

Conjoncture

L'actualité économique et immobilière

Juillet 2026
N°122

Conjoncture économique et financière du 2^e trimestre 2026

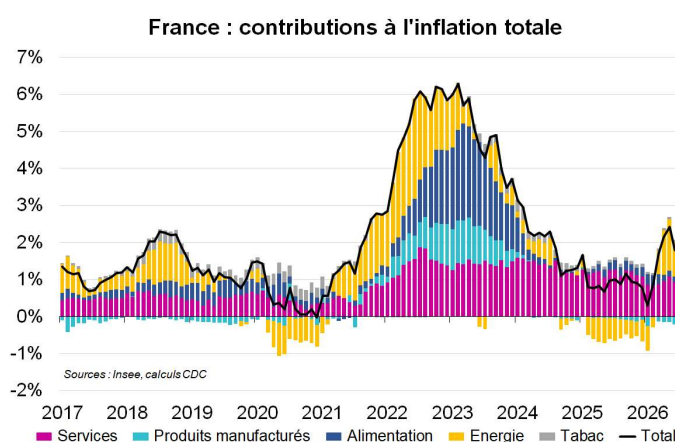
Au cours du 2^e trimestre, la poursuite du conflit au Moyen-Orient a dominé la conjoncture internationale. Si l'accord annoncé mi-juin entre les États-Unis et l'Iran, encore en cours de finalisation, est une bonne nouvelle, l'évolution de la situation au cours des prochains mois demeure très incertaine. À ce stade, le choc de type « stagflationniste » (moins de croissance et davantage d'inflation) s'est concrétisé mais demeure limité. La décrue sensible des prix de l'énergie au cours du mois de juin s'est traduite par un repli de l'inflation, notamment en France, ce qui atténue la pression sur les banques centrales en termes de resserrement de la politique monétaire.

Macroéconomie

En France, le PIB s'est légèrement contracté au 1^{er} trimestre (-0,1 % T/T), davantage en raison d'effets spécifiques et temporaires que du conflit au Moyen-Orient. À cet égard néanmoins, les indicateurs avancés et les différentes enquêtes de conjoncture ont accusé le coup, surtout en avril/mai, même si la perspective puis l'annonce d'un accord entre les États-Unis et l'Iran ont permis un redressement au mois de juin. Ainsi, pour le 2^e trimestre, la Banque de France se montre prudente et prévoit une croissance nulle, tandis que l'Insee est davantage optimiste avec un rebond attendu de +0,3 % T/T. Plus globalement, l'environnement macroéconomique reste très incertain, ce qui pèse sur la confiance des ménages et des entreprises, au détriment de la consommation, de l'investissement et de l'emploi.

Du côté des prix à la consommation en France, l'inflation a nettement rebondi, passant de 0,9 % en février à 2,4 % en mai quasi-exclusivement en raison du choc sur les prix de l'énergie, avant un repli à 1,8 % en juin. À date, les effets de diffusion aux autres composantes de l'inflation sont très contenus, limités aux services de transports. Cependant, ils resteront sous surveillance, tandis que l'inflation totale resterait proche de 2 % au cours des mois à venir.

> Contribution à l'inflation



Sur le marché de l'immobilier, l'impact du choc au Moyen-Orient n'est pas encore entièrement visible mais il devrait être double ces prochains mois : il est déjà baissier pour la confiance des ménages, et il sera probablement haussier sur les taux des crédits à l'habitat, en lien avec la résurgence de tensions inflationnistes. S'agissant des taux sur les crédits immobiliers, ils s'établissaient à 3,25 % en moyenne en mai, dernier point connu selon les chiffres de l'Observatoire CSA-Crédit Logement, en dépit de la hausse des taux sans risque survenue dans l'intervalle. Cette relative stabilité des taux moyens malgré les conséquences du conflit au Moyen-Orient émanerait surtout de la politique commerciale des banques : ces dernières auraient comprimé leurs marges au-delà du simple geste commercial afin de préserver leur volume d'activité. Néanmoins, la stabilité des taux moyens masque une hausse plus sensible des taux sur les produits « phares » des banques, à savoir les prêts à 20 et 25 ans : en mai, les taux des crédits sur ces maturités s'élevaient à respectivement 3,34 % et 3,37 %, contre 3,17 % et 3,25 % en décembre dernier. Une ou deux hausses de taux de la BCE cette année (cf. *infra*), si tant est que le conflit demeure temporaire et que la transmission à l'ensemble des prix reste contenue, n'impliqueraient pas nécessairement une remise en cause du niveau d'équilibre des taux sur les crédits à l'habitat, que les observateurs estimaient pré-conflit en Iran « vraisemblablement autour de 3,50 % ».

Dans le logement ancien, les dernières statistiques « dures » semblent justement augurer d'une légère inflexion en matière d'activité immobilière. Dans un contexte d'incertitude exacerbée par le conflit au Moyen-Orient et de moindre dynamisme de l'emploi en France, cette légère inflexion des transactions n'est pas inattendue : sur 12 mois cumulés, les transactions s'élevaient à 941 000 logements vendus en avril, soit +5 % sur un an (source CGEDD) ; tandis que la relative stabilité des prix des logements anciens relevés par les indices Notaires-Insee au 1^{er} trimestre (+0,1 % sur un an) pourrait être de nature à favoriser des comportements d'attentisme de la part des ménages.

Dans le logement neuf, la construction poursuit sa reprise avec plus de 290 000 mises en chantier sur 12 mois en mai. Même si ce niveau demeure bien inférieur aux références historiques (autour de 380 000 logements construits par an), la reprise s'opère à un rythme soutenu (+18,5 % environ sur un an) et de manière continue depuis l'atteinte du point bas à l'été dernier. Les réservations de logements neufs par les particuliers se redressent également légèrement par rapport au point bas historique du 4^e trimestre 2025, ce qui pourrait refléter au moins en partie la mise en place du statut du bailleur privé, mais elles restent en territoire de demande dégradée. Pour les prochains mois, les perspectives du logement neuf resteront tributaires des conditions de financement des particuliers et des coûts de construction, les différents indices de coûts disponibles à date augurant de hausses circonscrites aux matériaux directement concernés par le conflit (dérivés de pétrole, e.g. PVC, et aluminium).

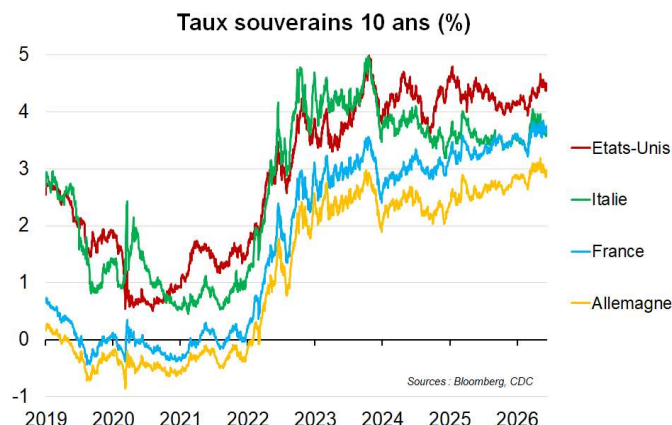
Marchés financiers

Sur les marchés financiers, le conflit en Iran a guidé les mouvements au gré des anticipations des investisseurs entourant les prix du pétrole et l'inflation. Du côté de la politique monétaire, la BCE s'est montrée en réaction d'accompagnement au choc en procédant à une hausse de taux de 25 pb en juin, ce qui était attendu par les marchés (taux de dépôt à 2,25 %) et indique rester en alerte afin d'ajuster sa politique monétaire pour répondre au choc inflationniste si nécessaire. La relative détente du conflit à date a rassuré les marchés sur l'emprise inflationniste, qui n'anticipent pas de cycle haussier sur les taux à la suite de cette hausse. La BCE devrait en effet se montrer prudente : les anticipations d'inflation restent ancrées et les aléas baissiers du côté de la croissance ne lui permettent pas une action plus ample en terme de politique monétaire en réponse au choc.

Du côté des taux souverains, le taux de l'OAT 10 ans s'est stabilisé sur le 2^e trimestre : il est passé de 3,4 % à 3,8 % à la suite du conflit, et se stabilise depuis autour de 3,7 %. Ce mouvement n'est pas spécifique à la France, tous les taux souverains ont augmenté car les marchés anticipent un environnement plus inflationniste qu'avant le conflit.

Notons que la France a bénéficié d'un mouvement de « fuite pour la qualité » en début de conflit qui a provoqué un resserrement de la prime spécifique à la signature française, mais ce mouvement s'est désormais dissipé, provoquant un renchérissement un peu plus fort des taux obligataires français relativement aux autres taux européens. Ainsi, cela explique pourquoi, malgré les révisions baissières des anticipations d'inflation en fin de trimestre à la suite de l'accord entre les Etats-Unis et l'Iran, le taux de l'OAT 10 ans n'a pas diminué.

> Taux souverains



Perspectives

À court terme, la conjoncture macroéconomique et financière restera tributaire de l'évolution de la situation au Moyen-Orient qui entraîne des conséquences directes, sur l'inflation, la croissance et les taux d'intérêt.

> Indicateurs clés au 31/06/2026

Croissance sur un an (%)	2025	2026T1	Prévisions consensus	
			2026*	2027*
France	0,9	0,9	0,6	0,9
Zone euro	1,4	0,3	0,6	1,2
Etats-Unis	2,1	2,7	2,1	2,1
Taux (fin d'année %)	2025	30/06/26	2026	2027
Taux dépôt BCE	2,00	2,25	2,47	2,27
Ester	1,93	2,18	2,4"	2,41"
Euribor 3 mois	2,03	2,32	2,53	2,25
OAT 10 ans	3,6	3,7	3,8	3,8
Inflation hors Tabac France	0,7	2,4°	2,3**	1,9**
Livret A	1,7	1,5		

* mois précédent, *Consensus Bloomberg, moyenne annuelle

**moyenne annuelle, pour l'inflation totale (IPCH), "Forward

Source : Bloomberg

A fin juin, les consensus ont intégré un environnement davantage « stagflationniste », avec moins de croissance et plus d'inflation qu'attendu initialement. En outre, les anticipations reflètent des taux BCE qui pourraient encore augmenter quelque peu, même si la probabilité d'une nouvelle hausse a reflué dans le sillage des prix de l'énergie et de l'inflation. En revanche, le taux souverain France à 10 ans est attendu en légère hausse d'ici la fin de l'année par rapport aux niveaux actuels, puis stable.