

Conjoncture internationale et prévisions détaillées pour la France

Au premier semestre 2026, le boom de l'intelligence artificielle a continué de porter le commerce mondial, à peine bousculé par le conflit au Proche-Orient

Le commerce mondial a nettement accéléré au premier trimestre 2026 (+1,3 % après +0,3 % au quatrième trimestre 2025), avant de ralentir au printemps (+0,6 %). Les échanges sont restés très soutenus entre pays asiatiques et à destination des États-Unis, en particulier pour les biens liés aux investissements dans l'intelligence artificielle (IA, ► **éclairage** de la *Note de conjoncture* de juin). La fermeture du détroit d'Ormuz à partir de mars, par lequel transitent environ 20 % du pétrole et du gaz naturel liquéfié mondiaux, a un peu entravé cette dynamique : les importations de pétrole brut ont fondu partout dans le monde, en particulier en Chine où leur repli au printemps a été marqué (-32 %).

Pour le second semestre, les enquêtes de conjoncture et les premières données douanières asiatiques signalent une poursuite de l'expansion des échanges mondiaux (+1,0 % pendant l'été, avant de ralentir à +0,8 % à l'automne). Sur l'ensemble de l'année 2026, le commerce mondial maintiendrait sa progression proche des 3 %, comme en 2025.

La demande mondiale adressée à la France suivrait une trajectoire comparable à celle du commerce mondial au second semestre : après +1,0 % au premier trimestre et +0,7 % au deuxième, la demande adressée à la France progresserait de +0,9 % à l'été avant de ralentir à +0,7 % à l'automne, soit +2,7 % sur 2026 après +2,9 % en 2025.

Le blocage d'Ormuz et les bombardements des raffineries russes font flamber les prix de l'énergie

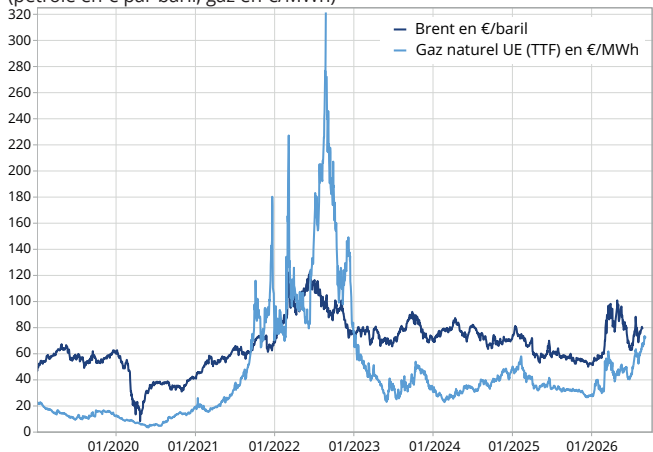
Après deux années de détente, les prix de l'énergie ont flambé en mars 2026, avec le déclenchement de la guerre au Proche-Orient et le blocage du détroit d'Ormuz (► **figure 1**). Le prix du baril de Brent, tombé à 63,1 dollars en moyenne au quatrième trimestre 2025, est remonté à 78,1 dollars au premier trimestre 2026, puis 96,6 dollars au deuxième, soit son plus haut niveau trimestriel depuis 2022. La très forte volatilité observée depuis mars – avec des pointes au-delà de 100 dollars et des reflux marqués lors des tentatives de médiation – traduit à la fois la forte incertitude des marchés et l'ampleur du choc économique, que les libérations des réserves stratégiques partout dans le monde et la très forte baisse des importations chinoises n'ont que partiellement compensées. Conventionnellement, en prévision, le prix du baril de pétrole est figé à 90 dollars.

Par ailleurs, la guerre en Ukraine a amplifié les conséquences de la hausse du prix du pétrole pour les consommateurs de carburants : en bombardant les raffineries russes, les forces ukrainiennes ont fortement réduit les capacités de raffinage mondiales (déjà amputées par l'indisponibilité forcée des unités des pays du Golfe) et forcé la Russie à interdire ses exportations de carburant. Il en résulte une envolée considérable des marges de raffinage (► **figure 2**).

Enfin, le Vieux Continent connaît un choc de prix majeur et spécifique sur le gaz européen. La guerre au Proche-

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

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



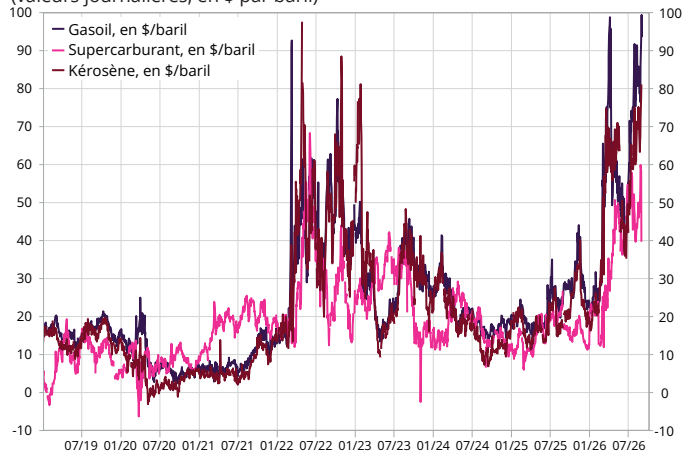
Dernier point : 7 septembre 2026.

Lecture : le Brent s'établissait à 78,98 €/baril le 24 août 2026 et le TTF à 68,32 €/MWh.

Source : Commodity Research Bureau, ICE Futures Europe.

► 2. Écart des prix des produits pétroliers raffinés avec le Brent

(valeurs journalières, en \$ par baril)



Dernier point : 7 septembre 2026.

Lecture : le spread entre le gasoil raffiné et le produit brut s'établissait à 80,60 \$/baril le 26 août 2026.

Source : US Energy Information Administration, ICE Futures Europe.

Orient et la fermeture du détroit d'Ormuz avaient déjà avivé la concurrence avec l'Asie pour capter les rares exportations gazières de la région, mais depuis l'été, les stocks européens sont à un niveau nettement inférieur à leur moyenne saisonnière : la canicule a entraîné une hausse significative de la demande d'électricité, massivement couverte par un recours aux centrales à gaz. En conséquence, le cours du gaz européen a plus que doublé depuis le début de l'année.

Les politiques monétaires se resserrent, les taux obligataires s'envolent

Dans la zone euro, après huit baisses ayant ramené le taux de la facilité de dépôt de 4,0 % à 2,0 % entre juin 2024 et juin 2025, la BCE a d'abord maintenu ses taux inchangés durant les premiers mois du conflit, avant de les relever de 25 points de base le 11 juin, à 2,25 %. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a maintenu, pour le moment, son taux directeur entre 3,50 % et 3,75 %. D'ici la fin de l'année, le maintien d'une inflation à haut niveau conduirait la BCE à procéder à une nouvelle hausse de taux en septembre, tandis que la Réserve fédérale entamerait d'ici décembre son cycle de resserrement monétaire.

Le regain inflationniste, la fin de l'assouplissement monétaire des principales banques centrales (amplifiée dans la zone euro par le dégonflement du bilan de la BCE) et la concurrence d'émetteurs privés, qui financent les puissants investissements dans l'IA, notamment aux États-Unis, ont fait bondir les taux obligataires des deux côtés de l'Atlantique, notamment concernant les émetteurs souverains (► figure 3). Début septembre, les taux souverains à 10 ans atteignaient 3,34 % en Allemagne et 4,17 % en France, des niveaux inobservés depuis les crises du tournant des années 2010. Hors zone euro, le Royaume-Uni et les États-Unis font face à des coûts de financement encore plus élevés (respectivement autour de 5,2 % et 4,7 % début septembre).

L'augmentation des taux souverains se transmet progressivement au coût du crédit pour les acteurs privés partout dans le monde : pour le moment, l'investissement semble résilient (hormis en France), mais cela pourrait rapidement grever leur capacité d'endettement et peser sur leurs investissements.

Aux États-Unis, le pouvoir d'achat recule mais les investissements dans l'IA ne faiblissent pas

Pour le moment, l'économie américaine a bien résisté au choc énergétique : l'activité a progressé de +0,5 % au premier trimestre, puis de +0,4 % au deuxième. En outre, le PMI composite américain poursuit sur sa lancée en août (► figure 4) : il a bondi à 56,0 après 54,5 en juillet, son plus haut niveau depuis avril 2022. L'accélération provient intégralement des services (à 56,8), tandis que l'indice manufacturier continue de baisser, à 53,2, au plus bas depuis cinq mois, mais toujours supérieur au seuil d'expansion. À l'inverse, les deux indicateurs de confiance des ménages (*Conference Board* et Université du Michigan) restent mal orientés : les ménages sont confrontés à une inflation élevée et leur pouvoir d'achat a reculé au printemps ; la consommation n'a tenu qu'au prix d'une nette réduction du taux d'épargne, tombé au plus bas depuis 2022.

Portée par l'investissement, l'activité américaine accélérerait à l'été (+0,6 %), avant de ralentir en fin d'année (+0,4 %) dans le sillage de la consommation des ménages qui serait progressivement rattrapée par le regain inflationniste : au total, le PIB augmenterait de 2,1 % en 2026, au même rythme qu'en 2025. L'investissement privé s'envolerait de +4,4 % en 2026 après +2,7 % en 2025, tiré par sa composante non résidentielle (+6,6 %), reflétant l'effervescence des achats d'équipements liés à l'intelligence artificielle. À l'inverse, l'investissement résidentiel resterait déprimé (-3,3 % en 2026 après -2,2 % en 2025),

► 3. Taux des obligations souveraines à 10 ans

(en %)



Dernier point : 7 septembre 2026.

Lecture : le taux des obligations françaises à 10 ans était de 4,02 % le 25 août.

Source : S&P.

Note de conjoncture

pénalisé notamment par le niveau élevé des taux. La consommation des ménages, quant à elle, ralentirait (+2,0 % en 2026 après +2,6 % en 2025).

En Chine, les exportations carburent, la demande intérieure patine toujours

L'économie chinoise a marqué le pas au printemps : après +1,3 % au premier trimestre 2026, le PIB a ralenti à +0,9 % au deuxième, soit sa plus faible progression trimestrielle depuis 2022. L'activité croîtrait de 1,0 % sur les trimestres restants, portant la croissance annuelle à +4,5 % en 2026, après +5,1 % en 2025. Le déséquilibre du modèle de croissance chinois s'accroîtrait en 2026. D'un côté, les exportations restent extrêmement dynamiques, mais de l'autre, la demande intérieure demeure atone : la crise immobilière se prolonge et la consommation des ménages ne redémarre pas. Cette configuration entretient les pressions déflationnistes internes et alimente les excédents commerciaux.

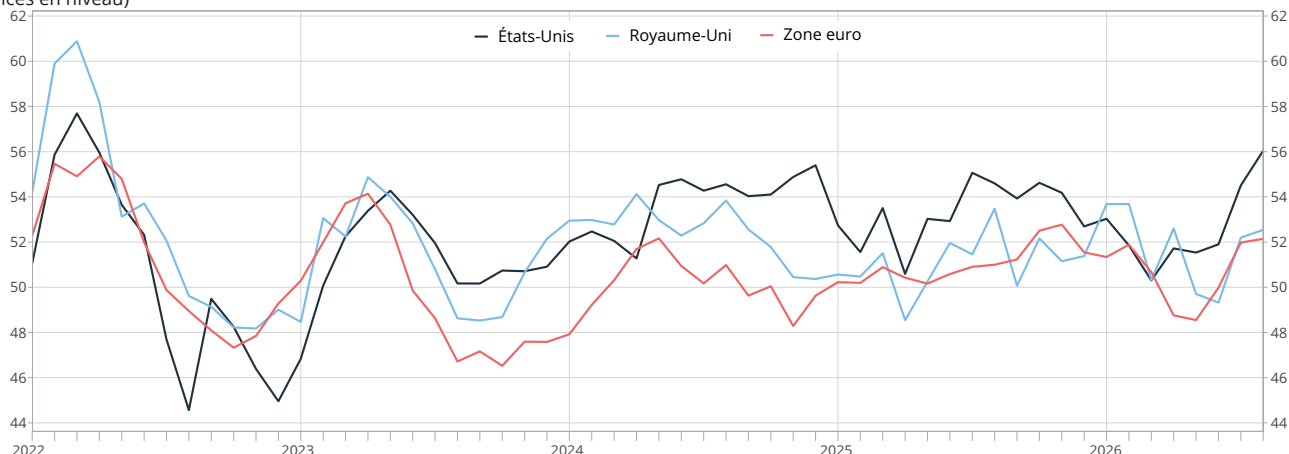
En Europe, l'activité a mieux résisté que prévu au premier semestre dans tous les pays, sauf en France

Dans les quatre principales économies de la zone euro prises ensemble, la croissance a gardé au deuxième trimestre le même rythme qu'au premier (+0,3 %), malgré le choc énergétique. L'activité a enchaîné trois trimestres vigoureux en Allemagne (+0,3 % après +0,4 % au premier trimestre 2026 et +0,3 % fin 2025), elle a gardé la cadence en Italie (+0,2 % après +0,3 % début 2026) et continué de caracoler en Espagne (+0,7 % après +0,6 %). L'économie britannique a également connu un début d'année dynamique (+0,4 % au printemps, après +0,6 % début 2026).

À côté de ses voisins, la France fait pâle figure : l'activité y a reculé au premier trimestre (-0,2 %) puis fait du surplace au printemps (+0,0 %). Au deuxième trimestre 2026, le PIB français ne progresse que de +0,5 % en glissement annuel, contre +1,0 % en Italie et en Allemagne et +2,7 % en Espagne (► figure 5).

► 4. PMI dans les économies avancées

(indices en niveau)



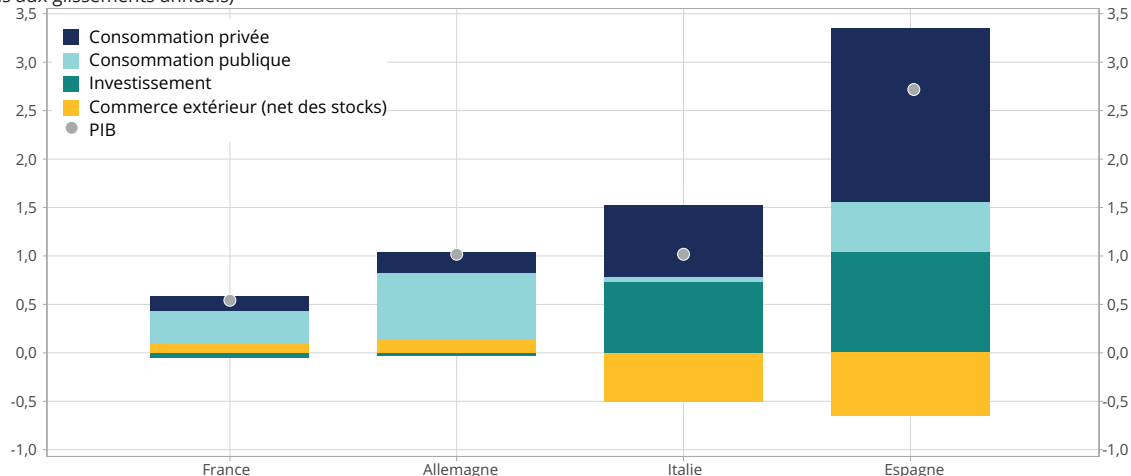
Dernier point : août 2026.

Lecture : le PMI composite des États-Unis était à 56 pour le mois d'août 2026, à 52,5 pour le Royaume-Uni à 52,1 pour la zone euro.

Source : S&P, calculs Insee.

► 5. Contributions au glissement annuel du PIB au deuxième trimestre 2026 dans les quatre principales économies de la zone euro

(contributions aux glissements annuels)



Lecture : en Espagne, au deuxième trimestre 2026, le PIB évolue de +2,7 % en glissement annuel, dont +1,8 point de contribution de la consommation privée.

Source : Eurostat, calculs Insee.

Tous les moteurs de la demande intérieure française sont grippés : la consommation privée est atone, la consommation publique progresse moins vite qu'en Allemagne et en Espagne et l'investissement patine, plombé par le repli de l'investissement public. En effet, la France décroche très fortement de ses voisins depuis 2026 sur les carnets de commande en génie civil (► **figure 6**) : cela s'explique essentiellement par le cycle électoral municipal français, tandis qu'à l'inverse, l'Italie et l'Espagne vivent les derniers versements du plan de relance européen (PNRR) dont ils ont bénéficié de manière importante à l'issue de la pandémie, et qui stimulent les dépenses d'infrastructure. Par ailleurs, d'après les dernières données disponibles, la canicule ne semble avoir affecté la production agricole qu'en France. La France peut en revanche compter sur une

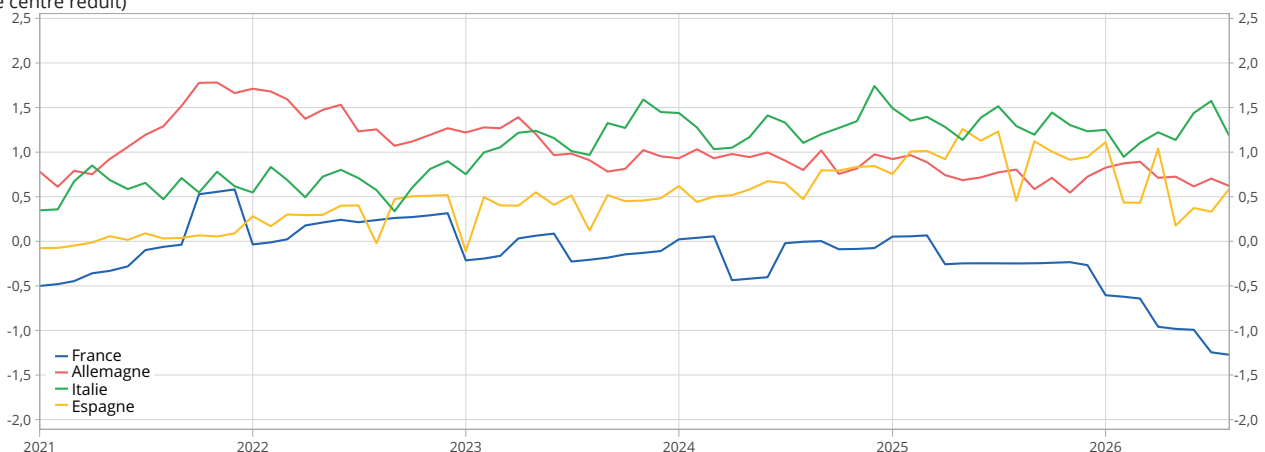
contribution positive du commerce extérieur y compris stocks, qui reflète directement le décalage conjoncturel de la France avec ses voisins immédiats.

L'inflation repartirait à la hausse partout en Europe, mais à des rythmes différenciés

Dans la zone euro, l'inflation d'ensemble sur un an, revenue sous la barre de 2 % de décembre 2025 à février 2026, est remontée à +3,3 % en août sous l'effet du choc énergétique. D'ici la fin de l'année, l'inflation d'ensemble de la zone euro continuerait de grimper pour atteindre +3,7 % en glissement annuel au quatrième trimestre 2026 (► **figure 7a**). Les prix de l'énergie n'accéléreraient plus, leur glissement annuel se maintenant autour de 15 % sur la fin de l'année. Ainsi, la hausse de l'inflation à

► 6. Jugement sur les carnets de commandes dans les travaux publics dans les quatre principales économies de la zone euro

(solde centré réduit)



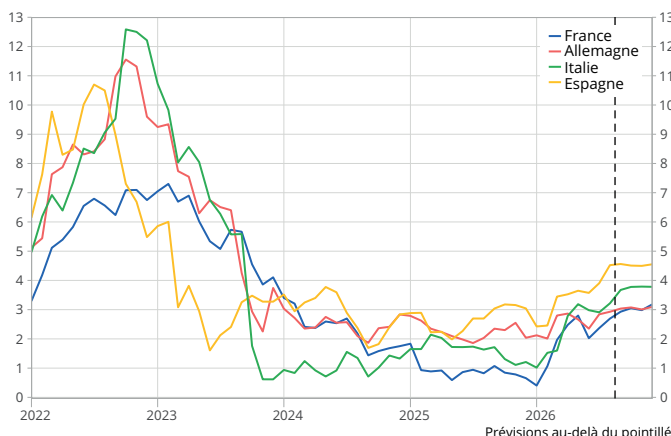
Dernier point : août 2026.

Lecture : en Allemagne, en juillet 2026, l'indicateur d'évolution des carnets de commande était 0,7 écart-type au-dessus de son niveau moyen de long terme (moyenne sur la période de janvier 1991 à août 2026).

Source : enquêtes DGEFIN, calculs Insee.

► 7a. Évolution de l'indice des prix à la consommation harmonisé dans les quatre principales économies de la zone euro

(glissements annuels en %)



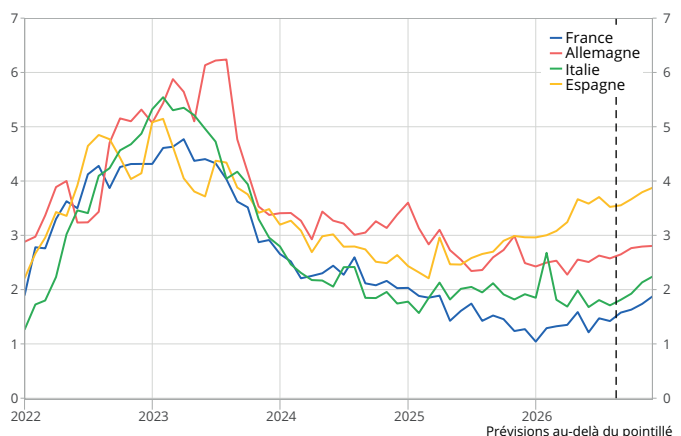
Dernier point : décembre 2026.

Lecture : en France, en août 2026, l'IPCH augmente de 2,7 % sur un an.

Source : Eurostat, calculs Insee.

► 7b. Évolution de l'indice d'inflation sous-jacent harmonisé dans les quatre principales économies de la zone euro

(glissements annuels en %)



Dernier point : décembre 2026.

Lecture : en France, en août 2026, l'IPCH sous-jacent augmente de 1,4 % sur un an.

Source : Eurostat, calculs Insee.

Note de conjoncture

venir serait due à l'inflation alimentaire, qui passerait à +1,6 % en moyenne à l'automne, et surtout à l'inflation sous-jacente (► **figure 7b**) : cette dernière resterait relativement contenue mais augmenterait tout de même d'ici la fin de l'année (+2,8 % de glissement annuel attendu à l'automne) sous l'effet de la diffusion progressive des coûts de l'énergie aux prix des services et des biens manufacturés. La dynamique d'inflation serait proche au Royaume-Uni, où elle passerait de +2,8 % en moyenne au deuxième trimestre à +3,4 % en fin d'année.

En outre, au sein de la zone euro, les écarts d'inflation entre pays resteraient marqués : ainsi, l'inflation totale atteindrait en moyenne à l'automne +4,5 % en Espagne, +3,8 % en Italie, +3,1 % en Allemagne et en France (au sens de l'IPCH). Les divergences seraient encore plus nettes sur le sous-jacent : son glissement annuel s'établirait en moyenne à l'automne à +3,8 % en Espagne, +2,8 % en Allemagne et +2,1 % en Italie. La France, où les salaires sont moins dynamiques qu'ailleurs, fermerait la marche : l'inflation sous-jacente (au sens de l'IPCH) s'y établirait à +1,8 % en moyenne à l'automne.

L'activité ralentirait à peine en Europe en deuxième partie d'année

Toutefois, la vague inflationniste ne briserait pas la croissance en Europe au second semestre. Elle se diffuserait certes progressivement aux coûts de production, puis aux prix à la consommation des produits non énergétiques, pesant encore un peu plus sur le pouvoir d'achat des ménages, mais les enquêtes de conjoncture sont malgré tout plutôt bien orientées de part et d'autre de la Manche (► **figure 4**). Au Royaume-Uni, le PMI composite s'est établi à 52,5 en août, après 52,2 en juillet. Dans la zone euro, l'indice PMI composite s'est

établi à 52,1 en août, après 52,0 en juillet, son plus haut niveau depuis novembre 2025 : l'indice manufacturier y a notamment atteint son plus haut niveau depuis plus de quatre ans. Cette impulsion vient très majoritairement d'Allemagne où l'industrie semble enfin se redresser, les soldes d'enquêtes sur la production et les commandes atteignant des niveaux inédits depuis début 2022. Les enquêtes d'août de la Commission européenne confirment la résilience des quatre principales économies de la zone euro (► **figure 8**), pour lesquelles la confiance s'améliore surtout dans l'industrie, mais aussi légèrement dans les services.

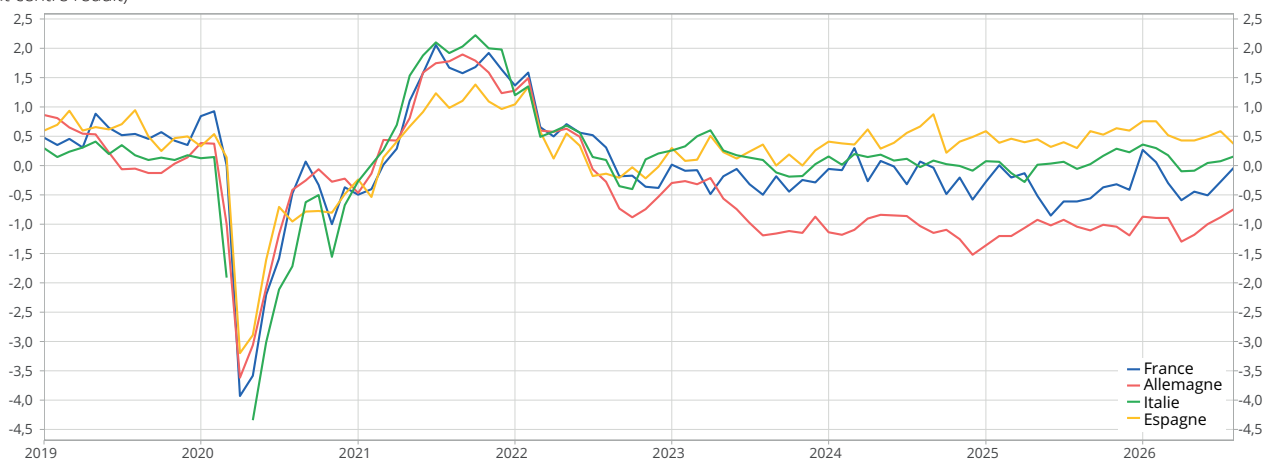
Ainsi, dans les quatre principales économies de la zone euro, l'activité ralentirait à +0,2 % à l'été, mais la croissance retrouverait un peu de vigueur à l'automne (+0,3 %), portée par la croissance allemande dont la composante industrielle, perturbée à l'été par l'assèchement du Rhin, rebondirait à l'automne. Au Royaume-Uni, l'activité garderait un certain allant cet été (+0,3 %) avant de marquer le pas en fin d'année, l'inflation finissant par peser sur la consommation des ménages.

L'Allemagne redémarre, la France est à la peine

En Allemagne, l'activité ralentirait à l'été (+0,1 %), pénalisée par les effets de la canicule et de l'assèchement du Rhin sur le transport de marchandises qui freineraient les exportations et la production, avant d'accélérer à l'automne par contrecoup (+0,3 %). Sur l'année, l'activité accélérerait nettement (+1,0 % après +0,3 % en 2025 et +0,0 % en 2024) portée par la vigueur des dépenses publiques dans le cadre du « bazooka » budgétaire et par le redémarrage du commerce extérieur après plusieurs années de vaches maigres.

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

(climat centré réduit)



Dernier point : août 2026.

Lecture : en Allemagne, en juillet 2026, l'indicateur de confiance économique était 0,9 écart-type en dessous de son niveau moyen de long terme (moyenne sur la période de janvier 2005 à août 2026).

Source : enquêtes DGEFIN, calculs Insee.

La croissance italienne garderait le rythme à l'été (+0,2 %), avant de ralentir un peu en fin d'année (+0,1 %) : la consommation des ménages finirait par être rattrapée par la vague inflationniste, l'Italie étant particulièrement exposée au choc énergétique, notamment du fait de sa forte dépendance au gaz. L'activité accélérerait encore un peu en 2026 (+0,9 % après +0,7 %) : l'investissement resterait le principal soutien à la croissance, tandis que le commerce extérieur pèserait sur l'activité (-0,2 point sur 2026).

En Espagne, la croissance resterait nettement supérieure à celle de ses partenaires, stimulée par la hausse de population active induite par les flux migratoires (► **éclairages** des *Notes de conjoncture* de décembre 2024 et décembre 2025) : elle progresserait de +0,6 % à l'été avant de ralentir un peu à l'automne (+0,5 %), la consommation des ménages ralentissant là aussi sous l'effet du regain inflationniste. Sur l'année, l'activité espagnole ne ferait que ralentir légèrement (+2,6 % après +2,8 % en 2025). La demande intérieure continuerait de soutenir la croissance, avec une forte progression de la consommation privée et un investissement toujours porté par le secteur de la construction. L'emploi y serait toujours vigoureux et le taux de chômage poursuivrait sa décrue passant en dessous des 10 % à la fin de l'année.

En France, l'activité progresserait de +0,1 % à l'été, puis de +0,2 % à l'automne. Sur l'ensemble de l'année en revanche, elle serait, de loin, la moins dynamique des quatre grandes économies de la zone euro : la croissance annuelle s'établirait à +0,4 % en 2026, après +0,9 % en 2025, du fait de l'atonie de toutes les composantes de la demande intérieure.

Sur l'ensemble de l'année, la croissance des quatre principales économies de la zone prises ensemble s'établirait à +1,1 % en 2026, après +0,9 % en 2025. La demande intérieure resterait le principal moteur de l'activité, mais son rythme fléchirait : la consommation privée ralentirait dans le sillage du pouvoir d'achat, tandis que l'investissement perdrait beaucoup de son élan, pénalisé par le renchérissement du coût du capital pour les acteurs privés. La consommation publique resterait en revanche allante en 2026 (+1,8 % en 2026, après +1,3 % en 2025), portée par les dépenses de défense et d'infrastructures. Le commerce extérieur soutiendrait la croissance (+0,2 point), mais serait contrebalancé par un mouvement de déstockage (-0,2 point).

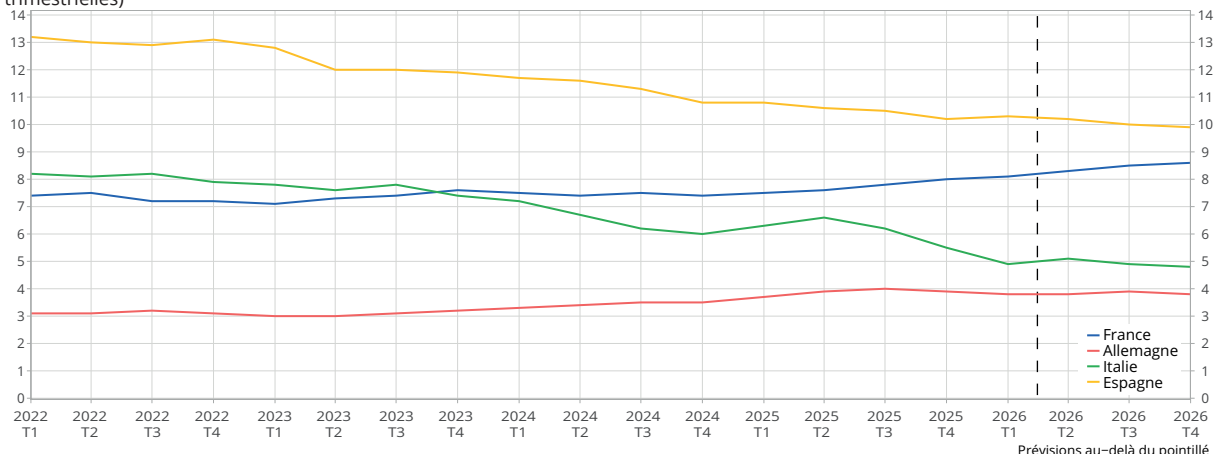
Au Royaume-Uni, la croissance annuelle atteindrait +1,2 % en 2026 (après +1,3 % en 2025). Elle serait soutenue par la demande intérieure dont tous les signaux seraient au vert. En revanche, le commerce extérieur pèserait sur l'activité, les mouvements de stocks ne compensant que partiellement cet effet.

Les trajectoires de chômage resteraient hétérogènes au sein de la zone euro

Dans la zone euro, les trajectoires nationales de taux de chômage restent toujours hétérogènes (► **figure 9**). En Espagne, il poursuit sa décrue grâce à d'importantes créations d'emplois. En Italie, le taux de chômage continue de baisser et se rapproche de 5 %, mais surtout en raison de la baisse de population active qui s'accroît. Le chômage allemand serait quasi stable autour de 4,0 %. Le chômage français, quant à lui, se singularise par une remontée continue depuis 2023 : il atteindrait 8,6 % fin 2026.

► 9. Évolution du taux de chômage dans les quatre principales économies de la zone euro

(valeurs trimestrielles)



Dernier point : quatrième trimestre 2026.

Lecture : en Allemagne, au premier trimestre 2026, le taux de chômage au sens du BIT est de 3,8 %.

Source : Eurostat, calculs Insee.

Note de conjoncture

En France, la croissance a connu une éclipse inattendue au premier semestre 2026

En France, l'activité a fait du surplace au deuxième trimestre 2026 après avoir reculé à l'hiver (+0,0 % après -0,2 %) : c'est nettement moins que prévu dans la *Note de conjoncture* de juin 2026, où la croissance était attendue à +0,3 % au printemps. Il s'agit d'une surprise importante : cette croissance nulle au deuxième trimestre 2026 avait une probabilité inférieure à 15 % de se produire dans le scénario d'alors (► **éclairage** sur le biais de prévision des *Notes de conjoncture*). L'activité a déçu dans la plupart des branches : la valeur ajoutée a été moins dynamique qu'attendu dans l'industrie manufacturière (+0,3 % contre +0,7 % prévu), dont le rôle d'entraînement est prépondérant pour le reste de l'économie (► **éclairage** sur le retour 2025), dans la construction (-0,6 % contre une stabilité prévue) et dans les services marchands (+0,1 % contre +0,3 % prévu). En outre, sous l'effet des vagues de chaleur estivales, la valeur ajoutée a nettement baissé dans l'agriculture dès le deuxième trimestre (-3,1 % contre une stabilité prévue), en raison de la comptabilisation de la production végétale, au fur et à mesure de la pousse et donc en cible annuelle dans la comptabilité nationale trimestrielle (► **éclairage** sur les effets des vagues de chaleur en 2026).

La demande intérieure finale a soutenu la croissance de l'activité comme prévu (contribution de +0,2 point au deuxième trimestre), mais sa composition a surpris. La consommation des ménages a connu un dynamisme inattendu (+0,3 %). La consommation en biens a fait preuve d'une belle tenue (+0,3 %) : la hausse des prix des carburants a eu pour effet conjoint de faire baisser la consommation des ménages de ces produits (-3,5 %), mais de stimuler l'achat de véhicules (+2,3 %), notamment électriques. En outre, les dépenses en biens d'équipement ont bondi (+2,8 %), stimulées par les achats de ventilateurs et climatiseurs au cours de la vague de chaleur de juin. À l'inverse, l'investissement des ménages a de nouveau reculé (-0,4 % après -1,6 % au premier trimestre) : les livraisons de programmes neufs attendues ont certes bien eu lieu, mais la dégradation de l'environnement de taux a immédiatement affecté le marché de l'immobilier ancien. Au total, cela a pesé à la fois sur l'investissement des ménages en services (-1,2 %), correspondant aux frais d'agence et de notaire, mais aussi sur leur investissement en construction (-0,1 %), du fait d'une baisse des dépenses d'entretien-amélioration. L'investissement des entreprises s'est, quant à lui, juste stabilisé (+0,1 % après -0,5 %) : les achats de biens ont été temporairement soutenus par la livraison d'un paquebot de luxe à une entité résidente, mais ceux en services, notamment en R&D, ont reculé pour la première fois depuis le premier trimestre 2024 (-0,6 %). Du côté des administrations publiques, l'investissement a de

nouveau reculé (-1,1 % après -1,4 %), sous l'effet de la baisse des dépenses de construction des communes liée au renouvellement des exécutifs municipaux, et la consommation collective a calé (+0,0 % après +0,3 %). Seules les dépenses individualisables, en particulier en santé, ont fait preuve de dynamisme (+0,6 % après +0,3 %).

Le commerce extérieur a soutenu la croissance à hauteur de +0,6 point au deuxième trimestre. En effet, les exportations ont rebondi (+2,9 % après -3,0 %) du fait du redécollage des exportations aéronautiques après le trou d'air de début d'année, tout comme les importations (+1,1 % après -0,6 %). En contrepartie, les variations de stocks ont pénalisé la croissance au deuxième trimestre 2026 (-0,7 point après +0,9 point).

Les épisodes caniculaires de l'été coûteraient environ 0,1 point de croissance annuelle à l'économie française en 2026, principalement en raison de la baisse de la production agricole

Depuis mi-juin 2026, la France a connu trois épisodes de chaleur de grande intensité entre juin et août. Au total, ce sont plus de 50 jours de vagues de chaleur qui ont eu lieu entre mi-juin et fin août en France métropolitaine, un nombre sans commune mesure avec ce qui avait été observé jusqu'à présent. (► **éclairage** sur les effets des vagues de chaleur en 2026).

Ces épisodes sont susceptibles d'avoir des effets négatifs sur l'activité à court terme. Le secteur d'activité le plus affecté serait l'agriculture. Par ailleurs, les trois vagues de chaleur se sont traduites par une hausse de la consommation d'électricité, tandis que l'épisode d'août a pesé sur la production électrique nationale, du fait de l'indisponibilité accrue du parc nucléaire. Dans la construction, la part d'entreprises du bâtiment et des travaux publics faisant état de conditions climatiques défavorables pour leur activité a augmenté cet été, selon les enquêtes de conjoncture de l'Insee. Jusqu'en 2025, la production industrielle en France semblait dans l'ensemble peu sensible aux vagues de chaleur, mais plusieurs entreprises interrogées dans les enquêtes de l'Insee ont signalé cet été des difficultés, du fait des restrictions environnementales ou de problèmes d'approvisionnement indirectement provoqués par les vagues de chaleur. Enfin, concernant la consommation des ménages français, les vagues de chaleur de cet été se sont surtout traduites par une hausse des achats de ventilateurs, climatiseurs et, comme l'an dernier, de produits rafraîchissants, comme les boissons et les glaces. À l'inverse, ces épisodes ont pu peser sur leur consommation en viande ou en meubles. Ces mouvements, d'ampleur limitée, n'ont pas d'impact macroéconomique majeur. Au final, au vu des

informations disponibles à date, les épisodes de chaleur amputerait la croissance française d'environ 0,1 point en 2026, essentiellement via la production agricole. Cet impact négatif a, pour l'essentiel, été déjà comptabilisé dans la croissance du dernier trimestre 2025 et du premier semestre 2026 (en raison de la mesure en cible de la comptabilité nationale) et ne jouerait plus fortement d'ici la fin de l'année.

Le climat des affaires retrouve son niveau de début d'année, effaçant la stupeur liée au déclenchement de la guerre au Proche-Orient

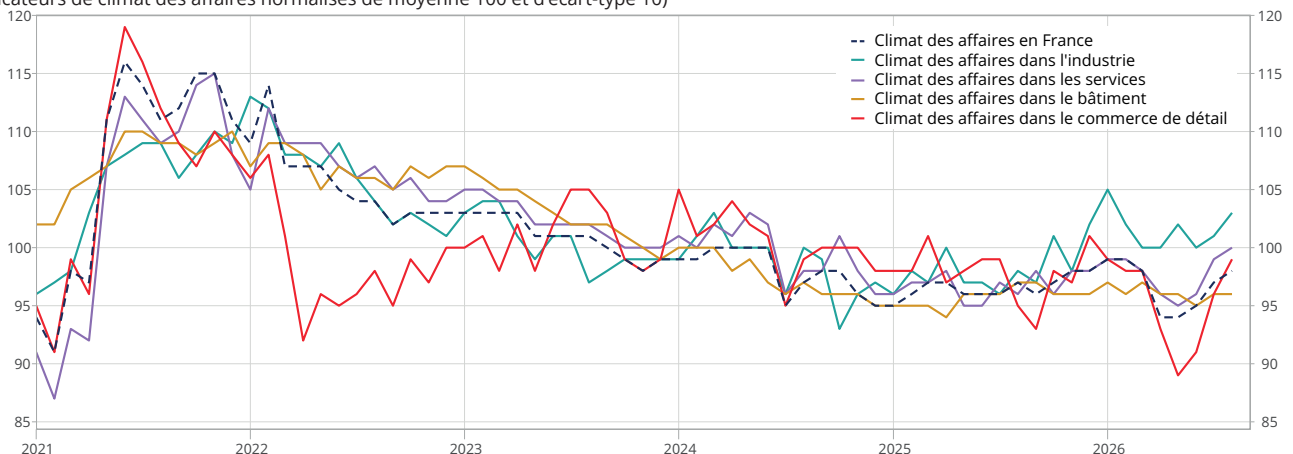
En France, la situation conjoncturelle d'ensemble, qui s'était fortement dégradée avec le déclenchement du conflit au Proche-Orient, remonte progressivement la pente. En août, le climat des affaires s'établit à 98 : il évolue depuis juillet 2024 sous sa moyenne de longue période, mais s'en rapproche depuis mai et retrouve désormais des niveaux similaires à ceux du début d'année (► **figure 10**). La situation conjoncturelle est globalement meilleure dans l'industrie, où le climat s'établit en août à 103, au-dessus de sa moyenne pour le neuvième mois consécutif, que dans les secteurs davantage exposés aux ménages : dans les services et le commerce de détail, le climat en août s'établit à sa moyenne de longue période ou juste en deçà (respectivement 100 et 99), mais s'améliore franchement depuis le point bas atteint en mai (respectivement 95 et 89). Enfin, le climat des affaires est stable dans le bâtiment : à 96 en août 2026, il reste en deçà de sa moyenne depuis avril 2024.

Au second semestre, la croissance retrouverait de pâles couleurs

Dans le sillage de cette timide embellie, la croissance retrouverait de pâles couleurs au second semestre : l'activité croîtrait de 0,1 % à l'été, puis de 0,2 % à l'automne. Au niveau sectoriel, l'activité plongerait dans l'industrie manufacturière au troisième trimestre (-0,6 %), avant de rebondir au quatrième trimestre : à cet horizon, l'activité ne reculerait plus dans l'industrie automobile, les raffineries arrêtées pour maintenance cet été redémarreraient et les sites industriels pénalisés par les vagues de chaleur estivales retrouveraient leur fonctionnement habituel. En outre, l'activité a connu un trou d'air cet été dans la branche aéronautique, mais rebondirait vivement au quatrième trimestre pour augmenter de 10 % sur l'année. Dans la construction, l'activité reculerait encore au troisième trimestre (-0,4 %) avant de se stabiliser à l'automne : en particulier, les travaux publics, qui connaissent déjà une conjoncture très dégradée, seraient, de surcroît, pénalisés ponctuellement à l'été par les vagues de chaleur. Dans les services marchands, l'activité serait en sous-régime, reflétant l'atonie de la demande intérieure (+0,2 % par trimestre). Enfin, dans l'agriculture, l'activité continuerait de reculer un peu à l'été, mais à l'inverse, elle soutiendrait mécaniquement la croissance en fin d'année : en effet, sous l'hypothèse conventionnelle d'un retour à des rendements moyens en 2027, la production végétale rebondirait nettement.

► 10. Climat des affaires en France et dans les différentes branches

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



Dernier point : août 2026.

Lecture : le climat des affaires en France s'établit à 98 en août 2026.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture auprès des entreprises.

Note de conjoncture

L'emploi se stabiliserait

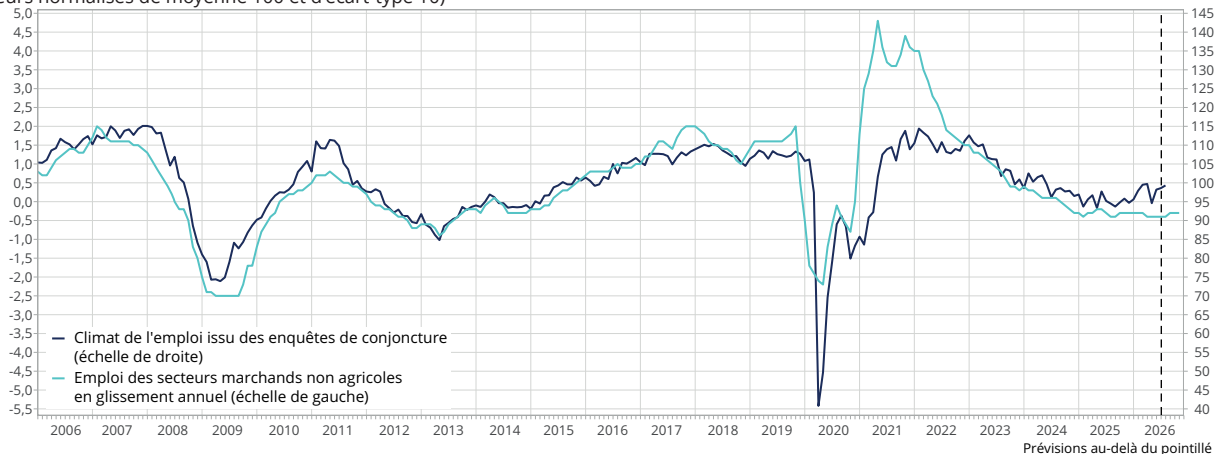
Dans le sillage de l'activité, l'emploi salarié a davantage diminué que prévu dans l'estimation de la *Note de conjoncture* de juin 2026 : -23 500 emplois au deuxième trimestre 2026 (contre -10 000 emplois prévus). À l'inverse, l'emploi non salarié a été un peu plus dynamique que prévu (+33 500 emplois, contre +18 000 prévus), possiblement en raison d'un phénomène d'anticipation avant la réduction de l'aide à la création ou la reprise d'entreprises (ACRE) prévue pour le second semestre.

En prévision, l'emploi salarié serait en légère baisse. Il continuerait de reculer dans le secteur privé, sous l'effet de la poursuite du durcissement des politiques de l'emploi : l'emploi en alternance, pour lequel l'essentiel des embauches ont lieu en septembre, diminuerait d'ici la fin de l'année, avec 44 000 postes d'alternants de moins en six mois. Hors alternants, l'emploi salarié privé se stabiliserait : en août, le climat qui synthétise les réponses des entreprises sur l'emploi s'établit à 98, toujours inférieur à sa moyenne de longue période, mais

en amélioration après le décrochage du printemps, où il avait atteint 94 en avril (► [figure 11](#)). Ainsi, l'emploi dans le secteur privé reculerait en 2026 (-66 000 sur l'ensemble de l'année), principalement en raison de la baisse de l'alternance. De son côté, après des hausses annuelles ininterrompues depuis 2019, l'emploi public continuerait de croître très légèrement à l'été, avec l'ouverture d'un nouveau concours pour le recrutement des enseignants, avant de se stabiliser à l'automne : sur l'année, il augmenterait de 14 000 emplois. Ainsi, fin 2026, l'emploi salarié total diminuerait sur un an (-0,2 %, soit -52 000 emplois), principalement du fait du secteur privé. La composante non salariée connaîtrait, quant à elle, un coup de frein au second semestre du fait de l'entrée en vigueur de la réduction de l'ACRE, mais elle progresserait sur l'année à un rythme proche de celui des deux années précédentes (+95 000 emplois). Ainsi, l'emploi total serait stable au cours du second semestre. Sur un an, à la fin 2026, il conserverait un rythme proche de celui de 2025 (+0,1 % soit +43 000 emplois).

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

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



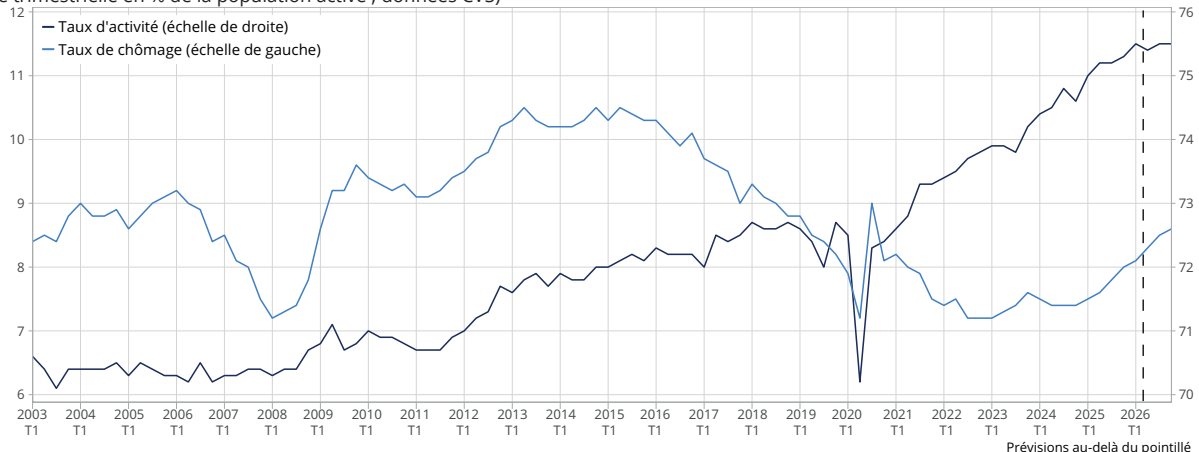
Dernier point : août 2026 pour le climat de l'emploi, deuxième trimestre 2026 pour le glissement annuel de l'emploi des secteurs marchands non agricoles (prévision pour les deux derniers trimestres).

Lecture : en août 2026, le climat de l'emploi s'élève à 99 points ; 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.

► 12. 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.

Le chômage continuerait de monter

Au deuxième trimestre 2026, le taux de chômage au sens du BIT a de nouveau augmenté, à 8,3 % en hausse de 0,2 point sur le trimestre et de 0,7 point sur un an.

En prévision, d'ici à fin 2026, la population active freinerait. Cela serait dû, en particulier à partir de septembre, à la suspension de la réforme des retraites de 2023, actée par la loi de financement de la sécurité sociale pour 2026. En outre, le recul de l'alternance se traduirait par un tassement des taux d'activité des jeunes, avec leur retour progressif vers la formation initiale. Ainsi, compte tenu de la quasi-stabilisation de l'emploi, le taux de chômage continuerait d'augmenter, à 8,6 % de la population active en fin d'année (► [figure 12](#)), soit une hausse de 0,6 point sur un an. Une partie de la hausse, sans doute modeste, pourrait être liée aux effets de la Loi pour le plein emploi : depuis début 2025, l'inscription automatique auprès de France Travail des bénéficiaires du RSA et des jeunes inscrits en Missions locales a pu contribuer à la hausse de leur taux d'activité (► [encadré](#) de la *Note de conjoncture* de décembre 2024 et ► [Informations Rapides n°192](#), août 2026).

L'inflation continuerait de s'élever pour atteindre +2,9 % en fin d'année

L'inflation en France, qui s'établissait en deçà de +1 % fin 2025 et début 2026, a brusquement augmenté à partir de mars, dans le sillage de la hausse du prix des hydrocarbures provoquée par le déclenchement du conflit au Proche-Orient, jusqu'à atteindre +2,4 % en mai, au plus haut depuis début 2024. Elle s'est toutefois un peu apaisée en juin et juillet (respectivement +1,8 %

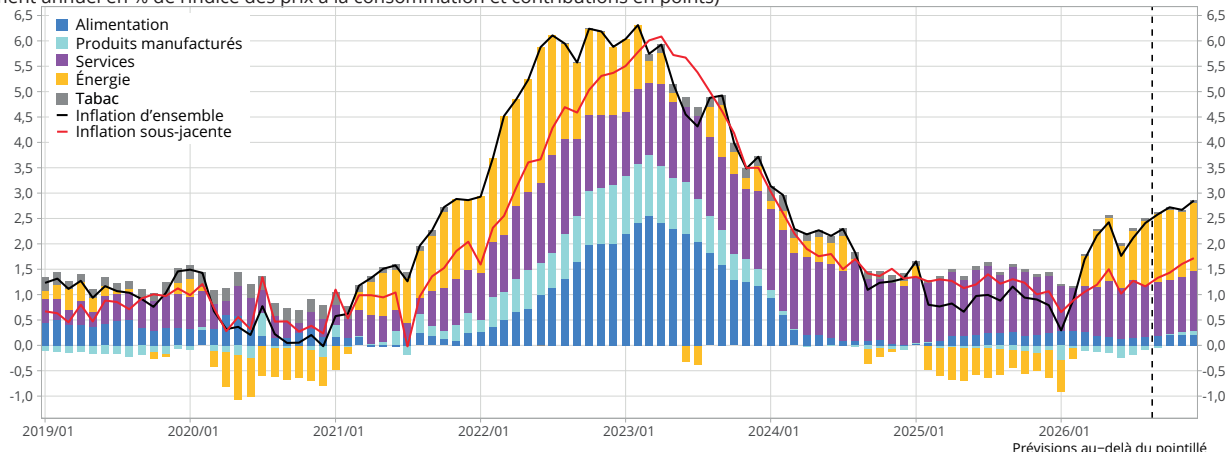
et +2,1 %), les perspectives de résolution du conflit ayant alors apporté une certaine détente aux cours. Celles-ci se sont néanmoins évanouies courant juillet avec la nouvelle escalade en cours au Proche-Orient ainsi que le bombardement des raffineries russes : ainsi, selon l'estimation provisoire, l'inflation est repartie en hausse au mois d'août, s'établissant de nouveau à +2,4 % (► [figure 13](#)). L'inflation continuerait de grimper d'ici la fin de l'année à +2,9 %, tirée à la hausse par les prix du gaz, ainsi que par la diffusion progressive des coûts des intrants énergétiques aux prix de vente de différents produits (agroalimentaires, produits manufacturés, transport aérien). En outre, les épisodes caniculaires de l'été contribueraient à réchauffer le prix des produits frais, notamment ceux des légumes (► [éclairage](#) sur les effets des vagues de chaleur en 2026), mais l'effet sur l'inflation d'ensemble serait à la fois transitoire et limité, compte tenu du faible poids de ces produits dans l'indice d'ensemble.

Les salaires accéléreraient en fin d'année, dans le sillage de l'inflation

À la suite du fort regain d'inflation depuis mars 2026, le Smic a été automatiquement revalorisé en cours d'année : il a augmenté de 2,4 % début juin. En outre, selon les enquêtes de conjoncture, le solde sur les perspectives générales de revalorisations salariales dans l'industrie augmente en juillet 2026, pour le troisième trimestre consécutif, signe que le regain d'inflation commence progressivement à être pris en compte dans les négociations salariales. Les salaires prendraient donc un peu d'élan au second semestre, mais resteraient freinés par la mauvaise passe du marché de l'emploi qui affaiblit le pouvoir de négociation des travailleurs.

► 13. 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 : août 2026, IPC estimation provisoire.

Lecture : en août 2026, l'inflation d'ensemble s'élève à +2,4 % selon l'estimation provisoire. L'énergie y contribue à hauteur de +1,3 point.

Source : Insee.

Note de conjoncture

Le salaire de base augmenterait de 2,3 % sur un an en fin d'année, et le salaire moyen par tête (SMPT) un peu plus (+2,4 %), soutenu par un léger effet de composition (nouvelle baisse des effectifs d'apprentis attendue à la rentrée 2026) et par un surcroît de primes (PPV et prime carburant) en fin d'année (► [figure 14](#)). Ce léger regain de croissance des salaires nominaux suffirait tout juste à compenser la hausse des prix¹. Alors que les salaires réels regagnaient en 2024 et 2025 graduellement les pertes subies pendant la vague inflationniste de 2022 et 2023, ils stagneraient en 2026 et leur niveau de fin d'année demeurerait en deçà de celui de 2021.

Dans les administrations publiques (APU), en l'absence de mesures générales de revalorisation, le SMPT nominal accélérerait légèrement (+1,2 % en moyenne en 2026, après +0,6 % en 2025), car une partie des agents publics bénéficieraient de la revalorisation du Smic. Dans un contexte d'inflation ravivée, le SMPT réel continuerait toutefois de reculer dans le secteur public en 2026 (-0,8 % en moyenne, après -0,7 % en 2025).

Le pouvoir d'achat des ménages reculerait en 2026

Au deuxième trimestre 2026, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) s'est contracté (-0,5 %), en raison de la forte augmentation des prix de consommation sur le trimestre (+0,9 %²), avec l'effet plein de la hausse des prix du carburant résultant de la guerre

au Proche-Orient. Le RDB des ménages a, quant à lui, un peu ralenti (+0,4 % après +0,5 %), dans le sillage de la masse salariale (+0,3 % après +0,4 %) et des revenus des entrepreneurs individuels, qui ont été pénalisés dans la branche agricole par la forte hausse du coût des intrants et les effets des vagues de chaleur.

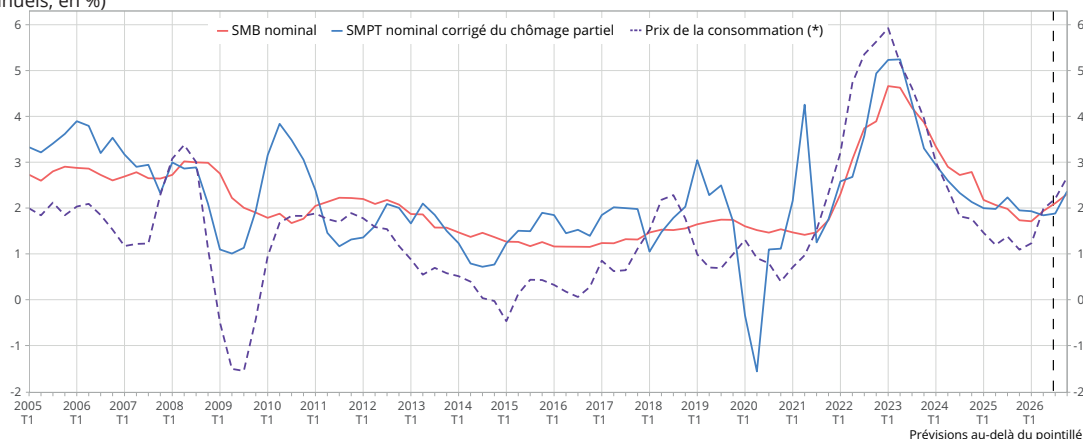
Le pouvoir d'achat du RDB serait quasi stable d'ici la fin de l'année (+0,0 % à l'été et +0,1 % à l'automne). Le prix de la consommation ralentirait légèrement (+0,5 % par trimestre). La masse salariale retrouverait un peu de vigueur (+0,5 % au troisième trimestre, puis +0,6 % au quatrième), tout comme les prestations sociales (+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 des pensions de retraite complémentaire attendue en fin d'année. Les revenus de la propriété financière conserveraient leur dynamisme, notamment en raison de l'augmentation des rendements servis par les produits de taux. Mais les prélèvements fiscaux accéléreraient à l'été et resteraient 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).

¹ Définis ici comme le déflateur de la dépense de consommation des ménages (hors services d'intermédiation financière indirectement mesurée, SIFIM) en comptabilité nationale.

² 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 transigent pour l'essentiel par des effets prix (► [encadré](#) sur les revenus du patrimoine de la *Note de conjoncture* de décembre 2023).

► 14. 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.

En moyenne sur l'année 2026, le RDB des ménages accélérerait nettement (+1,5 % après +0,8 % en 2025), mais progresserait moins vite que le prix de la consommation des ménages (+2,0 % en 2026, après +1,3 % en 2025), si bien que le pouvoir d'achat du RDB se contracterait (-0,4 %), comme en 2025. Toutefois, les déterminants de ce recul seraient très différents. En 2025, la contraction du pouvoir d'achat des ménages s'expliquait 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 ; 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 de la baisse de l'emploi salarié. Elle affecterait donc une large partie des ménages (► **figure 15**) : en particulier, les revenus d'activité reculeraient en termes réels pour la première fois depuis 1993 (hors crise sanitaire). *In fine*, le pouvoir d'achat serait très inférieur à la croissance du PIB en

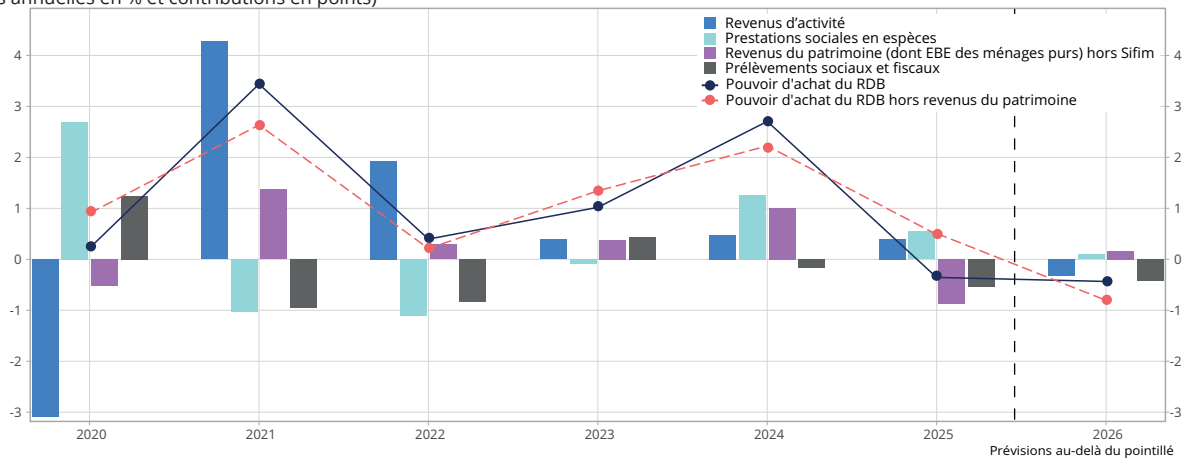
2026 (respectivement -0,4 % et +0,4 %), du fait de la dégradation des termes de l'échange, qui appauvrit l'économie française relativement au reste du monde. Bien que cette dégradation soit nettement moins forte à l'échelle de l'économie française que celle subie en 2022 (► **éclairage** sur le choc énergétique de la *Note de conjoncture* de juin 2026), 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 de hausse des prix 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.

La consommation des ménages français resterait hésitante

Les derniers signaux conjoncturels concernant la consommation des ménages sont contrastés (► **figure 16**). Le climat des affaires dans le commerce

► 15. Variations annuelles du pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages et principales contributions en termes réels

(variations annuelles en % et contributions en points)

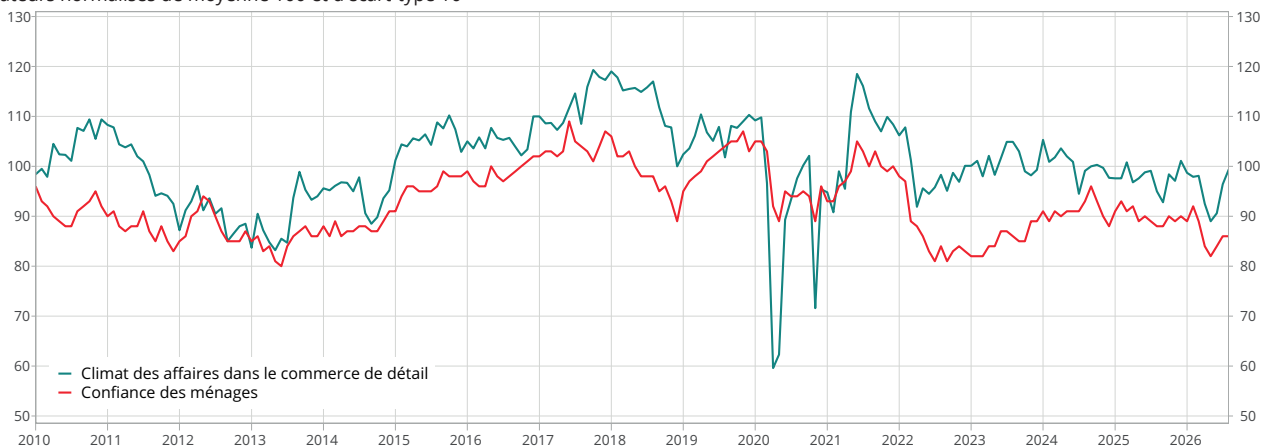


Lecture : le pouvoir d'achat du RDB a diminué de 0,4 % en 2025.

Source : Insee.

► 16. Climat des affaires dans le commerce de détail et confiance des ménages

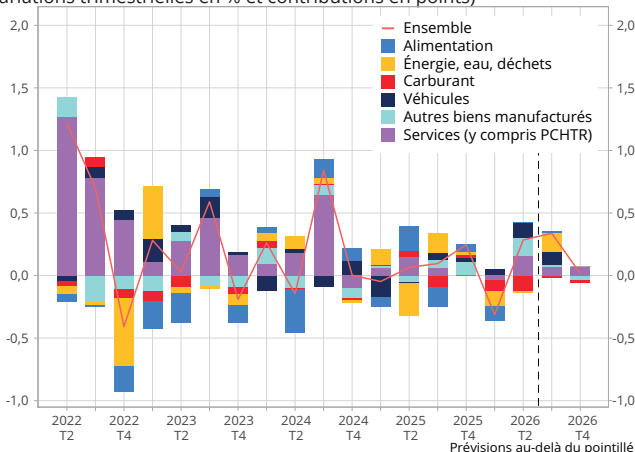
(indicateurs normalisés de moyenne 100 et d'écart-type 10)



Dernier point : août 2026.

Lecture : le climat des affaires en France s'établit à 98 en août 2026.

Source : Insee, enquêtes mensuelles de conjoncture auprès des ménages et des entreprises du commerce de détail.



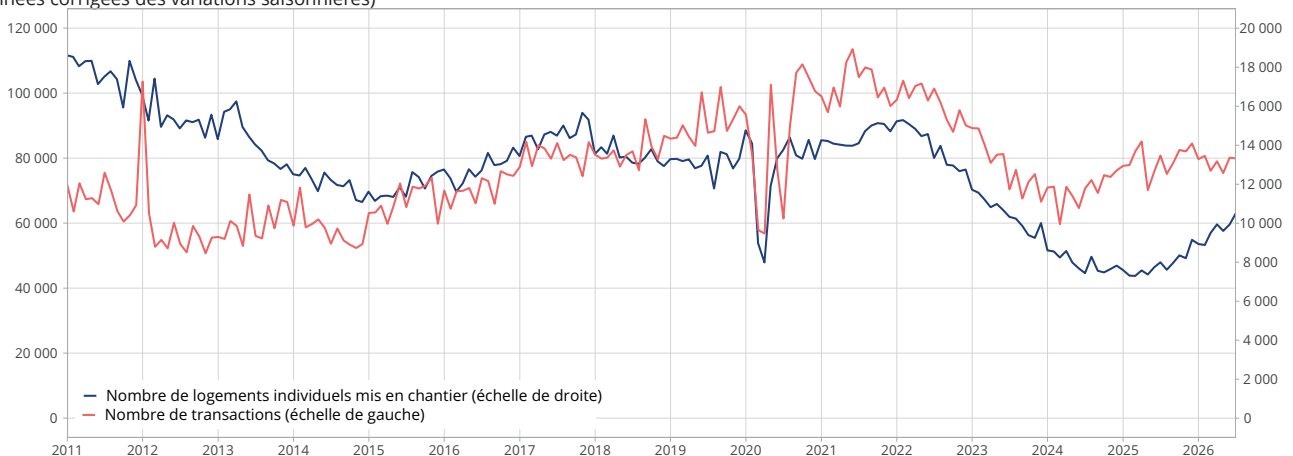
amélioration, largement liés aux achats de logements anciens, et affecterait également leur investissement en construction. Ce dernier continuerait toutefois de résister grâce aux livraisons de programmes neufs mis en chantier sur la période récente (► **figure 18**). Au total, l'investissement des ménages en construction repartirait à la hausse à l'été (+0,3 %), avant de ralentir à l'automne (+0,1 %).

L'investissement des entreprises continuerait d'être pénalisé par le renchérissement du coût du crédit et la faiblesse de la demande

Au second semestre 2026, l'investissement des entreprises, toujours pénalisé par le renchérissement du coût du crédit et par la faiblesse de la demande, serait

particulièrement morose (► **figure 19**). L'investissement en produits manufacturés chuterait au troisième trimestre (-2,2 % après +0,6 %) par contrecoup de la livraison du paquebot de luxe à une entité résidente au printemps, puis continuerait de reculer en fin d'année (-0,6 %). L'investissement des entreprises en services renouerait avec la croissance, mais serait moins dynamique qu'en moyenne depuis trois ans (+0,6 % à l'été, puis +0,3 % à l'automne). Enfin, leur investissement en construction serait pénalisé à l'été par l'effet des vagues de chaleur dans les travaux publics (► **éclairage** sur les effets des vagues de chaleur en 2026) avant de rebondir un peu en fin d'année (-0,2 % puis +0,2 %). Au total, l'investissement des entreprises reculerait au troisième trimestre (-0,6 %) et se stabiliserait en fin d'année.

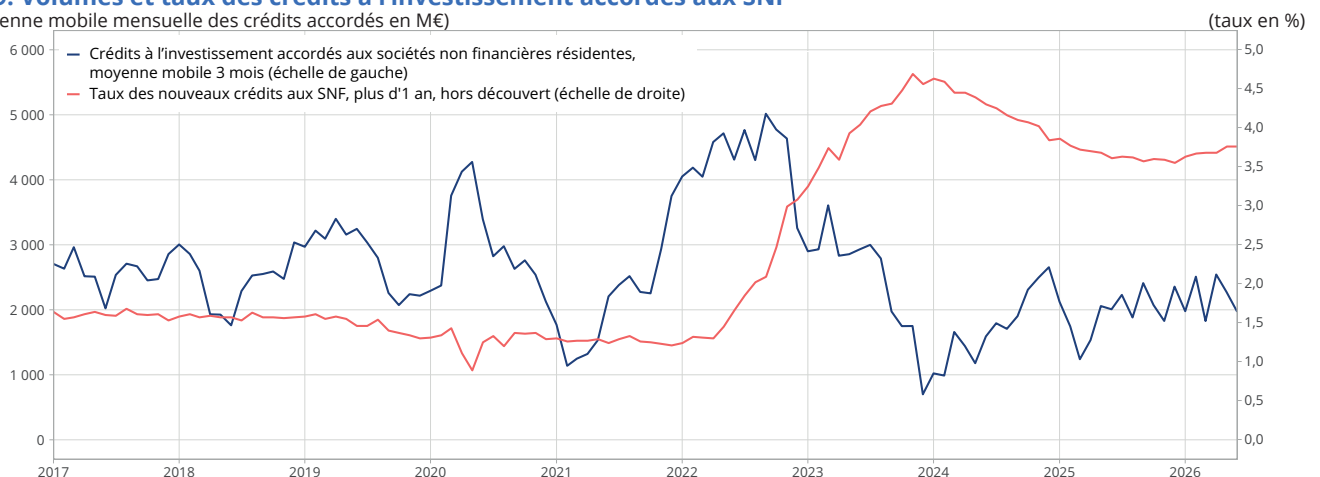
► 18. Nombre mensuel de logements individuels mis en chantier et de transactions immobilières dans l'ancien (données corrigées des variations saisonnières)



Lecture : en juin 2026, 9 928 logements individuels ont été mis en chantier et 80 137 transactions immobilières ont été enregistrées.
Source : SDES, Dgfi, calculs Insee.

► 19. Volumes et taux des crédits à l'investissement accordés aux SNF

(moyenne mobile mensuelle des crédits accordés en M€)



Lecture : en juin 2026, la moyenne sur les trois derniers mois (avril, mai, juin) des flux de crédits nouveaux à l'investissement accordés aux SNF résidentes se monte à 1,98 Md€. En juin 2026, le taux moyen des nouveaux crédits de plus d'un an, hors découvert, octroyés aux SNF résidentes est de 3,76 %.
Source : Banque de France.

Note de conjoncture

En 2026, les termes de l'échange pèseraient sur le taux de marge des entreprises

Au premier trimestre 2026, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) a baissé de 1,0 point pour atteindre 31,5 %, après 32,5 % au quatrième trimestre 2025, fortement pénalisé par les termes de l'échange. En effet, la flambée des cours des hydrocarbures à compter de mars s'est répercutée rapidement dans les prix des importations et des consommations intermédiaires. Au deuxième trimestre 2026, il s'est pratiquement stabilisé : la nouvelle dégradation des termes de l'échange a été compensée principalement par la faiblesse des salaires réels et, dans une moindre mesure, par les gains de productivité.

Au second semestre 2026, le taux de marge des SNF augmenterait un peu : il atteindrait 31,8 % de la valeur ajoutée en fin d'année, soit +0,3 point par rapport au printemps. La productivité ne contribuerait presque plus à l'évolution du taux de marge en fin d'année dans un contexte de pâle croissance. Sous l'hypothèse d'une stabilisation du cours du Brent à 90 \$, les termes de l'échange contribueraient désormais positivement à l'évolution du taux de marge des SNF au second semestre, car celles-ci, notamment dans les branches manufacturières, répercuteraient les hausses de prix de leurs intrants. Ces gains issus des termes de l'échange seraient toutefois modérés par la hausse des salaires réels : les salariés négocieraient progressivement des revalorisations pour compenser leur perte de pouvoir d'achat du printemps.

Sur l'ensemble de l'année 2026, le taux de marge des SNF s'établirait à 31,6 % de la valeur ajoutée, en baisse

de 0,7 point par rapport à l'an passé. Les SNF subiraient une importante dégradation des termes de l'échange (contribution de -0,8 point à leur taux de marge), qu'elles réussiraient en partie à compenser en maintenant un écart entre la productivité et les salaires réels.

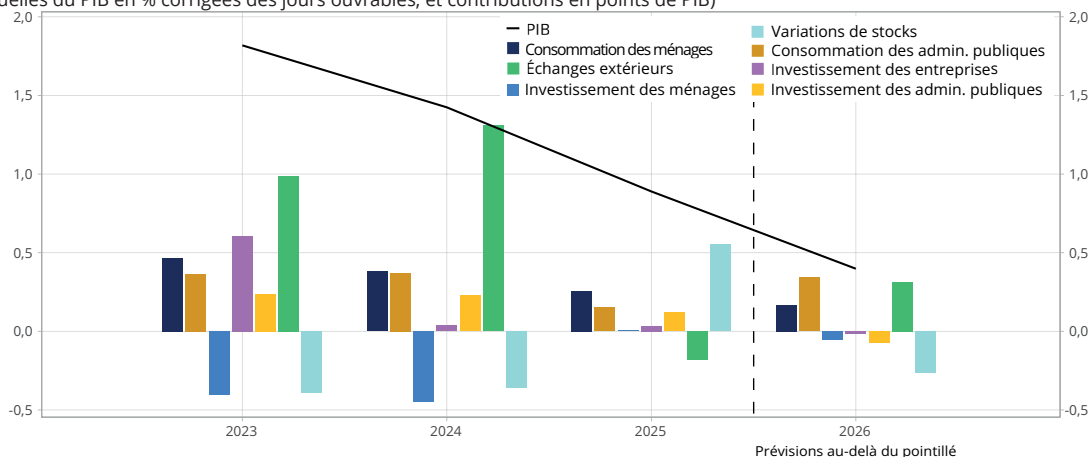
Le commerce extérieur de la France soutiendrait la croissance tout au long du second semestre

Après avoir connu un trou d'air cet hiver puis un rebond au printemps, les exportations de biens manufacturés continueraient de progresser franchement en fin d'année (+1,8 % au troisième trimestre, puis +1,3 % au quatrième). En effet, le second semestre serait marqué par de nouvelles livraisons de matériel aéronautique, ainsi que de navires civils et militaires. Hors livraisons aéronautiques et navales, les exportations manufacturières progresseraient de +0,9 % au troisième trimestre, puis de +0,5 % au quatrième trimestre, à un rythme un peu inférieur à la demande adressée à la France. Les exportations agricoles reculeraient quant à elles (-5,0 % à l'été, puis -2,0 % à l'automne), du fait du recul de la production en raison de la canicule. Une fois prises en compte les exportations d'énergie et de services, les exportations françaises augmenteraient de 1,2 % au troisième trimestre, puis de 1,0 % au quatrième trimestre. Les importations progresseraient, quant à elles, modérément (+0,8 % à l'été, puis +0,6 % à l'automne), tirées par le dynamisme des exportations manufacturières mais entravées par l'atonie de la demande intérieure.

Ainsi, le commerce extérieur soutiendrait comptablement la croissance française aux troisième et quatrième trimestres (+0,1 point par trimestre).

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

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



Dernier point : 2025 (observé), 2026 (prévu).

Lecture : en 2025, le PIB a augmenté de 0,9 % (variation corrigée des jours ouvrables) ; le commerce extérieur a contribué à cette croissance à hauteur de -0,2 point.

Source : Insee.

En 2026, l'activité en France ralentirait dans le sillage de la consommation des ménages et de l'investissement

Au total, en 2026, l'activité ralentirait : la croissance corrigée des jours ouvrés ralentirait à +0,4 % en moyenne annuelle, après +0,9 % en 2025 (► **figure 20**). La demande intérieure y contribuerait à hauteur de +0,3 point, après +0,5 point en 2024. En particulier, la consommation des ménages freinerait (+0,3 % après +0,5 %), pénalisée par le repli du pouvoir d'achat, mais surtout, l'investissement se retournerait (-0,6 % après +0,7 %). Ce repli concernerait à la fois l'investissement public (-1,7 % après +2,7 %), pénalisé par le cycle électoral communal, et celui des acteurs privés : l'investissement des ménages reculerait (-1,3 %), du fait d'une nouvelle baisse de l'investissement en construction, et celui des entreprises se replierait un peu (-0,3 % après +0,7 %). Le commerce extérieur contribuerait positivement à l'activité en 2026 (+0,3 point après -0,2 point en 2025), mais les entreprises puiseraient dans les stocks qu'elles avaient reconstitués en 2025 (-0,3 point après +0,6 point).

Aléas : guerre au Proche-Orient et impacts des vagues de chaleur

Plusieurs aléas entourent cette prévision. Tout d'abord, les effets de la canicule sur l'activité du troisième trimestre ne sont pas encore totalement connus. En outre, sur le plan international, le premier d'entre eux est la durée et l'intensité de la guerre au Proche-Orient. Cette *Note de conjoncture* fait l'hypothèse d'un maintien des cours de pétrole autour de 90 \$ jusqu'à la fin de l'année : si les négociations entre les parties prenantes, qui semblent actuellement au point mort, finissaient tout de même par aboutir, l'excès d'offre sur le marché des hydrocarbures pourrait reprendre le dessus et leur prix se détendrait, comme brièvement observé entre mi-juin et mi-juillet. Cela apporterait un peu de carburant au pouvoir d'achat et aux marges dans toutes les économies, stimulant la croissance. À l'inverse, une intensification ou un prolongement du conflit pourrait propulser les prix des hydrocarbures encore plus haut, asphyxiant encore un peu plus le pouvoir d'achat des ménages. ●