

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 28 avril et le 6 mai), l'activité a nettement progressé en avril dans l'industrie et le bâtiment, et plus modérément dans les services marchands. En mai, d'après les anticipations des entreprises, l'activité serait en repli dans l'industrie, les services marchands ainsi que dans le bâtiment, en raison principalement des congés et fermetures liés au positionnement des jours fériés. Les carnets de commandes restent jugés bas dans l'industrie hors aéronautique.

Notre indicateur d'incertitude fondé sur les commentaires des entreprises augmente légèrement dans l'industrie et les services marchands ce mois-ci, alors qu'il diminue dans le bâtiment. Le niveau significativement plus élevé de notre indicateur dans l'industrie comparativement aux deux autres grands secteurs, plus domestiques, témoigne vraisemblablement du fait que les facteurs internationaux dominent désormais les facteurs nationaux en matière d'incertitude.

De fait, les chefs d'entreprise interrogés mentionnent plus particulièrement les effets possibles des hausses de droits de douane par les États-Unis, mais estiment dans l'ensemble que leur entreprise est pour le moment peu affectée (à l'exception de la filière viticole).

L'évolution des prix des matières premières est jugée très modérée dans l'industrie, et les difficultés d'approvisionnement restent globalement faibles, hormis dans l'aéronautique. Les prix de vente sont jugés dans l'ensemble stables dans l'industrie, en légère hausse dans les services et en baisse dans le bâtiment. Les difficultés de recrutement sont globalement stables à 19%.

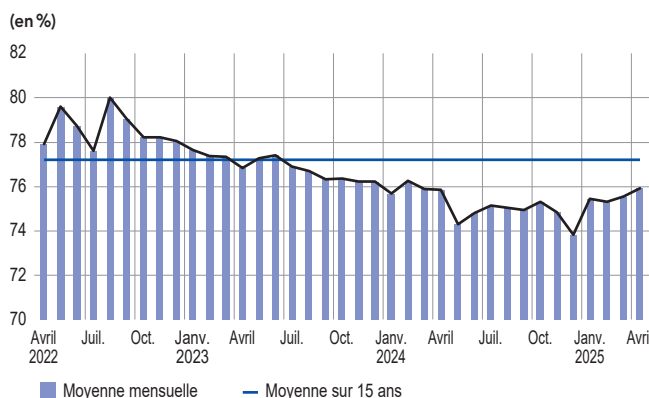
Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que l'activité progresserait légèrement au deuxième trimestre 2025, après une hausse de 0,1 % au premier trimestre.

1. En avril, l'activité progresse davantage qu'attendu dans l'industrie et le bâtiment, et modérément dans les services marchands

Alors que le mois dernier les chefs d'entreprise dans l'**industrie** anticipaient un ralentissement de l'activité en avril, celle-ci progresse, pour le quatrième mois consécutif, à un niveau supérieur à sa moyenne de long terme. L'activité est principalement tirée par l'agroalimentaire (dimanche de Pâques positionné en avril cette année, alors qu'il était en mars en 2024), les biens d'équipement (notamment les produits informatiques-électroniques-optiques), la pharmacie et l'automobile. L'habillement-textile-chaussure est en léger repli. L'aéronautique évolue peu ce mois-ci, après plusieurs mois très dynamiques, en raison notamment de la baisse du dollar qui affecte les ventes aux États-Unis et de difficultés sur la chaîne logistique.

Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) pour l'ensemble de l'industrie est en hausse à 75,9% en avril (contre 75,6% en mars), mais reste sensiblement en deçà de sa

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



moyenne de long terme (77,2%). Il progresse dans l'automobile (+ 2 points), les produits informatiques-électroniques-optiques, les équipements électriques et les autres produits industriels (+ 1 point), mais recule dans l'aéronautique (- 1 point) à partir toutefois d'un niveau relativement élevé.



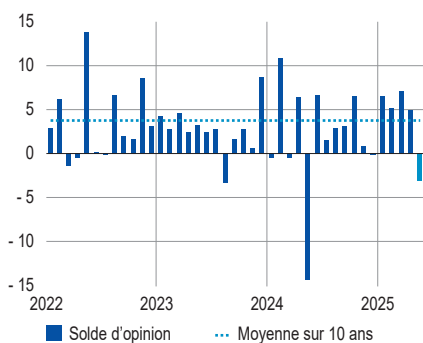
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

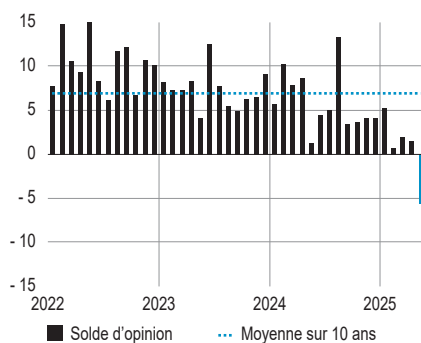
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

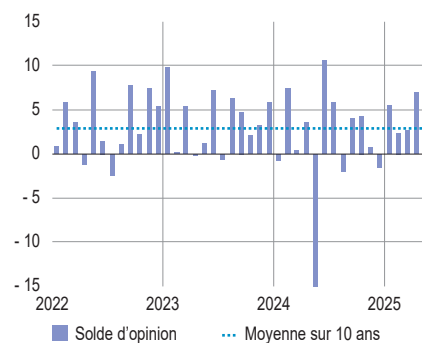
a) Dans l'industrie



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 avril + 5 points dans l'industrie. Pour mai (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une baisse de l'activité (- 3 points).

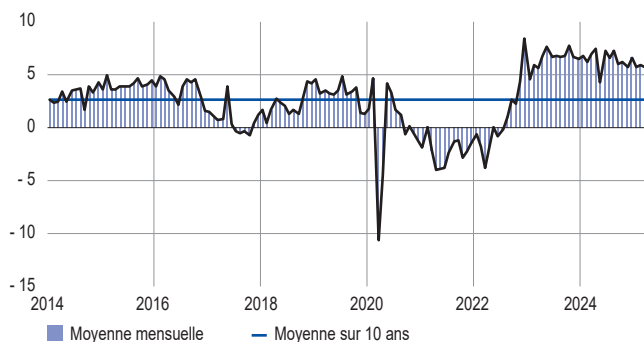
Les **stocks** de produits finis sont jugés stables par rapport à mars. Les réductions recensées dans l'automobile, la pharmacie et les équipements électriques sont compensées par des augmentations dans l'aéronautique et les produits informatiques-électroniques-optiques. Dans la plupart des secteurs, l'opinion sur les stocks dépasse sa moyenne de long terme, excepté dans l'habillement-textile-chaussure et l'automobile.

Dans les **services marchands**, l'activité progresse légèrement, conformément aux anticipations des chefs d'entreprise recueillies le mois précédent. Elle continue d'augmenter dans les services aux ménages (hébergement-restauration, activités de loisirs et services à la personne), qui ont notamment bénéficié d'une météo favorable durant les vacances de Pâques ; elle progresse également dans certains services aux entreprises (édition, activités d'ingénierie et d'analyses techniques). En revanche, elle recule dans les segments du travail temporaire (attentisme de la part des clients), de la location automobile (faible demande de véhicules professionnels), de la programmation-conseil et des services d'information.

Dans le **bâtiment**, l'activité progresse nettement, alors qu'une stabilité était anticipée. Elle redémarre dans le second œuvre, portée par les travaux de rénovation énergétique. Elle progresse également dans le gros œuvre, tirée principalement par la construction des bâtiments industriels (aviation, énergie,

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



défense) ; des chantiers qui avaient été décalés cet hiver en raison de conditions climatiques défavorables ont été réalisés en avril. Les chefs d'entreprise du gros œuvre font par ailleurs état de conditions de crédit plus favorables à la demande, en lien avec la baisse des taux d'intérêt.

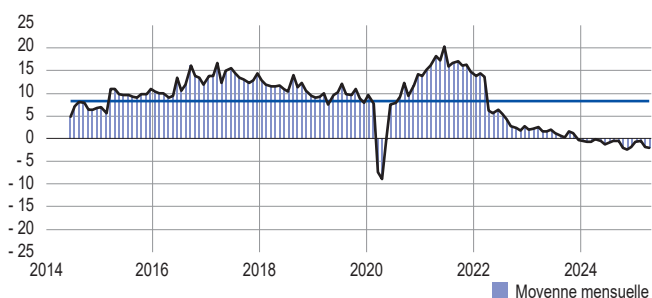
Le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie** dans l'**industrie** demeure légèrement négatif. Il se dégrade principalement dans les produits en caoutchouc-plastique et l'agroalimentaire. En revanche, il s'améliore dans l'automobile et l'aéronautique.

Dans tous les secteurs industriels, ce solde d'opinion reste inférieur à sa moyenne de long terme, notamment dans les équipements électriques, la chimie et les produits en caoutchouc-plastique.

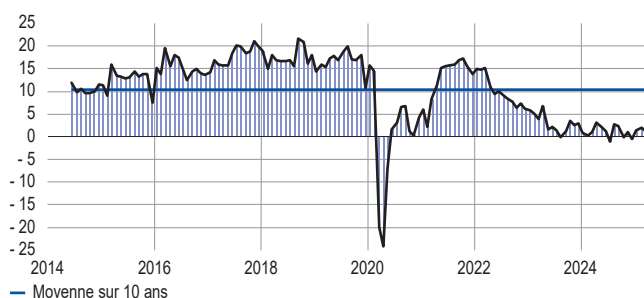
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



Dans les **services marchands**, le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie** se maintient à un niveau proche de zéro, avec une forte hétérogénéité entre les sous-secteurs. La situation de trésorerie est jugée satisfaisante dans l'édition et, dans une moindre mesure, dans la location automobile. En revanche, elle est jugée dégradée dans la publicité, l'hébergement-restauration, la réparation automobile et le nettoyage.

2. En mai, selon les anticipations des entreprises, l'activité serait en repli dans les trois grands secteurs, en raison principalement du positionnement des jours fériés

En mai, selon les anticipations des industriels, l'activité serait en repli, principalement en raison des congés et fermetures liées au positionnement des jours fériés. Elle reculerait dans l'habillement-textile-chaussure, l'automobile, le bois-papier-imprimerie, les produits en caoutchouc-plastique, la métallurgie et les machines et équipements. En revanche, elle progresserait dans l'agroalimentaire et l'aéronautique.

Dans les **services marchands**, l'activité serait également en repli, en raison là aussi de l'effet lié aux ponts du mois de mai. Elle reculerait de nouveau dans la location automobile, la programmation-conseil et le travail temporaire, et se retournerait à la baisse dans le conseil de gestion.

Enfin, dans le **bâtiment**, après un mois d'avril dynamique, l'activité baisserait en mai, à la fois dans le gros œuvre et le second œuvre. Là aussi, les congés et fermetures sont cités comme des facteurs qui affectent le niveau d'activité attendu.

Fin avril, les **carnets de commandes** dans l'**industrie** restent jugés dégarnis (nettement sous leur moyenne de long terme) dans tous les secteurs, hormis l'aéronautique, où ils progressent sensiblement ce mois-ci. Ils sont plus particulièrement bas dans les produits en caoutchouc-plastique, les machines et équipements, et l'automobile. Les prises de nouvelles commandes ont reculé nettement dans l'habillement-textile-chaussure en avril, en raison des incertitudes sur les droits de douane américains qui suscitent de l'attentisme et des reports de décision notamment des entreprises du secteur du luxe.

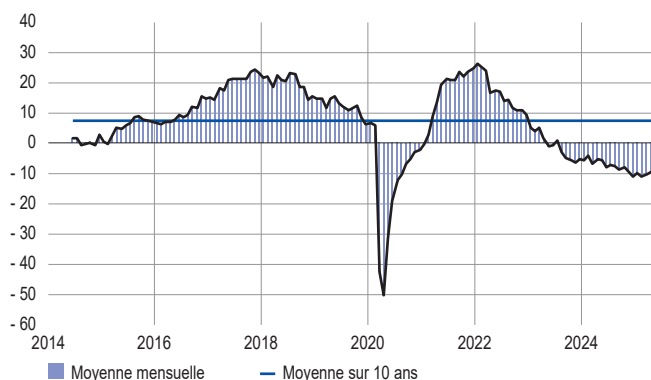
Dans le **bâtiment**, le jugement sur les carnets de commandes se dégrade un peu dans le second œuvre, mais poursuit son redressement dans le gros œuvre, tout en restant à un niveau très négatif.

Notre indicateur mensuel d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, augmente légèrement dans l'industrie et les services, alors qu'il poursuit son repli dans le bâtiment. Les chefs d'entreprise mentionnent les droits de douane

SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

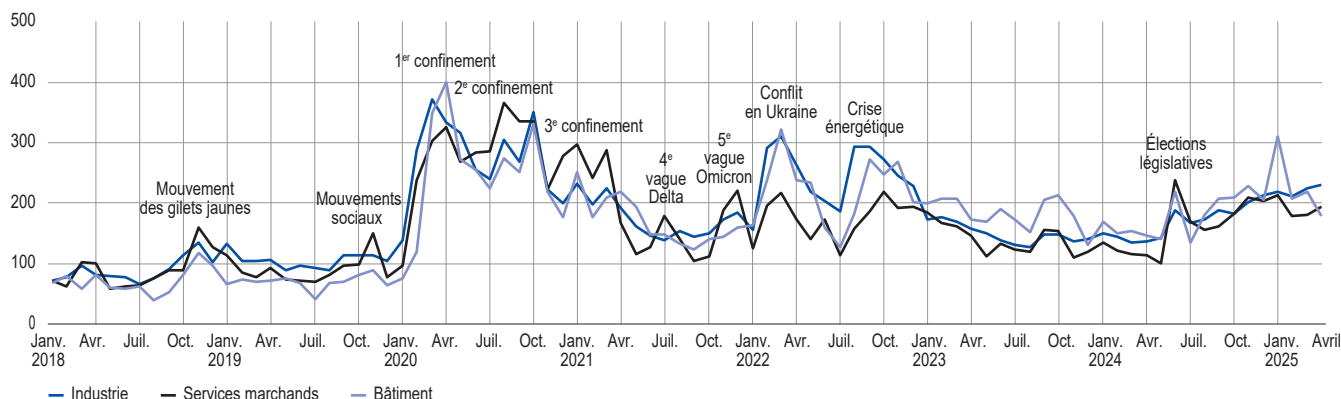


b) Dans le bâtiment



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.

comme source d'incertitude, sans que cela se traduise pour le moment selon eux par un recul significatif de leur activité, à l'exception de l'industrie agroalimentaire (filière viticole). Le niveau sensiblement plus élevé de notre indicateur dans l'industrie comparativement aux services et au bâtiment témoigne vraisemblablement du fait que les facteurs internationaux dominent désormais les facteurs nationaux en matière d'incertitude.

3. Jugés globalement stables dans l'industrie, les prix de vente progressent légèrement dans les services, mais baissent dans le bâtiment

En avril, les **difficultés d'approvisionnement** sont dans l'ensemble stables par rapport au mois précédent (10 % des entreprises les mentionnent, comme en mars). Dans les matériels de transport, secteur le plus touché, elles remontent de nouveau dans l'aéronautique en lien avec les problèmes sur la chaîne logistique (41 %, après 33 %) et sont jugées stables dans l'automobile (11 %). Les difficultés d'approvisionnement dans le bâtiment restent rares (3 %).

Dans l'**industrie**, les prix des matières premières sont jugés en hausse très modérée par les chefs d'entreprise. Ils augmenteraient dans l'agroalimentaire et le bois-papier-imprimerie. En lien avec

les mesures douanières, l'approvisionnement en acier suscite des inquiétudes. Le solde d'opinion sur les prix de produits finis¹ reste globalement aux environs de zéro : les hausses de prix dans certains secteurs (agroalimentaire, aéronautique, pharmacie) sont compensées par des baisses dans d'autres (chimie, produits en caoutchouc-plastique, métallurgie).

De façon plus détaillée concernant la fixation des prix de vente, la proportion des industriels qui déclarent avoir augmenté leurs prix ce mois-ci s'établit à 8 %, niveau proche des mois d'avril de la période pré-Covid et en deçà des années 2021-2023 pour ce même mois. Les hausses de prix sont les plus répandues dans l'agroalimentaire (17 %). À l'inverse, 5 % des industriels déclarent avoir baissé leurs prix de vente, part plus importante que pour les mois d'avril de la période pré-Covid. Dans la chimie et la métallurgie, la proportion des baisses de prix l'emporte sur celle des hausses.

Dans le **bâtiment**, le solde d'opinion sur l'évolution des prix reste négatif en avril, tant pour le gros œuvre que pour le second œuvre. La proportion des chefs d'entreprise indiquant une hausse des prix de leurs devis s'établit à 2 %, soit une proportion inférieure à celle des mois d'avril antérieurs. À l'opposé, 18 % des chefs d'entreprise (8 % en mars 2024) mentionnent avoir baissé leurs tarifs, soit une part bien supérieure à celle des précédents mois d'avril.

Dans les **services**, le solde d'opinion reste très légèrement positif. La proportion d'entreprises qui déclarent une hausse de leurs prix s'établit à 9 %, en net retrait par rapport aux mois d'avril des trois dernières années, et au même niveau que les mois d'avril de la période pré-Covid. Parallèlement, la proportion d'entreprises indiquant une baisse de leurs prix s'établit à 4 %, en concordance avec les mois d'avril des années précédentes, y compris en période Covid. Les hausses de prix concernent principalement l'hébergement, la publicité, les transports et l'entreposage, et la réparation automobile.

En avril, 19 % des chefs d'entreprise font état de **difficultés de recrutement**, comme en mars.

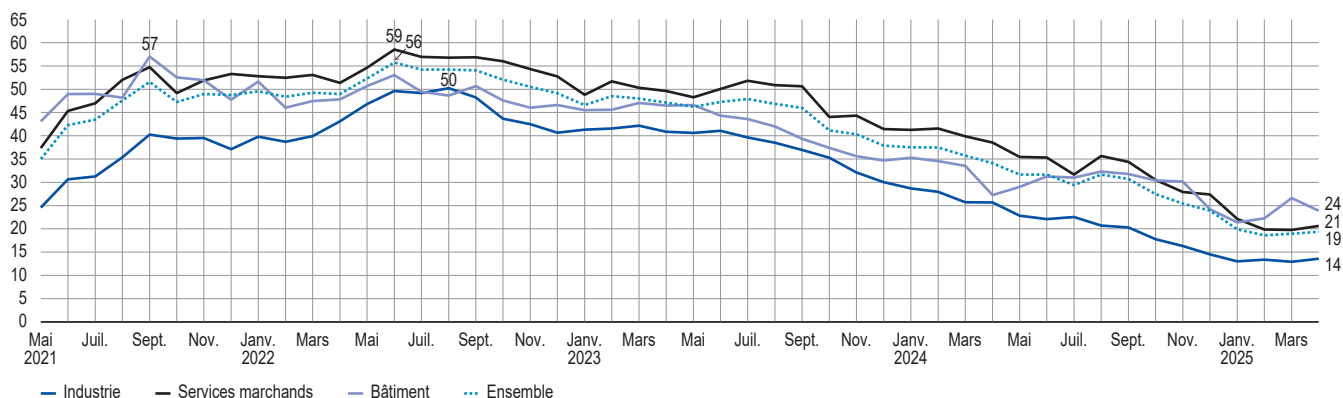
ÉVOLUTION DES PRIX DE PRODUITS FINIS PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



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.

4. Nos estimations suggèrent une légère hausse du PIB au deuxième trimestre

Les premiers résultats des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin avril, ont fait état d'une légère croissance du PIB de + 0,1 %, au premier trimestre 2025, un peu inférieure à ce nous avions prévu dans notre précédent point de conjoncture, avec un rebond dans le secteur de l'industrie manufacturière et une hausse plus modérée dans les services marchands et non marchands. L'activité s'est repliée dans le secteur de l'énergie et de la construction.

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 deuxième trimestre. L'activité serait principalement soutenue par la hausse modérée de la valeur ajoutée dans les services marchands et dans l'industrie manufacturière. La valeur ajoutée serait à nouveau en baisse dans le secteur de la construction et de l'énergie.

Cette prévision est toutefois encore très préliminaire, en raison du calendrier particulier de ce mois de mai et des incertitudes sur les droits de douane.