

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8500 entreprises ou établissements interrogés entre le 29 janvier et le 5 février, avant l'adoption définitive du budget le 6 février), l'activité s'est redressée en janvier plus qu'attendu le mois dernier dans l'industrie et le bâtiment, et a continué de progresser dans les services marchands également à un rythme plus élevé que ce qu'anticipaient les entreprises. En février, d'après les anticipations des entreprises, l'activité serait moins bien orientée : elle serait stable dans l'industrie, reculerait légèrement dans le bâtiment et ralentirait sensiblement dans les services marchands. Les carnets de commandes restent jugés comme étant dégarnis dans tous les secteurs de l'industrie, hormis l'aéronautique. Ils demeurent particulièrement bas dans le gros œuvre.

Notre indicateur d'incertitude fondé sur les commentaires des entreprises augmente de nouveau, et plus nettement dans le bâtiment.

Les réponses mentionnent avant tout le contexte politique d'incertitude aux niveaux national (politiques économique et fiscale) et international (craintes de relèvement des droits de douane aux États-Unis en particulier).

Le mois de janvier est habituellement un mois de révision des tarifs, mais la proportion d'entreprises ayant augmenté leurs prix ce mois-ci est dans l'ensemble nettement moins élevée que lors des trois dernières années, et proche ou inférieure à celle de la période pré-Covid. Les difficultés de recrutement continuent de reculer dans les trois secteurs.

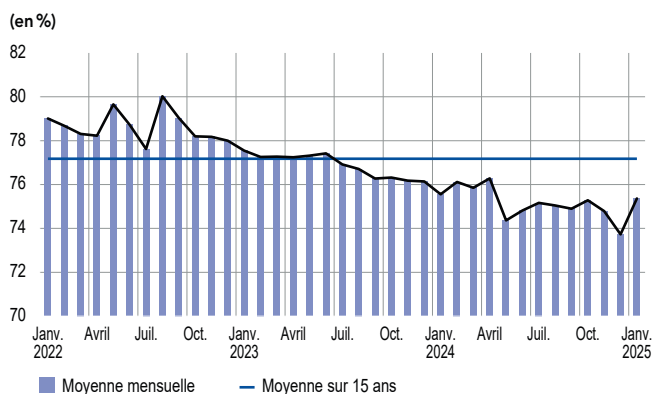
Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que l'activité progresserait légèrement au premier trimestre 2025, de 0,1 % à 0,2 %.

1. En janvier, l'activité se redresse dans l'industrie et le bâtiment après un mois de décembre en repli. La progression se poursuit dans les services marchands

En janvier, après deux mois à l'été, l'activité se redresse dans l'**industrie**, à un rythme plus élevé que ce qui avait été anticipé par les chefs d'entreprise le mois dernier, dans la quasi-totalité des segments. L'inflexion à la hausse est prononcée dans l'automobile, l'habillement-textile-chaussure, et les produits informatiques-électroniques-optiques. Les chefs d'entreprise de ces secteurs mettent en avant un effet de rattrapage du mois de décembre marqué par des fermetures de sites plus longues qu'habituellement. La hausse dans la pharmacie se confirme. L'agroalimentaire continue de progresser (commandes hors Europe notamment dans la perspective éventuelle de tensions futures sur les droits de douane). À l'opposé, la métallurgie recule pour le quatrième mois consécutif. Les équipements électriques sont en retrait aussi, dans une moindre mesure.

Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) pour l'ensemble de l'industrie se redresse en janvier, à 75,4 %

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



(après un point bas à 73,7 % en décembre), revenant au niveau d'octobre mais toujours en deçà de sa moyenne de long terme. L'indicateur remonte dans la majorité des sous-secteurs, dont l'habillement-textile-chaussure (+ 4 points), l'automobile (+ 3 points) et les produits informatiques-électroniques-optiques (+ 2 points).



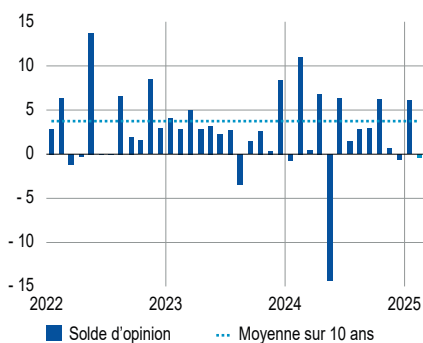
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

Enquêtes mensuelles de conjoncture | [Banque de France \(youtube.com\)](#)

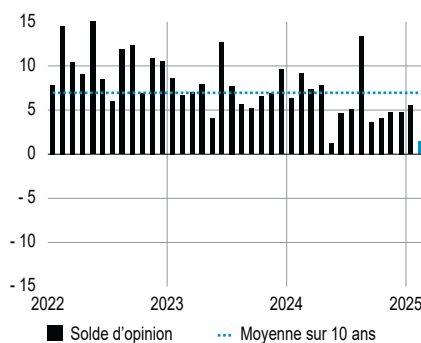
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

(solde d'opinion CVS-CJO, pour février : prévision)

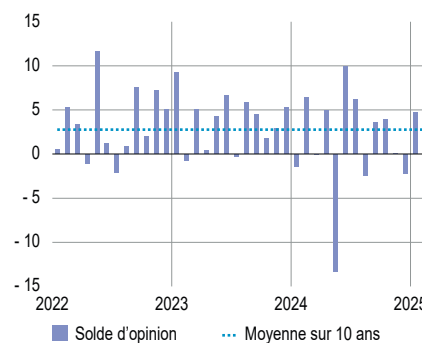
a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



c) Dans le bâtiment



Lecture : Le solde d'opinion sur l'évolution de l'activité (qui mesure la différence entre les proportions d'entreprises ayant déclaré une hausse de l'activité et celles ayant déclaré une baisse au cours du mois passé) s'établit pour janvier à + 6 points dans l'industrie. Pour février (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une légère baisse de l'activité (- 0,5 point).

Les **stocks** de produits finis sont jugés en légère diminution par rapport à décembre. Ils baissent fortement dans les secteurs de la chimie, des équipements électriques ainsi que pour les produits en caoutchouc ou plastique, mais ils augmentent pour les autres produits industriels, la pharmacie et les produits informatiques-électroniques-optiques. Dans la plupart des secteurs, les stocks sont au-dessus de leur moyenne de long terme, excepté dans l'habillement-textile-chaussure et les produits informatiques-électroniques-optiques.

Dans les **services marchands**, l'activité évolue selon un rythme légèrement plus élevé qu'en décembre et que ce que les chefs d'entreprise anticipaient le mois dernier. L'activité se redresse

notamment dans les services d'information et s'amplifie dans le nettoyage et l'édition. Elle continue de progresser dans la restauration. Elle est étale dans le transport et entreposage (après un mois de décembre soutenu par les livraisons des achats de Noël en ligne) ainsi que dans le travail temporaire. Seul le segment de la programmation est en recul.

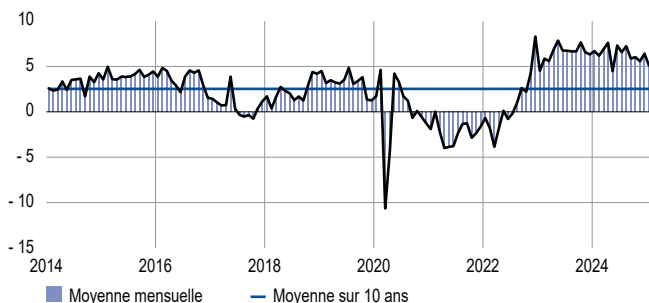
Dans le **bâtiment**, l'activité rebondit en janvier, et davantage qu'anticipé le mois dernier, tant dans le gros œuvre que dans le second œuvre, après un mois de décembre en recul avec l'arrêt des chantiers plus marqué qu'habituellement.

Le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie** se redresse légèrement dans l'**industrie**. Il s'améliore notamment dans la pharmacie, le bois-papier-imprimerie et les équipements électriques. En revanche, il baisse dans l'agroalimentaire et se dégrade dans l'automobile. Dans tous les secteurs, le solde d'opinion est inférieur à sa moyenne de long terme.

Dans les **services marchands**, le solde d'opinion sur la situation de trésorerie évolue peu, au voisinage de zéro, avec une forte hétérogénéité entre sous-secteurs. La situation de trésorerie est jugée satisfaisante dans la location et l'édition ainsi que dans l'ingénierie. En revanche, elle est jugée dégradée dans le transport et entreposage, la restauration et la réparation automobile.

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

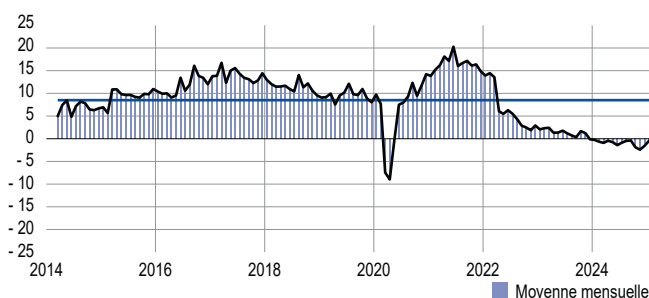
(solde d'opinion CVS-CJO)



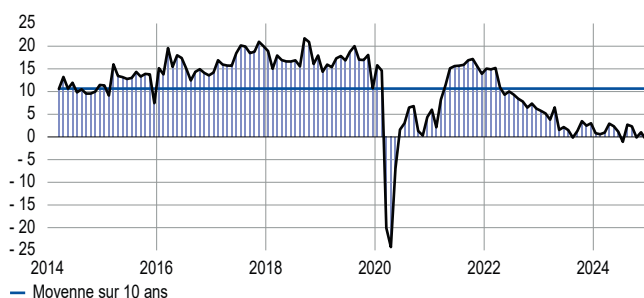
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



2. En février, selon les anticipations des entreprises, l'activité évoluerait peu dans l'industrie, reculerait légèrement dans le bâtiment et ralentirait sensiblement dans les services marchands

En février, selon les anticipations des **industriels**, l'activité évoluerait peu, avec des tendances hétérogènes selon les sous-secteurs. Ainsi, elle progresserait dans l'aéronautique et les autres produits industriels ainsi que dans les produits électroniques-informatiques-optiques. À l'inverse, elle se replierait dans la chimie et le bois-papier-imprimerie. L'activité resterait en baisse dans la métallurgie, pénalisée par la faible demande de l'automobile et la concurrence étrangère (chinoise en particulier).

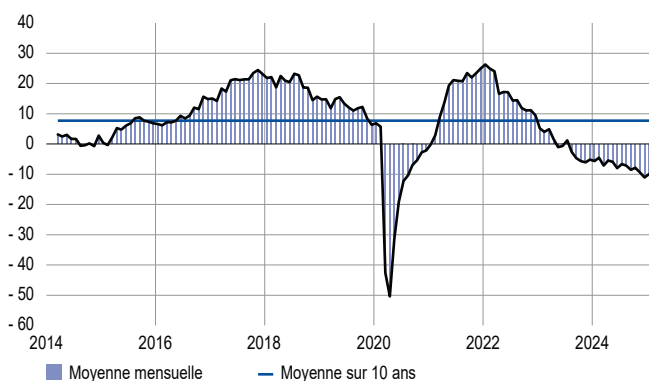
Dans les **services marchands**, après un mois de janvier bien orienté, l'activité ralentirait sensiblement. Elle resterait orientée à la hausse dans l'édition, la location, l'hébergement et la plupart des services aux entreprises (dont l'ingénierie, les activités juridiques et comptables, les services d'information). Elle reculerait en revanche, dans les activités de loisirs, de services à la personne et le transport et entreposage.

Enfin, dans le **bâtiment**, l'activité fléchirait de nouveau, tirée à la baisse par le gros œuvre.

SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



Fin janvier, les **carnets de commandes** dans l'**industrie** demeurent dégarnis. Comme les mois précédents, ils sont jugés dégarnis dans tous les secteurs, hormis l'aéronautique. Ils sont plus particulièrement bas dans les produits en caoutchouc ou plastique, l'automobile, les machines et équipements, et la métallurgie. Leurs niveaux continuent d'être estimés nettement en-dessous de leur moyenne de long terme dans tous les secteurs.

Dans le **bâtiment**, le jugement sur les carnets de commandes reste fortement négatif dans le gros œuvre. Les chefs d'entreprise font état d'une demande toujours attentiste, tant pour la construction de logements collectifs, que pour celle de maisons individuelles ou de projets publics. Certaines entreprises de construction commencent à se positionner sur le second œuvre, dont la rénovation énergétique qui reste le segment porteur dans le bâtiment.

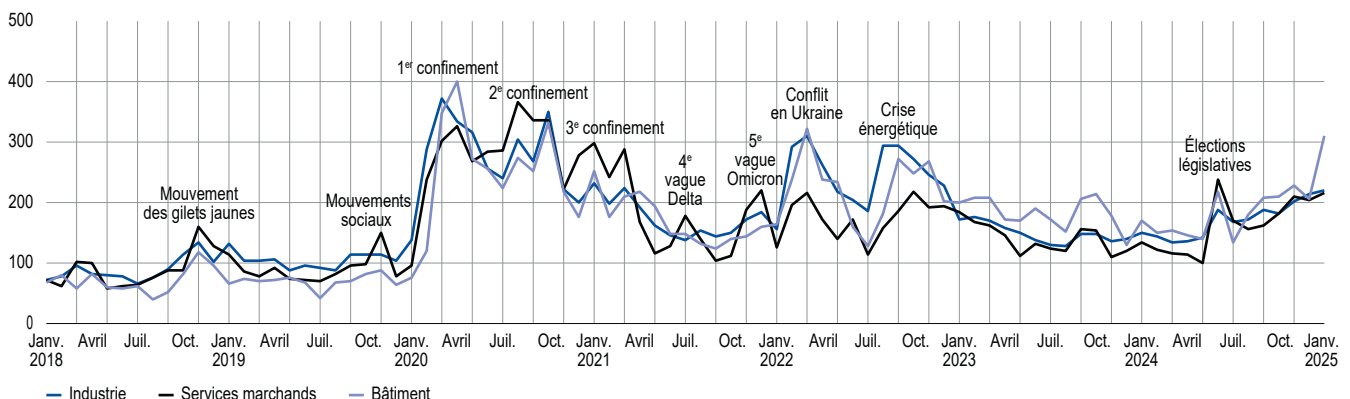
Notre indicateur mensuel d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, monte dans les trois secteurs. C'est plus particulièrement le cas dans le bâtiment où il atteint son niveau le plus haut depuis mars 2022. Les chefs d'entreprise mentionnent principalement le contexte politique national comme facteur d'incertitude, notamment en matière budgétaire et fiscale. Les industriels font aussi état des tensions commerciales internationales.

b) Dans le bâtiment



INDICATEUR D'INCERTITUDE DANS LES COMMENTAIRES DE L'ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE (EMC)

(données brutes)



Note : La valeur de référence est fixée à 100 et correspond à la valeur autour de laquelle fluctue l'indicateur en période normale.

3. Les hausses de tarifs de début d'année sont moins répandues que les années précédentes

En janvier, les **difficultés d'approvisionnement** dans l'industrie sont globalement stables par rapport au mois précédent, à un niveau relativement bas (9 % des entreprises les mentionnent, – 1 point par rapport à décembre). Dans les matériels de transport, secteur le plus touché, elles se desserrent dans l'automobile (9 %) mais restent relativement élevées dans l'aéronautique (28 %). Elles augmentent dans les produits informatiques-électroniques-optiques (15 %) ainsi que dans les machines et équipements (13 %). Les difficultés d'approvisionnement dans le bâtiment restent rares (2 %).

Dans l'**industrie**, les prix des matières premières sont jugés en légère baisse par les chefs d'entreprise. Ainsi, ils reculeraient sensiblement dans l'automobile, l'habillement-textile-chaussure et dans les produits informatiques-électroniques-optiques. Le solde d'opinion sur les prix de produits finis¹, légèrement positif, est stable par rapport à décembre, avec des mouvements hétérogènes entre sous-secteurs : tendance à la baisse dans les machines et équipements et la chimie, et à la hausse dans l'agroalimentaire et la pharmacie.

ÉVOLUTION DES PRIX DE PRODUITS FINIS PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



Le mois de janvier est habituellement un mois de révision des prix par les entreprises. Janvier 2025 se caractérise par des hausses moins répandues qu'au début des années précédentes. Ainsi, la proportion des industriels qui déclarent avoir augmenté leurs prix ce mois-ci s'établit à 13 %, niveau inférieur aux mois de janvier des années 2022 à 2024, et même à ceux de la période pré-Covid. Les hausses de prix sont un peu plus répandues dans la pharmacie (24 %) et le textile-habillement-chaussure (20 %). À l'inverse, 5 % des industriels déclarent avoir baissé leurs prix de vente, part plus importante que pour les mois de janvier de la période pré-Covid. Les baisses de prix de produits finis concernent essentiellement la chimie (14 %) et les industries du bois-papier-imprimerie (9 %).

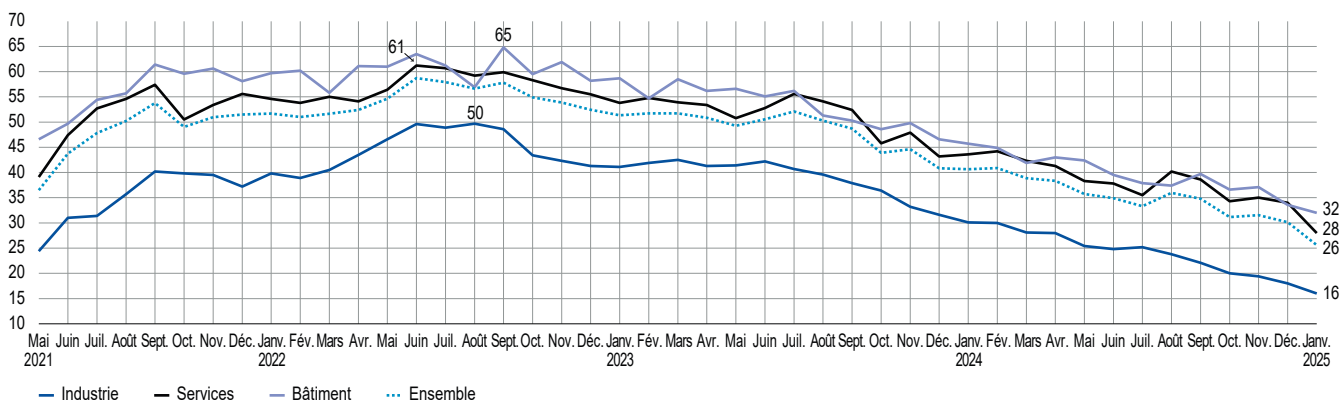
Dans le **bâtiment**, comme en décembre, le solde d'opinion sur les prix de vente reste négatif, tiré à la baisse par le gros œuvre. La proportion des chefs d'entreprise qui indiquent une hausse des prix de leurs devis s'établit à 10 %, soit une proportion inférieure à celle des mois de janvier antérieurs. Symétriquement, 10 % des chefs d'entreprise mentionnent avoir baissé leurs tarifs, soit une part supérieure à celle des mois de janvier antérieurs.

Dans les **services**, le solde d'opinion sur les prix de vente augmente, tout en restant à un niveau comparable à ceux de la période pré-Covid. La proportion d'entreprises qui annoncent une hausse de leurs prix s'établit à 22 %, en net retrait par rapport aux mois de janvier des trois dernières années mais encore un peu supérieure à celle des mois de janvier pré-Covid. Parallèlement, la proportion d'entreprises indiquant une baisse de leurs prix s'établit à 4 %, en concordance avec les mois de janvier des années précédentes. Les hausses de prix concernent principalement le nettoyage, les activités de loisirs et de services à la personne (répercussion de la hausse du SMIC de novembre), de même que les services juridiques et comptables.

En février, 9 % des industriels prévoient de relever leurs prix (13 % en février 2024). Dans les services marchands et le bâtiment, la proportion est de 12 % et 5 % respectivement (contre 12 % et 10 % en février 2024).

PART DES ENTREPRISES INDiquANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



1 Le solde d'opinion est la différence des proportions de hausses et de baisses, pondérées par l'intensité de la variation (trois modalités possibles dans l'enquête mensuelle de conjoncture : faible, normale, élevée). Un chef d'entreprise indiquant une forte hausse de ses prix, toutes choses égales par ailleurs, contribuera davantage au solde d'opinion qu'un chef d'entreprise indiquant une faible hausse.

En janvier, 26 % des chefs d'entreprise font état de **difficultés de recrutement**, soit une détente de 4 points par rapport à décembre. Cette proportion diminue plus particulièrement ce mois-ci dans les services marchands.

4. Nos estimations suggèrent une légère hausse du PIB au premier trimestre, comprise entre 0,1 % et 0,2%.

Les premiers résultats des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin janvier, ont fait état d'un repli de 0,1 % de la croissance du PIB au quatrième trimestre 2024, en partie par contrecoup des Jeux olympiques et paralympiques de Paris (JOP) qui ont soutenu la croissance du troisième trimestre. La valeur ajoutée s'est repliée dans les secteurs de l'agriculture, de l'industrie manufacturière, de la construction et des services marchands (compte tenu du contrecoup ponctuel des JOP), et a progressé dans les services non marchands et l'énergie.

L'évolution de l'activité a été légèrement inférieure à ce que nous avions prévu lors de notre dernier point de conjoncture, en particulier dans le secteur manufacturier.

Sur la base des informations de l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France, complétée par d'autres données disponibles (indices de production dans l'industrie, enquêtes de l'Insee, ainsi que données à haute fréquence), nous estimons que le PIB progresserait légèrement au premier trimestre, de 0,1 % à 0,2 %. La valeur ajoutée dans les services marchands rebondirait après le repli ponctuel observé au trimestre précédent, et augmenterait de nouveau dans le secteur de l'énergie. La valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière serait stable, compte tenu d'un effet d'acquis négatif de l'indice de production industrielle en décembre compensant les soldes positifs de l'enquête mensuelle de conjoncture en janvier. Enfin, la construction connaîtrait un nouveau recul, mais moins marqué qu'au trimestre précédent.

VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU PIB ET DE LA VALEUR AJOUTÉE EN FRANCE

(en %)

Branche d'activité	Poids dans la VA	T4 2024 (vt)	T1 2025 (vt)
Agriculture	2	- 0,2	1,8
Industrie manufacturière	10	- 0,6	0,0
Énergie, eau, déchets	2	0,1	0,6
Construction	5	- 0,9	- 0,4
Services marchands	59	- 0,1	0,3
Services non marchands	22	0,2	- 0,1
Total VA	100	- 0,1	[0,1 ; 0,2]
PIB		- 0,1	[0,1 ; 0,2]

Note : vt, variation trimestrielle.
Sources : Insee pour le quatrième trimestre 2024, prévision Banque de France pour le premier trimestre 2025.