

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8500 entreprises ou établissements interrogés entre le 27 mai et le 4 juin), l'activité a significativement reculé en mai, en raison principalement des congés et fermetures liés au positionnement des jours fériés. Ceci vaut dans l'industrie et, dans une moindre mesure, dans les services marchands et le bâtiment. En juin, d'après les anticipations des entreprises, l'activité repartirait à la hausse dans les trois secteurs, et de manière plus nette dans l'industrie. Les carnets de commandes restent toutefois jugés bas dans l'industrie hors aéronautique.

Notre indicateur d'incertitude, qui se fonde sur les commentaires des entreprises, se replie dans les trois secteurs, mais plus modérément dans l'industrie, plus exposée à l'environnement international. L'effet de la hausse des droits de douane américains sur le volume de leur activité est ainsi régulièrement mentionné par les chefs d'entreprise de l'agroalimentaire (vins

et spiritueux), de la chimie, du bois-papier-imprimerie et de l'habillement-textile-chaussure (entreprises du luxe). Pour certaines activités dans les services marchands, les entreprises déclarent également des répercussions indirectes, notamment dans la publicité et le travail temporaire.

L'évolution des prix des matières premières est jugée stable dans l'industrie, et les difficultés d'approvisionnement restent dans l'ensemble faibles, hormis dans les matériels de transport. Les prix de vente sont globalement stables dans l'industrie et les services, et baissent dans le bâtiment. Les difficultés de recrutement sont plutôt stables, à 19%.

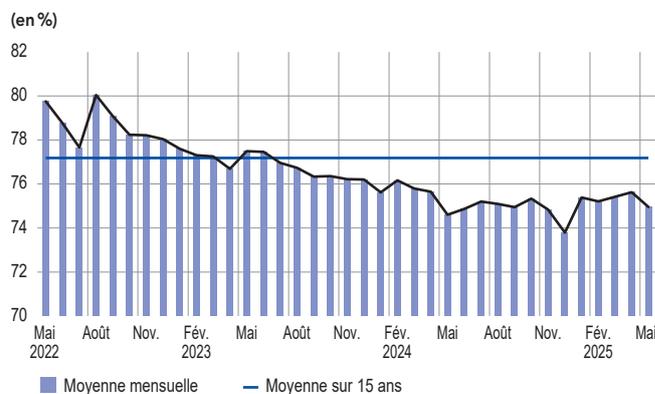
Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que l'activité progresserait au deuxième trimestre 2025 au même rythme qu'au trimestre précédent, de l'ordre de 0,1%.

1. En mai, l'activité recule dans les trois secteurs, principalement en raison du positionnement des jours fériés

En mai, l'activité dans l'**industrie** recule nettement, et plus fortement qu'anticipé par les chefs d'entreprise, après quatre mois consécutifs de hausse à des niveaux supérieurs ou égaux à la moyenne de long terme. La baisse résulte principalement des congés et fermetures liés au positionnement cette année des jours fériés du mois de mai (1^{er} et 8 mai). Les sous-secteurs des autres produits industriels, de l'automobile, des produits en caoutchouc ou plastique, des machines et équipements et de la métallurgie se replient significativement, tandis que l'agroalimentaire et les équipements électriques continuent de progresser, de même que la pharmacie et les produits informatiques à un rythme plus modéré.

Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) pour l'ensemble de l'industrie est en baisse à 75% en mai (contre 75,6% en avril), s'éloignant de sa moyenne de long terme (77,2%). Il recule plus nettement dans la chimie (-4 points), les autres produits industriels ainsi que dans la métallurgie (-2 points).

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



Les **stocks** de produits finis sont jugés en retrait par rapport à avril. Ils baissent fortement pour les produits en caoutchouc ou plastique et l'aéronautique. Dans la plupart des secteurs, l'opinion sur les stocks reste néanmoins très au-dessus de sa moyenne de long terme, excepté pour les produits en caoutchouc ou plastique.

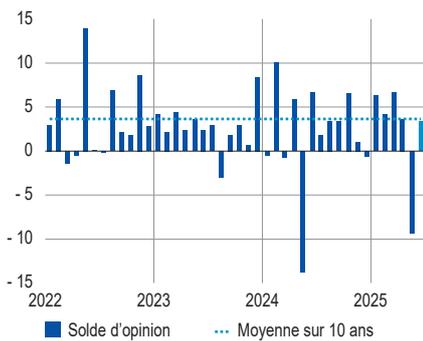


Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)
[Enquêtes mensuelles de conjoncture](#) | [Banque de France \(youtube.com\)](#)

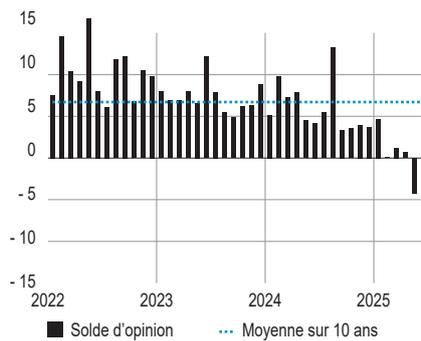
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

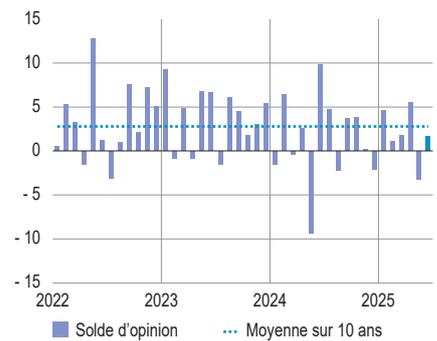
a) Dans l'industrie



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 mai à -9 points dans l'industrie. Pour juin (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse de l'activité (+3 points).

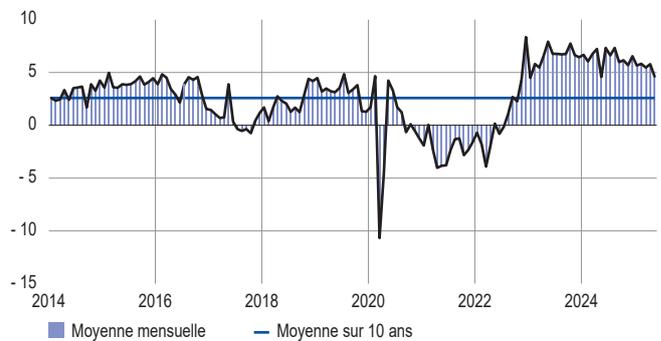
Dans les **services marchands**, l'activité est en baisse, conformément aux anticipations des chefs d'entreprise le mois dernier. Elle fléchit dans le conseil de gestion ainsi que dans les activités de loisirs et services à la personne. L'activité continue de reculer dans les secteurs de la location automobile, de même que dans le travail temporaire, en raison notamment de la faible demande des secteurs du bâtiment et de l'automobile. En revanche, elle reste bien orientée dans l'hébergement-restauration à la faveur des ponts des jours fériés. Enfin, elle se raffermi dans le secteur du nettoyage et rebondit fortement dans la réparation automobile.

Dans le **bâtiment**, l'activité dans le second œuvre diminue plus nettement en mai qu'anticipé par les chefs d'entreprise en avril. Ces derniers font état de retards cumulatifs dans les différents corps de métiers, en lien avec les jours fériés et une météo parfois défavorable. Parallèlement, l'activité progresse dans le gros œuvre, sur un rythme plus modéré qu'en avril, mais plus soutenu que ce que prévoient les chefs d'entreprise (constructions pour les secteurs aéronautique et militaire).

Le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie** dans l'**industrie** est inchangé, à un niveau légèrement négatif. Il se dégrade principalement dans les équipements électriques, l'agroalimentaire, et la pharmacie. En revanche, il s'améliore dans la chimie, les produits en caoutchouc ou plastique et l'habillement-textile-chaussure.

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



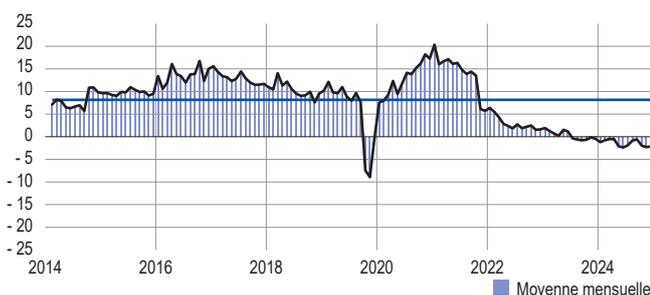
Ce solde d'opinion reste inférieur à sa moyenne de long terme dans tous les secteurs industriels. Il est jugé particulièrement bas dans les équipements électriques, les produits en caoutchouc ou plastique et la métallurgie, en lien notamment – selon les entreprises concernées – avec un allongement des délais de paiement clients.

Dans les **services marchands**, le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie** est stable aux environs de zéro, avec toutefois une forte hétérogénéité entre sous-secteurs. La situation de trésorerie est jugée satisfaisante dans l'édition et la location automobile. En revanche, elle est jugée dégradée dans l'hébergement-restauration, la réparation automobile et dans plusieurs services aux entreprises, notamment la publicité, la programmation et le conseil de gestion.

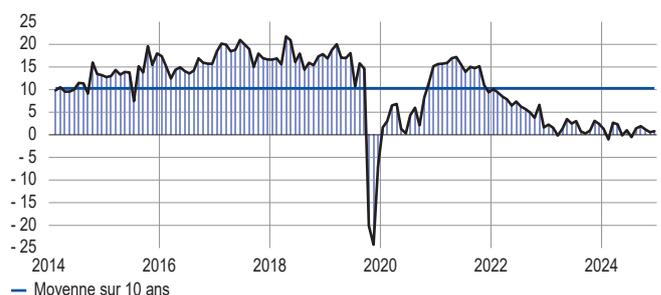
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



2. En juin, selon les anticipations des entreprises, l'activité repartirait nettement à la hausse dans l'industrie et plus modérément dans les services et le bâtiment

En juin, selon les anticipations des industriels, l'activité rebondirait, après le fort recul enregistré au mois de mai. De manière générale, il est attendu qu'elle progresse dans tous les secteurs à l'exception de l'habillement-textile-chaussure, avec un rebond plus particulièrement marqué dans l'aéronautique, les machines et équipements, ainsi que dans la métallurgie.

Dans les **services marchands**, l'activité en juin est anticipée en légère augmentation, avec une grande hétérogénéité entre sous-secteurs. Elle progresserait dans l'édition et la plupart des services aux entreprises, en particulier dans l'ingénierie, les activités juridiques et comptables, le conseil de gestion ainsi que dans l'hébergement-restauration. En revanche, elle continuerait de reculer dans la location automobile et le travail temporaire.

Enfin, dans le **bâtiment**, l'activité repartirait modérément à la hausse, tirée par le second œuvre, après un mois de mai en net recul, le gros œuvre évoluant peu.

Fin mai, les **carnets de commandes** dans l'**industrie** restent jugés dégaris (nettement au-dessous de leur moyenne de long terme) dans tous les secteurs, hormis l'aéronautique

où ils se maintiennent à un niveau très élevé. Ils sont plus particulièrement bas pour les produits en caoutchouc ou plastique, la chimie, l'automobile et l'habillement-textile-chaussure. Les incertitudes sur les droits de douane américains sont perçues comme suscitant de l'attente chez les clients, notamment pour les entreprises du luxe.

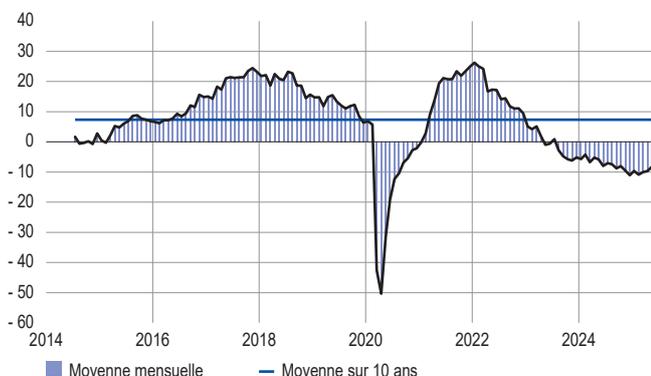
Dans le **bâtiment**, le jugement sur les carnets de commandes continue de se redresser dans le gros œuvre, à un niveau toutefois toujours négatif. Il reste légèrement négatif dans le second œuvre. Les chefs d'entreprise soulignent que la baisse des taux d'intérêt n'a pas encore produit tous les effets attendus sur la demande de logements par les ménages (appartements et maisons individuelles).

Notre indicateur mensuel d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, se détend de façon inégale dans les trois secteurs, et reste relativement élevé dans l'industrie, plus exposée à l'environnement international. L'effet de la hausse des droits de douane américains sur le volume de leur activité est plus particulièrement mentionné dans certains segments de l'agroalimentaire (vins et spiritueux), dans la chimie, le bois-papier-imprimerie et l'habillement-textile-chaussure (entreprises du luxe). Dans certaines activités des services marchands, les entreprises déclarent également des répercussions indirectes, notamment dans la publicité et le travail temporaire.

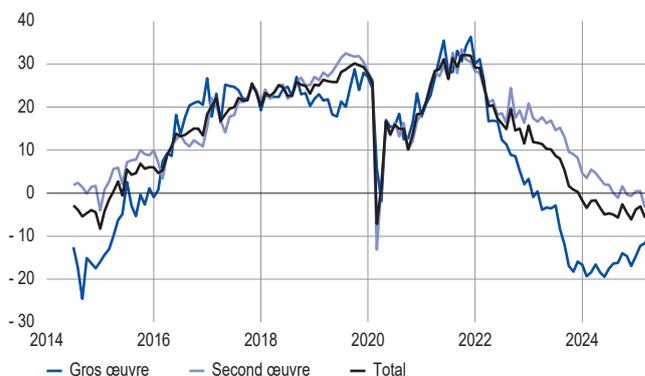
SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

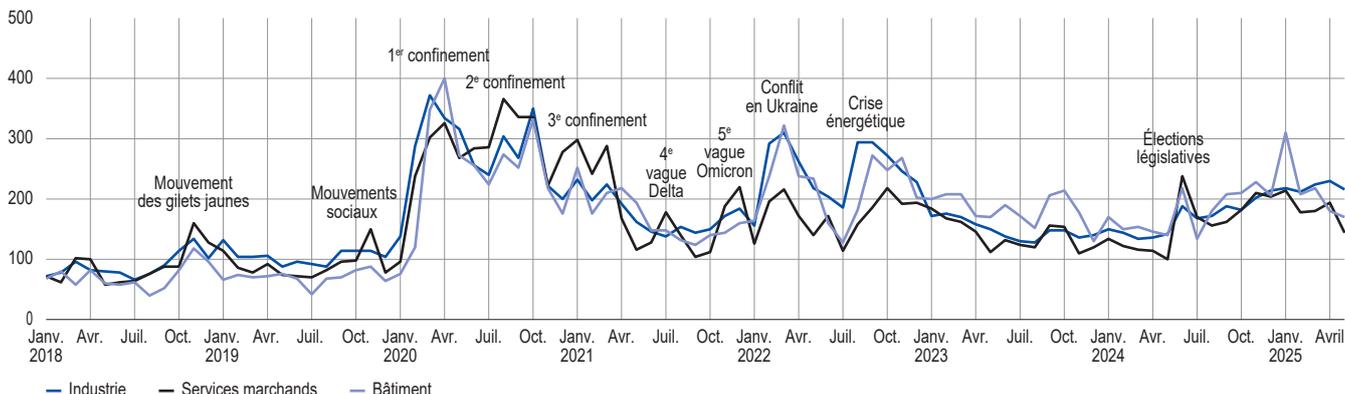


b) Dans le bâtiment



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.

3. Les prix de vente sont globalement stables dans l'industrie et les services, et baissent dans le bâtiment

En mai, les **difficultés d'approvisionnement** sont dans l'ensemble stables par rapport au mois précédent (9 % des entreprises les mentionnent, comme en avril). Dans les matériels de transport, secteur le plus touché, elles restent relativement élevées (20 % et 30 % des entreprises en font état respectivement dans l'automobile et l'aéronautique), en lien avec des tensions persistantes sur plusieurs types de pièces détachées. Les difficultés d'approvisionnement dans le bâtiment restent rares (3 %).

Dans l'**industrie**, les prix des matières premières sont jugés stables par les chefs d'entreprise, la hausse observée dans l'industrie du bois-papier-imprimerie, l'agroalimentaire et les équipements électriques étant compensée par la baisse dans les produits en caoutchouc ou plastique et les autres produits industriels. Le solde d'opinion sur les prix de produits finis¹ est également stable, avec néanmoins des hétérogénéités entre secteurs. Il baisse notablement dans la chimie (concurrence chinoise et négociations plus difficiles avec les clients américains pour compenser les hausses de droits de douane) et plus modérément dans l'automobile. En

regard, il augmente dans les segments de l'agroalimentaire et du bois-papier-imprimerie (répercussion des hausses de prix des matières premières).

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 6 %, niveau proche de celui des mois de mai de la période pré-Covid et en deçà de celui des années 2021-2023 pour ce même mois. Les hausses de prix sont les plus répandues dans le bois-papier-imprimerie (14 %) et l'aéronautique (12 %). À l'inverse, 4 % des industriels déclarent avoir baissé leurs prix de vente, soit là aussi un niveau proche des mois de mai de la période pré-Covid. Les baisses de prix de produits finis concernent la chimie (17 %) et les autres industries manufacturières (8 %).

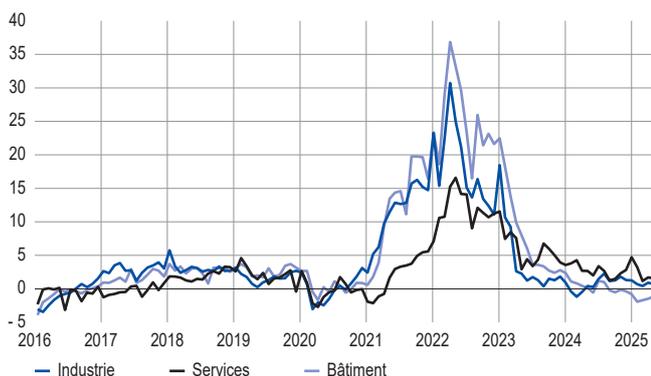
Dans le **bâtiment**, le solde d'opinion sur l'évolution des prix reste négatif en mai, tiré par la baisse dans le second œuvre. La proportion des chefs d'entreprise qui indiquent une hausse des prix de leurs devis s'établit à 4 %, soit une proportion inférieure à celle des mois de mai antérieurs. À l'opposé, 10 % des chefs d'entreprise (8 % en mai 2024) mentionnent avoir baissé leurs tarifs, soit une part bien supérieure à celle des précédents mois de mai.

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 7 %, en concordance avec les mois de mai pré-Covid et en deçà de ceux des années 2021-2023. Les hausses de prix concernent principalement l'hébergement-restauration et les services de programmation. Parallèlement, la proportion d'entreprises indiquant une baisse de leurs prix s'établit à 4 %, en concordance avec les mois de mai des années précédentes.

En mai, 19 % des chefs d'entreprise font état de **difficultés de recrutement**, soit un niveau stable par rapport à avril. Elles restent les plus élevées dans le bâtiment et les plus basses dans l'industrie, tandis que les services se situent près de la moyenne d'ensemble.

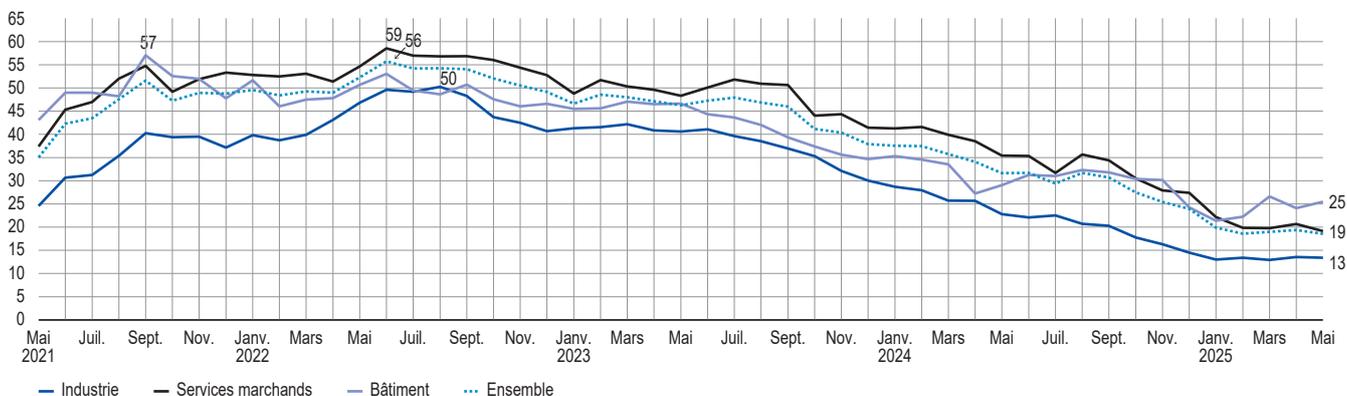
ÉVOLUTION DES PRIX DE PRODUITS FINIS PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



PART DES ENTREPRISES INDICANT 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, de l'ordre de 0,1 %

Les résultats détaillés des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin mai, ont confirmé la légère croissance du PIB de 0,1 % au premier trimestre 2025, 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, de l'ordre de 0,1 %. L'activité serait principalement soutenue par la hausse modérée de la valeur ajoutée dans les services marchands et non marchands. La valeur ajoutée fléchirait dans l'industrie manufacturière, comme le suggère le repli de l'indice de production industrielle en avril et des soldes de l'enquête de conjoncture dans ce secteur en mai. Enfin, l'activité serait à nouveau en baisse dans le secteur de la construction et de l'énergie.

VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU PIB ET DE LA VALEUR AJOUTÉE EN FRANCE

(en %)

| Branche d'activité | Poids dans la VA | T1 2025 (vt) | T2 2025 (vt) |
|--------------------------|------------------|--------------|--------------|
| Agriculture | 2 | 2,8 | 3,2 |
| Industrie manufacturière | 10 | 0,6 | - 0,2 |
| Énergie, eau, déchets | 2 | - 4,1 | - 3,4 |
| Construction | 5 | - 0,2 | - 0,1 |
| Services marchands | 59 | 0,2 | 0,1 |
| Services non marchands | 22 | 0,1 | 0,1 |
| Total VA | 100 | 0,1 | 0,1 |
| PIB | | 0,1 | 0,1 |

Note : vt, variation trimestrielle.

Sources : Insee pour le premier trimestre 2025, prévision Banque de France pour le deuxième trimestre 2025.