

Perspectives

N°26/163 – 30 juillet 2026

FRANCE – Conjoncture – Flash PIB

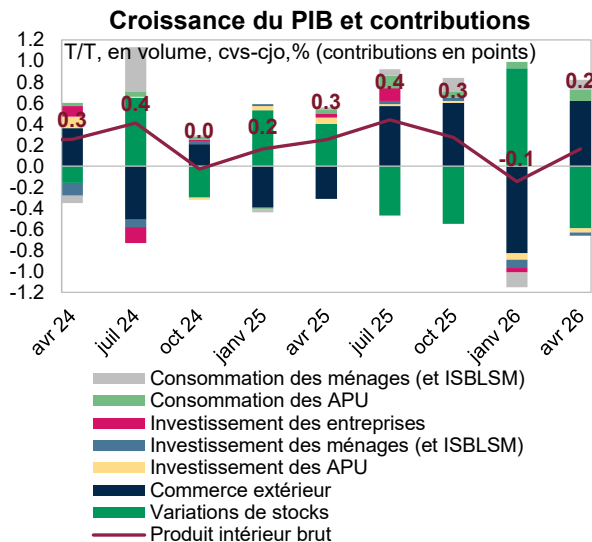
Sans surprise, l'activité a légèrement rebondi au deuxième trimestre (+0,2%, après -0,1%)

- Au deuxième trimestre 2026, le PIB en volume a légèrement rebondi, à +0,2% en variation trimestrielle d'après la première estimation de l'Insee. La légère baisse de l'activité au premier trimestre (-0,1%), qui n'était pas liée aux effets de la guerre au Moyen-Orient, est par ailleurs confirmée.
- La demande intérieure finale (hors stocks) s'est légèrement redressée, tirée par les dépenses de consommation, alors que l'investissement s'est de nouveau replié.
- Le commerce extérieur a nettement contribué à la croissance trimestrielle, avec un rebond notable des exportations après un premier trimestre dégradé. En miroir, les variations de stocks, qui avaient soutenu la croissance le trimestre précédent, ont pesé sur l'activité au deuxième trimestre.
- La production a augmenté de 0,3%, après être restée stable au premier trimestre. Elle a sensiblement accéléré dans les services marchands, tandis qu'elle a ralenti dans l'industrie manufacturière et a poursuivi son recul dans la construction.
- La croissance du deuxième trimestre est très proche de notre prévision (+0,16% contre +0,15%). À l'issue du premier semestre, l'acquis de croissance¹ pour l'année 2026 correspond ainsi à celui que nous avons dans notre scénario de juin, à 0,5%.

Le léger rebond de l'activité n'a globalement pas surpris

Le PIB en volume a rebondi au deuxième trimestre 2026, à +0,2% (T2/T1), selon la première estimation de l'Insee, après s'être légèrement contracté au premier trimestre (-0,1%, non révisé) – en données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables (cvs-cjo). La croissance du deuxième trimestre est ainsi très proche de la prévision de [notre scénario de juin](#) (+0,16% réalisé, contre +0,15% en prévision). La dernière prévision trimestrielle du *Consensus Forecasts*, en juin, s'établissait bien à 0,2% pour le deuxième trimestre (moyenne des prévisions du panel). La Banque de France avait par ailleurs révisé son jugement en juillet, tablant aussi sur une croissance de l'activité de 0,2% au deuxième trimestre à l'issue de son [enquête mensuelle de conjoncture](#), une révision à la hausse par rapport à son [estimation de juin](#) où elle tablait sur une croissance nulle. L'Insee, pour sa part, avait prévu une hausse de l'activité de 0,3% dans sa [note de conjoncture de juin](#).

¹ L'acquis de croissance correspond à la croissance annuelle qui résulterait d'une croissance nulle sur les trimestres restants de l'année.



Derniers points : T2 2026 (première estimation)

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

La demande intérieure s'est redressée

Après avoir pesé à hauteur de 0,2 point sur la croissance au premier trimestre, la demande intérieure finale (hors stocks) a contribué positivement à la croissance au deuxième trimestre (+0,1 point). Ce redressement a été porté par les dépenses de consommation, alors que l'investissement s'est de nouveau replié.

La contribution de la demande intérieure hors stocks correspond à celle que nous avons dans notre prévision de juin.

Un rebond de la consommation des ménages et une accélération de celle des administrations publiques

Les dépenses de consommation des ménages ont rebondi au deuxième trimestre (+0,2%, après -0,3% le trimestre précédent) et celles des administrations publiques ont accéléré (+0,4%, après +0,3%).

Du côté des ménages, les dépenses de consommation (en volume) ont été dopées par celles en services (+0,2%, après +0,1%), alors que les achats de biens ont légèrement diminué par rapport au premier trimestre (-0,1%, après -0,7%). La consommation de services aux ménages a en effet accéléré, et celle en hébergement-restauration a légèrement rebondi. Les ménages ont, en revanche, effectué moins de dépenses en services de transport et d'information-communication. La consommation des ménages en produits pétroliers raffinés, en énergie, eau et déchets, et, dans une moindre mesure, la consommation alimentaire, sont restées orientées à la baisse. En particulier, les températures élevées du mois d'avril ont pesé sur la consommation d'énergie, ce qui n'a ensuite pas

été compensé par le rebond en mai puis la hausse de la consommation d'électricité en juin (canicule). Les achats des ménages en matériels de transport ont en revanche accéléré au deuxième trimestre, en particulier ceux de voitures.

Dans notre scénario de juin, nous avons prévu une nouvelle légère baisse de la consommation des ménages au deuxième trimestre, le léger rebond finalement constaté est donc une bonne nouvelle. La hausse des dépenses de consommation des administrations publiques est par ailleurs proche de notre prévision.

Un nouveau repli de l'investissement

La formation brute de capital fixe (FBCF)² totale s'est de nouveau légèrement contractée au deuxième trimestre (-0,3%, après -0,8%). L'investissement des administrations publiques (-1,0%, après -1,4%), et, dans une moindre mesure, celui des ménages (-0,6%, après -1,7%), ont continué de se replier. En revanche, celui des entreprises non financières s'est quelque peu redressé (+0,1%, après -0,5%).

La baisse de l'investissement s'explique essentiellement par le nouveau repli de celui en construction, plombé par le génie civil. L'investissement en produits manufacturés a également légèrement diminué, dans le sillage de celui en biens d'équipement et en autres produits manufacturés. L'investissement en matériels de transport a en revanche fortement rebondi du fait de la livraison d'un voilier de croisière. L'investissement en services marchands (hors construction) a, quant à lui, stagné : la baisse de celui en services aux entreprises et en services immobiliers³ a en effet été compensée par la hausse de celui en information-communication (malgré un ralentissement de ce dernier).

Nous avons tablé sur une légère hausse de l'investissement total au deuxième trimestre dans notre scénario de juin (+0,1%), pourtant plus faible que la prévision de l'Insee (+0,3%). Notre prévision pour les entreprises non financières était toutefois proche de l'évolution constatée.

Le commerce extérieur a tiré la croissance, les variations de stocks l'ont pénalisée

À rebours du trimestre précédent, le commerce extérieur a tiré la croissance au deuxième trimestre (contribution de +0,6 point, après -0,8 point), et les variations de stocks ont pesé sur

² FBCF est le terme utilisé en comptabilité nationale pour l'investissement.

³ Les transactions ont de nouveau diminué dans l'ancien.

celle-ci (contribution de -0,6 point, après +0,9 point).

Dans notre dernière prévision, nous avons bien anticipé le signe des contributions du commerce extérieur et des variations de stocks à la croissance au deuxième trimestre, ainsi que le fait qu'elles se compenseraient. Nous avons toutefois anticipé des contributions plus faibles.

Les exportations ont fortement rebondi au deuxième trimestre (+2,6%, après -3,1%). Celles en biens ont été portées par le franc rebond des exportations de matériels de transport, en particulier celles en autres matériels de transport tirées par l'aéronautique, alors que le premier trimestre avait été décevant. Les exportations de biens d'équipement ont par ailleurs accéléré, et celles en produits agricoles se sont redressées. En revanche, les exportations de produits agroalimentaires se sont repliées. Les exportations de services ont nettement accéléré, soutenues par celles de services aux entreprises.

Les importations ont rebondi (+0,8%, après -0,7% au premier trimestre), portées par celles en produits manufacturés, notamment aéronautiques et navales et en biens d'équipement. À l'inverse, les importations en énergie, eau et déchets se sont de nouveau légèrement contractées (en volume). Les importations de services ont rebondi au deuxième trimestre, en lien avec le rebond de celles de services aux entreprises.

La hausse des exportations est très proche de celle que nous avons en prévision. En revanche, nous avons prévu un rebond un peu plus marqué des importations.

La production a rebondi

La production a augmenté de 0,3% au deuxième trimestre, après être restée stable au premier trimestre. Elle a sensiblement accéléré dans les services marchands (+0,6%, après +0,1%), tandis qu'elle a ralenti dans l'industrie

manufacturière (+0,1%, après +0,5%) et a poursuivi son recul dans la construction (-0,5%, après -1,7%).

L'accélération de la production dans les services marchands a été tirée par les services de transport, ceux d'information-communication, et les services aux entreprises et aux ménages. La production dans les services d'hébergement-restauration et le commerce a, en revanche, été moins dynamique. Dans l'industrie manufacturière, la production de matériels de transport a continué d'augmenter, grâce au dynamisme de la production aéronautique, alors que la production dans l'automobile s'est repliée pour le quatrième trimestre consécutif. L'arrêt d'une raffinerie pour maintenance explique le léger repli de la production de produits pétroliers raffinés au deuxième trimestre. La production agricole a de nouveau diminué, tandis que la production en énergie, eau, déchets est restée quasi-stable.

Ces éléments ne remettent pas en cause la prévision de notre scénario...

Compte tenu du très faible écart entre notre prévision et la croissance réalisée au deuxième trimestre, les éléments publiés aujourd'hui par l'Insee ne remettent pas en cause la prévision de croissance de notre scénario de juin pour 2026 (0,6%). D'autres éléments pourraient toutefois affecter notre prévision de croissance, notamment d'ici le prochain scénario qui sera publié en septembre. Tout d'abord, la croissance du deuxième trimestre pourrait être révisée à l'occasion des prochaines publications des comptes nationaux trimestriels par l'Insee (en particulier, les résultats détaillés du deuxième trimestre seront publiés le 28 août). Surtout, nous surveillons de près l'évolution du contexte international. Le protocole d'accord qui avait été signé en juin entre l'Iran et les États-Unis a volé en éclats, avec des conséquences sur la circulation dans le détroit d'Ormuz et les prix de l'énergie.

Principaux chiffres

Variation trimestrielle, %	2024				2025				2026	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
PIB	0,2	0,3	0,4	0,0	0,2	0,3	0,4	0,3	-0,1	0,2
Consommation des ménages	0,3	-0,2	0,8	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	-0,3	0,2
Consommation des administrations publiques	0,5	0,1	0,2	0,2	0,0	0,2	0,5	0,2	0,3	0,4
Investissement total (FBCF)	-0,7	0,4	-0,9	0,1	0,2	0,4	0,7	0,2	-0,8	-0,3
Investissement des entreprises non financières	-0,5	0,7	-1,2	0,2	0,2	0,4	1,0	-0,2	-0,5	0,1
Investissement des ménages	-3,6	-2,5	-1,5	0,7	0,5	0,0	0,6	0,6	-1,7	-0,6
Investissement des administrations publiques	1,6	2,5	0,3	-0,4	0,9	1,3	0,5	0,4	-1,4	-1,0
Exportations	0,6	1,6	-1,0	1,6	-0,6	0,2	2,8	1,0	-3,1	2,6
Importations	-0,6	0,5	0,5	1,0	0,6	1,1	1,1	-0,7	-0,7	0,8

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

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Juin 2026

[Un scénario de nouveau hautement conditionnel](#)

Date	Titre	Thème
24/07/2026	<u>Maroc – Les atouts du pilotage économique et de la stabilité dans un monde incertain</u>	Maroc
22/07/2026	<u>France – Immobilier résidentiel : la construction de logements neufs est-elle à la hauteur des besoins d'ici 2040 ?</u>	France, Immobilier
21/07/2026	<u>Revolut, un AIR de mystère</u>	Fintech
17/07/2026	<u>Allemagne – Des signaux encourageants pour l'industrie</u>	Allemagne
16/07/2026	<u>Zone euro – Scénario 2026-2027 : normalisation plutôt que rebond</u>	Zone euro
10/07/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
09/07/2026	<u>Fintech Outlook S1 2026 - Hisser la grand voile</u>	Fintech
08/07/2026	<u>Allemagne – Le chômage se stabilise dans un marché du travail dégradé</u>	Allemagne
07/07/2026	<u>Italie – Scénario 2026-2027 : éviter le pire, en attendant mieux</u>	Italie
03/07/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
03/07/2026	<u>Espagne – Scénario 2026-2027 : une demande interne solide dans un environnement mondial dégradé</u>	Espagne
02/07/2026	<u>France – Scénario 2026-2027 : la croissance en reflux, dans l'attente d'un réchauffement de la demande intérieure</u>	France
02/07/2026	<u>Indonésie – Reclassée ou déclassée ?</u>	Asie
30/06/2026	<u>Royaume-Uni – Scénario 2026-2027 : l'économie en passe de ralentir sous le poids des prix de l'énergie et de l'incertitude</u>	Royaume-Uni
30/06/2026	<u>Réindustrialisation – Reprendre la maîtrise des chaînes de valeur européennes</u>	Industrie, Europe
29/06/2026	<u>Allemagne – Inflation : léger repli en mai porté par l'énergie, à rebours de l'évolution en zone euro</u>	Allemagne
26/06/2026	<u>Monde – Scénario 2026-2027 : un scénario de nouveau hautement conditionnel</u>	Monde
19/06/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques :** Datalab ECO

Secrétariat de rédaction : Nathalie Marcet

Contact : 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/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible 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.