-crise sanitaire).

**Lecture** : en mai 2026, la combinaison linéaire des soldes relatifs à l'épargne (► [encadré méthodologie](#)) pour les répondants de plus de 64 ans se replie nettement (-7 points).

**Champ** : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.

**Source** : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

## Méthodologie

Afin de suivre l'opinion que portent les ménages sur leur environnement économique et sur leur situation personnelle, une enquête de conjoncture auprès des ménages est réalisée chaque mois par les États membres de l'Union européenne ainsi que pour les pays candidats. Cette enquête, réalisée par l'Insee pour la France, a pour objectif de recueillir, chaque mois, des informations sur le comportement des ménages, ainsi que sur leurs anticipations en matière de consommation et d'épargne. Elle mesure également les phénomènes conjoncturels tels qu'ils sont perçus par les ménages (évolution des prix, du chômage, etc.). L'enquête Camme fournit ainsi une aide au diagnostic conjoncturel de l'économie française.

Dans le cadre de cette enquête, l'Insee recueille chaque mois les réponses d'environ 2 000 ménages de France métropolitaine. Les soldes d'opinion sur les différents sujets, calculés en soustrayant la part de « réponses négatives » à la part de « réponses positives », sont disponibles quadrimestriellement depuis 1972, et mensuellement depuis janvier 1987. La ventilation par catégorie de ménages, quant à elle, est disponible et publiée sur le site de la Commission européenne depuis 2013.



L'indicateur synthétique de confiance des ménages résume en une variable unique les informations collectées dans le cadre de l'enquête. Plus précisément, il est calculé selon la technique de l'analyse factorielle, qui permet de résumer l'évolution concomitante de plusieurs soldes, actuellement huit : capacité d'épargne actuelle, capacité d'épargne future, craintes concernant le chômage, niveau de vie futur, niveau de vie passé, opportunité de faire des achats importants, situation financière future, situation financière passée. Cet indicateur synthétique est une moyenne pondérée des soldes sélectionnés. Les poids sont une combinaison linéaire des charges factorielles estimées par maximum de vraisemblance et normalisées par la matrice de corrélation entre les huit soldes sélectionnés. Ils sont réestimés chaque année. À l'occasion de la publication du nouvel indicateur synthétique de climat de l'épargne à l'été 2026, la composition de l'indice de confiance des ménages sera mise à jour. Les deux soldes sur la capacité d'épargne actuelle et future intégreront, avec celui sur l'opportunité d'épargner, le nouvel indicateur relatif à l'épargne. Le nombre de soldes intégrés à la confiance des ménages passera ainsi de huit à six.

La question permettant de connaître la capacité d'épargne actuelle des ménages est la suivante : « Laquelle des affirmations suivantes vous semble décrire le mieux la situation financière actuelle de votre foyer ? ». Cinq modalités de réponses sont proposées :

- « Vous arrivez à mettre pas mal d'argent de côté »,
- « Vous arrivez à mettre un peu d'argent de côté »,
- « Vous bouclez juste votre budget »,
- « Vous tirez un peu sur vos réserves »,
- « Vous êtes en train de vous endetter ».

Celle permettant de connaître la capacité d'épargne future des ménages est la suivante : « Pensez-vous réussir à mettre de l'argent de côté au cours des douze prochains mois ? ».

Enfin, la question permettant de connaître l'avis des ménages sur l'opportunité d'épargner est la suivante : « Dans la situation économique actuelle, pensez-vous que ce soit le bon moment pour épargner ? ». Pour ces deux questions, quatre modalités de réponses sont proposées :

- « Oui, certainement »,
- « Oui, peut-être »,
- « Non, probablement pas »,
- « Non, certainement pas ».

### **Ventilation des réponses par catégorie de ménages selon leur niveau de vie**

Dans le cadre de l'enquête, les ménages sont interrogés sur les montants de leurs revenus, grâce à la question suivante : « Quel est, au total, le revenu mensuel moyen de votre ménage ? Prendre en compte tous les types de revenus : salaires, pensions de retraite, allocations chômage, prestations familiales, etc. Il faut indiquer le montant avant prélèvement de l'impôt à la source ». Ils sont par ailleurs interrogés sur la composition de leur foyer. Les réponses à ces deux questions combinées permettent de calculer le niveau de vie de chaque ménage, c'est-à-dire un revenu par unité de consommation.

Les valeurs des quartiles sont ensuite calculées par année civile, en pondérant le niveau de vie de chaque ménage par son poids dans l'enquête. Les ménages sont ensuite classés sur l'échelle des niveaux de vie, en comparant la valeur de leur niveau de vie à celle des quartiles.

### **Ventilation des réponses par tranches d'âge**

Les ménages sont également interrogés sur l'année de naissance de la personne de référence du ménage, ce qui permet de les classer dans des tranches d'âge.

Pour ces deux ventilations par catégories de ménages (quartiles de niveau de vie et tranches d'âge), les soldes présentés dans l'éclairage ne sont pas désaisonnalisés.

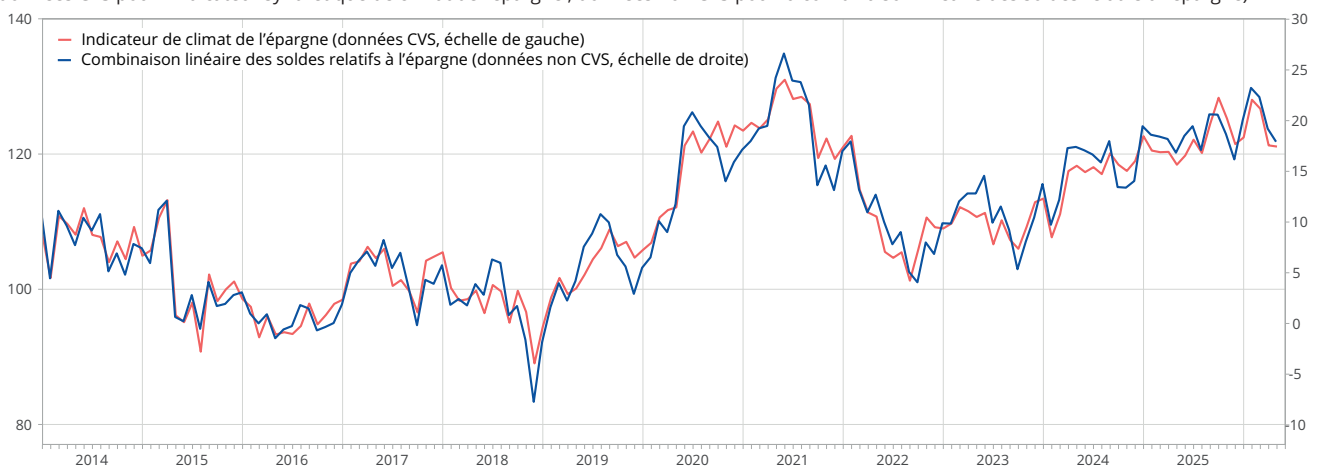


## Construction de la combinaison linéaire des trois soldes bruts constituant l'indicateur synthétique de climat de l'épargne

Pour des raisons techniques (notamment la désaisonnalisation) et de disponibilité des données (la ventilation par catégorie de ménages n'est possible qu'à partir de 2013), il est difficile de ventiler l'indicateur synthétique de climat de l'épargne par catégories de ménages. Il est préférable de travailler sur la combinaison linéaire des trois soldes bruts le constituant (capacités d'épargne actuelle et future, opportunité d'épargner), en utilisant leurs poids dans la construction de l'indicateur synthétique. L'agrégation obtenue n'est donc plus centrée réduite, ni corrigée des variations saisonnières, mais elle présente des évolutions très similaires à l'indicateur synthétique de climat de l'épargne (► **figure A**). En outre, les poids estimés sur l'ensemble des ménages sont, par hypothèse, conservés pour la construction des indicateurs par catégories de ménages. ●

### ► A. Indicateur synthétique de climat de l'épargne et combinaison linéaire des soldes relatifs à l'épargne

(données CVS pour l'indicateur synthétique de climat de l'épargne ; données non CVS pour la combinaison linéaire des soldes relatifs à l'épargne)



**Dernier point :** mai 2026.

**Champ :** ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire.

**Source :** Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme).

## Bibliographie

**Cupillard É. 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

**Bjaï B., Cazenave-Lacrouts M.-C. et Ugarte J.-P.** (2024) « Un nouvel indicateur synthétique de climat pour prévoir l'évolution des prix », *Note de conjoncture* d'octobre 2024, Insee

**André M. et Buresi G.** (2024) « Les ménages les plus aisés épargnent un quart de leur revenu, les plus modestes n'épargnent pas », *Insee Focus* n°338, Insee

**Cupillard É., Dion É., Labrousse C., Loisel T.** (2025) « En 2024, les revenus des retraités clients de La Banque Postale ont fortement augmenté mais leur consommation n'a pas suivi, ce qui contribuerait aux deux tiers de la hausse du taux d'épargne », *Note de conjoncture* de juillet 2025, Insee

**Insee** (2025) Note méthodologique accompagnant la publication mensuelle de *l'Informations rapides* sur la confiance des ménages, date de dernière mise à jour : septembre 2025

**Seilles M.** (2026) « Les freins à la désépargne peinent à se desserrer », *Note de conjoncture* de mars 2026, Insee. ●

# Résultats des entreprises

Au premier trimestre 2026, le taux de marge des sociétés non-financières (SNF) a baissé de 0,9 point pour atteindre 31,7 %, après 32,5 % au quatrième trimestre 2025 (► [figure 1](#)), fortement pénalisé par les termes de l'échange (► [figure 2](#)). En effet, la flambée des cours des hydrocarbures à compter de mars s'est répercutée rapidement dans les prix d'importations et de consommation (► [fiche Prix à la consommation](#)).

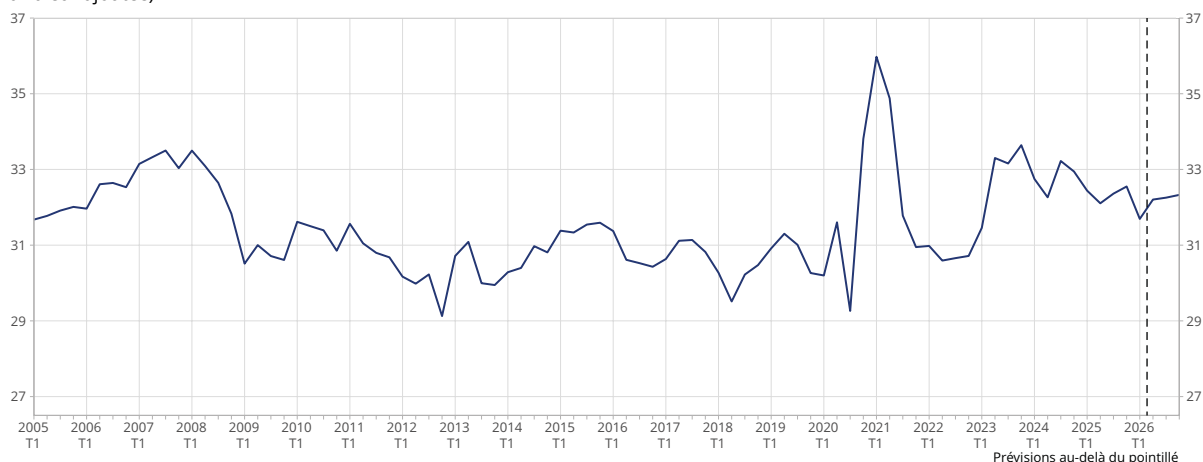
Au deuxième trimestre 2026, le taux de marge des SNF rebondirait de 0,5 point atteignant 32,2 % de la valeur ajoutée. La bonne tenue de l'activité industrielle (► [fiche Activité économique](#)) se ferait sans création d'emplois car le secteur avait plutôt retenu de la main-d'œuvre les années passées (► [fiche Emploi](#)), si bien que les gains de productivité contribueraient à la hausse du taux de marge (+0,2 point). Les termes de l'échange se dégraderaient de nouveau (contribution de -0,3 point), mais moins qu'au premier trimestre, car les entreprises, en particulier manufacturières, répercuteraient rapidement la hausse de leurs coûts dans leurs prix de vente (► [figure 2](#)). En parallèle, malgré la hausse du Smic en juin, la progression des salaires nominaux serait loin de compenser la hausse des prix (► [fiche Revenus des ménages](#)) : la baisse des salaires réels contribuerait ainsi fortement au maintien des marges (+0,6 point). Contrairement à la période 2022-2023, où elle s'était traduite par une hausse des allègements, la revalorisation du Smic n'aurait pas d'impact sur les cotisations des sociétés non financières du fait du gel des barèmes des allègements généraux décidé par le Gouvernement. Enfin, les aides gouvernementales en réponse à la crise énergétique au profit de certains secteurs d'activité (agriculture, BTP, pêche, etc.) soutiendraient un peu le taux de marge (+0,1 point).

Le taux de marge des SNF accélérerait de nouveau au second semestre 2026, atteignant 32,4 % de la valeur ajoutée, soit +0,2 point par rapport au printemps. La productivité ne contribuerait plus à l'évolution du taux de marge en fin d'année dans un contexte de croissance médiocre. Sous l'hypothèse d'une stabilisation du cours du Brent à 73,3 € (soit 85 \$) suite au protocole d'accord entre les États-Unis et l'Iran du 14 juin, les termes de l'échange contribueraient désormais positivement à l'évolution du taux de marge des SNF au second semestre. Par ailleurs, les SNF, notamment dans les branches manufacturières mais aussi dans les services de transport, continueraient de répercuter les hausses de prix de leurs intrants. Ces gains issus des termes de l'échange seraient toutefois annulés par la hausse des salaires réels : les salariés négocieraient progressivement des revalorisations pour compenser partiellement leur perte de pouvoir d'achat du printemps (► [fiche salaires](#)).

Sur l'ensemble de l'année 2026, le taux de marge des SNF s'établirait à 32,2 % de la valeur ajoutée, en baisse de 0,2 point par rapport à l'an passé. Les SNF subiraient certes une importante dégradation des termes de l'échange (contribution de -0,8 point à leur taux de marge), mais elles réussiraient à sauvegarder leur marge en maintenant un écart important entre la productivité, qui contribuerait à hauteur de +0,7 point à la hausse du taux de marge, et les salaires réels, qui seraient quasi stables en moyenne annuelle.

## ► 1. Taux de marge trimestriel des sociétés non financières (SNF)

(en % de la valeur ajoutée)



**Lecture** : au quatrième trimestre 2024, le taux de marge des SNF baisse de 0,3 point, à 32,9 % de leur valeur ajoutée.

**Source** : Insee.

# Conjoncture française

Le taux d'épargne des SNF, quant à lui, serait stable à 20,2 % en moyenne sur l'année 2026. Les mesures de hausse d'impôts affectant les entreprises en 2025 ont été reconduites en 2026. Elles se matérialiseraient en fin d'année, notamment le versement de la surcote d'impôt sur les sociétés. Le taux d'investissement serait également quasi stable, à 22,8 % de la valeur ajoutée, si bien que le taux d'autofinancement resterait également stable, s'établissant autour de 89 % en moyenne sur l'année. ●

## ► 2. 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
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
<b>Taux de marge</b>	<b>32,7</b>	<b>32,3</b>	<b>33,2</b>	<b>32,9</b>	<b>32,4</b>	<b>32,1</b>	<b>32,4</b>	<b>32,5</b>	<b>31,7</b>	<b>32,2</b>	<b>32,4</b>	<b>32,4</b>	<b>32,8</b>	<b>32,4</b>	<b>32,2</b>
<b>Variation du taux de marge</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>
Productivité (+)	0,0	0,1	0,2	0,0	0,3	0,4	0,5	0,2	0,1	0,2	0,0	0,0	0,7	1,0	0,7
Coût du travail par tête réel* (-)	-0,1	0,0	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	0,0	0,6	-0,3	-0,2	-0,3	-0,7	-0,2
dont Salaire par tête réel* (-)	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,2	0,0	0,6	-0,3	-0,2	0,0	-0,5	0,0
dont Taux de cotisation employeur (-)	-0,2	0,0	-0,2	0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,2	-0,1
Ratio prix de VA / déflateur de la consommation des ménages hors SIFIM (+)	-0,9	-0,6	0,9	-0,3	-0,6	-0,6	-0,1	0,2	-0,7	-0,3	0,5	0,2	-0,6	-0,9	-0,8
Autres éléments	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0

■ Prév.ision.

\* 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 ( $P_{VA}/IPC$ ), qui jouent positivement ;
- les évolutions du coût réel du travail ( $W/IPC$ , où  $W$  représente le coût du travail par tête), qui jouent négativement sur le taux de marge.
- d'autres facteurs : il s'agit notamment des impôts sur la production nets des subventions.

Cette décomposition est synthétisée dans l'équation :

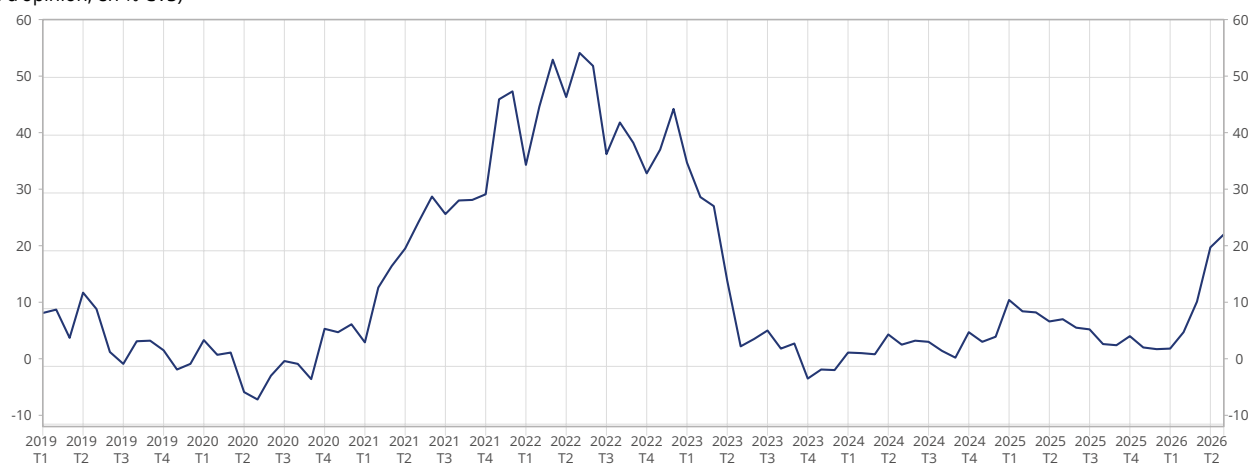
$$TM = \frac{EBE}{VA} \approx 1 - \frac{WL}{Y P_{VA}} + \text{autres facteurs} = 1 - \frac{L}{Y} \frac{W}{IPC} \frac{IPC}{P_{VA}} + \text{autres facteurs}$$

**Lecture** : au quatrième trimestre 2024, le taux de marge des SNF s'établit à 32,9 %, en baisse de 0,3 point par rapport au trimestre précédent. L'évolution du salaire réel moyen par tête y contribue à hauteur de -0,1 point.

**Source** : Insee.

## ► 3. Tendence prévue des prix de vente dans l'industrie manufacturière

(solde d'opinion, en % CVS)



**Dernier point** : mai 2026.

**Lecture** : en avril 2026, le solde d'opinion associé à l'évolution prévue des prix de vente au cours des trois prochains mois dans l'industrie atteint +19,7 points.

**Source** : enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie, Insee.

# Investissement des entreprises

Alors qu'il augmentait régulièrement depuis quatre trimestres, l'investissement des entreprises non financières (ENF) a marqué le pas fin 2025 (-0,1 %) et a reculé plus franchement au premier trimestre 2026 (-0,4 % ; ► **figure 1**). Les investissements en biens ont continué de reculer (-0,2 % après -1,4 % au quatrième trimestre 2025) : le fort rebond des achats en biens d'équipement (+1,8 % après -1,6 %) a été plus que compensé par la nouvelle baisse de l'investissement en matériel de transport (-1,9 % après -2,3 %) et en « autres produits industriels » (-0,5 % après -0,6 %). L'investissement en construction s'est fortement contracté (-1,8 % après +0,6 %). Enfin, les dépenses d'investissement en services ont connu une progression modérée (+0,4 % après +0,5 %), soutenues par le dynamisme de l'information-communication (+2,5 % après +0,7 %) tandis que les achats de services aux entreprises ont dévissé (-2,8 % après +0,2 %).

D'ici la fin de l'année 2026, les décisions d'investissement des entreprises feraient face à des vents contraires dans un contexte d'incertitude élevée sur l'environnement économique mondial, de hausse des coûts de production et de durcissement progressif des conditions de financement. La situation diffère toutefois d'un secteur à l'autre : les industriels continuent majoritairement d'anticiper une hausse de leur production, même si le solde associé s'affaisse un peu depuis mars 2026, et les carnets de commandes sont globalement plus remplis qu'il y a un an. À l'inverse, les entreprises de service se montrent de plus en plus pessimistes quant à l'évolution de la demande à horizon trois mois (► **figure 2**). De plus, l'atonie des immatriculations de voitures particulières par les entreprises semble se poursuivre (► **figure 3**). Toutefois, l'investissement des entreprises en construction connaîtrait un léger frémissement : les mises en chantier de surfaces commerciales ont nettement rebondi depuis la fin 2024, et celles des autres types de surface (y compris bureaux, hors service public et exploitations agricoles), tout en demeurant aux niveaux les plus bas observés depuis dix ans, ne se dégradent plus depuis plus d'un an (► **figure 4**).

## ► 1. Investissement des entreprises non financières (ENF)

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

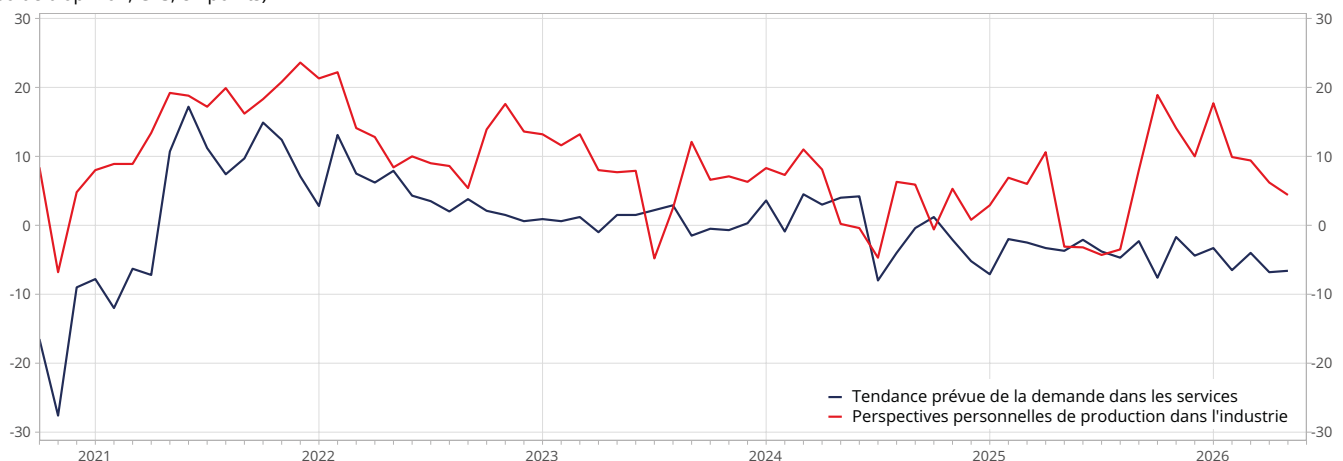
	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2024				2025				2026				2024	2025	2026
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits manufacturés (34 %)	-0,8	-0,9	-3,2	-0,1	1,2	0,8	0,9	-1,4	-0,2	0,7	-1,0	-0,3	-3,4	0,0	-0,6
Construction (25 %)	0,4	0,4	0,0	-1,2	-2,1	-0,8	0,4	0,6	-1,8	0,3	0,3	0,1	0,6	-3,2	-1,0
Services hors construction (41 %)	-0,8	2,2	0,0	1,5	1,1	0,5	1,8	0,5	0,4	0,5	0,3	0,3	2,1	4,3	2,4
<b>Tous produits (100 %)</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>

■ Prévisions.

Source : Insee.

## ► 2. Perspectives personnelles de production dans l'industrie et tendance prévue de la demande dans les services

(solde d'opinion, CVS, en points)



Dernier point : mai 2026.

Lecture : en mai 2026, le solde d'opinion relatif aux perspectives personnelles de production dans l'industrie s'élève à 4,4 points.

Source : Insee, enquêtes mensuelles de conjoncture auprès des entreprises.

# Conjoncture française

Le redémarrage de l'inflation causé par la guerre au Proche-Orient affecterait la capacité des entreprises à effectuer de nouveaux investissements au fil de l'année. Les taux des crédits d'investissement des entreprises non financières sont repartis à la hausse dès janvier, et continueraient de grimper, répercutant avec retard les tensions obligataires (► **figure 5**). En outre, depuis deux ans, les capacités d'autofinancement des entreprises ont baissé, ce qui ajoute une contrainte supplémentaire à leurs décisions d'investissement.

Ainsi, au deuxième trimestre 2026, l'investissement des ENF connaîtrait un rebond en trompe-l'œil (+0,5 % après -0,4 %). L'investissement en biens repartirait à la hausse (+0,7 % après -0,2 %) sous l'effet de la livraison au mois d'avril par les chantiers de l'Atlantique d'un navire de croisière de luxe à un armateur résident : cette livraison masquerait toutefois un nouveau recul marqué des achats de véhicules d'entreprise (-3,0 % après -2,6 %) et un investissement en biens d'équipement étale (après +1,8 %). L'investissement en services continuerait d'avancer au ralenti (+0,5 % après +0,4 %), tiré par un rebond des achats de services aux entreprises (+0,8 % après -2,8 %) et une croissance modérée des dépenses en information-communication (+0,3 % après +2,5 %). L'investissement en construction, quant à lui, rebondirait quelque peu (+0,3 % après -1,8 %).

### ► 3. Immatriculations de voitures particulières par les personnes morales

(nombre de véhicules, CVS)



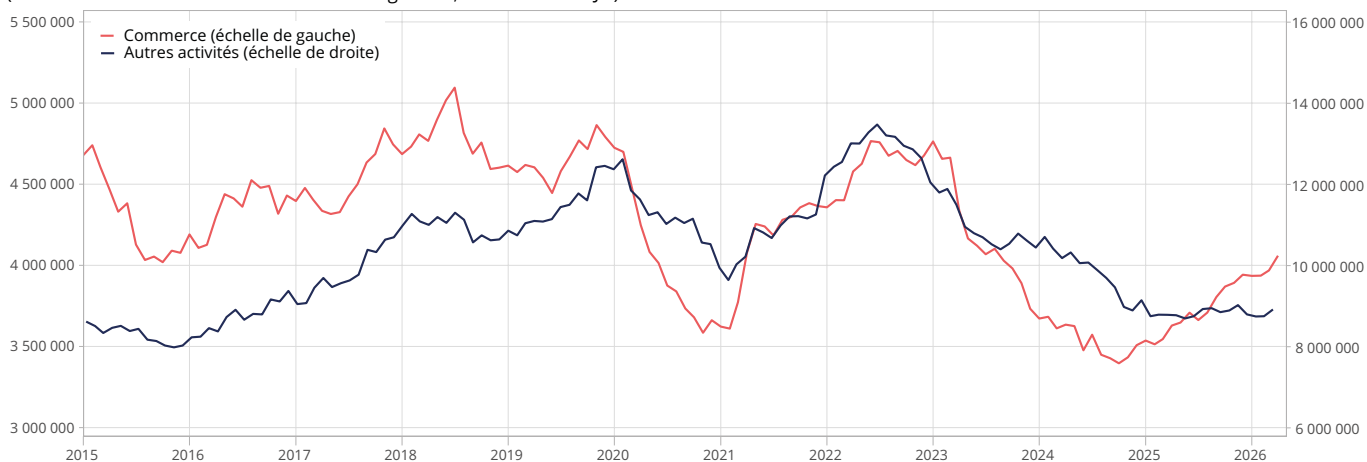
**Dernier point :** mai 2026.

**Lecture :** en mai 2026, 66 200 voitures particulières ont été immatriculées par les personnes morales en France.

**Source :** SDES, Insee.

### ► 4. Mises en chantier de locaux non résidentiels

(nombre de mètres carrés en cumul annuel glissant, données CVS-CJO)



**Dernier point :** avril 2026.

**Note :** les « autres activités » correspondent à l'ensemble des surfaces non résidentielles à l'exception des commerces, services publics et exploitations agricoles.

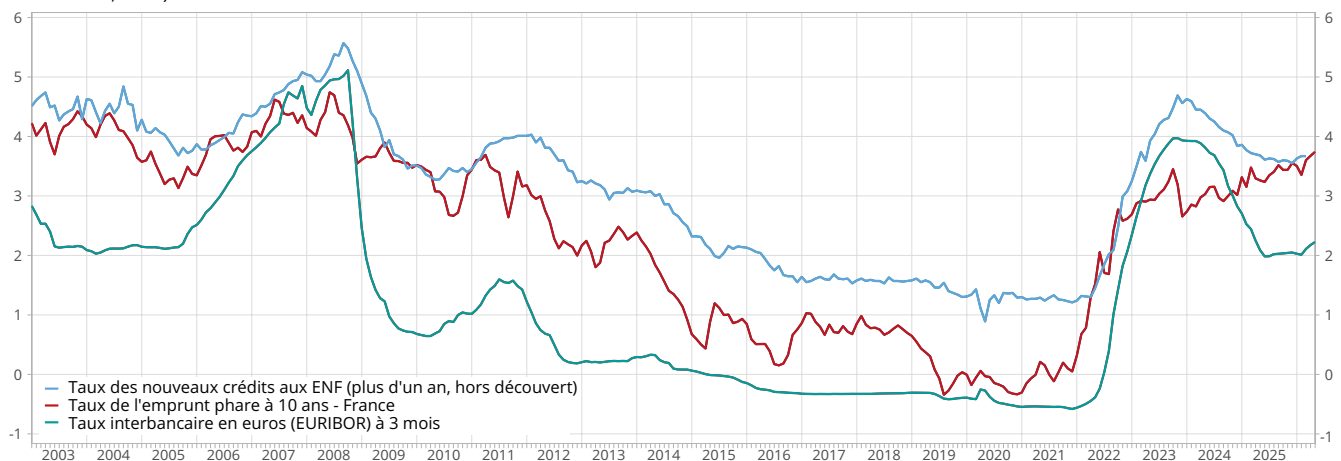
**Lecture :** en avril 2026, les surfaces commerciales mises en chantier sur les 12 derniers mois (de mai 2025 à avril 2026) s'élevaient à 4,06 millions de mètres carrés (échelle de gauche). Les surfaces mises en chantier pour d'autres activités sur les 12 derniers mois (de mai 2025 à avril 2026) s'élevaient à 8,91 millions de mètres carrés (échelle de droite).

**Source :** SDES, calculs Insee.

Au second semestre 2026, l'investissement des entreprises non financières diminuerait avant de se stabiliser (-0,2 % au troisième puis 0,0 % au quatrième trimestre 2026). L'investissement en biens baisserait nettement au troisième trimestre (-1,0 %) par contrecoup de la livraison navale du deuxième trimestre, puis plus modérément au quatrième trimestre (-0,3 %), les entreprises hésitant à accroître leurs capacités dans un contexte d'incertitude macroéconomique et de taux élevés. L'investissement en services continuerait de progresser (+0,3 % par trimestre), mais marquerait le pas par rapport à sa tendance des trois dernières années (+1,1 % de croissance trimestrielle en moyenne). L'investissement en construction augmenterait modérément au troisième trimestre (+0,3 %), avec la livraison des surfaces non résidentielles commencées, avant de ralentir en fin d'année, affecté à son tour par l'environnement de taux (+0,1 %).

Au total, l'investissement des ENF croîtrait de 0,5 % en 2026, après +0,7 % en 2025, avec cependant des évolutions contrastées selon les produits : les achats de biens se replieraient (-0,6 % après 0,0 %), ceux en services resteraient dynamiques en dépit de leur ralentissement en fin d'année (+2,4 % après +4,3 %), tandis que l'investissement en construction continuerait de reculer, de manière toutefois moins marquée qu'en 2025 (-1,0 % après -3,2 %). ●

## ► 5. Taux des nouveaux crédits aux entreprises non financières (crédits de plus d'un an, hors découvert), taux souverain français à 10 ans et taux EURIBOR 3 mois (taux d'intérêt, en %)



**Dernier point** : mai 2026 (mars 2026 pour le taux des nouveaux crédits aux ENF).

**Lecture** : en mars 2026, le taux moyen des nouveaux crédits de plus d'un an, hors découvert aux entreprises non financières est de 3,7 %. En mai 2026, le taux souverain français à 10 ans est de 3,7 %. En mai 2026, le taux interbancaire en euro à trois mois est de 2,2 %.

**Source** : Banque de France, enquête auprès des banques sur la distribution du crédit, Banque Centrale Européenne.

# Conjoncture internationale



# Synthèse internationale

## Malgré la guerre au Proche-Orient, le commerce mondial est resté soutenu au premier trimestre 2026, tiré par les flux liés à l'intelligence artificielle

Au premier trimestre 2026, le commerce mondial a progressé de +2,3 % (► **figure 1**). Ce dynamisme tient pour l'essentiel à la vigueur des exportations asiatiques, stimulées par l'intensification des échanges de biens technologiques liés à l'intelligence artificielle (► **éclairage** sur la hausse du commerce mondial en 2025). Les économies asiatiques demeurent particulièrement dynamiques, notamment Taiwan et la Corée du Sud, portées par des ventes de biens électroniques vers les États-Unis en nette accélération.

Aux États-Unis, les importations ont progressé de +4,9 % au premier trimestre, soutenues par la demande en biens technologiques, et les exportations ont augmenté de 3,1 %. La Chine affiche des performances encore plus marquées, avec une hausse de 11 % de ses exportations de biens en volume, en partie portées par les produits liés à l'intelligence artificielle (► **figure 2**), et de 9 % de ses importations. Dans une moindre mesure, les échanges extérieurs des quatre principales économies de la zone euro, prises ensemble, sont aussi plutôt orientés à la hausse : les exportations ont augmenté de 0,8 % au premier trimestre 2026, après un recul au trimestre précédent, mais les importations ont fléchi (-0,5 %). Le solde extérieur a ainsi contribué positivement à l'activité : les exportations industrielles, en particulier de la branche métallurgie, ont soutenu les ventes italiennes comme allemandes. La France se distingue cependant de ses

### ► 1. Résumé du scénario international

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

	2024		2025				2026				2024	2025	2026
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Change euro-dollar	1,10	1,07	1,05	1,13	1,17	1,16	1,17	1,17	1,16	1,16	1,08	1,13	1,16
Baril de Brent (en dollars)	80,0	74,6	75,9	67,8	68,8	63,1	78,1	98,1	85,0	85,0	80,5	68,8	86,6
Baril de Brent (en euros)	72,8	69,9	72,1	59,8	58,9	54,2	66,7	84,2	73,3	73,3	74,4	61,0	74,4
Commerce mondial (variations)	0,0	0,4	1,6	1,4	-0,2	0,7	2,3	0,0	0,6	0,6	3,1	3,9	3,7
Importations des économies avancées	1,0	0,6	3,2	-1,0	0,2	0,7	2,2	0,7	0,7	0,6	2,9	4,2	3,7
Importations des économies émergentes	-2,2	0,1	-1,9	6,9	-1,0	0,8	2,6	-1,4	0,6	0,6	3,6	3,0	3,7
Demande mondiale adressée à la France (variations)	0,1	0,7	1,8	-0,1	0,2	0,6	1,3	-0,2	0,5	0,5	1,7	3,1	2,0

■ Prévisions.

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

### ► 2. En Chine, les exportations de biens liés à l'intelligence artificielle (IA) se sont envolées au premier trimestre 2026

(exportations de biens liés à l'IA en valeur, base 100 = moyenne 2019, désaisonnalisées)



**Dernier point** : premier trimestre 2026.

**Note** : les produits retenus regroupent un ensemble de biens relevant des industries électroniques et numériques (ordinateurs, équipements de télécommunications, composants et semi-conducteurs), ainsi que des intrants industriels et matériaux associés (chimie, métaux et produits intermédiaires). La liste correspond à celle retenue par l'OMC (► **éclairage** sur la hausse du commerce mondial en 2025).

**Lecture** : au premier trimestre 2026, les exportations chinoises en valeur de produits associés à l'intelligence artificielle se situaient 64 points au-dessus de leur valeur moyenne de 2019.

Source : douanes chinoises GACC, calculs Insee.

## Conjoncture internationale

homologues : le commerce extérieur y a amputé la croissance de 0,9 point au premier trimestre, sous l'effet d'un repli marqué des livraisons aéronautiques, après deux trimestres exceptionnellement dynamiques. Plus structurellement, la demande adressée à la France croît moins vite que le commerce mondial (respectivement +1,3 % et +2,3 % au premier trimestre), tout comme celle adressée à la zone euro. Le Vieux continent pâtit en effet d'une exposition limitée aux zones et aux secteurs qui ont animé le commerce mondial en début d'année, à savoir les économies asiatiques et les biens de haute technologie.

Les échanges mondiaux ont donc peu été affectés par le déclenchement de la guerre au Proche-Orient le 28 février 2026 qui a entraîné la fermeture du détroit d'Ormuz, par lequel transitent quelque 20 millions de barils de pétrole par jour (soit près d'un cinquième des flux mondiaux). Des itinéraires alternatifs ont certes permis un contournement partiel, mais l'ajustement logistique ne compense qu'imparfaitement le choc : selon l'Agence internationale de l'énergie, l'impact effectif sur les approvisionnements s'est établi à 12,8 millions de barils par jour en avril 2026.

### Le choc énergétique ravive les tensions inflationnistes et obligataires, les politiques monétaires divergent

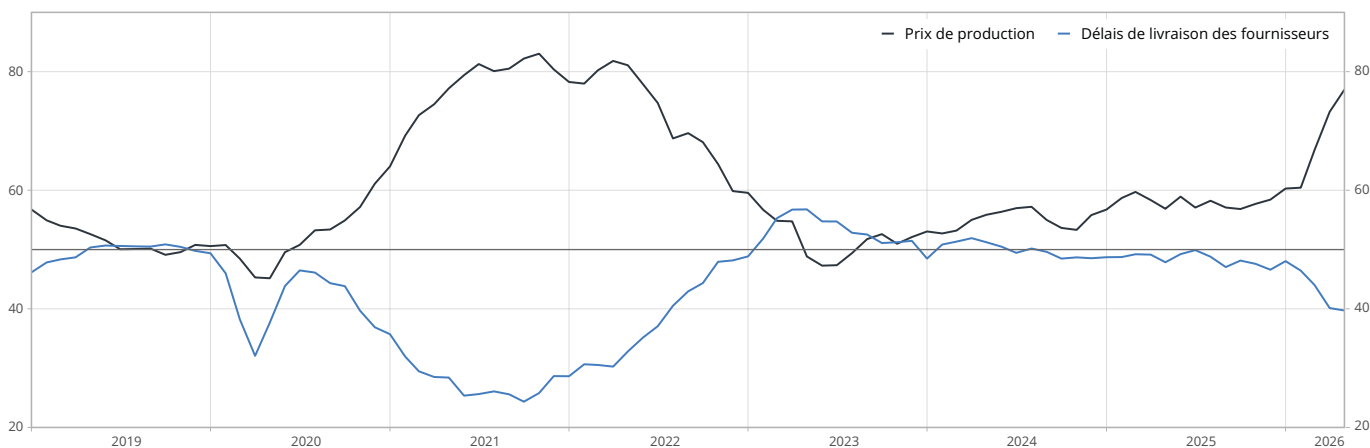
Après le mouvement de désinflation engagé tout au long de 2025, les pressions sur les prix sont reparties à la hausse au premier trimestre 2026, du fait du déclenchement de la guerre au Proche-Orient : la flambée des cours pétroliers (le prix du Brent a même marqué un pic au-delà de 110 \$ fin avril) alimente une reprise rapide de l'inflation énergétique dans l'ensemble des économies avancées, visible de prime abord dans les prix à la pompe mais qui se transmet rapidement aux prix de production dans l'industrie. Malgré la détente des cours procurée par l'annonce d'un protocole d'accord entre l'Iran et les États-Unis le 14 juin, le prix du baril se maintiendrait à 85 \$ jusqu'à décembre 2026, soit nettement plus que son niveau, d'environ 60 \$, atteint fin 2025. Les enquêtes de conjoncture, notamment les PMI de S&P, confirment à cet égard une remontée marquée des prix des intrants et l'allongement des délais de livraison : ainsi, au-delà de la seule crise pétrolière, la conjoncture mondiale est marquée par le retour de goulets d'étranglement, qui avivent les tensions inflationnistes en accélérant les transmissions aux coûts des intrants (► figure 3).

Ce choc mondial se transmet néanmoins de façon inégale selon les zones (► figure 4). L'accélération de l'inflation est la plus prononcée aux États-Unis, portée par l'envolée des prix des carburants automobiles et du kérosène (les prix du gaz naturel restant, à l'inverse de l'Europe, relativement contenus) : l'inflation harmonisée<sup>1</sup> (IPCH) se serait établie à +4,5 % en mai 2026. Dans la zone euro, la transmission du choc est plus modérée, bien que la hausse des prix du gazole, plus prononcée que celle de l'essence, pèse davantage qu'outre-Atlantique, du fait de la part encore élevée du diesel dans le parc automobile européen. En effet, les dispositifs budgétaires de stabilisation mis en œuvre par plusieurs États membres (dès la mi-mars en Espagne et en Italie, puis début mai en Allemagne) contribueraient à amortir partiellement l'impact du

<sup>1</sup> Historiquement publiée par le *Bureau of Labor Statistics* (BLS), l'inflation harmonisée (IPCH) ne l'est plus : elle peut néanmoins être reconstituée à l'aide d'une méthodologie exposée dans ► [Adjerad \(2025\), éclairage](#) de la *Note de conjoncture* de décembre 2025.

### ► 3. Les prix de production augmentent, les délais de livraison s'allongent dans le monde

(indices en niveau)



**Dernier point :** mai 2026.

**Note :** lorsque le sous-indice des délais de livraison des fournisseurs baisse, cela signifie que les délais s'allongent.

**Lecture :** le sous-indice PMI des prix à la production des pays avancés dans l'industrie manufacturière se situait à 77 en mai 2026 et celui des délais de livraison des fournisseurs à 40.

**Source :** S&P, calculs Insee.

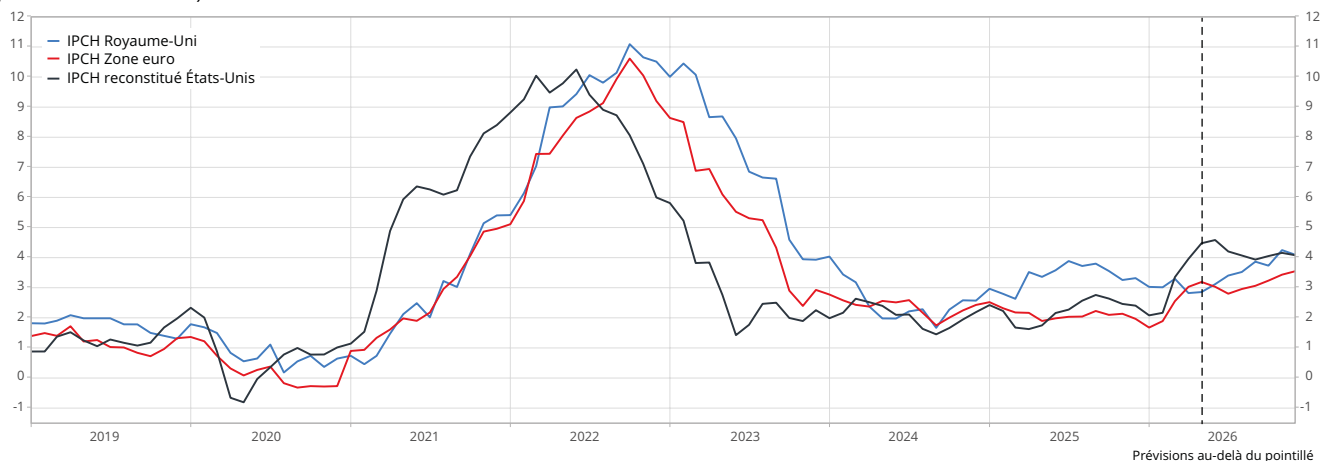
choc inflationniste sur les prix à la consommation, si bien que l'inflation harmonisée dans la zone s'est établie à +3,2 % en mai 2026, après +3,0 % en avril. Au Royaume-Uni, enfin, l'inflation harmonisée s'est établie à +2,8 % en avril 2026, en net repli par rapport à mars (+3,3 %), grâce à l'entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> avril du nouveau plafond tarifaire sur les prix de l'énergie domestique fixé par l'*Office of Gas and Electricity Markets* (Ofgem), qui répercute avec retards les fluctuations de cours mondiaux.

Face à ce regain inflationniste dans la plupart des pays, les grandes banques centrales adoptent des postures divergentes. La Réserve fédérale américaine semble choisir une orientation expansionniste et maintient le *statu quo* malgré les tensions inflationnistes, sans perspective d'ajustement à l'horizon de prévision (une orientation confirmée lors de sa réunion de fin avril). La Banque centrale européenne opérerait pour une stratégie moins accommodante : elle vient d'augmenter ses taux directeurs lors de la réunion de juin, et elle poursuivrait son resserrement monétaire d'ici la fin de l'année, comme le suggèrent la révision à la hausse de ses projections d'inflation et sa communication à l'issue des dernières réunions.

Quelle que soit la politique monétaire privilégiée, il n'en demeure pas moins que le choc inflationniste a déjà commencé à contaminer les taux obligataires (► **figure 5**) : le coût du capital s'en trouve renchéri dans toutes les économies, ce qui commencerait à peser sur l'investissement en fin d'année 2026.

#### ► 4. Le choc inflationniste se propagerait aux États-Unis, en zone euro et au Royaume-Uni

(glissement annuel en %)



**Dernier point** : décembre 2026, prévision à partir de mai 2026 pour le Royaume-Uni et à partir de juin pour la zone euro et les États-Unis.

**Lecture** : l'inflation de la zone euro (au sens de l'IPCH) se situait à +3,0 % en avril 2026, à +4,0 % pour l'inflation « IPCH reconstitué » des États-Unis et à +2,8 % pour l'inflation harmonisée au Royaume-Uni.

**Source** : BLS, ONS, Eurostat, calculs Insee.

#### ► 5. La flambée des cours pétroliers se propage aux marchés obligataires

(taux des obligations souveraines à 10 ans en %)



**Dernier point** : 8 juin 2026.

**Lecture** : le taux des obligations françaises à 10 ans était de 3,8 % le 8 juin 2026.

**Source** : S&P.

## Conjoncture internationale

### L'investissement recule en Europe malgré une activité qui résiste dans les principales économies de la zone, tandis qu'il demeure un puissant moteur de croissance aux États-Unis

Au premier trimestre 2026, l'activité de la zone euro a reculé de 0,2 %, mais cet accroc provient essentiellement du repli du PIB irlandais (-12,1 %) : en s'en tenant aux quatre principales économies de la zone, l'activité a en effet progressé de +0,3 %, à un rythme identique à celui du trimestre précédent (► **figure 6**). Ce maintien de l'activité s'est toutefois accompagné d'un recul de l'investissement, en particulier en construction.

C'est en Allemagne que ce repli de l'investissement a été le plus marqué (-1,5 % après +1,3 %), l'économie ayant par ailleurs légèrement accéléré (+0,3 % après +0,2 %). Le secteur de la construction y a été durement affecté par des conditions météorologiques exceptionnellement rudes en janvier et février. En Espagne, où la croissance a légèrement fléchi (+0,6 % après +0,8 %), la construction, en net ralentissement (+0,1 % après +2,6 %), a également pesé sur l'investissement total. En Italie, l'économie a maintenu un rythme relativement élevé par rapport aux perspectives historiques (+0,3 %), mais l'investissement a également ralenti, tout en restant dynamique grâce aux dépenses en équipement. En France, contrairement aux autres économies de la zone, l'activité a reculé au premier trimestre (-0,1 %). La formation brute de capital fixe a flanché (-0,6 %), en particulier en construction. Au Royaume-Uni, enfin, le PIB a progressé de +0,6 % au premier trimestre, poussé par le regain de consommation, mais l'investissement y a également reculé (-0,6 %).

Aux États-Unis, en revanche, l'investissement constitue un puissant moteur de l'activité : le PIB a progressé de +0,4 % au premier trimestre, toujours porté par les dépenses en équipements informatiques et en logiciels liées au développement de l'intelligence artificielle.

### La consommation a résisté en début d'année, mais le choc inflationniste ferait reculer le pouvoir d'achat des ménages dès le deuxième trimestre

Au premier trimestre 2026, la consommation a bien résisté dans la plupart des économies avancées, le choc inflationniste ne s'étant pas encore pleinement transmis aux prix sur l'ensemble de la période dans la mesure où il n'a affecté que le mois de mars. La consommation est restée soutenue en Italie (+0,5 %), en Espagne (+0,6 %) et au Royaume-Uni (+0,6 %), malgré un pouvoir d'achat orienté à la baisse dans les deux derniers pays cités. En revanche, en Allemagne, la consommation a marqué le pas, le pouvoir d'achat ayant stagné pour le deuxième trimestre consécutif, et elle s'est repliée en France (-0,2 % après +0,3 %). Aux États-Unis, la consommation a perdu un peu de sa vigueur (+0,3 %) et le pouvoir d'achat a progressé faiblement (+0,2 %), pourtant porté par les mesures fiscales du *One Big Beautiful Bill Act*.

C'est au deuxième trimestre que le choc inflationniste pèserait nettement sur le pouvoir d'achat des ménages dans l'ensemble des économies avancées. Dans la zone euro, la consommation stagnerait et le pouvoir d'achat reculerait : au sein de la zone, les trajectoires nationales se différencieraient surtout par l'ampleur du choc. La remontée de l'inflation serait plus marquée en France (du fait de l'absence de mesures générales d'atténuation) et en Italie (du fait de la forte dépendance au gaz) : dans ces deux pays, la consommation stagnerait et le pouvoir d'achat reculerait au deuxième trimestre. En Allemagne, en raison de la bonne tenue des salaires nominaux et d'une diffusion plus lente du choc énergétique à l'inflation globale, le pouvoir d'achat ne reculerait qu'en fin d'année, mais la forte baisse de la confiance des

#### ► 6. 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
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
France	0,4	0,0	0,1	0,3	0,4	0,2	-0,1	0,3	0,1	0,1	1,4	0,9	0,7
Allemagne	0,0	0,2	0,4	-0,2	0,0	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,5	0,3	0,6
Italie	0,0	0,1	0,3	0,0	0,2	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,6	0,7	0,8
Espagne	0,8	0,8	0,5	0,7	0,6	0,8	0,6	0,4	0,4	0,4	3,5	2,8	2,3
Royaume-Uni	0,2	0,4	0,6	0,1	0,2	0,2	0,6	0,0	0,1	0,1	1,0	1,4	0,9
États-Unis	0,8	0,5	-0,2	0,9	1,1	0,1	0,4	0,5	0,4	0,4	2,8	2,1	1,9
Chine	1,4	1,6	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,0	1,0	1,0	5,0	5,0	4,6
Zone euro	0,4	0,4	0,7	0,1	0,3	0,2	-0,2	0,2	0,2	0,2	0,9	1,5	0,3
Quatre principales économies de la zone euro	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,8	0,9	0,9

■ Prévisions.

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

ménages suggère une consommation atone dès le deuxième trimestre. L'Espagne résisterait mieux, la consommation ralentissant progressivement (+0,3 % par trimestre à partir du deuxième trimestre) et le pouvoir d'achat marquant un coup d'arrêt sans reculer durablement, grâce aux mesures fiscales de stabilisation et au dynamisme de l'emploi. Au Royaume-Uni, la consommation reculerait surtout par contrecoup au deuxième trimestre. Le calendrier de modification du plafond de l'Ofgem contribuerait à reporter une partie de la hausse de l'inflation sur le second semestre, et le pouvoir d'achat reculerait à l'été. Aux États-Unis, enfin, le pouvoir d'achat et la consommation poursuivraient leur ralentissement, la croissance américaine étant par ailleurs fragilisée par le refroidissement du marché du travail.

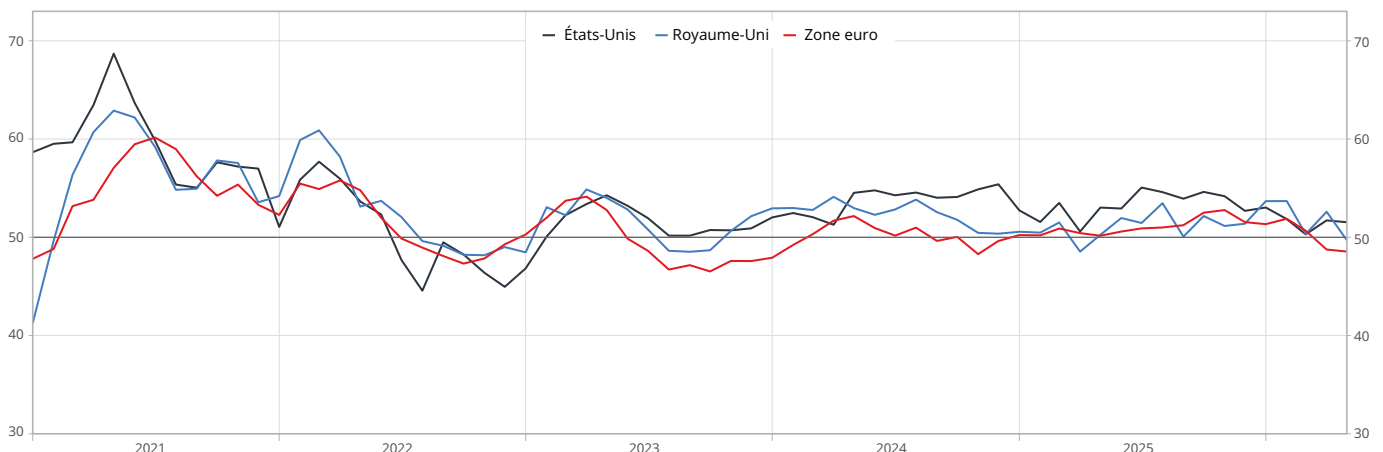
## Le choc inflationniste freinerait la croissance en 2026

Les enquêtes de conjoncture reflètent désormais les premières répercussions du conflit au Proche-Orient. Si la composante manufacturière reste bien orientée dans l'ensemble des grandes économies avancées, l'indice composite de la zone euro est repassé sous le seuil des 50 depuis deux mois, signalant une contraction de l'activité dans les services (► **figure 7**). Dans la plupart des économies avancées, le ralentissement ou la baisse de la consommation au deuxième trimestre couplée à la hausse du prix des intrants dans la production se traduirait par une décélération du PIB au deuxième trimestre : la croissance serait nulle au Royaume-Uni, quasi nulle en Italie et en Allemagne, et toujours vigoureuse mais en net ralentissement en Espagne (+0,4 %). À l'inverse, l'activité rebondirait mécaniquement en France après un premier trimestre particulièrement décevant (+0,3 % après -0,1 %) et elle accélérerait légèrement aux États-Unis (+0,5 % après +0,4 %).

En Europe, sur l'ensemble de l'année 2026, les divergences de croissance se tempéneraient quelque peu. En Allemagne, l'activité continuerait d'accélérer (+0,6 % après +0,3 % en 2025), grâce à l'acquis favorable du premier trimestre et à la relance permise par le « bazooka budgétaire ». En Italie, le PIB accélérerait légèrement (+0,8 % après +0,7 % en 2025), soutenue par le maintien de l'investissement et des exportations. En Espagne, la croissance, malgré un ralentissement sensible (+2,3 % après +2,8 % en 2025), demeurerait la plus dynamique parmi les principales économies de la zone, l'investissement restant bien orienté. Au total, l'activité ralentirait dans la zone euro en 2026 (+0,3 % après +1,5 % en 2025), mais uniquement du fait des fluctuations irlandaises : en s'en tenant aux quatre principales économies de la zone, l'activité maintiendrait son rythme (+0,9 %, comme en 2025). Au Royaume-Uni, après un bon premier trimestre, le PIB calerait à partir du deuxième trimestre et la croissance 2026 (+0,9 % après +1,4 % en 2025) y serait semblable à celle des grands pays de la zone euro, l'investissement accusant un fort ralentissement. Aux États-Unis, la croissance faiblirait un peu dans le sillage de la consommation (+1,9 % sur l'ensemble de 2026, après +2,1 % en 2025), mais elle serait toujours portée par le fort soutien de l'investissement des entreprises, tiré par les dépenses en intelligence artificielle. En Chine, l'activité ralentirait un peu, à +4,6 % en 2026, après +5,0 % en 2025, car les gains de parts de marché s'affaibliraient tout en demeurant importants.

### ► 7. PMI composite dans les économies avancées

(indices en niveau)



**Dernier point** : mai 2026.

**Lecture** : le PMI composite des États-Unis était à 52 pour le mois de mai 2026, de 50 pour le Royaume-Uni et de 49 pour la zone euro.

**Source** : S&P, calculs Insee.

## Conjoncture internationale

### Le commerce mondial connaîtrait un trou d'air au deuxième trimestre, sous l'effet de la fermeture du détroit d'Ormuz, avant de reprendre un rythme plus soutenu

Le commerce mondial marquerait le pas au deuxième trimestre 2026, avant de retrouver un rythme de +0,6 % par trimestre au second semestre. Ce creux s'expliquerait par la fermeture du détroit d'Ormuz : la réduction des flux pétroliers d'environ 12,8 millions de barils par jour amputerait le commerce énergétique d'environ 10 % et pèserait à hauteur de 0,6 point sur le commerce mondial au deuxième trimestre. Au second semestre, la tendance sous-jacente de progression du commerce mondial demeurerait bien orientée, de l'ordre de +0,9 % par trimestre : d'un côté, elle resterait portée par le dynamisme des flux liés à l'intelligence artificielle et l'intensification des échanges intra-asiatiques, de l'autre, elle serait freinée, à hauteur de -0,3 point par trimestre, par l'affaiblissement de la demande, notamment de la consommation, dans la plupart des pays avancés, du fait du regain inflationniste. La demande adressée à la France progresserait plus modestement que le commerce mondial (+2,0 % en 2026 après +3,1 % en 2025), le pays étant moins concerné par les flux d'échanges asiatiques liés au développement de l'intelligence artificielle.

Les trajectoires par zone divergeraient sensiblement. En Chine, les exportations continueraient de croître à un rythme soutenu grâce à la poursuite de la réorientation vers l'Asie du Sud-Est et aux gains de parts de marché en Europe, tandis que la demande intérieure resterait peu allante, quoique légèrement plus dynamique qu'en 2025. Dans la zone euro, le commerce extérieur contribuerait positivement à l'activité, les exportations reprenant de la vigueur à partir du deuxième trimestre, portées par les ventes aéronautiques et navales françaises à l'étranger. Au Royaume-Uni, la contribution du commerce extérieur serait nulle, tandis qu'aux États-Unis, elle resterait négative au second semestre, les importations étant toujours tirées par le dynamisme de l'investissement lié à l'intelligence artificielle. ●

# La hausse du commerce mondial en 2025 s'explique en grande partie par l'augmentation des échanges de biens liés à l'intelligence artificielle, tandis que les stratégies de contournement des droits de douane américains ont joué un moindre rôle

En 2025, le commerce mondial de biens a augmenté de 4,2 %, après +2,6 % en 2024, déjouant les anticipations des grandes institutions internationales qui prévoyaient au printemps un net ralentissement, voire une contraction. Cette progression s'explique pour l'essentiel par le boom des échanges liés à l'intelligence artificielle (semi-conducteurs, serveurs et infrastructures de données), qui aurait contribué à hauteur de +1,5 à +2 points à la croissance du commerce mondial. Le contournement des droits de douane américains, via le transit de marchandises chinoises par des pays tiers asiatiques, a également joué un rôle haussier, estimé entre +0,2 et +0,6 point. Ces dynamiques profitent principalement à l'Asie et aux États-Unis, laissant la zone euro en marge : les exportations européennes restent depuis 2023 inférieures à leur niveau d'avant-crise sanitaire, pénalisées par une spécialisation sectorielle déconnectée des flux mondiaux porteurs, la pression tarifaire américaine et l'intensification de la concurrence chinoise.

Augustin Baron Rault, Adrien Lecharny

En 2025, le commerce mondial de biens a, contre toute attente, accéléré à +4,2 % après +2,6 % en 2024 selon les données du ► **Centraal Planbureau (CPB), mars 2026**. Ce rythme est particulièrement soutenu malgré le relèvement des droits de douane américains (► **éclairage** sur la hausse des droits de douane américains, *Note de conjoncture* de juin 2025) et a surpris tous les prévisionnistes : dans leurs prévisions publiées au printemps juste après l'annonce américaine, le FMI anticipait un ralentissement à +1,7 % et l'OMC une légère contraction des échanges à -0,2 %. La *Note de conjoncture* de juin 2025 prévoyait un léger ralentissement à +2,2 %.

Une partie de cette hausse inattendue provient du contournement des droits de douane américains : certains échanges expédiés depuis la Chine transitent désormais par d'autres pays asiatiques avant d'arriver aux États-Unis, ce qui augmente mécaniquement les flux commerciaux enregistrés. Cependant, la majeure partie de la progression du commerce mondial (et de la surprise) provient du boom de l'investissement lié à l'intelligence artificielle, qui nécessite de nombreux équipements et composants électroniques. Cette intensification concerne principalement l'Asie et les États-Unis, tandis que le Vieux continent en est largement exclu. Ainsi, les exportations européennes ne profitent que faiblement de cette accélération et ne feraient que subir les effets de l'introduction des droits de douane américains (► **éclairage** sur l'effet des droits de douane américains pour les exportateurs européens, *Note de conjoncture* de mars 2026) : comptablement, la zone euro a donc perdu des parts de marché et continuerait d'en perdre en 2026.

### Le contournement des barrières tarifaires américaines a dynamisé le commerce mondial, contribuant pour +0,2 à +0,6 point à son augmentation en 2025

Depuis le relèvement des droits de douane américains, les importations des États-Unis en provenance de Chine ont fortement diminué. Entre 2024 et 2025, elles ont baissé de 30 %, soit de 130 Md\$ (► **figure 1**). Dans le même temps, les importations américaines depuis d'autres pays asiatiques, comme le Vietnam ou la Thaïlande, ont augmenté de façon significative sur les mêmes produits. Ainsi, une partie de la baisse des importations en provenance de Chine semble avoir été compensée par des achats accrus auprès d'autres pays asiatiques pour contourner l'augmentation des droits de douane sur les produits chinois. De telles stratégies de contournement ont paradoxalement un effet haussier sur le commerce mondial, puisque les flux commerciaux expédiés antérieurement directement vers les États-Unis depuis la Chine sont désormais remplacés par deux flux (Chine vers pays tiers asiatiques, puis pays tiers asiatiques vers États-Unis), voire davantage. Dans le cas maximaliste où les importateurs américains de produits chinois auraient totalement contourné les droits de douane via des pays tiers, c'est-à-dire dans le cas où l'intégralité de la baisse des 130 Md\$ des importations en provenance de Chine est compensée par des importations en provenance de pays tiers, la hausse des échanges associés représenterait une augmentation d'environ 0,6 point du commerce mondial en 2025. Cette estimation est toutefois un majorant. En effet, selon une étude du cabinet ► **McKinsey (2026)**, les

## Conjoncture internationale

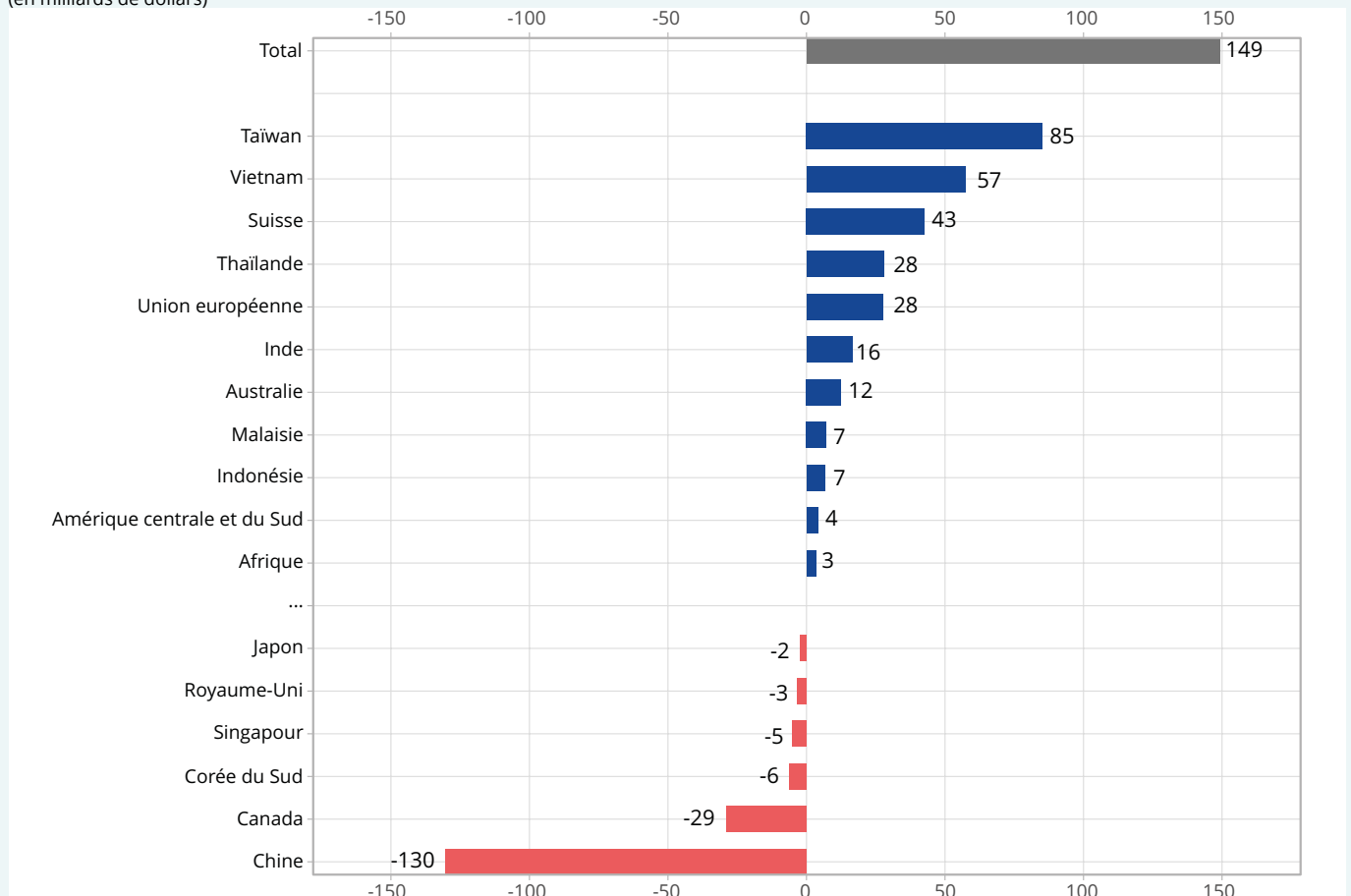
États-Unis auraient remplacé environ deux tiers de leurs importations chinoises par des produits provenant d'autres économies asiatiques, notamment de l'Asie du Sud-Est (ASEAN). Symétriquement, la Chine aurait réorienté un peu moins de la moitié des exportations concernées vers d'autres destinations, en particulier vers le reste de l'Asie, le Moyen-Orient et certains marchés européens.

Pour mesurer l'impact haussier des barrières tarifaires sur le commerce mondial, une autre approche s'appuie sur les données de commerce mondial en valeur ajoutée de l'OCDE<sup>1</sup>. Ces données tiennent compte des spécificités des exportations de chaque pays. Elles distinguent la part des exportations qui est produite localement et celle issue de contenus auparavant importés. Les dernières données disponibles concernent l'année 2022. Sous l'hypothèse que les circuits de contournement des barrières douanières mis en place passent par des pays ayant une part relativement faible de valeur ajoutée dans leurs exportations (comme c'est le cas de certains pays d'Asie), comparer la dynamique du commerce mondial réel à

celle du commerce mondial en valeur ajoutée permet d'estimer l'effet de ces stratégies de contournement. Ainsi, les estimations fondées sur le commerce en valeur ajoutée suggèrent que la réorganisation des échanges pourrait représenter entre 0,2 et 0,3 point de la croissance des exportations mondiales en 2025. Cet écart est essentiellement expliqué par la hausse des exportations de Corée, Taïwan et Singapour où la part de valeur ajoutée est respectivement de 59,1 %, 63,0 % et 52,6 %, soit un niveau bien inférieur à la moyenne mondiale (74,3 %). Cette estimation a été obtenue en recalculant les échanges commerciaux uniquement à partir de la valeur ajoutée domestique des exportations, afin de corriger des éventuels multiples passages de frontières d'un même bien. Elle constitue plutôt une borne basse de l'effet global : d'une part, car les flux additionnels via les pays tiers sont susceptibles d'avoir un contenu en valeur ajoutée domestique plus faible que le coefficient moyen calculé sur l'ensemble des exportations de ces pays de transit et, d'autre part, car ce coefficient global représente la structure des échanges de 2022.

<sup>1</sup> L'exercice mobilise les coefficients de valeur ajoutée domestique contenue dans les exportations. Ils sont issus de la base TIVA de l'OCDE. Pour plus de détails, ► [encadré 3 de l'éclairage de Marc et Patier \(2016\)](#) dans la *Note de conjoncture* de décembre 2016.

### ► 1. Variation des importations en biens des États-Unis entre 2024 et 2025, selon la zone géographique (en milliards de dollars)



**Note :** seules les variations absolues les plus importantes sont affichées.

**Lecture :** entre 2024 et 2025, le niveau des importations américaines en provenance de Taïwan a augmenté de 85 milliards de dollars.

**Source :** US Census Bureau, calculs Insee.

## Environ un tiers de la hausse du commerce mondial en 2025 serait liée à une forte demande de biens relatifs au secteur de l'intelligence artificielle

Une autre source de dynamisme du commerce mondial, plus structurelle, repose sur l'intensification des flux liés aux technologies de l'information et de la communication, et notamment à l'essor de l'intelligence artificielle générative. Ainsi, selon le rapport du cabinet ► **McKinsey (2026)**, l'essor rapide des technologies liées à l'intelligence artificielle (IA), constituerait l'un des principaux moteurs de la croissance du commerce mondial en 2025. En effet, les échanges de semi-conducteurs, serveurs, équipements réseaux et infrastructures destinées aux centres de données, qui représentaient en 2024 environ 5 % du commerce mondial, auraient progressé (en valeur) de près de 40 % en 2025, contribuant au tiers de la croissance totale du commerce mondial. En utilisant une définition plus large qui inclut davantage de biens liés à l'IA, l'Organisation Mondiale du Commerce (► **WTO, 2026**) estime qu'en 2025 ces biens, s'ils ne représentent qu'environ 17 % du commerce mondial total, ont contribué à près de 42 % de sa croissance. L'intensification des échanges liés à l'IA expliquerait donc entre 1,5 et 2 points de la croissance du commerce mondial en 2025, représentant donc l'essentiel de l'accélération « surprise » liée aux échanges mondiaux.

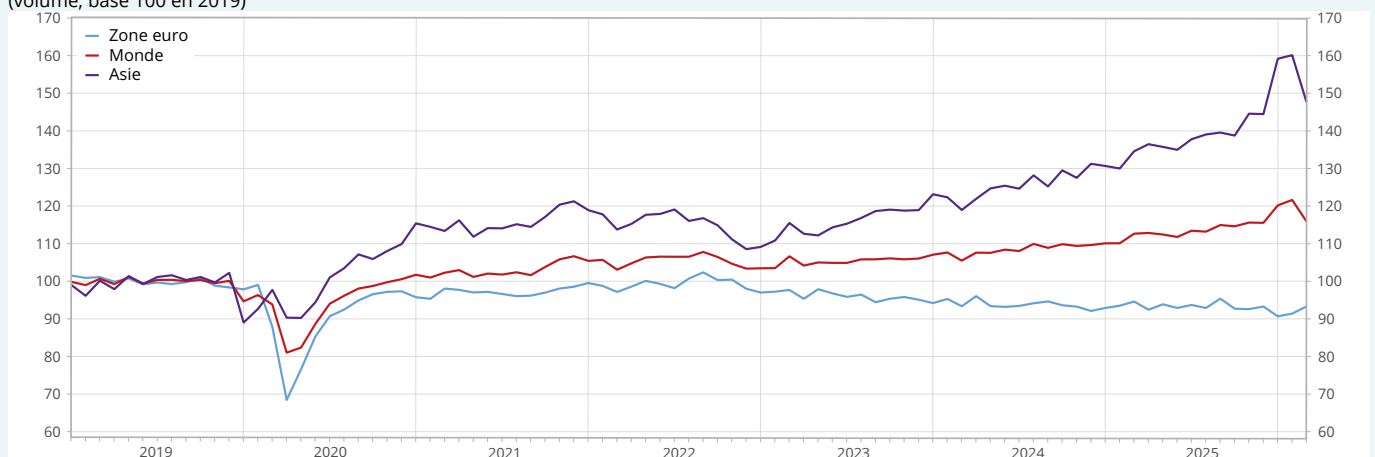
Toujours d'après le cabinet ► **McKinsey (2026)**, les États-Unis joueraient un rôle central dans cette dynamique en raison de l'ampleur des investissements réalisés dans les infrastructures numériques et les data centers, nécessitant d'importantes importations. Symétriquement, les économies asiatiques étant spécialisées dans les composants électroniques et les équipements technologiques, leurs exportations en bénéficieraient fortement. En particulier, le rôle de la Chine dans le commerce mondial évoluerait : le pays ne serait plus uniquement un exportateur de biens

de consommation finis, mais de plus en plus un fournisseur d'intrants industriels, de composants intermédiaires et de biens d'équipement destinés aux capacités manufacturières d'autres pays asiatiques. Cette transformation concernerait notamment les batteries, les équipements électriques, les composants électroniques et les machines industrielles. En revanche, les exportateurs chinois de biens de consommation, confrontés à un accès plus difficile au marché américain, ont baissé leurs prix afin de trouver des acheteurs sur de nouveaux marchés et préserver leurs parts de marché. Au total, entre 2024 et 2025, les exportations chinoises de biens de consommation ont augmenté de 5 % en volume, mais diminué de 2 % en valeur.

À l'inverse, le Vieux continent semble se tenir en marge de l'intensification des échanges mondiaux liés aux nouvelles technologies, n'étant concerné de façon significative ni par les importations, ni par les exportations de ces produits. Ainsi, l'Union européenne peine à profiter de la recomposition du commerce mondial en cours. Outre sa participation limitée aux échanges liés aux nouvelles technologies, elle subirait également les conséquences du durcissement commercial américain et ferait face à une intensification rapide de la concurrence des exportations chinoises dans plusieurs segments industriels, en particulier les véhicules électriques, les batteries et certains équipements manufacturés. Le secteur automobile européen serait particulièrement exposé : entre 2024 et 2025, selon Eurostat, les quantités exportées de véhicules européens vers les États-Unis ont reculé de 13 % et celles vers la Chine de 42 %, tandis que les importations de véhicules électriques ou hybrides produits en Chine ont progressé de plus de 28 %. Cette pression concurrentielle s'exercerait dans un contexte où la demande intérieure européenne demeure relativement modérée. Par conséquent, début 2026, les exportations de la zone euro demeurent en dessous de leur niveau d'avant la crise sanitaire et cela sans discontinuer depuis 2023 (► **figure 2**).

## ► 2. Variation du niveau des exportations mondiales, asiatiques et de la zone euro

(volume, base 100 en 2019)



**Dernier point** : mars 2026.

**Lecture** : en janvier 2026, le niveau des exportations en volume de la zone euro est 9,3 % en dessous de son niveau moyen de 2019.

**Source** : CPB World Trade Monitor, calculs Insee.

## Conjoncture internationale

À l'inverse, la dynamique du commerce mondial semble profiter particulièrement au continent asiatique : les exportations y sont, début 2026, supérieures de plus de 45 % à leur niveau moyen de 2019.

Concernant plus spécifiquement la France, l'OFCE (► [Sampognaro, 2026](#)) a récemment répliqué une étude de ► [Vaugh \(2026\)](#) du *National Bureau of Economic Research* qui analyse finement les relations commerciales entre la France et les États-Unis. La France continuerait

d'exporter de manière dynamique vers les États-Unis des biens de luxe, des cosmétiques ou encore du matériel aéronautique. En revanche, ses exportations sont faiblement liées au domaine de l'IA. La France et les autres pays d'Europe continueraient ainsi de perdre des parts de marché au niveau macroéconomique du fait de leur spécialisation sectorielle qui ne permet pas de bénéficier d'une partie substantielle de la croissance actuelle du commerce mondial. ●

### Bibliographie

[Adjerad R., Hennet T., Roulleau G. et Simcic A.](#) (2025), « Les principales économies mondiales seraient affectées par la hausse des droits de douane américains au-delà du simple canal commercial », *Note de conjoncture* de l'Insee, juin 2025.

[CPB](#) (2026), *World Trade Monitor*, mars 2026.

[Marc B. et Patier B.](#) (2016), « Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ? », *Note de conjoncture* de l'Insee, décembre 2016.

[McKinsey Global Institute](#) (2026), « Geopolitics and the geometry of global trade: 2026 update », mars 2026.

[Sampognaro R.](#) (2026), « Est-ce que la France est bien positionnée pour répondre au boom de l'IA ? », article de blog de l'OFCE, mai 2026.

[Vaugh M.E.](#) (2026), « Trade in AI-Related Products », *National Bureau of Economic Research*, avril 2026.

[World Trade Organization](#) (2026), « Global Trade Outlook and Statistics », mars 2026. ●

# Énergie et matières premières

Avec le conflit au Proche-Orient, le cours du baril de Brent a atteint, en avril 2026, son plus haut niveau depuis 2022 entraînant avec lui celui du gaz. Malgré la détente amorcée par le protocole d'accord entre les belligérants le 14 juin, les prix des hydrocarbures se maintiendraient jusqu'à fin 2026 nettement au-dessus du niveau de fin 2025. Les cours des matières premières minérales sont orientés à la hausse, notamment ceux des métaux non ferreux à commencer par le prix du cuivre. Les prix des matières premières alimentaires sont globalement orientés à la baisse, en particulier les cours du cacao.

En répercussion directe du conflit au Proche-Orient, le prix du baril de Brent s'est envolé à partir de mars 2026, alors qu'il avait atteint en décembre 2025 son plus bas niveau depuis 2021, en dessous de 60 \$ (► **figure 1**). En effet, le blocage prolongé du détroit d'Ormuz a temporairement paralysé les exportations de la plupart des pays du golfe Persique. Seuls les pays dotés d'une autre façade maritime, comme l'Arabie Saoudite et les Émirats arabes unis, sont parvenus encore à expédier une partie de leur production, mais il s'agit seulement d'une faible fraction car les infrastructures utilisées pour contourner le blocage du détroit sont très limitées : ainsi, la production mondiale a nettement baissé entre février et avril 2026, de 12,8 millions de barils par jour (mb/j) selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE ; ► **figure 2**). Plusieurs facteurs ont limité le risque de pénurie et contenu les pressions à la hausse sur les cours : le marché était largement excédentaire (de 2,5 mb/j au quatrième trimestre 2025) ; la demande s'est comprimée, en particulier en Chine ; les stocks mondiaux étaient très élevés, au-delà de 8 milliards de barils (soit trois mois de consommation totale). Avec un déficit du marché physique en avril 2026 de l'ordre de 6 mb/j, ces stocks auraient pu couvrir ainsi théoriquement plus de trois années de déficit. Les cours se sont toutefois nettement détendus mi-juin avec l'annonce du protocole d'accord entre l'Iran et les États-Unis le 14 juin.

L'impact sur les prix des produits pétroliers raffinés est allé au-delà du seul effet du prix du pétrole brut car le blocage du détroit prive également l'économie mondiale des capacités de raffinage des pays du Golfe : les prix du kérosène et du gasoil se sont envolés, alors que la hausse a été de moindre ampleur concernant l'essence (► **figure 4**). À l'horizon de la prévision (décembre 2026), l'hypothèse conventionnelle retenue est celle d'un cours du pétrole constant, fixé à 85 \$ par baril (soit 73,3 € sous l'hypothèse d'un taux de change euro-dollar à 1,16 dollar pour 1 euro) et d'une stabilisation des marges de raffinage au niveau élevé constaté début juin. La réouverture annoncée du détroit ferait ainsi retomber la pression, mais les cours se maintiendraient à un niveau sensiblement plus élevé que fin 2025.

Le prix du gaz sur le marché européen (TTF) a également rebondi à compter de mars 2026 (► **figure 5**) pour s'établir aux alentours de 50 €/MWh, alors que le cours s'établissait sous les 30 €/MWh en décembre 2025. Dans une moindre mesure que pour les prix du pétrole, les aléas géopolitiques influencent fortement les cours. En effet, depuis l'invasion de l'Ukraine et la réduction drastique des flux d'importations de gaz en provenance de Russie, l'Europe est devenue davantage dépendante des importations de gaz naturel liquéfié (GNL) en provenance d'autres fournisseurs, en particulier des États-Unis et du Qatar, qui produisent chacun environ 20 % de la production mondiale de GNL : l'interruption de l'approvisionnement en provenance du Qatar en raison du blocage du détroit a donc contribué à tendre les prix. Ils ont un peu baissé mi-juin, et restent bien en deçà des records atteints en 2022.

Le cours moyen de l'uranium du premier trimestre 2026 dépasse toujours 80 \$ la livre. En effet, la demande est structurellement à la hausse dans un contexte de relance mondiale du nucléaire, tandis que l'offre reste contrainte (► **figure 5**). Le prix du dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>) sur le marché européen de quotas d'émission a, quant à lui, connu une récente détente, avec la perspective d'un assouplissement de la trajectoire européenne de suppression des allocations de quotas gratuits et le coup de frein attendu sur l'activité : il se stabilise aux alentours de 75 € en 2026.

Les prix des matières premières industrielles sont globalement orientés à la hausse, notamment portés par les cours du cuivre : le prix du cuivre en euros se situe en effet à son plus haut niveau depuis 1990, dans un contexte où la Chine a déclaré développer ses réserves pour la transition énergétique (► **figure 6**). Les matières premières minérales stratégiques restent portées par les investissements liés à la transition énergétique et dans les infrastructures numériques. De même, les cours des fibres textiles naturelles augmentent, dans le sillage des cours pétroliers qui poussent à la hausse les tissus de synthèse.

Enfin, les prix des matières alimentaires suivent une tendance plutôt baissière depuis le deuxième semestre 2025 (► **figure 6**), malgré des mouvements différenciés. En particulier, les cours de l'huile de tournesol et de l'huile de palme poursuivent leur remontée entamée depuis la mi-2025 pour retrouver un niveau relativement élevé, un peu au-dessus de son niveau de 2023. Par ailleurs, les cours de la viande en euros poursuivent leur ascension avec des cours en moyenne 20 % plus élevés en 2026 qu'en 2019. Ces hausses sont cependant largement compensées par la baisse des autres matières premières alimentaires. Les prix du sucre baissent sur un an, tandis que les cours du cacao retrouvent un niveau proche de celui de fin 2023, antérieur à la flambée des cours en 2024 liée à une offre déficitaire. Si les cours du café ont connu une forte décrue cette dernière année, ils résistent et se stabilisent à un niveau presque 50 % au-dessus de leur niveau de 2023. ●

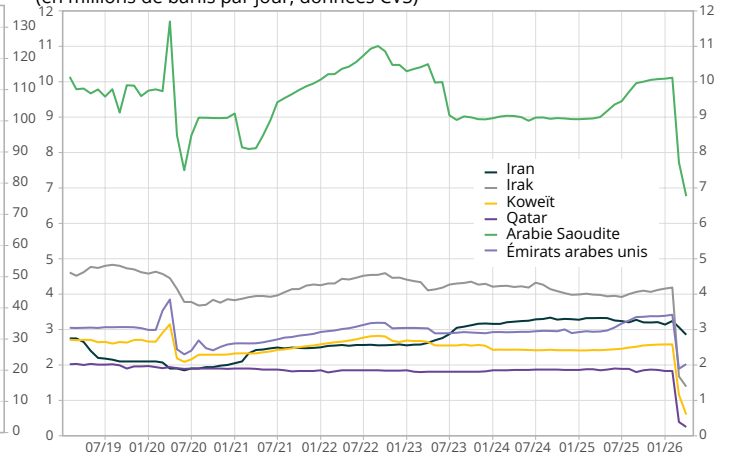
# Conjoncture internationale

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



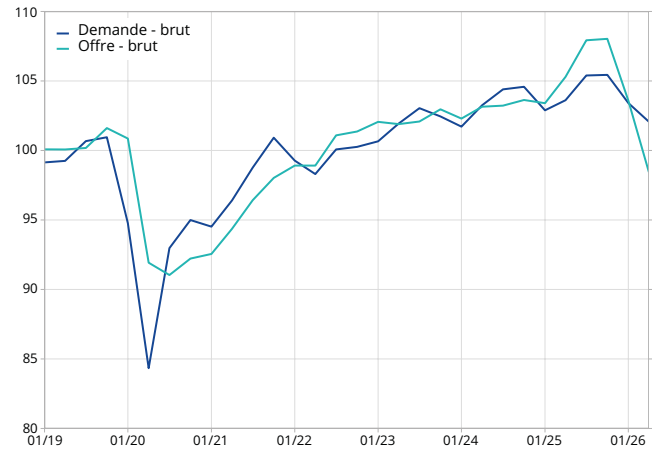
**Dernier point :** 15 juin 2026.  
**Lecture :** au 2 janvier 2019, le prix du baril de Brent s'est établi à 54,1 \$.  
**Source :** Commodity Research Bureau.

## ► 2. Production de pétrole des pays du Golfe (en millions de barils par jour, données CVS)



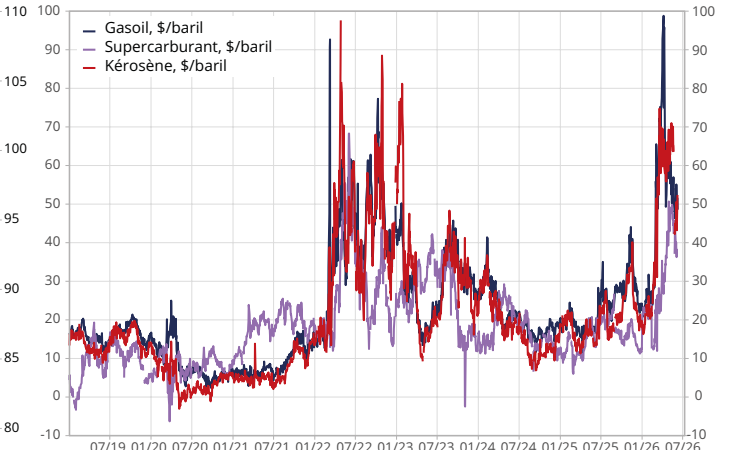
**Dernier point :** avril 2026.  
**Lecture :** en janvier 2019, la production de pétrole de l'Arabie Saoudite s'est établie à 10,2 millions de barils par jour.  
**Source :** OPEP, Agence internationale de l'énergie (AIE).

## ► 3. Offre mondiale et demande mondiale de pétrole (en millions de barils par jour, données non CVS)



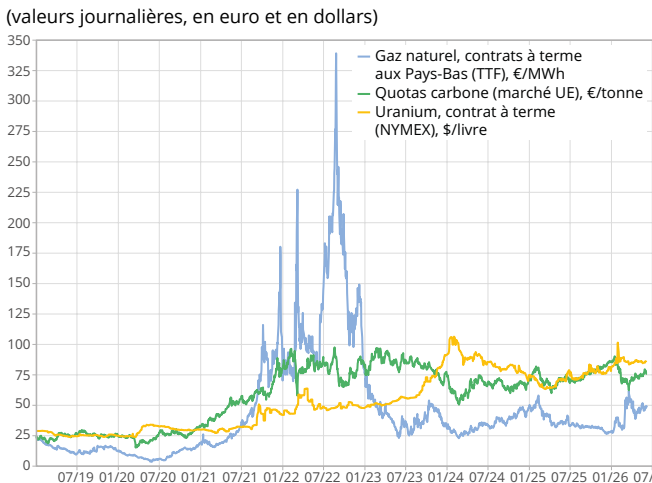
**Dernier point :** deuxième trimestre 2026.  
**Lecture :** au premier trimestre 2019, la demande mondiale de pétrole s'est établie à 99,1 millions de barils par jour.  
**Source :** Agence internationale de l'énergie (AIE).

## ► 4. Écart des prix des produits pétroliers raffinés avec le Brent (valeurs journalières, en dollars)



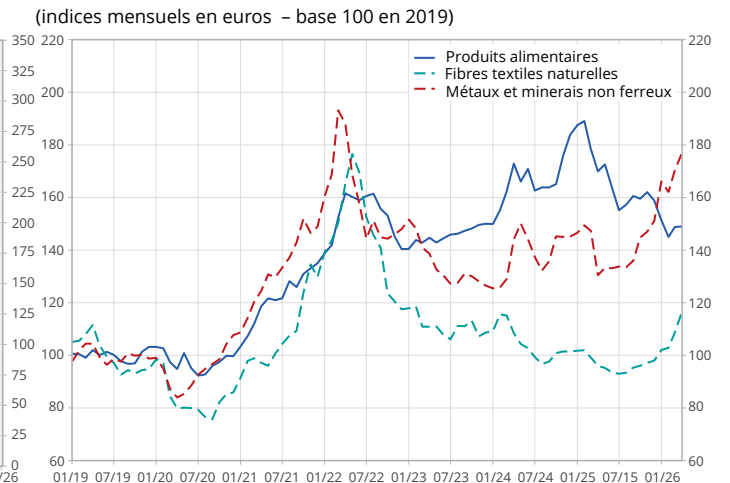
**Dernier point :** 6 mai 2026.  
**Lecture :** au 2 janvier 2019, un baril de kérosène coûtait 13,4 \$ de plus qu'un baril de pétrole.  
**Source :** ICE Futures Europe, New York Mercantile Exchange.

## ► 5. Prix du gaz, de la tonne de CO<sub>2</sub> en Europe et de l'uranium (valeurs journalières, en euro et en dollars)



**Dernier point :** 8 juin 2026.  
**Note :** les indices mesurent les variations des prix en euros.  
**Lecture :** au 2 janvier 2019, le prix de la tonne de CO<sub>2</sub> sur le marché européen des quotas d'émission s'est établi à 25 €.  
**Source :** ICE Futures Europe, New York Mercantile Exchange.

## ► 6. Cours des matières premières alimentaires, des métaux non ferreux et des fibres textiles naturelles (indices mensuels en euros - base 100 en 2019)



**Dernier point :** avril 2026.  
**Note :** les indices mesurent les variations des prix en euros.  
**Lecture :** au 1<sup>er</sup> janvier 2019, l'indice des cours des matières premières alimentaires en euros est de 100,6.  
**Source :** Insee.

# Zone euro

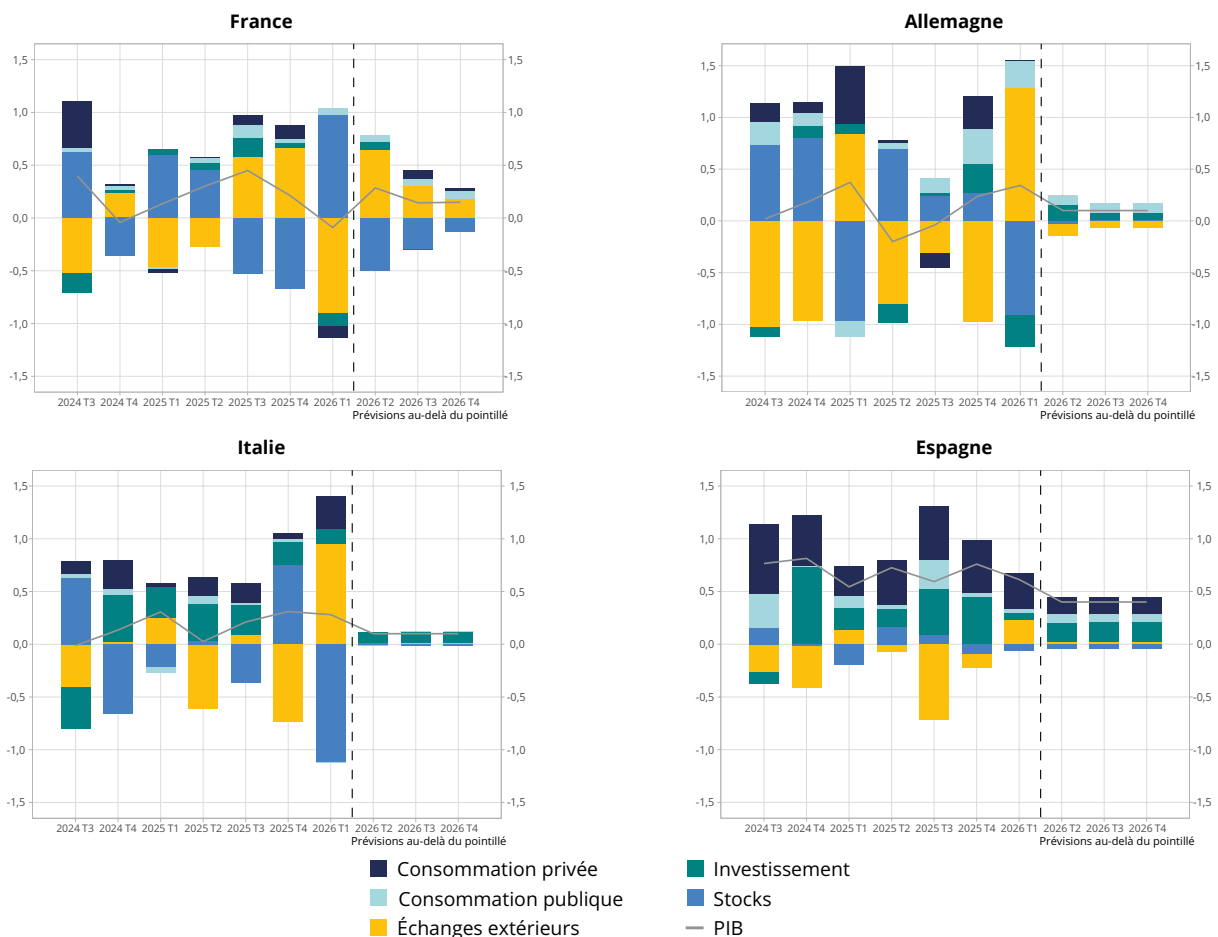
## Au premier trimestre 2026, une activité portée principalement par le commerce extérieur en Allemagne et en Italie

Au premier trimestre 2026, l'activité dans la zone euro s'est retournée : -0,2 % après +0,2 % sur le dernier trimestre 2025, mais cet accroc provient essentiellement du repli du PIB irlandais (-12,1 %). En se restreignant aux quatre principales économies, l'activité a été bien plus dynamique, avec une croissance de +0,3 % après +0,3 %. L'activité a continué d'accélérer en Allemagne (+0,3 %, après +0,2 % et +0,0 % respectivement aux quatrième et troisième trimestres 2025), l'économie italienne a maintenu pour le deuxième trimestre consécutif un rythme élevé en perspective historique (+0,3 % après +0,3 %) et la croissance espagnole a légèrement ralenti tout en restant solide (+0,6 % après +0,8 %). À l'inverse, le PIB français s'est contracté à -0,1 % après +0,2 % au dernier trimestre de 2025 (► **figure 1**).

Pour la première fois depuis un an, la contribution du commerce extérieur à la croissance des quatre principales économies de la zone euro prises ensemble a été positive (+0,5 point), ce qui a eu pour contrepartie un mouvement de déstockage en miroir (-0,3 point). En effet, en se restreignant à ces quatre pays, les exportations ont rebondi au premier trimestre 2026 (+0,8 % après -0,5 %), tandis que les importations se sont repliées (-0,5 % après +0,5 %). C'est notamment le cas en Italie et en Allemagne, où les exportations de produits métalliques, ainsi que de produits chimiques et pharmaceutiques en Allemagne, ont porté les ventes. En Espagne, les exportations se sont repliées (-0,5 % après +0,7 %) mais moins que les importations (-1,2 % après +1,2 %), la contribution du commerce extérieur étant légèrement positive. La France est à contre-courant de ses homologues européens : la contribution du commerce extérieur a été très négative, à -0,9 point, en raison d'un repli franc des exportations (-3,5 % après +0,9 %), essentiellement du fait d'une

### ► 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 :** quatrième trimestre 2026.

**Lecture :** en Espagne, au premier trimestre 2026, le PIB a augmenté de 0,6 % et le commerce extérieur y a contribué positivement à hauteur de +0,2 point.

**Source :** Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee.

## Conjoncture internationale

chute des livraisons aéronautiques, après deux trimestres exceptionnellement dynamiques. Cette forte contribution négative du commerce extérieur en France (-0,9 point) a cependant été contrebalancée par un mouvement massif de restockage (+1,0 point de contribution à la croissance). Pour l'ensemble de la zone euro, avec la très forte baisse des exportations irlandaises (-7,0 % après -3,7 %, dont -13,9 % sur les exportations de biens), les exportations ont continué de baisser (-0,2 % après -0,6 %), tandis que les importations ont accéléré (+0,5 % après +0,3 %) : la contribution du commerce extérieur à la croissance a donc été négative (-0,3 point).

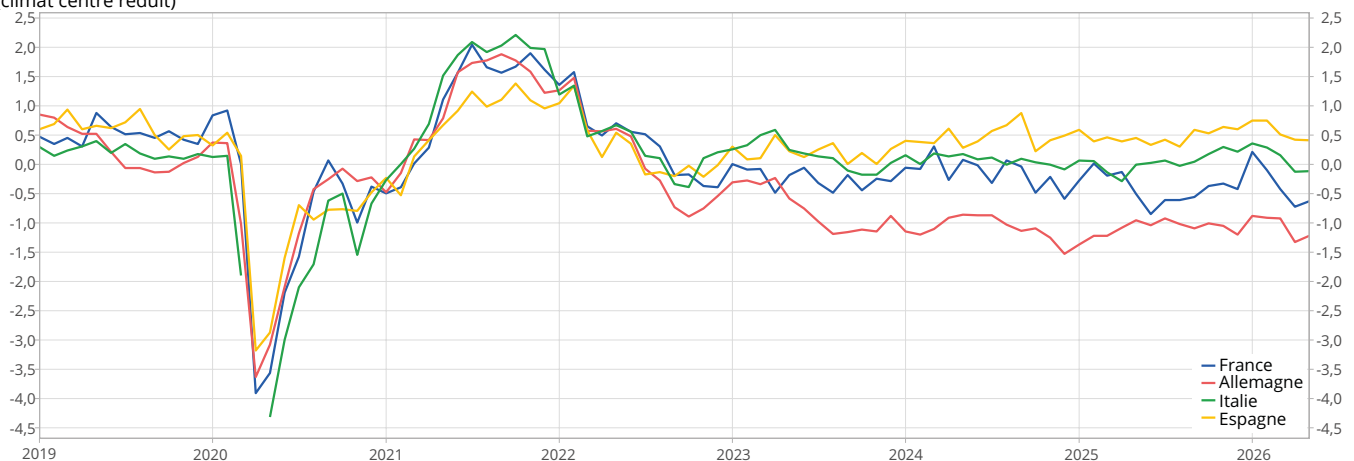
L'activité a également bénéficié d'une demande intérieure en légère croissance (+0,2 point de contribution), en ralentissement toutefois par rapport aux deux trimestres précédents (où la contribution de la demande intérieure à la croissance s'élevait à +0,5 point). L'investissement a fléchi (-0,3 % au premier trimestre 2026 après +0,8 %), en particulier en Allemagne (-1,5 % après +1,3 %), où le secteur de la construction a été pénalisé par des conditions météorologiques défavorables en janvier et février. L'investissement italien, à l'inverse, est resté dynamique (+0,7 % après +1,0 %), du fait d'un net rebond des investissements en équipement (+2,5 % après -0,2 %) tandis que le secteur de la construction a marqué le pas (-0,2 % après +1,7 %). En Espagne aussi, le secteur de la construction a handicapé franchement l'investissement total, qui a freiné (+0,4 % après +2,1 %). La consommation des ménages, quant à elle, a ralenti : c'est notamment le cas en Allemagne, où elle a subi un coup d'arrêt (+0,0 % après +0,6 %) et en France, où elle s'est repliée (-0,2 % après +0,3 %). En Italie, à l'inverse, la consommation privée a accéléré (+0,5 % après +0,1 %) et elle est demeurée dynamique en Espagne (+0,6 % après +0,9 %).

### La croissance européenne pâtit du choc inflationniste à partir du deuxième trimestre 2026

Pour le deuxième trimestre, les indicateurs de confiance économique se dégradent depuis le déclenchement de la guerre au Proche-Orient (► **figure 2**). L'indicateur de confiance économique global (ménages et entreprises), alors qu'il était sur une claire tendance haussière depuis la mi-2025 en Espagne, en Italie et en France, s'est retourné depuis mars 2026. En Allemagne, le climat des affaires reste toujours bien en dessous de sa moyenne de long terme. Si le déclenchement du conflit constitue une nette rupture de tendance, la dégradation de l'indicateur de confiance économique d'ensemble depuis lors reste toutefois contenue pour le moment, car les industriels restent modérément optimistes. En revanche, la dégradation de la confiance des ménages est plus nette (► **figure 3**), en particulier en Allemagne, en Italie et en France. La plupart des principaux soldes d'opinion sont concernés par cette détérioration, que ce soit du côté de la situation financière future, de l'opportunité d'effectuer des achats importants ou de l'opinion sur la situation économique générale future de chaque pays. Seule l'Espagne semble encore relativement épargnée par cette morosité des consommateurs : les perspectives financières des ménages ne s'affaissent que légèrement dans un contexte où les gains de pouvoir d'achat passés (+2,5 % en 2025), auxquels s'ajoutent les récentes mesures gouvernementales de lutte contre l'inflation énergétique, permettent encore de tempérer le choc inflationniste.

### ► 2. Indicateur de confiance économique dans les quatre principales économies de la zone euro

(climat centré réduit)



**Dernier point :** mai 2026.

**Note :** cet indicateur synthétique rend compte à la fois de la situation des entreprises et des ménages.

**Lecture :** en Allemagne, en mai 2026, l'indicateur de confiance économique était 1,22 écart-type en dessous de son niveau moyen de long terme (moyenne sur la période de janvier 2005 à mai 2026).

**Source :** enquêtes DGEFCIN, calculs Insee.

Ainsi, dans son ensemble, l'activité économique de la zone euro (hors Irlande) freinerait d'ici la fin de l'année, avec une croissance de +0,2 % par trimestre sur le reste de l'année 2026. La consommation serait entravée dans tous les pays par les pertes de pouvoir d'achat du fait du choc inflationniste. L'investissement ralentirait également par rapport à 2025, freiné par la hausse des coûts de financement. Le commerce extérieur apporterait un timide soutien à la croissance sur le reste de l'année, notamment grâce aux livraisons militaires, aéronautiques et navales des industriels français. L'Europe continuerait néanmoins de subir la concurrence chinoise et les tarifs douaniers américains et profiterait peu, par ailleurs, de la hausse des échanges commerciaux liés à l'intelligence artificielle (► [éclairage](#) sur la hausse du commerce mondial en 2025). Dans l'ensemble de la zone, l'activité ralentirait en 2026 (+0,3 % après +1,5 %), mais les quatre principales économies prises ensemble garderaient le même rythme de croissance que l'année précédente (+0,9 % comme en 2025). Les disparités de croissance économique entre les pays se résorberaient un peu : l'activité ralentirait en France (+0,7 % en 2026 après +0,9 % en 2025), elle garderait un rythme proche de celui de 2025 en Italie (+0,8 % après +0,7 %) et elle continuerait d'accélérer en Allemagne (+0,6 % après +0,3 %). Ce regain de croissance Outre-Rhin serait notamment permis par le soutien du plan de relance du « bazooka budgétaire » allemand. Enfin, la croissance espagnole serait freinée, mais garderait tout de même un rythme sans équivalent parmi les autres grandes économies continentales (+2,3 % en 2026 après +2,8 %).

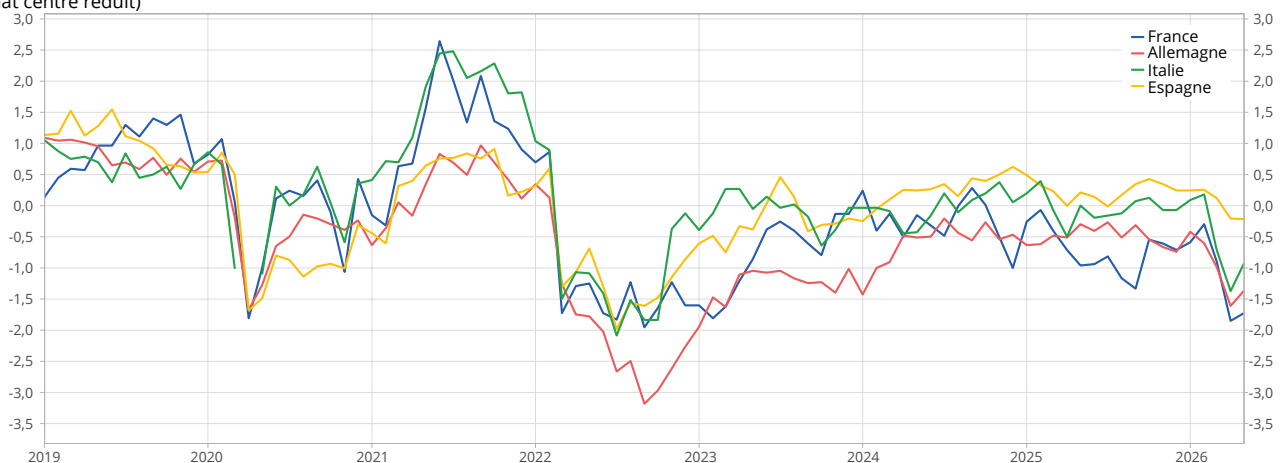
### Des pressions à la hausse sur le chômage plus fortes en France qu'ailleurs en Europe

L'emploi salarié continuerait de ralentir dans la zone euro : après +1,0 % en 2024, il a augmenté de 0,7 % en 2025, et ralentirait à +0,3 % en 2026 avec quatre trimestres complètement atones. De ce fait, l'emploi progresserait moins vite que l'activité économique (hors Irlande) pour la deuxième année consécutive et les entreprises continueraient d'engranger des gains de productivité. Dans ce contexte, le taux de chômage dans la zone euro devrait rester quasi stable en 2026, à 6,3 % après 6,4 % en 2025, mais des divergences entre pays subsisteraient. En particulier, le chômage remonte rapidement en France mais pas dans les autres pays de la zone. En effet, la population active est peu dynamique en Italie et en Allemagne, ce qui permet de limiter la remontée du taux de chômage malgré un faible nombre de créations d'emplois. À l'inverse, l'Espagne dispose à la fois d'une population active et de créations d'emplois plus dynamiques (► [éclairage](#) sur l'immigration en Europe de la Note de conjoncture de décembre 2025). Ainsi, parmi les grandes économies de la zone, la France est la seule à se distinguer simultanément par une population active relativement dynamique et un faible nombre de créations de postes, dans un contexte de reconstitution de la productivité (► [encadré](#) sur la productivité de la fiche Emploi ; [Billet de blog sur la productivité, insee.fr](#)).

Les difficultés du marché du travail jouent sur le pouvoir de négociation des salariés et donc sur les potentielles hausses de salaires. En France, les entreprises sont moins nombreuses qu'usuellement à se déclarer contraintes par le manque de main d'œuvre (► [figure 4](#)). En Allemagne et en Italie, les entreprises rencontrent plus de difficultés qu'en France, même si elles tendent à diminuer sur la période récente.

### ► 3. Indicateur de confiance des ménages dans les quatre principales économies de la zone euro

(climat centré réduit)



**Dernier point :** mai 2026.

**Lecture :** en Allemagne, en mai 2026, l'indicateur de confiance des ménages était 1,37 écart-type en dessous de son niveau moyen de long terme (moyenne sur la période de janvier 2005 à mai 2026).

**Source :** enquêtes DGEFIN, calculs Insee.

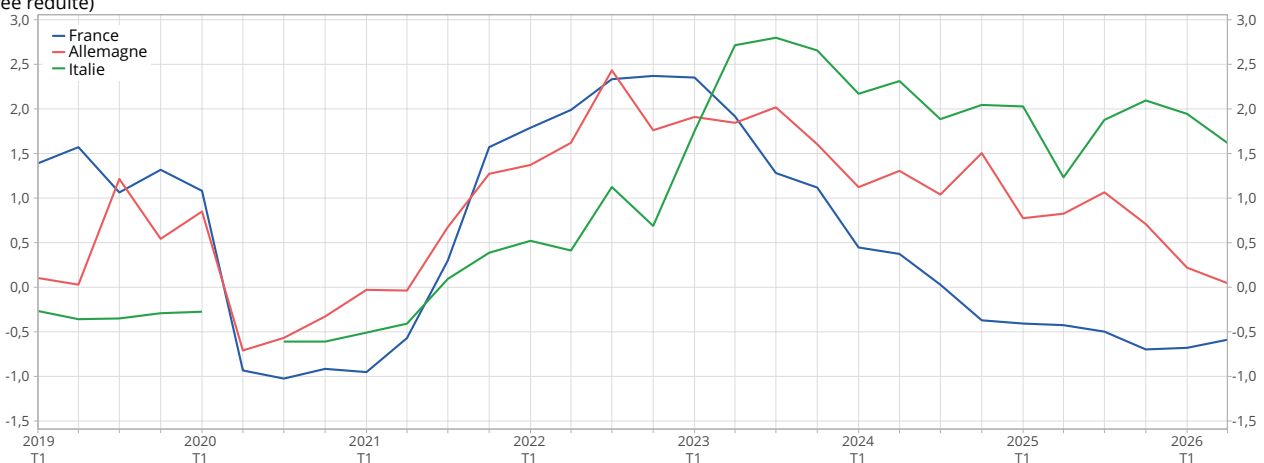
# Conjoncture internationale

## L'inflation s'élèverait partout en Europe, mais dans des proportions variables d'un pays à l'autre

En mai 2026, l'inflation dans la zone euro a atteint +3,2 % en glissement annuel, après +3,0 % en avril et +2,6 % en mars. Cette brusque hausse depuis février provient presque exclusivement de l'inflation énergétique qui passe, en glissement annuel, de -3,1 % en février à +10,9 % en mai, contribuant ainsi à hauteur de +1,0 point à l'inflation totale (► **figure 5**). Les différences entre les quatre principales économies de la zone euro se résorbent en partie (► **éclairage** sur la décomposition de l'inflation entre chocs d'offre et chocs de demande). En mai, l'inflation est ainsi de +2,8 % en France, de +3,3 % en Italie, de +2,7 % en Allemagne et de +3,6 % en Espagne.

Le choc énergétique est commun à l'ensemble des pays européens : le prix hors taxes du gazole a bondi de manière simultanée dans les quatre principales économies de la zone euro (► **figure 6**), passant d'environ 0,8 € par litre fin février à plus de 1,2 € par litre fin mars, soit une hausse de l'ordre de 50 % en quelques semaines. Toutefois, les réponses budgétaires à la crise divergent d'un pays à l'autre. Ainsi, l'Espagne a opéré dès la mi-mars une baisse de la TVA de 21 % à 10 % sur les carburants, accompagnée de la suspension des droits d'accise – deux mesures qui prennent fin en juin. L'Italie a également réduit sa composante fiscale dès mars, via une réduction des droits d'accise sur les carburants de l'ordre de 20 centimes, mais la mesure a été partiellement relâchée depuis. L'Allemagne a réagi plus tardivement par une baisse de la taxe énergétique d'environ 15 centimes tandis qu'en France, les pouvoirs publics ont privilégié pour l'instant des aides ciblées à des mesures générales.

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



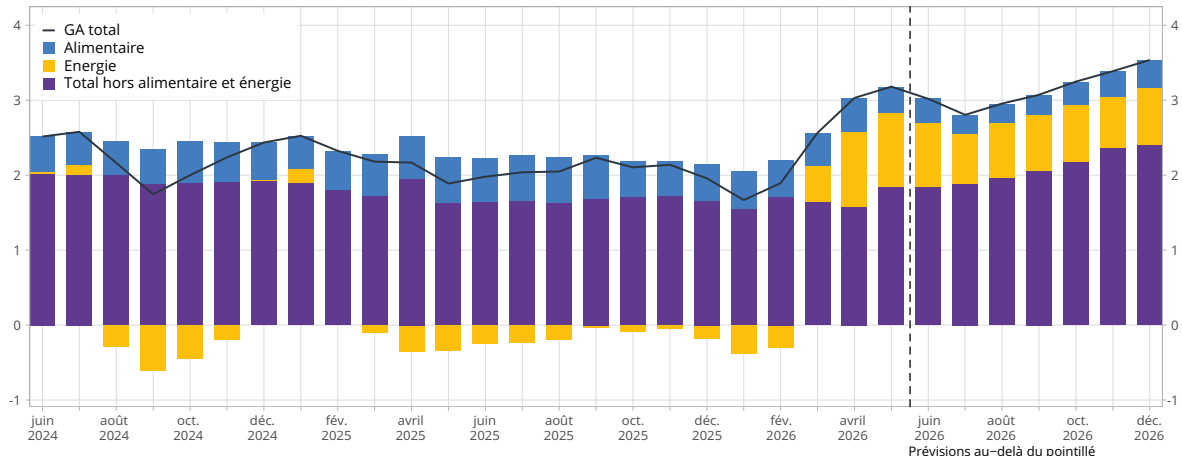
**Dernier point :** deuxième trimestre 2026.

**Lecture :** en France, au deuxième trimestre 2026, la part des entreprises de services déclarant le manque de main d'œuvre comme facteur limitant l'activité était 0,59 écart-type sous sa moyenne de long terme (calculée sur la période du premier trimestre 2005 au deuxième trimestre 2026).

**Source :** enquêtes DGEFIN, calculs Insee.

### ► 5. Contributions à l'inflation totale dans la zone euro

(contributions aux glissements annuels)



**Dernier point :** décembre 2026.

**Lecture :** dans la zone euro, en mai 2026, l'IPCH évolue de +3,2 % en glissement annuel, avec une contribution à hauteur de +1,0 point de l'énergie.

**Source :** Eurostat, calculs Insee.

D'ici la fin de l'année 2026, l'inflation de la zone euro augmenterait à +3,5 % : les prix de l'énergie se détendraient sensiblement suite à l'annonce du protocole d'accord de paix du 14 juin, mais le choc se propagerait à l'inflation sous-jacente qui s'élèverait progressivement tout au long du second semestre. Dans l'ensemble de la zone comme en France, ce renchérissement concernerait en premier lieu le prix des biens manufacturés et des services de transport aérien. Par pays, l'inflation (au sens de l'IPCH) s'établirait en fin d'année à +3,9 % en Espagne, +3,6 % en Italie, +3,3 % en Allemagne et +3,0 % en France. L'Italie et la France se distingueraient par une inflation énergétique dynamique (en France du fait de l'absence de mesures générales ; en Italie du fait de la forte dépendance au gaz) mais un sous-jacent modéré, tandis que l'inflation énergétique serait un peu moins élevée en Allemagne et en Espagne, mais l'inflation sous-jacente y serait plus forte, reflétant des salaires plus dynamiques dans ces deux pays.

## La hausse des prix des carburants plomberait le pouvoir d'achat des ménages européens au printemps

Dans la zone euro, le choc inflationniste pénaliserait le pouvoir d'achat des ménages : après +2,4 % en 2024 et +1,3 % en 2025, il s'éroderait en 2026 (-0,1 %) avec notamment un recul marqué au deuxième trimestre (-0,3 %). Sur l'ensemble de l'année 2026, la perte serait un peu plus forte en France (-0,3 % après -0,4 % en 2025) et le ralentissement serait sensible en Italie (stable après +0,9 %), avec une perte au deuxième trimestre d'un peu moins d'un point dans les deux pays. Au contraire, l'Allemagne et l'Espagne bénéficieraient encore de gains de salaires nominaux qui limiteraient l'impact de l'inflation sur le pouvoir d'achat (respectivement +0,4 % en 2026 après +0,6 % en 2025 et +1,1 % après +2,5 %) : dans ces deux pays, le pouvoir d'achat patinerait au deuxième trimestre, sans toutefois reculer.

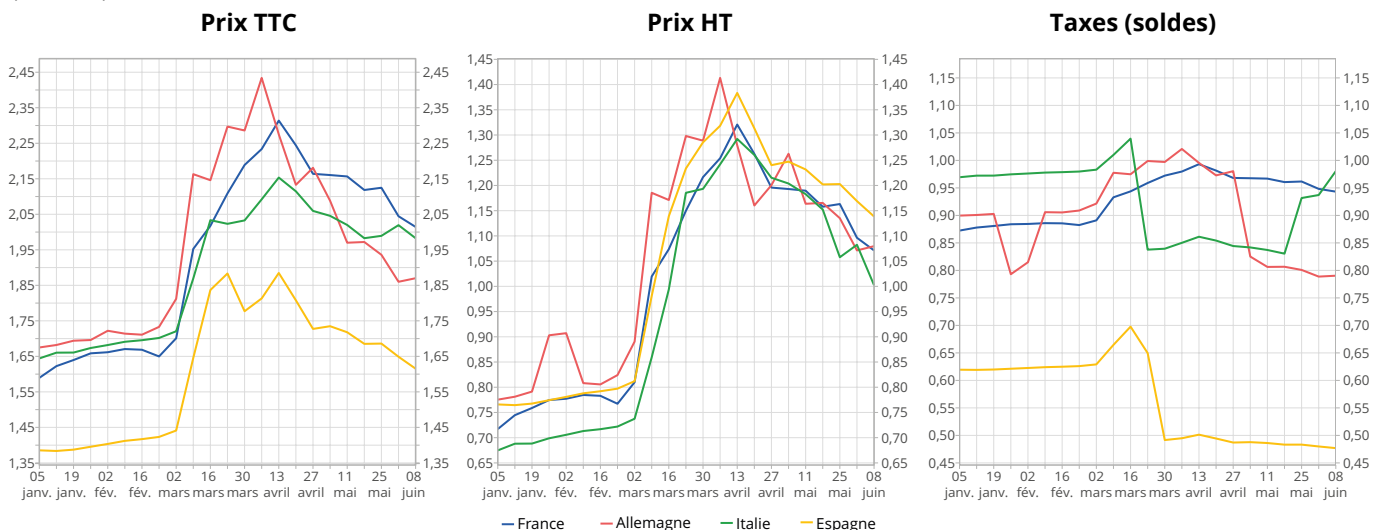
La consommation privée ne progresserait quasiment plus d'ici la fin de l'année et son rythme annuel de croissance serait divisé par deux entre 2025 et 2026 (+0,8 % après +1,5 %). Toutes les économies européennes sont concernées par ce ralentissement (► **figure 7**) : en particulier, le glissement annuel de la consommation serait quasi nul en fin d'année en France et en Allemagne et à peine plus élevé en Italie. L'Espagne bénéficierait encore d'un dynamisme sans équivalent dans les autres grandes économies du continent, mais le ralentissement serait sensible (avec un glissement annuel de la consommation des ménages qui serait de +1,5 % en fin d'année contre +3,1 % un an auparavant).

## L'investissement en perte de vitesse

Après une croissance très forte en 2025 (+3,2 %), l'investissement a connu un net repli au premier trimestre 2026 (-0,3 % après +0,8 %) du fait principalement du secteur de la construction (-1,2 % après +1,2 %). L'investissement repartirait à la hausse dès le deuxième trimestre, mais serait en perte de vitesse au second semestre : la demande adressée serait atone et les tensions sur les marchés obligataires finiraient par contaminer les conditions de financement des entreprises. Au final, l'investissement ralentirait en moyenne en 2026 à +1,2 %. En Allemagne, il serait quasi nul pour la deuxième année consécutive : l'investissement en équipement décollerait enfin après plusieurs années de baisse et atteindrait +1,9 %

## ► 6. Décomposition du prix à la pompe du gazole dans les quatre principales économies de la zone euro

(prix total, prix hors taxes et montant des taxes)



**Dernier point :** 8 juin 2026.

**Lecture :** en France, le 8 juin 2026, le prix du gazole était affiché en moyenne à 2,01 €/L dont 1,07 €/L en prix hors taxes et 0,94 €/L de taxes.

**Source :** Commission européenne, Direction générale de l'énergie, calculs Insee.

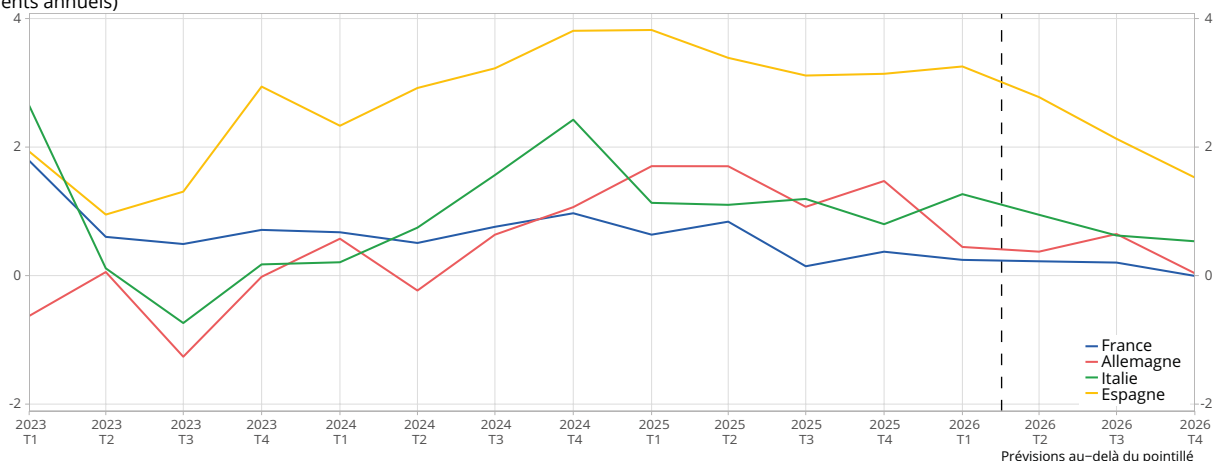
## Conjoncture internationale

en 2026, stimulé par le plan de relance du « bazooka budgétaire », mais l'investissement en construction resterait très faible. En Italie, l'investissement serait le principal moteur de la croissance, à +3,2 % en 2026, que ce soit en construction (+2,6 %) ou en équipement (+4,6 %), venant compenser la faiblesse de la consommation publique et privée. L'économie espagnole bénéficierait également toujours d'un secteur de la construction en plein essor, avec une croissance de +5,0 % de l'investissement dans ce secteur en 2026, après +5,2 % en 2025. En revanche, l'investissement total resterait peu dynamique en France (+0,3 % en 2026 après +0,7 % en 2025), notamment du fait d'un fort repli de l'investissement en construction des administrations publiques en lien avec le cycle électoral municipal.

### Le commerce extérieur panserait ses plaies

Après une année 2025 particulièrement difficile, le commerce extérieur des quatre principales économies de la zone euro contribuerait positivement à la croissance en 2026 (+0,2 point après -0,8 point), porté notamment par les bons résultats des exportations italiennes et allemandes au premier trimestre 2026. Pour la zone euro dans son ensemble, les mauvaises performances à l'export des autres pays (notamment l'Irlande), ainsi que la hausse des importations, principalement en Irlande et au Portugal, au premier trimestre 2026 pèseraient sur la moyenne annuelle : le commerce extérieur continuerait de contribuer négativement à la croissance (-0,6 point en 2026, après -0,5 point en 2025). À partir du deuxième trimestre, les exportations européennes seraient portées essentiellement par les ventes françaises dans les secteurs de l'aéronautique, de la construction navale et de la défense. À l'inverse, les importations seraient dans l'ensemble moins dynamiques, freinées par la morosité de la demande intérieure. Les exportateurs allemands continueraient de subir de plein fouet la concurrence chinoise, tandis que les importations seraient un peu plus vigoureuses, stimulées par l'effort de réarmement : ainsi, la contribution du commerce extérieur à la croissance allemande tout au long des trois derniers trimestres de l'année serait négative. Sur toute l'année 2026, en Allemagne, la contribution du commerce extérieur à la croissance serait tout de même légèrement positive (+0,1 point contre -1,5 point en 2025), du fait des exportations exceptionnelles du premier trimestre 2026. En Italie et en Espagne, la contribution du commerce extérieur serait nulle sur les trois derniers trimestres de l'année. Sur l'ensemble de l'année 2026, le commerce extérieur contribuerait positivement à la croissance en Italie (+0,3 point après -0,8 point), notamment grâce aux bons résultats du premier trimestre. À l'inverse, l'Espagne continuerait d'être en décalage conjoncturel avec le reste des grandes économies européennes, et afficherait en 2026 une contribution de -0,3 point après -1,0 point en 2025, du fait d'importations toujours dynamiques pour répondre à la forte demande intérieure. Enfin, la France renouerait avec des contributions positives du commerce extérieur à la croissance, sur les trois derniers trimestres 2026 comme sur l'ensemble de l'année, en raison des livraisons aéronautiques et navales, aussi bien civiles que militaires. ●

### ► 7. Évolution de la consommation privée dans les quatre principales économies de la zone euro (glissements annuels)



**Dernier point** : quatrième trimestre 2026.

**Lecture** : en France, au premier trimestre de 2026, la consommation privée évolue de +0,2 % en glissement annuel.

**Source** : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee.

## ► 8. Synthèse zone euro

(évolutions en %, contributions en points)

Allemagne	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles		
	2024				2025				2026				en %		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2024	2025	2026
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>
Consommation privée (53 %)	0,4	0,1	0,4	0,2	1,1	0,1	-0,3	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	1,5	0,4
Investissement (20 %)	-0,6	-1,6	-0,5	0,6	0,5	-0,9	0,1	1,3	-1,5	0,7	0,4	0,4	-3,2	0,0	0,1
Consommation publique (23 %)	0,0	1,8	1,0	0,5	-0,7	0,2	0,7	1,5	1,1	0,4	0,4	0,4	2,6	1,5	3,3
Exportations (42 %)	-1,0	0,6	-1,7	-2,1	3,4	-1,2	-1,1	-1,5	3,3	0,0	0,3	0,3	-1,9	-0,7	1,5
Importations (-40 %)	-0,9	1,6	0,8	0,2	1,5	0,8	-0,4	1,0	0,1	0,3	0,5	0,5	-0,4	3,2	1,4
<b>Contributions</b>															
Demande intérieure hors stocks	0,1	0,1	0,3	0,3	0,5	-0,1	0,0	0,9	0,0	0,2	0,2	0,2	0,1	1,1	1,0
Variations de stocks	-0,1	0,0	0,7	0,8	-1,0	0,7	0,2	0,3	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	-0,4
Commerce extérieur	-0,1	-0,4	-1,0	-1,0	0,8	-0,8	-0,3	-1,0	1,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,7	-1,5	0,1

■ Prévisions.

Italie	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles		
	2024				2025				2026				en %		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2024	2025	2026
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>
Consommation privée (58 %)	1,3	0,3	0,2	0,5	0,1	0,3	0,3	0,1	0,5	0,0	0,0	0,0	1,2	1,1	0,8
Investissement (23 %)	-2,9	-1,1	-1,8	2,1	1,4	1,6	1,3	1,0	0,7	0,5	0,5	0,5	-3,5	3,8	3,2
Consommation publique (18 %)	-0,1	0,7	0,2	0,3	-0,3	0,4	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	0,6	0,2
Exportations (34 %)	-1,4	-1,4	-0,2	-0,2	2,5	-1,7	2,2	-1,0	2,2	0,3	0,3	0,3	-1,1	1,4	2,5
Importations (-33 %)	-0,8	0,7	1,1	-0,3	1,9	0,2	2,0	1,3	-0,7	0,3	0,3	0,3	-1,8	3,9	1,7
<b>Contributions</b>															
Demande intérieure hors stocks	0,1	0,1	-0,2	0,8	0,3	0,6	0,5	0,3	0,4	0,1	0,1	0,1	0,2	1,5	1,2
Variations de stocks	0,3	0,8	0,6	-0,7	-0,2	0,0	-0,4	0,7	-1,1	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,7
Commerce extérieur	-0,3	-0,7	-0,4	0,0	0,2	-0,6	0,1	-0,7	0,9	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,8	0,3

■ Prévisions

Espagne	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles		
	2024				2025				2026				en %		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2024	2025	2026
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>
Consommation privée (56 %)	0,5	1,2	1,2	0,9	0,5	0,8	0,9	0,9	0,6	0,3	0,3	0,3	3,1	3,4	2,4
Investissement (19 %)	1,5	0,5	-0,6	3,6	1,0	0,8	2,1	2,1	0,4	0,9	0,9	0,9	3,6	5,8	4,6
Consommation publique (20 %)	0,6	0,0	1,6	0,1	0,6	0,2	1,4	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4	2,9	2,4	1,7
Exportations (37 %)	2,2	0,6	0,3	0,1	2,3	1,4	-0,7	0,7	-0,5	0,6	0,6	0,6	3,2	3,6	0,9
Importations (-33 %)	1,3	0,6	1,2	1,2	2,2	1,7	1,4	1,2	-1,2	0,6	0,6	0,6	2,9	6,2	1,7
<b>Contributions</b>															
Demande intérieure hors stocks	0,7	0,8	0,9	1,2	0,6	0,6	1,2	1,0	0,5	0,4	0,4	0,4	3,0	3,5	2,6
Variations de stocks	0,1	0,1	0,2	0,0	-0,2	0,2	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,4	0,3	-0,1
Commerce extérieur	0,3	0,0	-0,3	-0,4	0,1	-0,1	-0,7	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	-1,0	-0,3

■ Prévisions

# Conjoncture internationale

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

■ Prévisions

Quatre principales économies de la zone euro	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles		
	2024				2025				2026				en %		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2024	2025	2026
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>
Consommation privée	0,6	0,2	0,6	0,3	0,5	0,2	0,1	0,5	0,2	0,0	0,1	0,1	1,1	1,4	0,7
Investissement	-0,8	-0,7	-0,9	1,2	0,7	0,2	0,8	1,1	-0,5	0,6	0,3	0,4	-1,8	1,8	1,4
Consommation publique	0,2	0,9	0,7	0,3	-0,3	0,2	0,6	0,7	0,6	0,3	0,3	0,3	2,1	1,2	2,0
Exportations	-0,2	0,5	-1,0	-0,5	2,1	-0,5	0,4	-0,5	0,8	0,9	0,6	0,5	0,1	1,0	1,7
Importations	-0,5	1,1	0,7	0,5	1,5	1,0	0,6	0,5	-0,5	0,6	0,5	0,5	-0,3	3,7	1,3
<b>Contributions</b>															
Demande intérieure hors stocks	0,2	0,2	0,3	0,5	0,3	0,2	0,4	0,6	0,1	0,2	0,2	0,2	0,6	1,4	1,1
Variations de stocks	0,0	0,2	0,6	0,1	-0,3	0,4	-0,1	0,1	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,3	-0,4
Commerce extérieur	0,0	-0,2	-0,7	-0,4	0,3	-0,5	-0,1	-0,4	0,5	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,8	0,2

■ 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.

# En 2026, l'inflation en France devrait rester un peu moins élevée que dans les autres principales économies européennes

Fin 2025, l'inflation moyenne de la zone euro était proche de la cible de BCE, mais la dynamique des prix était nettement plus faible en France que dans les trois autres grandes économies de la zone. Si le début de l'année 2026 s'est caractérisé par un net regain inflationniste dans toutes les économies européennes, dû à la flambée du cours des hydrocarbures consécutive au déclenchement de la guerre au Proche-Orient, l'inflation reste un peu moins élevée en France qu'ailleurs en Europe.

Pour analyser cet écart d'évolutions sur différentes périodes, l'inflation d'ensemble dans chacune des principales économies de la zone peut être décomposée selon une méthodologie qui distingue, d'une part, les contributions des produits dont les évolutions de prix sont régies par un choc d'offre et, d'autre part, celles régies par un choc de demande. Cette classification, reprise de l'économiste américain A. Shapiro, repose sur le sens des écarts non anticipés affectant simultanément les prix et la consommation : lorsqu'ils sont de même sens (consommation et prix « surprennent » dans le même sens), cela suggère une primauté des facteurs de demande ; à l'inverse, lorsqu'ils sont de sens inverse, cela suggère une primauté des facteurs d'offre. Cette méthode permet ainsi de faire ressortir les natures des tensions inflationnistes de ces dernières années dans chacun des pays de la zone.

Ainsi, en 2024, malgré la désinflation amorcée par la baisse des intrants énergétiques commune aux principales économies européennes, l'inflation est restée soutenue par sa composante demande, en raison des hausses de pouvoir d'achat induites par l'indexation des salaires sur l'inflation passée. En 2025, la faiblesse de l'inflation observée en France par rapport à celle des autres économies de la zone s'explique à la fois par des facteurs d'offre et de demande. Certains de ces facteurs, contribuant significativement à la faiblesse de l'inflation française, étaient temporaires : c'est notamment le cas du recul des prix des services de communication spécifique à la France, en raison d'une pression concurrentielle aiguë entre opérateurs absente dans les autres grandes économies du continent, mais également de la transmission plus lente qu'ailleurs aux prix à la consommation de la détente des prix sur les marchés de gros de l'électricité.

Du fait de la fin de ces phénomènes temporaires, le différentiel d'inflation entre la France et les autres pays de la zone s'est déjà atténué à la mi-2026, sans toutefois disparaître, car certaines spécificités françaises perdurent. En effet, l'inflation dans les services d'hébergement-restauration, classés par la méthodologie comme produits dont le prix est régi par la demande, est plus faible en France que dans les autres pays de la zone euro : bien que la demande y soit aussi dynamique qu'ailleurs en Europe, les prix le sont significativement moins en raison de la modération salariale. Du côté des produits régis par des chocs d'offre, les prix des produits alimentaires continueraient d'être moins dynamiques en France qu'ailleurs, confirmant une tendance à l'œuvre depuis plusieurs années désormais. À l'inverse, toujours côté offre, les prix des carburants ont plus augmenté en France qu'ailleurs en Europe à partir de mars 2026 : d'une part, contrairement à ses voisins, la France n'a pas mis en place de mesure généralisée atténuant la hausse des prix des hydrocarbures engendrée par le conflit opposant les États-Unis et Israël à l'Iran ; d'autre part, le parc automobile y est davantage diésélisé, alors même que le gazole a été plus affecté par la flambée du cours de Brent. Ces deux effets conjoints réduisent temporairement le différentiel d'inflation de l'ordre de 0,3 point en avril 2026.

Paul Aventin, Enzo Iasoni

## En 2025 comme en 2026, la dynamique des prix en France est moins élevée que dans les autres grandes économies de la zone

Dans la zone euro, après plusieurs années marquées par une évolution des prix extrêmement dynamique, l'inflation (au sens du glissement annuel de l'indice de prix à la consommation harmonisé - IPCH) avait atteint en fin d'année 2025 la cible de 2,0 % visée par la Banque centrale européenne (BCE). Cette situation était toutefois marquée par des dynamiques de prix contrastées dans les principales économies du continent : en particulier en France en décembre 2025, le glissement annuel des prix, au sens de l'IPCH, s'établissait à +0,7 %, contre +1,2 % en Italie, +2,0 % en Allemagne et même +3,0 % en Espagne.

En moyenne annuelle en 2025, l'inflation au sens de l'IPCH a fortement baissé en France, passant de +2,3 % en 2024 à +0,9 % en 2025, alors qu'elle a conservé un rythme presque identique à celui de 2024 en Allemagne (+2,3 % après +2,5 % en 2024) et en Espagne (+2,7 % après +2,9 % en 2024), deux pays où les salaires sont très dynamiques. En Italie en revanche, l'inflation s'est un peu élevée tout en restant plus basse qu'en Espagne et en Allemagne : elle a atteint +1,6 % en 2025 après +1,1 % en 2024. Dans l'ensemble, l'inflation en zone euro s'est établie à +2,1 % en 2025, après +2,4 % en 2024.

Le début d'année 2026 a été marqué dans tous les pays de la zone par une brusque remontée inflationniste, consécutive au déclenchement de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran fin février. Dans le sillage des

## Conjoncture internationale

prix des carburants, le glissement des prix au sens de l'IPCH s'est établi en avril 2026 à +3,0 % en moyenne dans la zone (après +2,5 % en mars), +2,9 % en Allemagne (après +2,8 % en mars), +3,5 % en Espagne (après +3,4 % en mars), +2,8 % en Italie (après +1,6 % en mars) et +2,5 % en France (après +2,0 % en mars). Ainsi, l'écart d'inflation entre la France et la zone euro dans son ensemble est toujours négatif début 2026, même s'il s'est pour partie résorbé depuis le début de l'année.

En effet, en 2024, l'inflation française était comparable à celle de la zone euro dans son ensemble (+2,3 % contre +2,4 % au sens de l'IPCH). L'écart s'est brusquement accentué en 2025 (+0,9 % en France contre +2,1 % dans la zone). Environ la moitié de cet écart de 1,2 point s'explique par des facteurs transitoires propres à la France, liés notamment aux services de communication (0,1 point) et au calendrier de fixation des tarifs de l'électricité (0,4 point). Ces éléments disparaissent du glissement annuel en 2026 réduisant ainsi l'écart entre la France et ses voisins européens. Par ailleurs, l'absence de mesures nationales généralisées de remise sur les prix à la pompe, contrairement à plusieurs pays européens, ainsi que la part plus forte de gazole dans la consommation totale de carburant en France, contribuent à réduire l'écart entre la France et la zone euro d'environ 0,3 point en avril 2026. Au total, l'écart d'inflation se resserre en 2026 pour atteindre environ 0,5 point en avril.

### Dans chaque pays, l'inflation peut être décomposée en isolant les contributions des produits dont les prix sont régis par l'offre d'une part, et ceux dont les prix sont régis par la demande d'autre part

Afin d'identifier si l'écart de l'inflation en France à celle de la zone euro est dû à des facteurs d'offre ou de demande, il est possible d'appliquer à la dynamique des prix dans les différentes économies de la zone euro le cadre méthodologique proposé par ► [Shapiro A. \(2022\)](#), qui décompose l'inflation entre facteurs d'offre et de demande. Cette méthode, déjà reprise dans une analyse publiée par le Fonds monétaire international (► [Firat M. et Hao O., 2023](#)), propose une décomposition de l'inflation fondée sur une classification, pour chaque période, de la contribution de chaque produit entre deux catégories : d'une part la contribution des produits dont les prix sont régis par l'offre, d'autre part ceux dont les prix sont régis par la demande.

Avec cette méthodologie, ► [Shapiro A. \(2022\)](#) montre qu'aux États-Unis la contribution de l'offre a tendance à suivre les cours mondiaux des matières premières, tandis que la contribution de la demande tend à faiblir durant les récessions. Ainsi, l'effondrement du trafic aérien après le 11 septembre 2001 a réduit la part de l'inflation qui était alors tirée par la demande. Par ailleurs, la forte baisse des cours du pétrole en 2014 et 2015 a réduit l'inflation liée aux facteurs d'offre. Plus récemment, l'inflation tirée par la demande au début de l'année 2021 coïncide outre-Atlantique avec la réouverture de l'économie et l'implémentation de l'« American Rescue Plan<sup>1</sup> ».

Plus précisément, les prix et quantités des produits de consommation finale des ménages<sup>2</sup> font l'objet d'une modélisation temporelle autorégressive, dont l'analyse des résidus permet la classification entre produits sensibles à l'offre et ceux sensibles à la demande. Les produits dont les prix sont régis par la demande (respectivement par l'offre) sont identifiés comme ceux pour lesquels les écarts par rapport à la modélisation des prix et des quantités consommées sont de même signe (respectivement de signes opposés). Plus finement, cette modélisation permet également de distinguer pour chaque période les signes des chocs de demande et d'offre auxquels les différents produits sont soumis : un choc d'offre ou de demande est qualifié de positif (respectivement négatif) si l'écart par rapport à la modélisation des quantités consommées est positif (respectivement négatif). Dans le cadre du présent éclairage, cette modélisation est réalisée au niveau de la zone euro à 19 (c'est-à-dire hors Croatie et Bulgarie). Après classification, les contributions des produits à l'inflation totale de chaque pays et à celle de la zone euro dans son ensemble (à 19) sont regroupées selon leur catégorie, permettant d'obtenir une décomposition de l'inflation totale entre facteurs d'offre et de demande, pour chaque année, en distinguant en outre les chocs positifs et négatifs (► [encadré méthodologique](#)). À partir de 2025, les données fines de consommation par produit ne sont pas encore disponibles, si bien que la méthodologie ne permet pas encore de classer précisément l'origine des chocs en offre et demande, produit par produit. Toutefois, le classement des produits variant en général peu d'une année à l'autre, il est possible de réaliser une première extrapolation en supposant que la classification des chocs par produit est stable depuis 2024.

<sup>1</sup> Plan lancé aux États-Unis en mars 2021 de près de 1 900 Md\$ afin de relancer l'économie à travers des mesures de soutien destinées aux ménages, aux secteurs du médical et de l'éducation, aux collectivités locales ou encore aux petites entreprises, sous la forme de chèques, de crédits d'impôts ou d'allocations de fonds, dans le but de contribuer à soutenir l'économie via une hausse de la demande.

<sup>2</sup> Dans les comptes nationaux européens, la consommation finale effective des ménages est publiée par produit à un niveau de détail disponible suivant la nouvelle classification des fonctions de consommation (*Classification of Individual Consumption by Purpose* - eCOICOPv2). Depuis janvier 2026, cette classification est également utilisée dans la publication de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), permettant ainsi de relier quantités et prix par fonction de consommation. Environ 48 produits sont ainsi suivis dans les quatre pays (► [encadré méthodologique](#)).

Cette méthodologie est simple à mettre en œuvre et ne se fonde sur aucun a priori du modélisateur. Elle comporte cependant certaines limites et peut notamment conduire à des classifications parfois contre-intuitives. Par exemple, en 2024 comme en 2025<sup>3</sup>, la méthodologie classe l'électricité comme un produit dont le prix est régi par la demande, alors qu'on aurait pu s'attendre à ce qu'elle soit classée comme un produit sensible à l'offre, ce qui est en général le cas des produits énergétiques. En effet, en 2024 dans la zone euro, les prix de l'électricité ont reculé après deux années de forte hausse, ce que la modélisation, qui se fonde sur des prévisions autorégressives, ne parvient pas à prévoir. De même, la hausse historique des prix les années précédentes s'est accompagnée du recul de la consommation des ménages européens en électricité. Bien que la consommation d'électricité soit repartie à la hausse en 2024, elle reste en dessous des niveaux « normaux » d'avant la crise énergétique, et attendus par le modèle. La modélisation constate donc un résidu négatif aussi bien sur les quantités consommées que sur les prix et classe donc l'électricité comme un produit dont le prix est régi par un choc de demande négatif en 2024 (et donc en 2025). Cette classification résulte davantage des limites du modèle que d'une analyse macroéconomique cohérente, dans laquelle la faiblesse de la demande aurait pesé directement sur les prix. Cependant, si la modélisation est critiquable lorsqu'on la regarde produit par produit, elle rend compte au niveau agrégé d'une histoire économique globalement cohérente.

### **Cette méthode permet de relire l'histoire de l'inflation des vingt dernières années à travers le prisme des facteurs d'offre et de demande**

En amont de la crise financière de 2008, l'Europe faisait déjà face à une forte poussée des prix de l'énergie : le prix du baril de pétrole a atteint en effet des niveaux historiquement élevés à l'été 2008, dépassant les 130 \$. Dans la logique d'un choc d'offre, ces hausses des prix des matières premières se transmettent rapidement aux coûts de production qui à leur tour affectent les prix à la consommation. Le pouvoir d'achat des ménages baisse et pèse sur leurs dépenses de consommation, ce qui explique pourquoi l'inflation de la zone euro et de ses principales économies est très largement tirée par l'offre sur cette période (► **figure 1**). En 2009, dans le sillage de la crise financière, l'inflation chute dans tous les pays observés et la contribution de la demande à l'inflation se réduit nettement, devenant même négative en France et en Espagne, du fait d'une consommation des ménages déprimée.

À la suite de la crise de 2008 et plus encore à compter de celle des dettes souveraines en 2011, les économies européennes peinent à redémarrer. La première moitié de la décennie 2010 est ainsi marquée par un chômage élevé et une consommation des ménages atone. Malgré un sursaut des prix à la consommation à partir de 2010 dans l'ensemble des pays étudiés, la contribution de la demande, en particulier celle des chocs positifs de demande, reste donc particulièrement faible, et ce sont là encore les produits dont les prix sont régis par l'offre qui portent l'inflation. La contribution plus forte de ces produits sensibles à l'offre résulte une nouvelle fois des hausses du cours du Brent : en moyenne de 2010 à 2014, le prix du baril de pétrole évolue au-dessus de 100 \$. Cette période se caractérise donc par une situation où l'offre domine largement la formation des prix, tandis que la demande demeure trop atone pour contribuer significativement à l'inflation.

### **Dans la zone euro, la demande a tiré les prix à la hausse lors de la réouverture des économies en 2021, mais a été surpassée dès 2022 par un emballement sans précédent des coûts énergétiques et alimentaires**

Plus récemment, l'année 2021 a été marquée par une inflation essentiellement tirée par les chocs de demande positifs. En effet, au sortir de la crise sanitaire, les économies européennes se sont progressivement réouvertes et les ménages ont repris leurs dépenses : la hausse des prix reflète directement la reprise de leur consommation sur cette période. Ce résultat est cohérent avec celui obtenu par le ► **FMI (2023)** qui estime que, si la partie de l'inflation liée à l'offre est restée positive et stable durant la pandémie, sa contribution relative à l'inflation globale est restée assez faible lors de la reprise de l'activité en 2021, qui a été portée avant tout par des facteurs de demande.

En 2022 et 2023 enfin, la dynamique inflationniste a radicalement changé : l'invasion de l'Ukraine par la Russie a entraîné une flambée des prix de l'énergie due aux tensions sur les prix du gaz et de l'électricité. Cette évolution s'est traduite par des chocs d'offre de forte ampleur, car l'augmentation rapide des coûts de production pour les entreprises s'est répercutée sur les prix à la consommation, accentuant les pressions inflationnistes et réduisant le pouvoir d'achat des ménages. Parallèlement, l'inflation alimentaire a grimpé, sous l'effet de l'augmentation des coûts des matières premières agricoles, notamment le prix du blé fortement affecté par la guerre en Ukraine, renforçant encore la contribution des facteurs d'offre à l'inflation d'ensemble.

<sup>3</sup> Le classement des produits pour 2025 réplique celui de 2024 puisque les données de consommation fines ne sont pas encore disponibles pour 2025.

# Conjoncture internationale

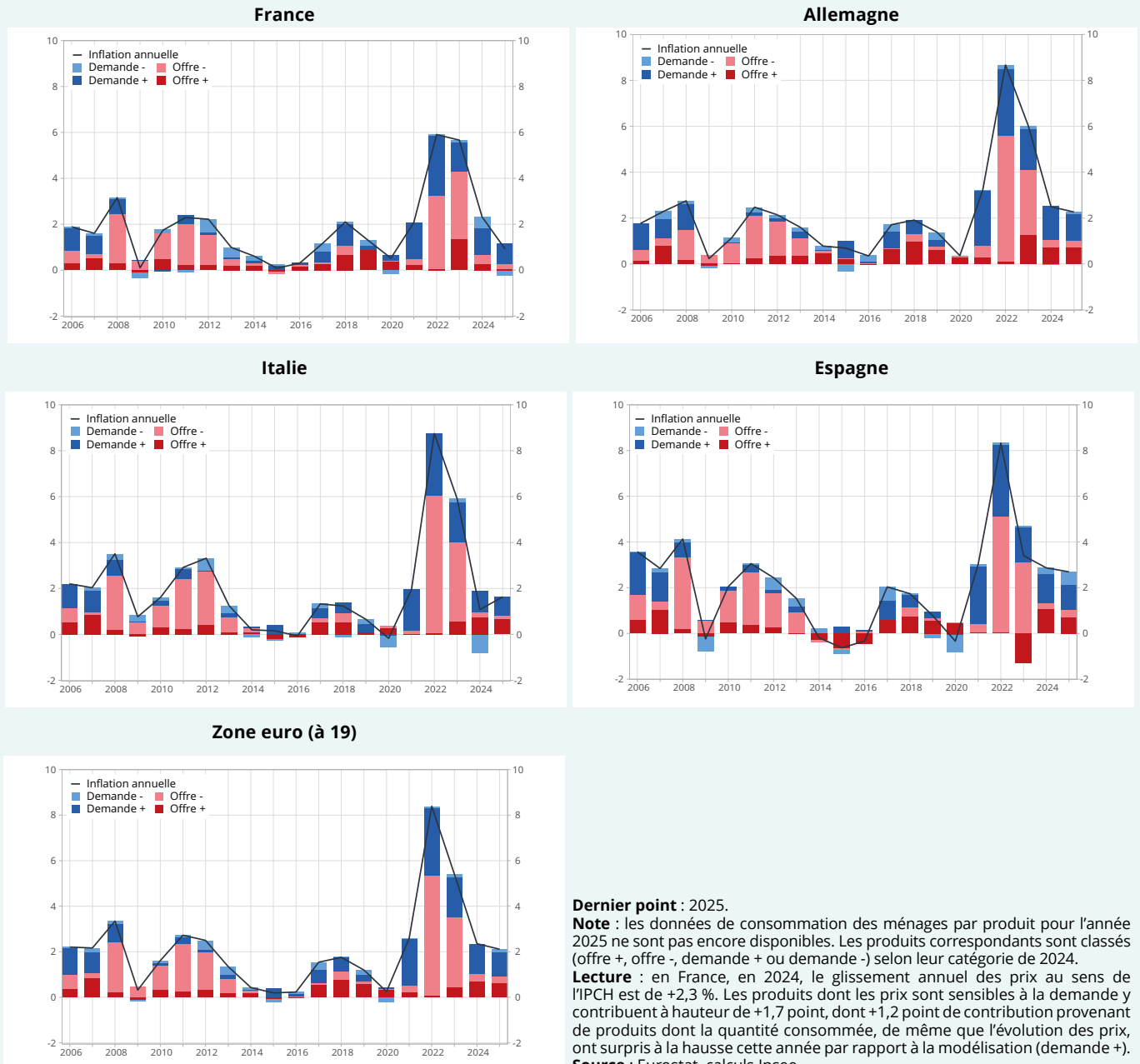
## Le recul de l'inflation en 2024 a été largement porté par un reflux des facteurs d'offre

En 2024, l'inflation a baissé nettement dans l'ensemble des pays européens. Après les fortes hausses de 2022 et 2023, l'accalmie progressive des prix de l'énergie et de l'alimentation a largement contribué à la désinflation. L'inflation d'ensemble a retrouvé un rythme avoisinant les +2 %, un ralentissement intégralement porté par des facteurs d'offre, tandis que les facteurs de demande se sont maintenus.

En effet, la contribution relative de l'offre dans l'inflation d'ensemble s'est réduite, notamment du fait des produits alimentaires, car les prix des intrants énergétiques et agricoles ont diminué. À l'inverse, le pouvoir d'achat des ménages, dont les revenus sont en partie indexés sur la forte inflation passée, a accéléré : +1,3 % en Italie, +1,6 % en Allemagne, +2,5 % en France et jusqu'à +4,2 % en Espagne en 2024. Ainsi, les ménages ont été plus enclins à consommer, en particulier en Espagne, ce qui a favorisé la contribution des chocs positifs de demande à l'inflation d'ensemble.

### ► 1. Décomposition du glissement annuel des prix dans la zone euro, selon les produits sensibles à l'offre et à la demande

(inflation moyenne annuelle en glissement, en %, et contributions en points)



La dynamique des prix de l'hébergement-restauration en 2024, commune à la plupart des grandes économies de la zone, témoigne de ce dynamisme. En effet, les prix dans l'hébergement-restauration sont très régulièrement régis par la demande et sont restés dynamiques en 2024 (+4,9 % en glissement annuel dans la zone euro), surtout en comparaison aux autres produits (+2,4 % pour l'IPCH d'ensemble, toujours dans la zone euro ; ► **figure 2**).

## En 2025, la faiblesse de l'inflation en France s'explique par une combinaison de facteurs d'offre et de demande, de nature à la fois pérenne et transitoire

L'écart entre l'inflation française et celle de la zone euro s'est accentué en 2025 : il s'établit à -1,2 point en 2025 alors qu'il n'était que de -0,1 point en 2024. Sous l'hypothèse que la classification des chocs en 2025 est de même nature qu'en 2024, la baisse de l'inflation en

France, beaucoup plus marquée que chez ses voisins, s'explique à la fois par des facteurs d'offre et de demande, qui sont en partie transitoires.

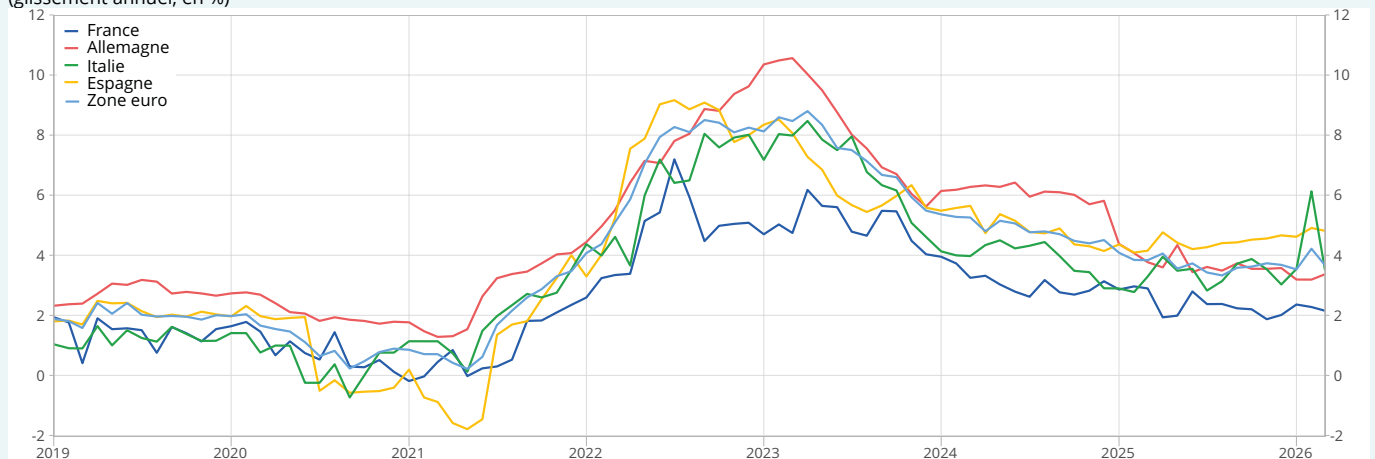
En effet, la contribution de la demande à l'inflation est plus faible en 2025 en France que chez ses voisins, principalement du fait du recul des prix de l'électricité dans notre pays, produit classé par la méthodologie utilisée parmi ceux dont le prix est régi par la demande<sup>4</sup>. Or, ce recul s'explique par une transmission de la fin du choc sur les prix de l'électricité de la période 2022-2023 aux prix à la consommation plus lente en France que dans les autres pays de la zone. Ce phénomène est donc transitoire et s'est d'ailleurs dissipé à partir de février 2026 (► **figure 3**).

Du côté de l'offre, la concurrence tarifaire entre les opérateurs de téléphonie, spécifique à la France, s'est traduite par une forte baisse des prix entre 2024 et 2025, dans des proportions comparables à celles observées

<sup>4</sup> Comme présenté supra, ce classement est discutable.

## ► 2. Glissement annuel des prix des services d'hébergement-restauration dans les principales économies européennes

(glissement annuel, en %)



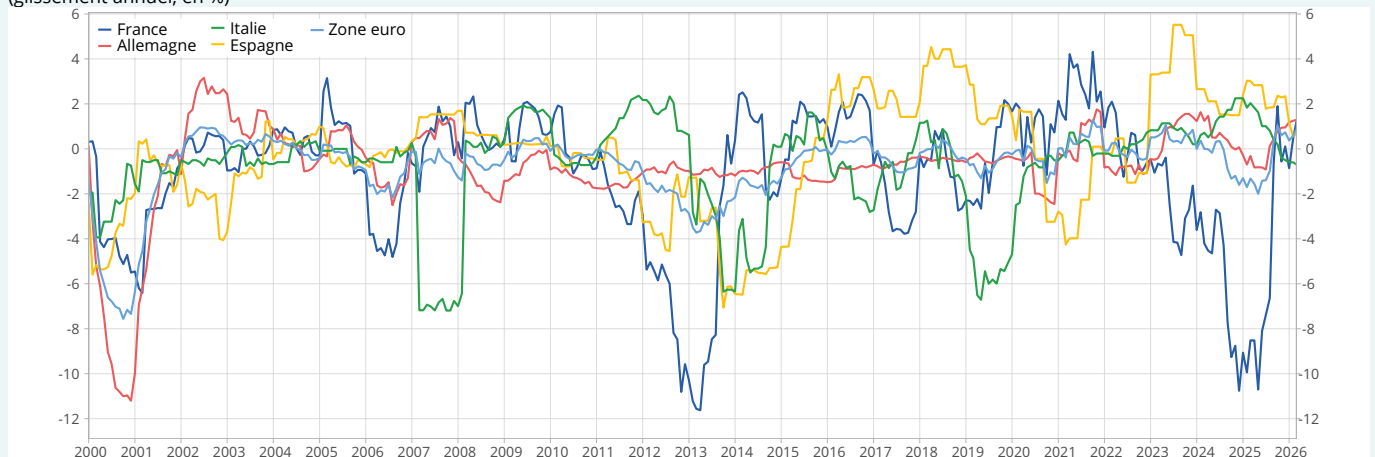
**Dernier point :** mars 2026.

**Lecture :** en France, en décembre 2025, le glissement annuel des prix, au sens de l'IPCH, des services d'hébergement-restauration est de +2 % tandis que les prix sont en hausse de 3 % sur un an en Italie.

**Source :** Eurostat.

## ► 3. Glissement annuel des prix des services de communication dans les principales économies européennes

(glissement annuel, en %)



**Dernier point :** mars 2026.

**Lecture :** en France, en août 2025, le glissement annuel des prix, au sens de l'IPCH, des services de communication est de -7 % tandis que les prix sont en hausse de 2 % sur un an en Espagne.

**Source :** Eurostat.

# Conjoncture internationale

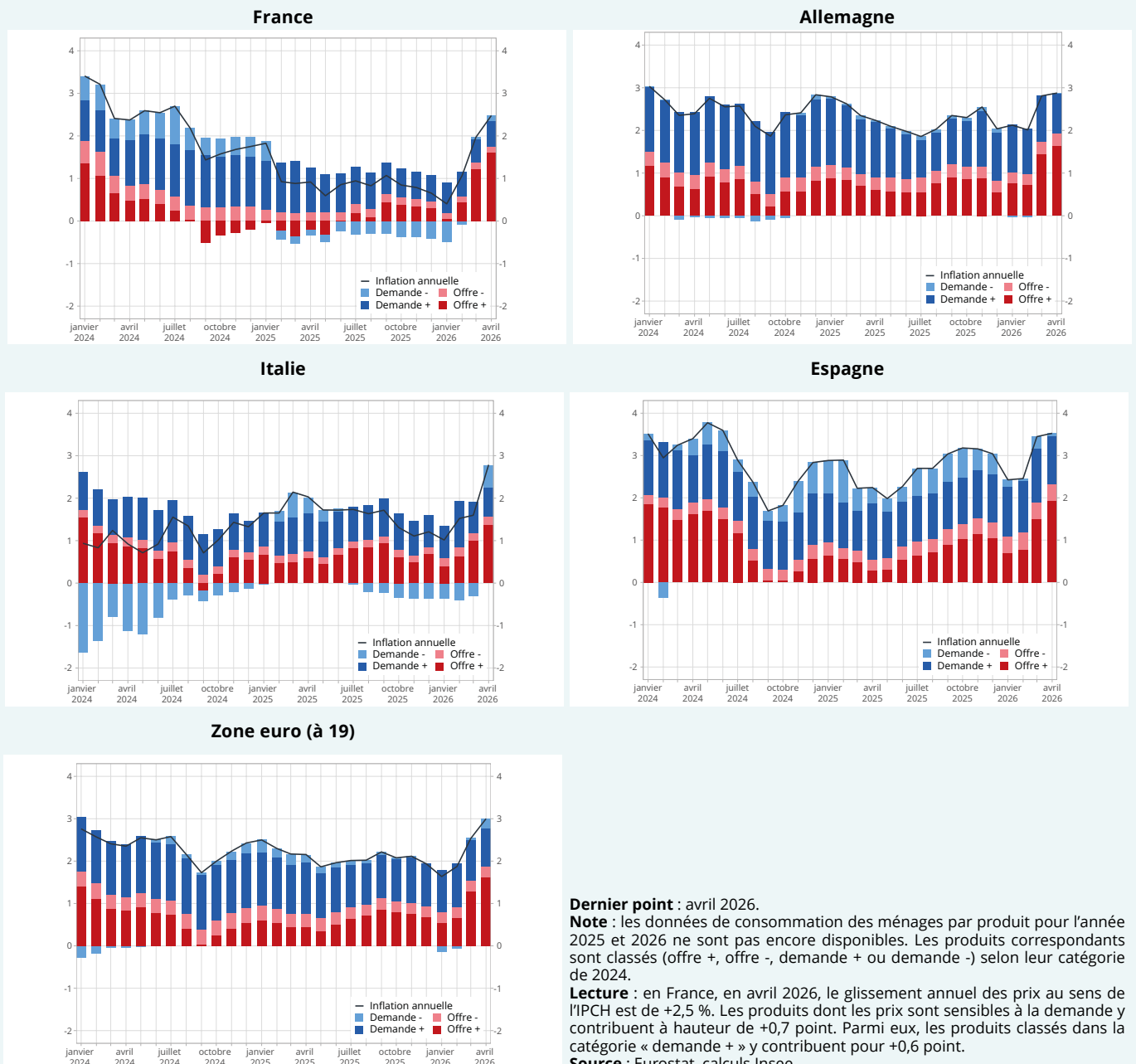
lors de l'arrivée du quatrième grand opérateur dans les années 2010. Ainsi, en 2025, la France a enregistré un recul des prix dans les services de communication de 10 %, tandis qu'ils sont restés stables ou légèrement orientés à la hausse dans les autres économies européennes (► **figure 3**). Le phénomène a toutefois pris brusquement fin à la rentrée 2025 : ainsi, la contribution négative à l'inflation française de ce produit, classé parmi ceux dont le prix est régi par l'offre, est transitoire.

Cependant, en dépit de la fin de ces facteurs transitoires, l'inflation, au sens de l'IPCH, reste plus faible en France début 2026 que chez ses voisins. En avril 2026, dans un contexte de remontée de l'inflation partout en Europe en

raison de la guerre au Proche-Orient, l'inflation française s'établit en moyenne 0,5 point en dessous du rythme européen ; et même 0,4 point en dessous en mai, d'après l'estimation provisoire. L'écart entre la France et l'ensemble de la zone s'est donc résorbé de moitié par rapport à 2025, mais des dynamiques pérennes spécifiques à la France continuent néanmoins d'affecter le prix de certains produits. Ainsi, en 2026, les prix des produits régis par des chocs de demande et d'offre continuent d'être moins dynamiques qu'ailleurs et freinent l'inflation française (► **figure 4**). C'est le cas par exemple des services d'hébergement-restauration : bien que la demande pour ces produits soit aussi dynamique en France qu'ailleurs

## ► 4. Décomposition mensuelle du glissement annuel des prix dans la zone euro, selon les produits sensibles à l'offre et à la demande

(inflation en glissement, en %, et contributions en points)



**Dernier point :** avril 2026.

**Note :** les données de consommation des ménages par produit pour l'année 2025 et 2026 ne sont pas encore disponibles. Les produits correspondants sont classés (offre +, offre -, demande + ou demande -) selon leur catégorie de 2024.

**Lecture :** en France, en avril 2026, le glissement annuel des prix au sens de l'IPCH est de +2,5 %. Les produits dont les prix sont sensibles à la demande y contribuent à hauteur de +0,7 point. Parmi eux, les produits classés dans la catégorie « demande + » y contribuent pour +0,6 point.

**Source :** Eurostat, calculs Insee.

en Europe, la hausse des prix de ce secteur est bien plus modérée dans l'Hexagone que chez ses voisins (► **figure 2**). Cette relative faiblesse, classée par la méthodologie comme un choc de demande, proviendrait d'une progression moins rapide des salaires en France que dans les autres principales économies de la zone. Du côté des produits régis par des chocs d'offre, les prix des produits alimentaires continuent d'être moins dynamiques en France qu'ailleurs, confirmant une tendance à l'œuvre depuis plusieurs années désormais.

Pour le reste de l'année 2026, la flambée du cours des hydrocarbures à la suite du déclenchement de la guerre opposant les États-Unis et Israël à l'Iran constitue un choc d'offre qui maintiendrait l'inflation à un rythme élevé au cours des prochaines semaines. Ce phénomène serait commun aux principales économies européennes, mais

son impact serait davantage marqué en France. En effet, contrairement à ses voisins, la France n'a pas mis en place de baisses générales de taxes sur les carburants mais a opté pour des mesures de subventions ciblées, dont l'impact sur l'indice des prix est nul. En Allemagne, en Espagne et en Italie des baisses temporaires d'accise ou de TVA ont été décidées en avril et en mai 2026 contribuant à atténuer l'inflation de l'ordre d'un quart de point. Par ailleurs, le parc automobile français est davantage diésélisé alors même que la hausse des prix du gazole (+42 % sur un an en avril 2026) est sensiblement plus forte que celle de l'essence sans plomb (+18 %). L'inflation française se maintiendrait toutefois à un niveau un peu plus faible qu'ailleurs en Europe : les facteurs pérennes d'écart identifiés sur les premiers mois de l'année, qui reflètent pour l'essentiel la moindre dynamique salariale en France, continueraient de jouer. ●

### Encadré méthodologique :

#### Principe général

Le cadre méthodologique proposé par ► **Shapiro A., 2022** repose sur l'hypothèse de l'existence d'une courbe d'offre et d'une courbe de demande pour chaque produit du panier de consommation des ménages. Plus précisément, pour chaque produit  $i$  à une période  $t$  :

$$\text{Courbe d'offre : } q_{i,t} = \sigma_i p_{i,t} + \alpha_{i,t} \quad (1)$$

$$\text{Courbe de demande : } p_{i,t} = -\delta_i q_{i,t} + \beta_{i,t} \quad (2)$$

- $q_{i,t}$  représente la quantité (ou consommation effective des ménages) ;
- $p_{i,t}$  représente le prix ;
- $\sigma_i$  et  $\delta_i$ , deux coefficients positifs correspondant aux valeurs absolues des pentes des courbes d'offre et de demande, représentent l'élasticité prix de l'offre et l'élasticité prix (inverse) de la demande ;
- $\alpha_{i,t}$  et  $\beta_{i,t}$  sont les ordonnées à l'origine des courbes d'offre et de demande.

Les ordonnées à l'origine des courbes d'offre et de demande sont donc reliées aux quantités et prix observés via la relation :

$$\begin{pmatrix} \alpha_{i,t} \\ \beta_{i,t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 1 & -\sigma_i \\ \delta_i & 1 \end{pmatrix} \cdot \begin{pmatrix} q_{i,t} \\ p_{i,t} \end{pmatrix} = A_i \cdot z_{i,t} \quad \text{avec} \quad A_i = \begin{pmatrix} 1 & -\sigma_i \\ \delta_i & 1 \end{pmatrix} \quad \text{et} \quad z_{i,t} = \begin{pmatrix} q_{i,t} \\ p_{i,t} \end{pmatrix}$$

Il est ensuite fait l'hypothèse que ces coefficients suivent une dynamique autorégressive : pour s'assurer de la stationnarité des séries, la modélisation réalisée dans cet éclairage reprend la spécification adaptée par ► **Firat M. et Hao O., 2023**, qui utilise les différences premières (du logarithme) des variables de prix et de quantité, et le modèle peut donc s'écrire :

$$A_i \cdot \Delta z_{i,t} = \sum_{k=1}^N A_{i,k} \Delta z_{i,t-k} + \begin{pmatrix} \varepsilon_{i,t}^s \\ \varepsilon_{i,t}^d \end{pmatrix} \quad (3)$$

- $N$  est le nombre maximum de retards autorisés pour le VAR ;
- $A_{i,k}$  sont des matrices  $2 \times 2$  quelconques contenant les coefficients autorégressifs ;
- $\varepsilon_{i,t}^s$  et  $\varepsilon_{i,t}^d$  peuvent être désignés respectivement comme « choc d'offre » et « choc de demande », c'est-à-dire qu'ils correspondent aux déplacements des coefficients  $\alpha_{i,t}$  et  $\beta_{i,t}$  par rapport à la valeur prévue par le modèle.

$\varepsilon_{i,t}^S$  et  $\varepsilon_{i,t}^d$  ne sont toutefois pas directement observables. En revanche, il est possible de réécrire le modèle (3) sous la forme :

$$\Delta z_{i,t} = \sum_{k=1}^N (A_i^{-1} \cdot A_{i,k}) \Delta z_{i,t-k} + \begin{pmatrix} v_{i,t}^q \\ v_{i,t}^p \end{pmatrix} \text{ avec } \begin{pmatrix} v_{i,t}^q \\ v_{i,t}^p \end{pmatrix} = A_i^{-1} \begin{pmatrix} \varepsilon_{i,t}^S \\ \varepsilon_{i,t}^d \end{pmatrix} \quad (4)$$

Contrairement au modèle (3), le modèle (4) peut être estimé économétriquement comme un VAR et son vecteur résidu  $v_{i,t}$  peut être observé. Or, comme rappelé par ► [Jump et Kohler, 2022](#), il est possible de déduire à partir des signes de  $v_{i,t}^q$  et  $v_{i,t}^p$  que :

$v_{i,t}^p > 0$ et $v_{i,t}^q > 0$	impliquent	$\varepsilon_{i,t}^d > 0$	(choc de demande positif)
$v_{i,t}^p < 0$ et $v_{i,t}^q < 0$	impliquent	$\varepsilon_{i,t}^d < 0$	(choc de demande négatif)
$v_{i,t}^p < 0$ et $v_{i,t}^q > 0$	impliquent	$\varepsilon_{i,t}^S > 0$	(choc d'offre positif)
$v_{i,t}^p > 0$ et $v_{i,t}^q < 0$	impliquent	$\varepsilon_{i,t}^S < 0$	(choc d'offre négatif)

De fait, à chaque période  $t$  et pour chaque produit  $i$ , on ne peut déterminer que le signe du choc d'offre ( $\varepsilon_{i,t}^S$ ) ou celui du choc de demande ( $\varepsilon_{i,t}^d$ ) à partir du signe des deux éléments du vecteur résidu ( $v_{i,t}^q$  et  $v_{i,t}^p$ ) : on affecte le produit  $i$  comme ayant subi un choc d'offre (respectivement de demande) si l'on connaît avec certitude le signe de  $\varepsilon_{i,t}^S$  (respectivement  $\varepsilon_{i,t}^d$ ). De plus, il est possible de déduire à partir du signe du résidu si le choc (d'offre ou de demande) est un choc positif ou négatif.

Il s'agit d'une simplification car l'équilibre entre l'offre et la demande pour tout produit est, à tout moment, la combinaison d'un choc d'offre et de demande et dépend étroitement des « pentes » des courbes d'offre et de demande qui ne sont pas observables. Toutefois, ► [Shapiro A. \(2022\)](#) montre que sa décomposition est bien corrélée, pour les chocs d'offre, aux prix des matières premières et, pour ceux relatif à la demande, aux mesures du cycle de type *output gap*. Le partage du panier entre produits régis par l'offre et ceux régis par la demande fournit donc bien, selon lui, une représentation acceptable des facteurs d'offre et de demande à l'œuvre pour déterminer l'inflation.

Cette méthode est en outre relativement intuitive puisqu'elle épouse la réaction attendue des prix et des quantités confrontés à un choc : les chocs de demande (respectivement d'offre) font varier les prix et les quantités dans le même sens (respectivement en sens opposés). Ainsi, dans l'approche de ► [Shapiro A. \(2022\)](#), la contribution d'un poste de dépenses à l'inflation d'ensemble est classée comme « régie par la demande » (respectivement « régie par l'offre ») si les écarts de l'inflation et de la consommation avec les niveaux attendus sur la base de leurs valeurs passées sont de même signe (respectivement de signes opposés).

### Données européennes

La classification des produits entre ceux sensibles à la demande et ceux sensibles à l'offre est réalisée sur le champ de la zone euro à 19 (c'est-à-dire hors Croatie et Bulgarie), puis appliquée identiquement aux données d'inflation de la France, de l'Allemagne, de l'Italie et de l'Espagne. Ce choix de classification commune, en lieu et place d'une classification par pays (qui a été étudiée mais n'a pas été retenue), permet de s'assurer d'une meilleure cohérence des données et d'analyse, et notamment de travailler à champ constant de produits.

Dans un second temps, la décomposition de l'inflation d'ensemble entre contribution de l'offre et de la demande est obtenue pour chaque pays, en sommant les contributions des produits pour la période, regroupés selon la classification retenue sur cette période, sur la base de la méthodologie exposée *supra*. À l'issue de cette décomposition, un terme d'erreur très faible subsiste, car les données pour certains produits fins, bien qu'intégrés dans l'inflation d'ensemble, ne sont pas diffusées certaines années (cf. *infra*).

Pour un pays donné, pour chaque produit  $i$  retenu de la COICOP, les quantités  $q_{i,t}$  correspondent aux valeurs annuelles de dépenses de consommation finale des ménages réelles en volumes chaînés, tandis que les niveaux de prix  $p_{i,t}$  sont obtenus comme moyenne annuelle de l'indice des prix à la consommation harmonisé du même produit. Les séries d'indices de prix au niveau 2 de la eCOICOPv2 sont diffusées par Eurostat pour 48 produits. Toutefois, certaines séries de prix ne sont pas diffusées pour tous les pays avec un nombre d'années suffisant pour l'analyse :

- l'indice des prix des « Autres services de santé » (COICOP CP064) n'est pas disponible pour l'Espagne ;
- l'indice des prix des « Logiciels, excluant les jeux » (COICOP CP082) n'est disponible que pour l'Allemagne et la zone euro à 19 ;
- l'indice des prix de l'« Enseignement post-secondaire non supérieur » (COICOP CP103) n'est disponible que pour la zone euro à 19.

Enfin, les données des séries de consommation de l'« Éducation de la petite enfance et enseignement primaire » (COICOP 101), de l'« Enseignement secondaire » (COICOP 102), de l'« Enseignement supérieur » (COICOP 104) et de l'« Enseignement non défini par niveau » (COICOP 105) ne sont disponibles pour la zone euro à 19 qu'à partir de 2010.

### Estimation

Les séries de consommation n'étant disponibles qu'en fréquence annuelle, le modèle est estimé pour l'ensemble de la zone euro chaque année entre 2000 et 2024. Étant donné la faible profondeur temporelle, deux retards seulement sont introduits dans la spécification. La part du panier classée côté offre ou demande varie au cours du temps (► **figure A**) : les produits classés comme dépendant des facteurs de demande représentent au maximum 76 % du panier (en 2020) et au minimum 23 % en 2016.

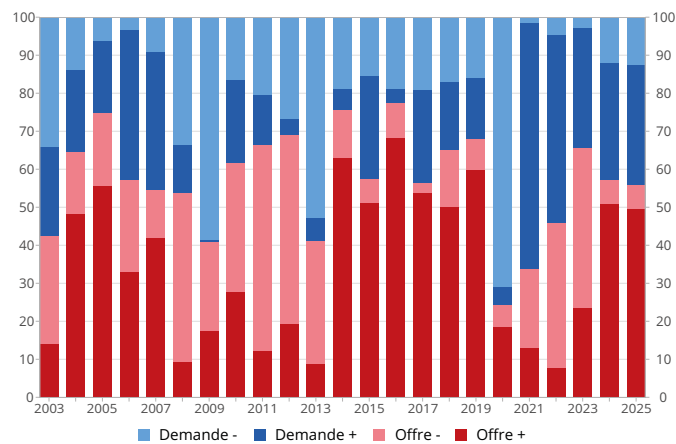
En outre, pour la classification, un test d'estimation spécifique pour chaque pays a été réalisé plutôt qu'une estimation sur les données agrégées de la zone : les constats présentés dans cette analyse ne sont pas radicalement modifiés, mais le classement de certains produits importants (énergie, hébergement-restauration) change pour certains couples pays-période, conduisant à analyser une différence de classification entre pays comme une différence de source des tensions sur les prix. En outre, les basculements d'un produit entre les deux catégories d'une année à l'autre apparaissent beaucoup plus fréquents. Au final, l'estimation sur l'ensemble de la zone est apparue plus stable et plus fiable et a ainsi été privilégiée.

### Limites

Le présent éclairage a été réalisé sur des données européennes à fréquence plus faible, à profondeur de champ historique plus réduite, et à un niveau de détail moins précis que dans l'étude initiale de ► **Shapiro A. (2022)**. En effet, les dépenses de consommation des ménages par fonctions de consommation ne sont publiées par Eurostat que depuis le début des années 2000 au niveau 2 de la eCOICOPv2 (environ 45 produits). En outre, ce niveau de détail n'est disponible qu'à une fréquence annuelle, tandis que ► **Shapiro A. (2022)** dispose de données américaines mensuelles pour plus de 100 produits, remontant jusqu'aux années 1960. De ce fait, la taille plus réduite de l'échantillon disponible n'autorise pas à considérer autant de retards que dans l'étude initiale (deux retards maximum autorisés pour le VAR dans le présent éclairage, contre 12 dans l'étude de ► **Shapiro A. (2022)**). Quant à ► **Firat M. et Hao O., 2023**, leur étude est réalisée sur des données trimestrielles, mais avec un panel de produits plus restreint : 18 pour la France, 8 pour l'Allemagne, 12 pour l'Italie. Enfin, le nombre de retards autorisés dans leur modélisation est limité à 4. ●



## A : Répartition du poids des produits dans l'inflation d'ensemble dans la zone euro, entre ceux sensibles à l'offre et ceux sensibles à la demande (en %)



**Dernier point :** 2025.

**Lecture :** en zone euro, en 2024, les produits sensibles à la demande représentent 44 % du panier total de l'IPCH.

**Source :** Eurostat ; calculs Insee.

## Bibliographie

**Shapiro A.** (2022), « Decomposing Supply and Demand Driven Inflation », *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper* 2022-18, octobre 2022.

**Firat M. et Hao O.** (2023), « Demand vs. Supply Decomposition of Inflation: Cross-Country Evidence with Applications » *IMF Working Papers*, octobre 2023.

**Jump R. C., and Kohler K.** (2022): « A history of aggregate demand and supply shocks for the United Kingdom, 1900 to 2016 » *Explorations in Economic History*, p. 101448. ●

# Royaume-Uni

Au premier trimestre 2026, l'activité britannique a nettement progressé (+0,6 % ; ► **figure 1**), marquant sa meilleure performance trimestrielle depuis un an. La moitié de cette croissance s'explique par la bonne tenue de la demande intérieure (contribution de +0,3 point à la croissance). L'investissement des entreprises a progressé (+0,7 %), tout comme celui des ménages (+1,0 %), mais l'investissement global a reculé (-0,6 %), pénalisé par le contrecoup attendu de l'investissement public (-6,3 % au premier trimestre 2026 après +10,5 % au quatrième trimestre 2025). Les dépenses de consommation publique ont recommencé à progresser un peu (+0,3 %), tandis que la consommation des ménages a nettement accéléré après une fin d'année 2025 timide (+0,6 % après +0,1 %). La hausse des importations a été modérée (+0,6 %) et, dans le même temps, les exportations ont été quasi stables (+0,1 %). Au total, la contribution du commerce extérieur à la croissance a donc été négative (-0,2 point), mais elle est plus que compensée par la contribution positive des stocks (+0,5 point).

Toutefois, ce dynamisme ne serait qu'un feu de paille : au deuxième trimestre, les indicateurs conjoncturels se dégradent fortement sous l'effet du conflit au Proche-Orient et de la hausse des prix des carburants qu'il engendre. Le PMI Services est tombé à 49,3 en mai, au plus bas depuis plus d'un an : les entreprises rapportent à la fois une baisse des commandes et une flambée de leurs coûts, notamment dans les transports. Du côté de l'industrie, l'optimisme s'est effondré, au plus bas depuis la crise sanitaire selon l'enquête de la *Confederation of British Industry* (CBI ; ► **figure 2**). Enfin, la confiance des ménages mesurée par *GfK Group* a nettement flanché en avril et se maintient à un niveau bas en mai.

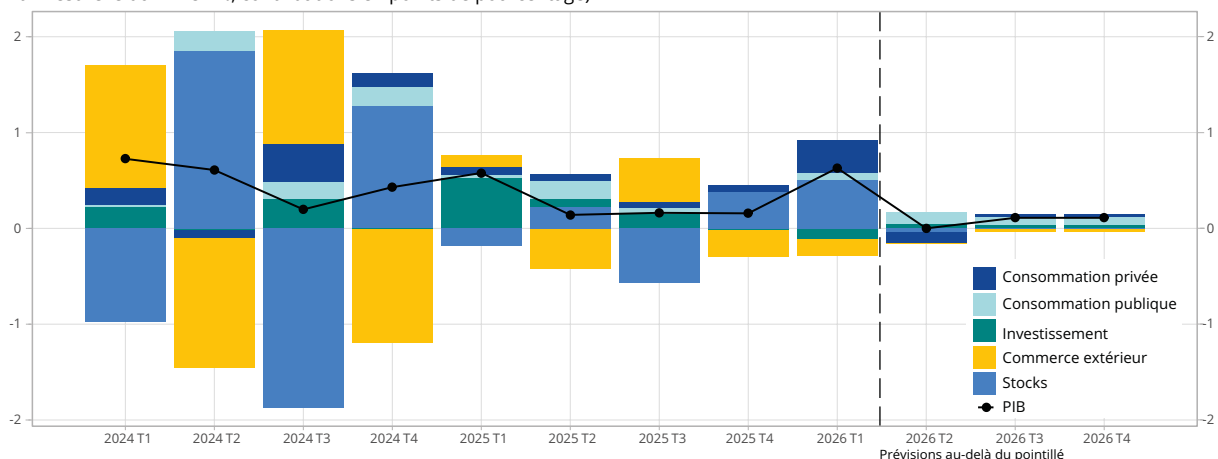
En avril, l'inflation est tombée à +2,8 %, la forte baisse du plafond tarifaire de l'énergie fixé par le régulateur (*Office of Gas and Electricity Markets*, Ofgem) a temporairement compensé la hausse des prix des carburants. Toutefois, l'Ofgem, qui répercute avec retard les fluctuations des cours européens du gaz, augmentera fortement son plafond en juillet 2026 (+13 %) et, malgré la détente des cours permise par le protocole d'accord du 14 juin entre l'Iran et les États-Unis, l'inflation grimperait autour de +4 % d'ici la fin de l'année, au fur et à mesure que les hausses des coûts de l'énergie se propageraient aux prix sous-jacents.

En 2025, le pouvoir d'achat a ralenti (+0,9 % de croissance annuelle après +3,6 % en 2024), notamment sous l'effet de la décélération des salaires réels (+0,9 % après +1,9 %) et des revenus du capital, et le taux d'épargne s'est stabilisé à 9,8 %. En 2026, le pouvoir d'achat des ménages freinerait franchement (+0,4%) : les salaires nominaux ne réagiraient pas encore fortement au choc inflationniste. Ce coup de froid sur le pouvoir d'achat enrayerait la consommation qui reculerait au deuxième trimestre (-0,2 %) et ne progresserait que légèrement au second semestre (+0,1 % par trimestre) : en moyenne annuelle, elle ralentirait à peine (+0,7 % après +0,8 %), en raison de son dynamisme de début d'année. Ainsi, le taux d'épargne se replierait un peu, à 9,6 % en 2026 (après 9,8 % en 2025).

L'investissement ne progresserait que modestement en prévision (+0,2 % par trimestre au second semestre), surtout porté par l'investissement public. En moyenne annuelle, il marquerait le pas après deux années vigoureuses (+0,1 % en 2026 après +4,3 % en 2025 et +1,7 % en 2024). L'investissement des entreprises se replierait (-1,1 % après +4,3 % en 2025), dans

## ► 1. L'embellie de l'activité britannique au premier trimestre 2026 serait de courte durée

(variation trimestrielle du PIB en %, contributions en points de pourcentage)



**Dernier point** : premier trimestre 2026.

**Lecture** : au premier trimestre 2026, le PIB a progressé de +0,6 % et la consommation privée a contribué pour +0,3 point à cette évolution.

**Source** : ONS, calculs Insee.

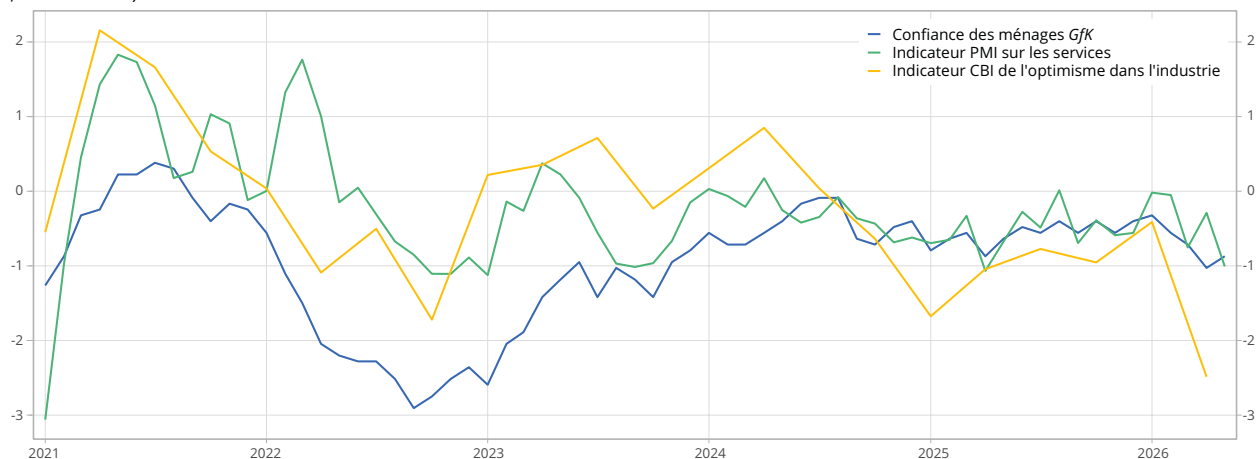
## Conjoncture internationale

un contexte de forte dégradation de la confiance des entreprises et de hausse des coûts de financement. L'investissement résidentiel ralentirait lui aussi tout en restant dynamique (+2,5 % après +3,6 %), porté par les bons résultats du début de l'année 2026. L'investissement public connaîtrait également un net coup de frein (+0,6 % après +5,0 %). Les dépenses de consommation publique ralentiraient elles aussi mais continueraient de constituer un soutien à la croissance (+1,3 % en 2026 après +2,2 % en 2025). Du côté du commerce extérieur, sa contribution à la croissance serait nulle pour les trois trimestres de prévision : les exportations seraient inférieures à la demande mondiale adressée, signe de nouvelles pertes de parts de marché pour les exportateurs britanniques (+0,2 % par trimestre) et les importations seraient atones (+0,2 % par trimestre), freinées par la faiblesse de la consommation et de l'investissement. En moyenne annuelle, les exportations progresseraient de +0,8 % et les importations de +1,7 %, le commerce extérieur contribuant négativement à la croissance (-0,3 point).

Ainsi, après avoir connu une embellie au premier trimestre 2026 (+0,6 %), l'activité marquerait nettement le pas au deuxième trimestre, à la fois par contrecoup du dynamisme observé en début d'année et parce que la consommation commencerait à vaciller en réaction au rebond de l'inflation. Au second semestre, l'activité se reprendrait très modérément (+0,1 % par trimestre). En moyenne annuelle, la croissance du PIB atteindrait +0,9 % en 2026, après +1,4 % en 2025. ●

### ► 2. Les enquêtes de conjoncture britanniques auprès des ménages et des entreprises se dégradent au deuxième trimestre 2026

(climat, centré réduit)



**Dernier point** : mai 2026 pour la confiance des ménages et l'indicateur PMI sur les services, deuxième trimestre pour l'indicateur CBI sur l'optimisme des entreprises de l'industrie.

**Lecture** : en mai 2026, l'indice de confiance des ménages GfK se situe à -0,87 écart-type en dessous de son niveau moyen de long terme ; au deuxième trimestre, l'indicateur CBI sur l'optimisme des entreprises industrielles se situe à -2,48 écart type en dessous de son niveau moyen de long terme (moyenne sur la période de janvier 1997 à mai 2026).

**Source** : CBI, GfK group, Markit group.

### ► 3. Synthèse Royaume-Uni

(évolutions en %, contributions en points)

	2025				2026				2024	2025	2026
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
<b>Produit intérieur brut (100 %)</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>
Consommation privée (60 %)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,6	-0,2	0,1	0,1	-0,1	0,8	0,7
Investissement (19 %)	2,8	0,4	0,8	-0,1	-0,6	0,2	0,2	0,2	1,7	4,3	0,1
Investissement des entreprises	4,3	-0,8	1,3	-2,9	0,7	0,0	0,0	0,0	2,6	4,3	-1,1
Investissement des ménages	0,9	0,8	4,3	-1,4	1,0	0,2	0,2	0,2	-2,1	3,6	2,5
Investissement public	0,7	3,5	-4,9	10,5	-6,3	1,0	0,8	0,8	4,4	5,0	0,6
Consommation publique (22 %)	0,2	0,9	0,3	0,0	0,3	0,5	0,4	0,4	2,3	2,2	1,3
Exportations (31 %)	1,1	-1,2	2,0	-0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	1,3	2,1	0,8
Importations (32 %)	0,8	0,1	0,5	0,6	0,6	0,2	0,2	0,2	2,7	4,2	1,7
<b>Contributions</b>											
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,3	0,3	0,1	0,3	0,0	0,1	0,1	0,8	1,7	0,7
Variations de stocks	-0,2	0,2	-0,6	0,4	0,5	0,0	0,0	0,0	0,8	0,4	0,6
Commerce extérieur	0,1	-0,4	0,5	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,7	-0,3

■ Prévisions.

**Source** : ONS, calculs Insee.

# États-Unis

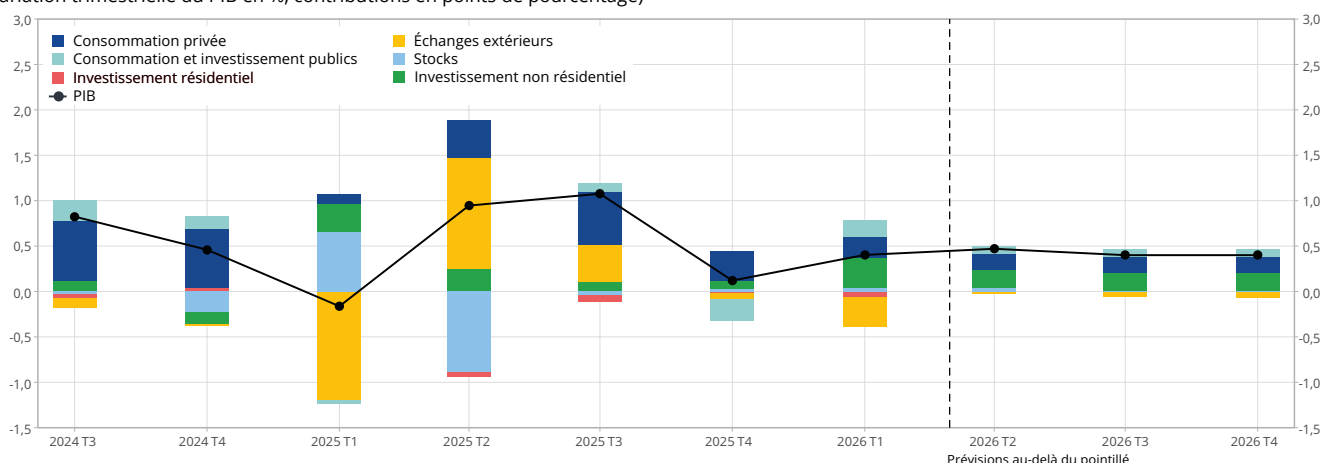
Au premier trimestre 2026, l'économie américaine a retrouvé de la vigueur (+0,4 % après +0,1 % au quatrième trimestre 2025 ; ► **figure 1**) avec le rebond mécanique des dépenses publiques après la *shutdown* de l'automne dernier (+1,1 % après -1,4 %). Parallèlement la demande intérieure privée est restée dynamique (+0,6 % après +0,5 %) : d'une part, la consommation des ménages a continué de soutenir l'activité (+0,3 %) ; d'autre part, l'investissement privé a été très vigoureux (+1,6 %), en particulier les investissements en équipements et en propriété intellectuelle tirés par les investissements en équipements informatiques et en logiciels (► **figure 2**), qui seraient soutenus par le développement de l'intelligence artificielle (► **éclairage** sur la hausse du commerce mondial en 2025). À l'inverse, l'investissement résidentiel a continué de fléchir pour le cinquième trimestre consécutif. Quant aux échanges extérieurs, ils ont vivement progressé au premier trimestre 2026. Les exportations ont fortement augmenté (+3,1 %), en particulier celles de fournitures industrielles et de matériaux. Dans le même temps, les importations ont nettement accéléré (+4,9 %), en miroir de l'investissement : les entreprises américaines ont importé massivement des biens d'équipement en début d'année.

En mai 2026, l'inflation, mesurée par l'indice CPI du *Bureau of Labor Statistics*, a continué de grimper, pour atteindre +4,2 % en glissement annuel, après +3,8 % en avril et +3,3 % en mars. Cette poussée inflationniste reflète principalement l'envolée des prix de l'énergie dans le contexte de la guerre au Proche-Orient : les prix énergétiques ont progressé de +23,5 % sur un an en mai, après +17,9 % en avril et +12,5 % en mars. Au sens de l'indice harmonisé comparable à celui de la zone euro (IPCH)<sup>1</sup>, l'inflation s'établit même à +4,5 %, un niveau sensiblement supérieur à l'indice CPI, qui intègre les loyers imputés absents du panier harmonisé. Du fait de la faible part de taxes, une hausse donnée du cours du brut se répercute de manière proportionnellement plus marquée sur le prix à la pompe aux États-Unis qu'en Europe. Le poids des carburants dans les indices harmonisés est similaire en zone euro et aux États-Unis (autour de 4 %), mais la part prépondérante des accises dans le prix à la pompe en Europe – composante fixe insensible aux variations du brut – réduit mécaniquement la part de ce poste effectivement exposée au choc pétrolier, et donc sa transmission à l'indice des prix. D'après l'*Energy Information Administration* (EIA), le prix de l'essence à la pompe est ainsi passé de 2,8 dollars par gallon à la mi-février à 4,3 dollars par gallon début mai, soit une hausse de plus de 50 %, reflétant la forte progression des cours du Brent observée sur la même période. En outre, la hausse des prix des carburants et du kérosène a commencé à se transmettre aux prix des services du transport. Ainsi, l'inflation sous-jacente a également augmenté, à +2,9 % en mai après +2,8 % en avril et +2,6 % en mars. Le coup de chaud sur les prix de l'énergie s'estomperait un peu avec l'annonce du protocole d'accord entre l'Iran et les États-Unis qui a détendu les cours du pétrole mais le choc se diffuserait progressivement à l'inflation sous-jacente jusqu'à la fin de l'année, les prix à la production ayant déjà commencé à augmenter (+6,5 % en mai). Ainsi, l'inflation, au sens de l'IPCH se maintiendrait autour de +4 % jusqu'à la fin de l'année.

<sup>1</sup> Pour les États-Unis, l'IPCH n'est plus publié par le *Bureau of Labor Statistics*, mais il peut néanmoins être reconstitué à l'aide de l'IPC (► **éclairage** de la *Note de conjoncture* de décembre 2025).

## ► 1. Contributions des composantes du PIB des États-Unis à la croissance

(variation trimestrielle du PIB en %, contributions en points de pourcentage)



**Dernier point** : quatrième trimestre 2026, prévision à partir du deuxième trimestre 2026.

**Lecture** : au premier trimestre 2026, le PIB des États-Unis a progressé de +0,4 % et la consommation privée a contribué à hauteur de +0,2 point à cette évolution.

**Source** : *Bureau of Economic Analysis*, prévisions Insee.

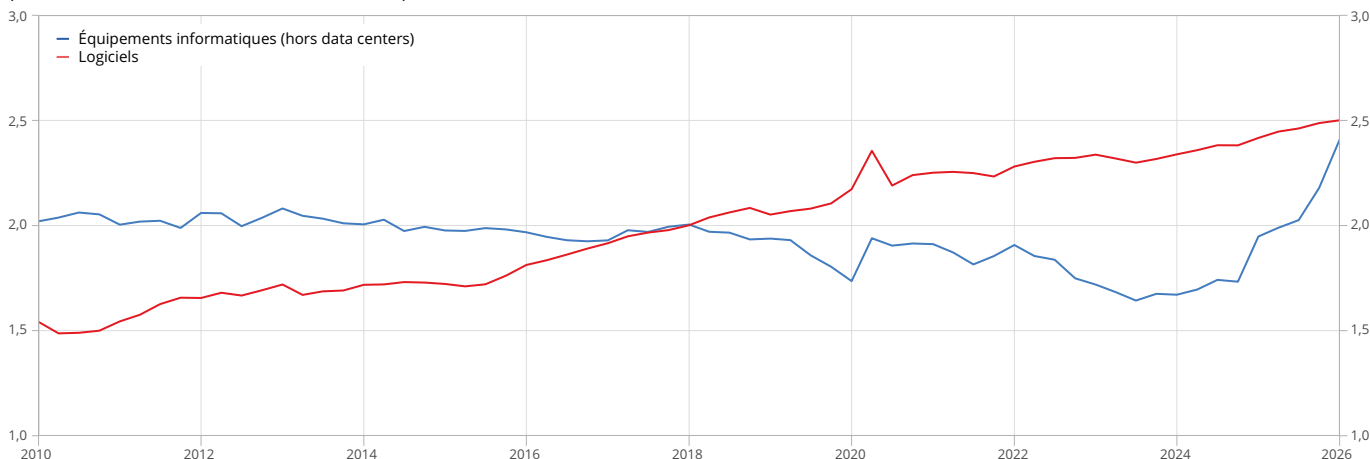
## Conjoncture internationale

Pour autant, pour le premier semestre 2026, les enquêtes de conjoncture confirment la poursuite d'une activité qui resterait résiliente, et de plus en plus désynchronisée du marché du travail en ralentissement. D'un côté, les indices PMI restent globalement compatibles avec une progression modérée de l'activité, de l'autre, les sous-indices relatifs à l'emploi signalent un ralentissement des embauches dans la plupart des secteurs. La productivité, déjà en hausse marquée ces dernières années, accélérerait ainsi nettement. Le coup de frein sur l'emploi n'a pas d'effet sur le chômage pour le moment, car la population active recule sous le double effet d'une moindre immigration et de taux d'activité en baisse (-0,6 point sur un an en mai 2026), ces deux phénomènes étant potentiellement liés. À l'horizon de prévision, l'emploi continuerait ainsi de ralentir, tandis que le taux de chômage se maintiendrait à un niveau proche de son niveau actuel.

La hausse de l'inflation couplée à l'atonie de l'emploi grèverait le pouvoir d'achat des ménages américains d'ici la fin 2026 : celui serait en fort ralentissement sur l'année (+0,8 % après +1,7 % en 2025 ; ► **figure 3**). Les enquêtes de confiance des ménages demeurent dégradées dans un contexte marqué par le choc pétrolier. Le pouvoir d'achat des ménages bénéficie toutefois en 2026 des mesures du *One Big Beautiful Bill Act* qui fait reculer les prélèvements obligatoires, en particulier pour les plus fortunés (► **Fiche États-Unis** de la *Note de conjoncture* de mars 2026). Ainsi, au premier trimestre 2026, l'impôt sur le revenu et les contributions sociales ont reculé de 1,0 %. Dans ce contexte la consommation des ménages continuerait de croître à +0,3 % par trimestre à partir du printemps et ralentirait à +1,7 % en moyenne annuelle (après +2,6 % en 2025 et +2,9 % en 2024). La valeur ajoutée continuerait de se déformer en faveur des entreprises : la hausse du prix du pétrole soutiendrait les marges des producteurs d'énergie, tandis que les branches technologiques, très

### ► 2. L'investissement en équipements informatiques et en logiciels est en très forte hausse

(investissement en valeur sur le PIB en valeur)



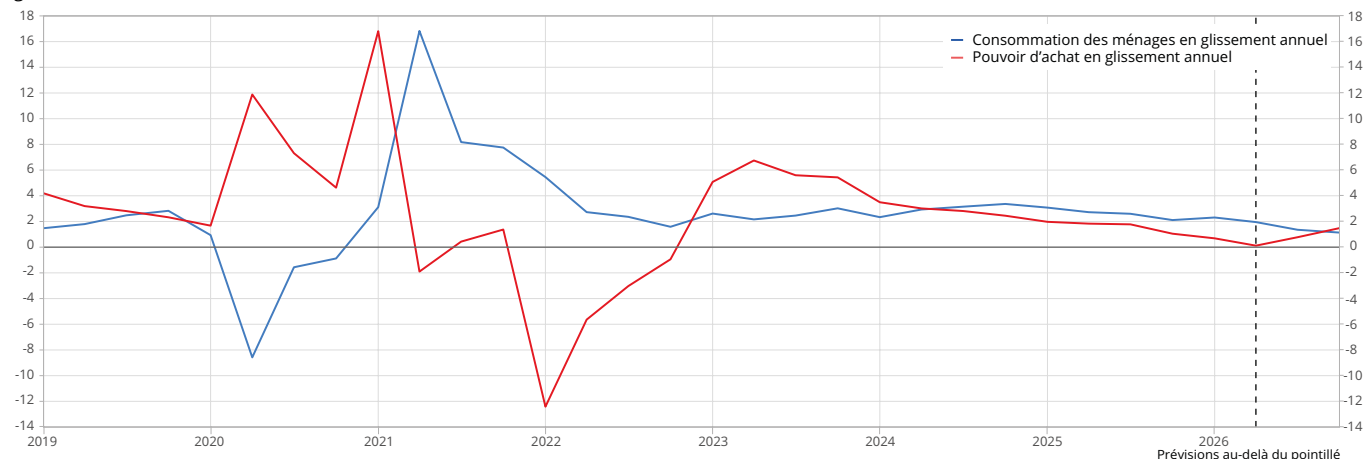
**Dernier point** : premier trimestre 2026.

**Lecture** : au premier trimestre 2026, les investissements en équipements informatiques (hors data centers) représentaient 2,4 % du PIB en valeur, contre 2,2 % au quatrième trimestre 2025.

**Source** : *Bureau of Economic Analysis*, calculs Insee.

### ► 3. Le pouvoir d'achat stagnerait au deuxième trimestre 2026 entraînant un ralentissement de la consommation des ménages

(glissement annuel en %)



**Dernier point** : quatrième trimestre 2026, prévisions à partir du deuxième trimestre 2026.

**Lecture** : le glissement annuel du pouvoir d'achat était de +0,7 % au premier trimestre 2026, contre +2,3 % pour la consommation des ménages.

**Source** : BEA, calculs Insee.

dynamiques, maintiendraient des hauts niveaux de rentabilité.

Le ralentissement de la consommation pèserait sur l'activité qui ralentirait à +1,9 % en 2026, après +2,1 % en 2025 et +2,8 % en 2024. La croissance du PIB rebondirait légèrement au printemps à +0,5 %, soutenue par des exportations vigoureuses au deuxième trimestre, avant de ralentir à +0,4 % par trimestre. L'investissement total resterait bien orienté (+1,1 % par trimestre), porté par la poursuite du cycle d'investissement des entreprises, notamment dans les technologies et les équipements liés à l'intelligence artificielle, tandis que l'investissement résidentiel resterait atone. La consommation publique et l'investissement public seraient soutenus notamment par les dépenses fédérales de défense. Le commerce extérieur aurait une contribution nulle à la croissance au deuxième trimestre, les exportations et les importations progressant à un rythme comparable. À partir du troisième trimestre, il pèserait sur la croissance : les exportations reviendraient à un rythme de progression modéré (+0,2 % par trimestre), tandis que les importations se maintiendraient à un niveau plus soutenu (+0,6 % par trimestre), reflétant la vigueur de l'investissement qui nécessite des achats de composants provenant d'Asie. ●

## ► 4. Synthèse États-Unis

(évolutions en %, contribution en points)

États-Unis	Variations trimestrielles en %								Variations annuelles en %		
	2025				2026				2024	2025	2026
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
<b>Produit intérieur brut (100%)</b>	-0,2	0,9	1,1	0,1	0,4	0,5	0,4	0,4	2,8	2,1	1,9
Consommation privée (69 %)	0,2	0,6	0,9	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	2,9	2,6	1,7
FBCF privée (18 %)	1,7	1,1	0,2	0,4	1,6	1,1	1,1	1,1	3,0	2,7	3,9
FBCF résidentielle privée (3 %)	-0,2	-1,3	-1,8	-0,4	-1,6	0,0	0,0	0,0	3,2	-2,2	-3,1
FBCF non résidentielle privée (15 %)	2,3	1,8	0,8	0,6	2,4	1,4	1,4	1,4	2,9	4,1	5,9
Consommation et investissement publics (17 %)	-0,2	0,0	0,6	-1,4	1,1	0,5	0,5	0,5	3,8	1,1	1,0
Exportations (11 %)	0,0	-0,5	2,3	-0,8	3,1	1,0	0,2	0,2	3,6	1,6	4,5
Importations (15 %)	8,4	-8,3	-1,1	-0,2	4,9	1,0	0,6	0,6	5,8	2,7	3,0
<b>Contributions</b>											
Demande intérieure hors stocks	0,4	0,6	0,7	0,1	0,7	0,5	0,5	0,5	3,2	2,4	2,0
Variations de stocks	0,7	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2
Commerce extérieur	-1,2	1,2	0,4	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	-0,4	-0,2	0,1

■ Prévisions

Source : BEA, prévisions Insee.

# Chine

Selon le Bureau national des statistiques de Chine (NBSC), l'activité économique aurait légèrement accéléré au premier trimestre 2026 : la croissance du PIB aurait atteint +1,3 %, après +1,2 % au quatrième trimestre 2025, soit un glissement annuel de +5,0 %, après +4,5 %. Cette accélération serait largement liée à la demande intérieure, en particulier à l'investissement dont la contribution à la croissance sur un an atteindrait +1,9 point après +0,7 point, en dépit de la persistance des difficultés dans le secteur immobilier. La consommation demeurerait modérée, avec une contribution de +2,3 points en glissement annuel (après +2,4 points). À l'inverse, la contribution du commerce extérieur, bien que toujours positive, s'atténue sensiblement (► **figure 1**), s'établissant à +0,8 point après +1,4 point au trimestre précédent. En effet, les exportations ont bondi (+11,0 % en volume), confirmant la poursuite des gains de part de marché des industriels chinois, mais le redémarrage de l'investissement a réveillé les importations (+9,0 %), qui étaient atones depuis deux ans. En particulier, les achats et ventes de produits de haute technologie, vraisemblablement liés au déploiement de l'intelligence artificielle, sont en forte hausse. D'un point de vue géographique, la recombinaison des échanges commerciaux se poursuit : le renforcement des flux intra-asiatiques s'accompagne du recul des échanges bilatéraux entre la Chine et les États-Unis (► **éclairage** sur la hausse du commerce mondial en 2025).

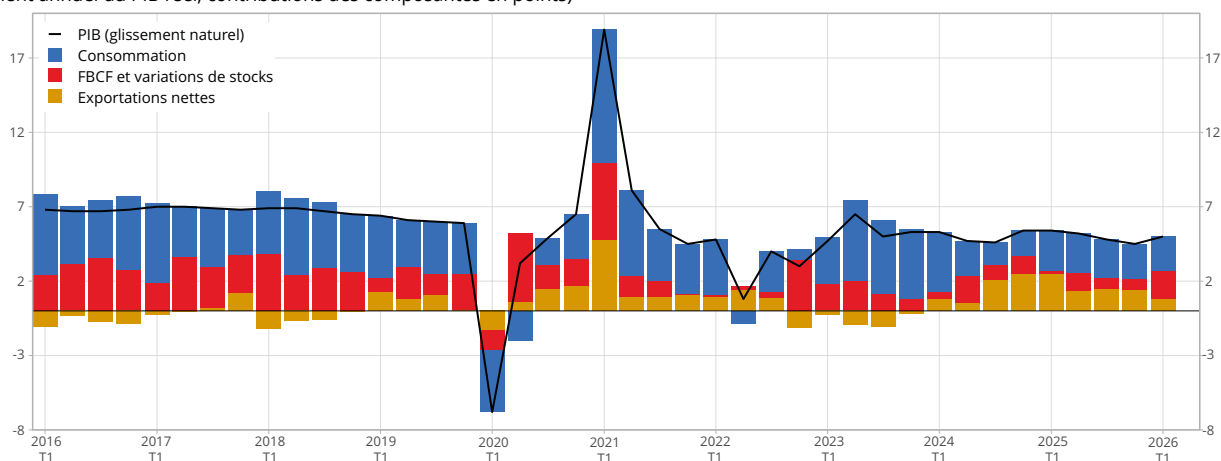
Sur le plan intérieur, les tensions déflationnistes s'atténuent du fait de la flambée des cours des hydrocarbures (► **figure 2**). Ainsi, l'indice des prix à la consommation augmente de 1,2 % sur un an en mai, contre -0,1 % un an plus tôt. Cette reprise ne concerne pas que les prix de l'énergie : l'inflation sous-jacente s'établit à 1,1 % en mai sur un an contre +0,6 % un an plus tôt. De même, les prix à la production sont repartis à la hausse depuis le mois de mars et augmentent de 3,9 % sur un an en mai, mettant fin à un cycle de près de quarante mois de baisse continue.

La consommation des ménages demeurerait peu dynamique en ce début d'année 2026 dans un contexte marqué par le choc pétrolier lié à la guerre au Proche-Orient. Les ventes au détail ont progressé de +2,8 % en valeur sur un an en janvier et en février, avant de ralentir en mars (+1,7 %), puis de stagner en avril (+0,2 %). Cette inflexion pourrait notamment refléter les effets du regain d'inflation énergétique sur la demande des ménages.

Pour les prochains mois, les enquêtes de conjoncture continuent de signaler une progression modérée de l'activité. La production reste tirée par les secteurs de haute technologie, notamment liés au développement de l'intelligence artificielle. En outre, la demande intérieure, contribuerait davantage à la croissance. À l'inverse, la contribution du commerce extérieur, qui représentait environ le tiers de la croissance en 2024 et 2025, s'affaiblirait. Dans ce contexte, l'activité évoluerait à un rythme régulier : le PIB progresserait d'environ +1 % par trimestre à partir du printemps, portant la croissance annuelle à +4,6 % en 2026, soit un niveau conforme à la fourchette d'objectif fixée par le gouvernement (entre +4,5 % et +5,0 %).

## ► 1. La demande intérieure redémarre début 2026, tirant ainsi les importations

(glissement annuel du PIB réel, contributions des composantes en points)



**Dernier point** : premier trimestre 2026.

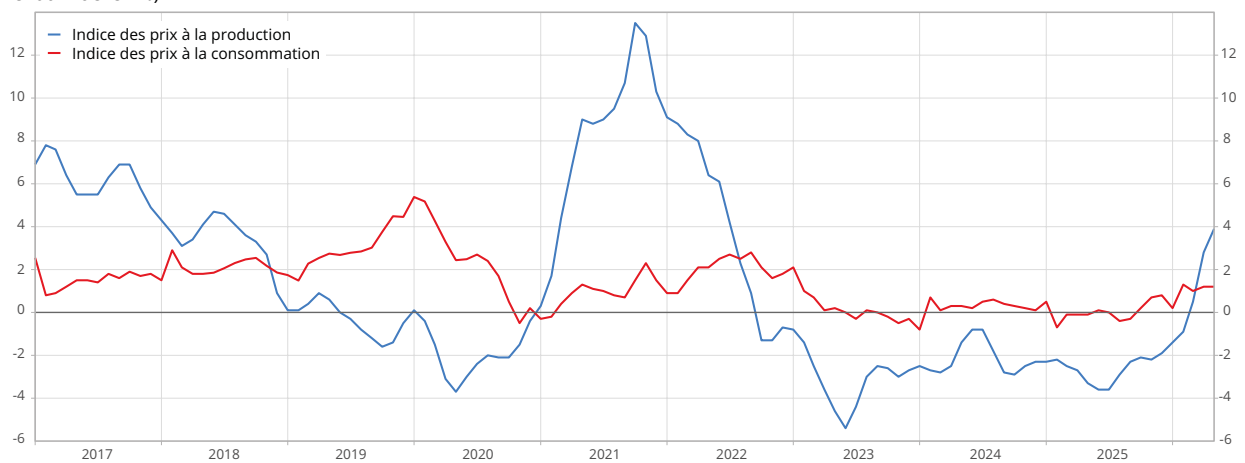
**Lecture** : au premier trimestre 2026, la consommation a contribué de +2,3 points au glissement annuel du PIB réel, contre +1,9 point pour l'investissement et +0,8 point pour les exportations nettes.

**Source** : NBSC, douanes chinoises, calculs Insee.

Les échanges extérieurs, après le dynamisme observé au premier trimestre 2026, marqueraient un contrecoup au deuxième trimestre dans le contexte de hausse des coûts et de perturbations liées au conflit au Proche-Orient. Les exportations diminueraient (-6,0 %), en contrecoup de trois trimestres de forte expansion, les PMI de nouvelles commandes à l'exportation se repliant sous la barre des 50 en mai, tandis que les importations ralentiraient (+1,0 %). Au second semestre, les exportations retrouveraient une croissance nettement plus dynamique que la demande mondiale adressée (+0,9 % par trimestre), sous l'effet de la poursuite des gains de parts de marché, de l'intensification continue du commerce intra-asiatique et des échanges liés aux chaînes de valeurs de l'intelligence artificielle. Les importations progresseraient quant à elles à un rythme de +0,7 % par trimestre, stimulées par la reprise de la demande intérieure, mais augmenteraient toutefois moins vite que les exportations, si bien que le solde commercial chinois continuerait de s'accroître (► **figure 3**). En moyenne annuelle, les exportations progresseraient de +13 % en 2026 après +10 % en 2025, les importations de +12 % en 2026 après -1 % en 2025. ●

## ► 2. Les prix repartent à la hausse

(glissement annuel en %)



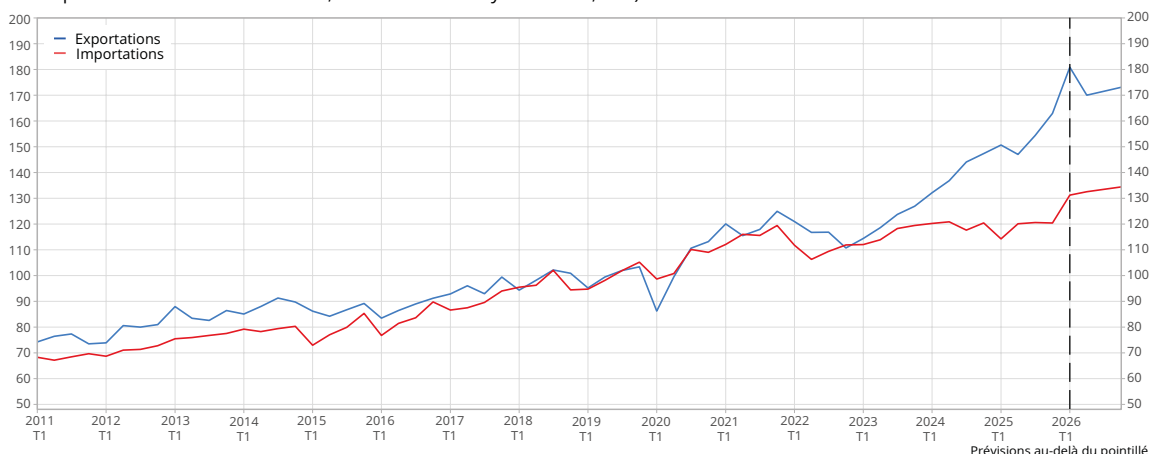
**Dernier point :** avril 2026.

**Lecture :** le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation s'établissait à 1,2 % en avril 2026 contre 2,8 % pour l'indice des prix à la production.

**Source :** NBSC, calculs Insee.

## ► 3. Les exportations et les importations ont fortement augmenté au premier trimestre 2026

(exportations et importations de biens en volume, en base 100 = moyenne 2019, CVS)



**Dernier point :** quatrième trimestre 2025, prévision à partir du premier trimestre 2026.

**Lecture :** au quatrième trimestre 2025, les exportations en biens en volume se situaient 63 points au-dessus de leur valeur moyenne de 2019, contre 20 points pour les importations de biens en volume.

**Source :** OCDE, douanes chinoises, NBSC, calculs Insee.