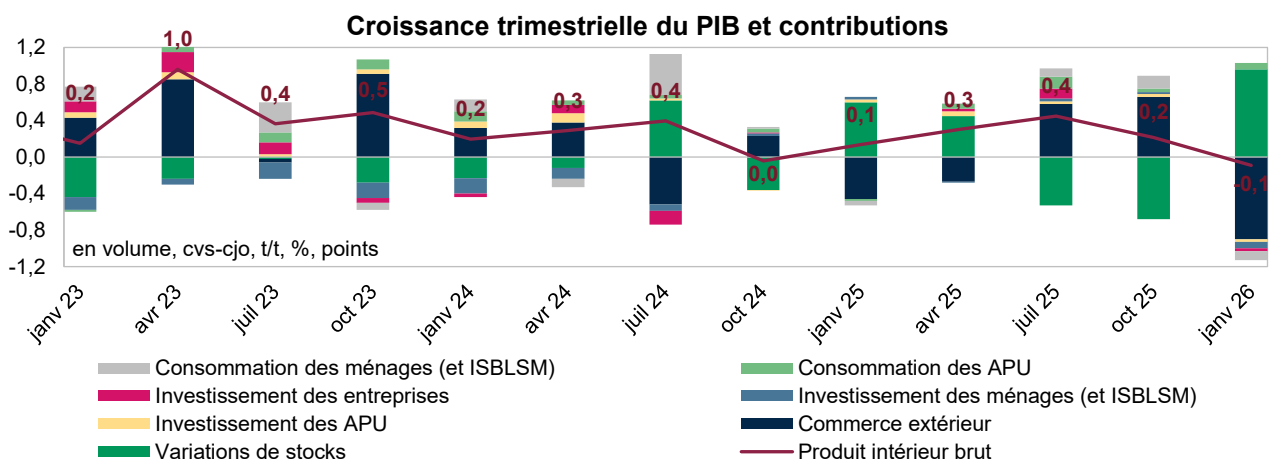


# Perspectives

N°26/122 – 29 mai 2026

## FRANCE – Le PIB déçoit et le pouvoir d'achat fait du surplace au premier trimestre

- De nombreux indicateurs économiques ont été publiés aujourd'hui par l'Insee. La plupart sont relativement décevants.
- Au premier trimestre, le PIB s'est en effet contracté de 0,1% d'après les résultats détaillés, une évolution révisée à la baisse de 0,1 point par rapport à la première estimation d'il y a un mois. Ce recul s'explique par une contraction de la demande intérieure, alors même que seul le mois de mars a pu être affecté par les conséquences du déclenchement du conflit en Iran.
- Le pouvoir d'achat des ménages a par ailleurs stagné au premier trimestre en raison de la hausse de l'inflation, tandis que leur taux d'épargne a de nouveau légèrement augmenté. L'Insee indique par ailleurs que le pouvoir d'achat des ménages se serait finalement légèrement contracté en 2025 (-0,4%).
- Le taux de marge des sociétés non financières (SNF) s'est nettement replié au premier trimestre 2026, pénalisé par la hausse des prix de l'énergie. Il reste toutefois sensiblement supérieur à son niveau d'avant la crise sanitaire.
- Sur une note plus « positive », la croissance des années 2023 et 2024 est revue en hausse. Le déficit des administrations publiques (APU) est en outre confirmé à 5,1% du PIB en 2025.
- Les indicateurs relatifs au deuxième trimestre 2026 ne sont pas beaucoup plus réjouissants. L'inflation a continué d'augmenter en mai, dans le sillage des prix de l'énergie, atteignant 2,4% en glissement annuel, et la consommation des ménages en biens a diminué en avril (il s'agit toutefois largement d'un effet énergie).
- Nous tiendrons évidemment compte de tous ces développements dans notre prochain scénario qui sera publié dans un mois. Notre prévision de croissance pour 2026 devrait ainsi être révisée à la baisse par rapport à celle établie en mars (0,9%), compte tenu d'un acquis de croissance<sup>1</sup> de seulement 0,4% pour l'année à l'issue du premier trimestre.



Sources : Insee, Crédit Agricole S.A./ECO

<sup>1</sup> L'acquis de croissance correspond à la croissance annuelle qui serait obtenue si la croissance se révélait nulle sur les trimestres restants de l'année.

## Des résultats décevants au premier trimestre 2026

### Le PIB s'est replié de 0,1% au premier trimestre

L'Insee a publié ce matin les résultats détaillés des comptes nationaux du premier trimestre 2026. Par rapport à la première estimation du 30 avril, la croissance est révisée à la baisse (-0,1 point), à -0,1%. Cette révision s'explique par celle de la contribution de la demande intérieure hors stocks (-0,1 point), les révisions de la contribution du commerce extérieur et de celle des variations de stocks se compensant parfaitement.

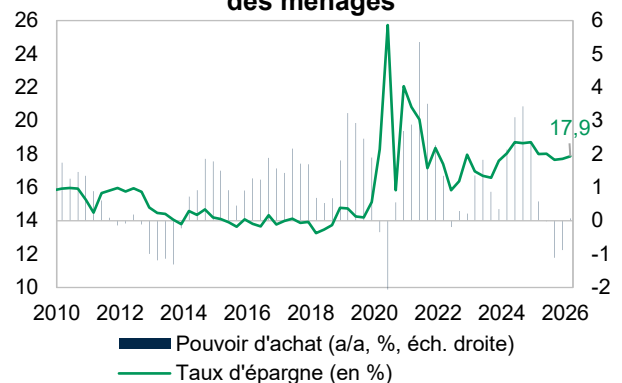
Les évolutions de la consommation des ménages (-0,1 point, à -0,2%) et de l'investissement total (-0,2 point, à -0,6%) sont en effet révisées à la baisse. L'acquis de croissance pour l'année 2026 à l'issue du premier trimestre est ainsi revu de -0,1 point, à 0,4%.

L'emploi, au sens des comptes nationaux, est par ailleurs resté stable au premier trimestre, le léger repli de l'emploi salarié (-0,1%) étant compensé par une hausse de l'emploi non salarié (+0,5%).

### Le pouvoir d'achat des ménages stagne et le taux de marge se replie fortement

La publication est complétée d'éléments sur les comptes des secteurs institutionnels au premier trimestre. Le pouvoir d'achat des ménages a ainsi stagné, du fait de la remontée de l'inflation. L'évolution du pouvoir d'achat en 2025 est par ailleurs revue en baisse, avec finalement une diminution de -0,4% (en données corrigées des jours ouvrés, cjo), contre une légère progression de 0,5% précédemment estimée. Compte tenu du repli de la consommation des ménages au premier trimestre 2026, leur taux d'épargne a légèrement augmenté, atteignant 17,9%.

## Pouvoir d'achat et taux d'épargne des ménages



Derniers points : T1 2026

Sources : Insee, Crédit Agricole S.A./ECO

Le taux de marge des SNF s'est par ailleurs contracté au premier trimestre (-0,8 point, à 31,7%), fortement affecté par la dégradation des termes de l'échange (hausse des prix de l'énergie). Il reste toutefois nettement supérieur à son niveau d'avant la crise sanitaire (+0,8 point par rapport à l'année 2019).

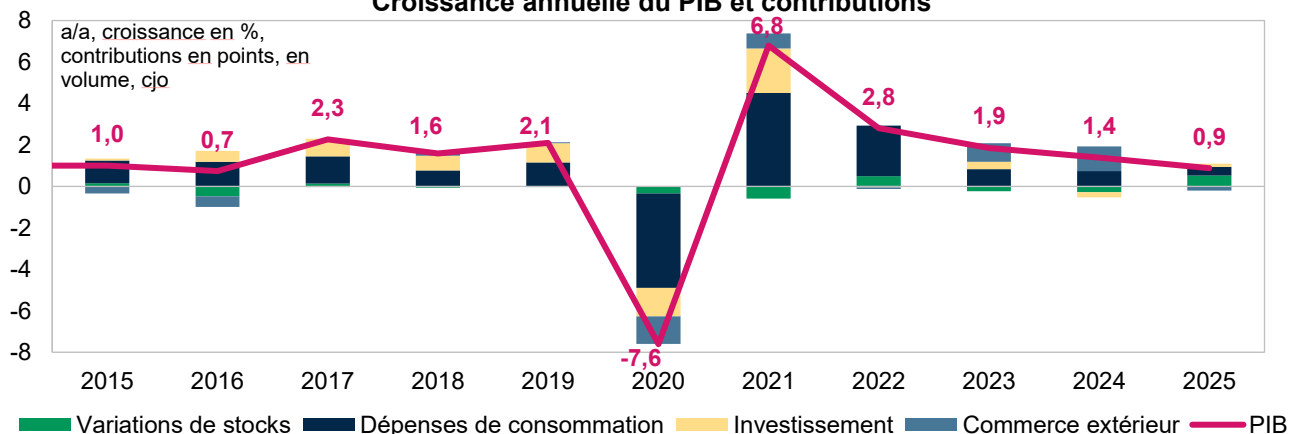
## Des révisions limitées sur le passé récent

### Une révision à la hausse de la croissance en 2023-2024

La publication du compte provisoire pour 2025 confirme une croissance de 0,8% en données non corrigées des jours ouvrés (0,9% en données cjo), mais la croissance est revue à la hausse en 2023 (+0,2 point, compte définitif) et en 2024 (+0,3 point, compte semi-définitif).

La publication du compte APU pour 2025 confirme un déficit à 5,1% du PIB (après 5,8% en 2024). Leur dette a atteint 115,7% du PIB à la fin de l'année (+0,1 point par rapport à l'estimation précédente du 27 mars), après 112,6% en 2024.

## Croissance annuelle du PIB et contributions

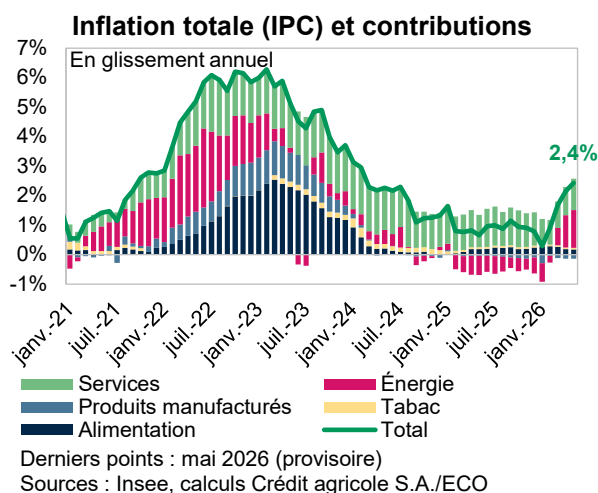


Sources : Insee, calculs Crédit Agricole S.A./ECO

## Des indicateurs peu favorables pour le deuxième trimestre

### L'inflation a continué d'augmenter en mai

Les résultats provisoires de l'indice de prix à la consommation (IPC) de mai ont également été publiés ce matin. L'inflation a continué d'augmenter, atteignant 2,4% en glissement annuel (après 2,2% en avril). Cette hausse s'explique par l'accélération des prix de l'énergie, et dans une moindre mesure de ceux des services sur un an.



### La consommation des ménages en biens s'est contractée en avril

Autre indicateur paru ce jour, les dépenses de consommation des ménages en biens, qui se sont repliées en avril (-0,5%), après une hausse en mars (+0,9%). Cette baisse reflète celle de la consommation d'énergie (-2,9%, après +0,5%), liée à la hausse des prix des carburants mais aussi à un mois d'avril particulièrement chaud (troisième mois d'avril le plus chaud depuis 1900).

Plus tôt dans la semaine, les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages avaient été révélés, avec une confiance de nouveau en baisse en mai par rapport au mois précédent (-2 points). Celle-ci s'est élevée à 82, s'éloignant un peu plus de sa moyenne de longue période (100) et se rapprochant du point bas de l'été 2022 (80). Les soldes d'opinion relatifs à l'opportunité d'épargner et à la capacité d'épargne des ménages sont restés très élevés en perspective historique.

**✓ Notre opinion** – La première estimation de la croissance du premier trimestre 2026 nous avait déjà surpris à la baisse, et il semble désormais inévitable que nous révisions prochainement à la baisse notre prévision de croissance annuelle (qui était de 0,9% dans [notre scénario publié en avril](#)), compte tenu de l'acquis de croissance décevant à l'issue du premier trimestre. Nous vous donnons donc rendez-vous fin juin à l'occasion de la publication de notre nouveau scénario. L'inflation, en revanche, se révèle relativement en phase avec notre prévision réalisée en mars (qui était de 2,5% en avril pour l'IPC en glissement annuel).

La stabilité de l'emploi au premier trimestre ne nous a pas beaucoup surpris. En revanche, le taux de chômage (publié plus tôt ce mois-ci) s'est avéré supérieur à notre prévision (de 0,2 point), à 8,1% au premier trimestre, soit le niveau que nous avons plutôt prévu pour la fin de l'année 2026. Les raisons de cette hausse ne sont toutefois pas si sombres, puisqu'elle s'accompagne d'une hausse du taux d'activité à un niveau record, et qu'elle s'explique par une hausse du taux de chômage pour les deux publics cibles de la loi pour le plein-emploi (bénéficiaires du RSA et jeunes de 15 à 29 ans inscrits à France Travail). Ces derniers sont donc désormais plus nombreux à chercher activement du travail, ce qui est plutôt encourageant. Le taux de chômage reste nettement inférieur au niveau atteint durant la décennie 2010 (9,6%), et une étude récente de la Banque de France<sup>2</sup> suggère que sa hausse devrait rester limitée (sauf crise ou revirement politique majeurs). Ses auteurs estiment en effet que le taux de chômage structurel a nettement diminué en France entre 2015 et 2025 (-1,3 point), ce qui reflète en grande partie les réformes structurelles entreprises sur la période (assurance chômage, ordonnances travail, apprentissage), et plus généralement un meilleur fonctionnement du marché du travail.

<sup>2</sup> « [Les réformes du marché du travail et la baisse du chômage structurel en France : rétrospective 2015-2025](#) », Bulletin de la Banque de France 264/1, mai 2026.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



## Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Avril 2026

[À consommer de préférence... rapidement](#)

Date	Titre	Thème
27/05/2026	<a href="#">Asie – Navigation à vue dans le brouillard d'Ormuz</a>	Asie
26/05/2026	<a href="#">Vidéo – La minute pédago – Le PIB par habitant</a>	Zone euro, France
22/05/2026	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
22/05/2026	<a href="#">Portugal – L'activité freinée en début d'année</a>	Portugal
18/05/2026	<a href="#">Égypte – La guerre au Moyen-Orient impacte une économie fragile, mais qui construit sa résilience</a>	Égypte
12/05/2026	<a href="#">Vidéo – La minute pédago – Les droits de douane</a>	Panorama global
11/05/2026	<a href="#">États-Unis – Rebond de la croissance au T1-2026, tirée par l'investissement IT</a>	États-Unis
07/05/2026	<a href="#">Italie – Si la sortie de la procédure de déficit excessif est retardée, la consolidation budgétaire se poursuit</a>	Italie
05/05/2026	<a href="#">Les agités de la prédiction</a>	Fintech
27/04/2026	<a href="#">Zone euro – L'augmentation des importations pèse sur la balance commerciale</a>	Zone euro
24/04/2026	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
24/04/2026	<a href="#">La minute pédago – Parlons épargne</a>	Épargne
23/04/2026	<a href="#">Allemagne – Élections régionales : une séquence électorale à fort enjeu dans un contexte de fragmentation politique</a>	Allemagne
23/04/2026	<a href="#">Chine – Ormuz, accélérateur des velléités d'autonomie chinoises</a>	Chine
23/04/2026	<a href="#">L'intelligence artificielle, moteur ou mirage d'une nouvelle prospérité ?</a>	IA

### Études Économiques Groupe – Crédit Agricole S.A.

12, place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la publication** : Isabelle JOB-BAZILLE

**Rédacteurs en chef** : Paola MONPERRUS-VERONI, Tania SOLLOGOUB, Armelle SARDA

**Zone euro** : Alberto ALEDO, Ticiano BRUNELLO, Marianne PICARD, Paola MONPERRUS-VERONI (coordination zone euro), Sofia TOZY, Philippe VILAS-BOAS, Grégoire GLORIEUX

**États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, pays scandinaves** : Slavena NAZAROVA

**Europe centrale et orientale, Asie centrale, géo-économie** :

Tania SOLLOGOUB (coordination pays émergents), Nathan QUENTRIC

**Asie** : Sophie WIEVIORKA

**Amérique latine** : Catherine LÉBOUGRE (coordination scénario),

**Afrique du Nord, Moyen-Orient, Afrique sub-saharienne** : Laure DE NERVO, Jorge APARICIO LOPEZ

**Documentation** : Elisabeth SERREAU

**Statistiques** : Datalab ECO

**Réalisation et Secrétariat de rédaction** : Sophie Gaubert

**Contact** : [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**Application Etudes ECO** disponible sur l'[App store](#) & sur [Google Play](#)

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*