

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8500 entreprises ou établissements interrogés entre le 22 juillet et le 5 août), l'activité a continué de progresser en juillet de manière significative dans l'industrie et le bâtiment, et plus modérément dans les services marchands. En août, d'après les anticipations des entreprises (qui doivent être interprétées ce mois-ci avec davantage de précaution en raison des congés), l'activité demeurerait en hausse dans l'industrie et le bâtiment et évoluerait peu dans les services. Les carnets de commandes sont jugés un peu moins dégarnis dans l'industrie hors aéronautique, ainsi que dans le bâtiment, tout en restant relativement bas.

Notre indicateur mensuel d'incertitude, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, continue de se replier dans les trois secteurs, et plus sensiblement dans le bâtiment. Il reste significativement plus haut dans l'industrie comparativement aux services et au bâtiment,

ce qui témoigne de la plus forte exposition de ce secteur à l'international, notamment à la politique tarifaire des États-Unis.

Les chefs d'entreprise de l'agroalimentaire (filière viticole), du bois-papier-imprimerie, de la chimie et des biens d'équipement le mentionnent plus spécifiquement.

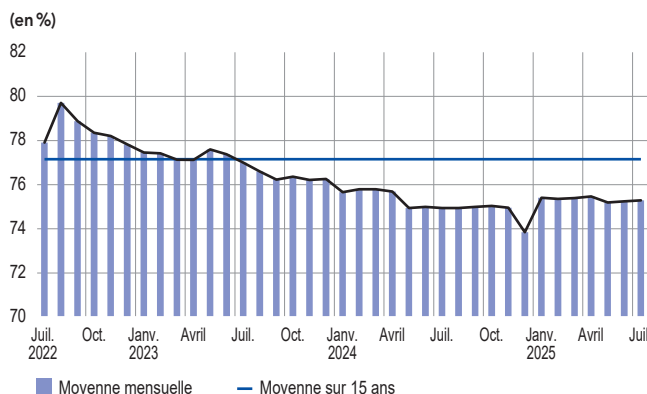
Les prix de vente sont jugés globalement stables dans les trois secteurs. Les difficultés d'approvisionnement restent dans l'ensemble faibles, hormis dans l'aéronautique et dans l'automobile. Les difficultés de recrutement concernent 18% des entreprises, en baisse d'un point par rapport au mois dernier.

Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que le PIB continuerait de croître au troisième trimestre sur un rythme proche de celui du trimestre précédent (+ 0,3% selon la première estimation de l'Insee).

1. En juillet, l'activité continue de progresser à un rythme soutenu dans l'industrie et le bâtiment et plus modéré dans les services marchands

En juillet, l'activité dans l'**industrie** progresse à un rythme plus élevé que ce qu'anticipaient les chefs d'entreprise le mois dernier, tirée par les secteurs des matériels de transport et des biens d'équipement tandis qu'elle ralentit dans l'agroalimentaire (notamment pénurie de CO₂ alimentaire entrant dans la production de boissons, produits surgelés, etc.) et les autres branches industrielles. De manière plus détaillée, l'activité se renforce dans l'aéronautique et l'automobile (meilleures cadences de production grâce à des chaînes d'approvisionnement plus fluides). Elle reste bien orientée dans les machines et équipements, les équipements électriques et les produits informatiques-électroniques-optiques. À l'opposé, l'habillement-textile-chaussure est de nouveau en léger recul en particulier dans l'habillement (niveau de dépenses des clients et soldes décevants).

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) pour l'ensemble de l'industrie évolue peu (75,3%, contre 75,2% en juin), sensiblement en deçà de sa moyenne de long terme (77,2%). Il progresse dans l'habillement-textile-chaussure



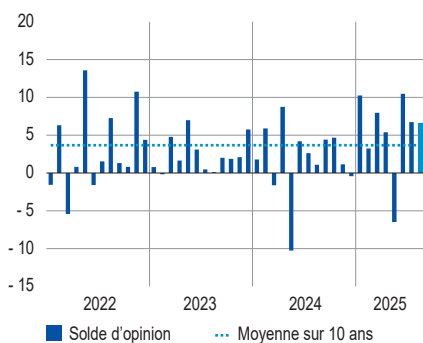
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

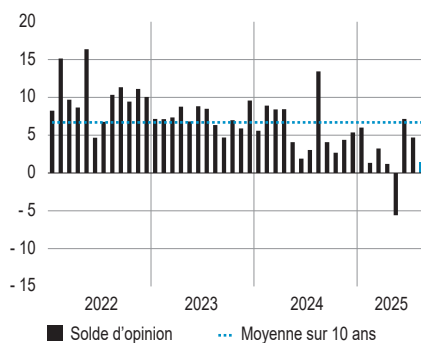
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

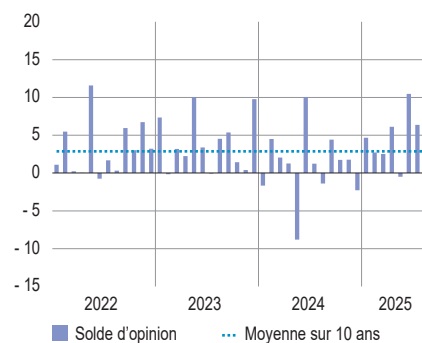
a) Dans l'industrie



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 juillet à + 7 points dans l'industrie. Pour août (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse de l'activité (+ 7 points).

(tiré par le segment cuir-chaussure), les produits informatiques-électroniques-optiques (+ 2 points), ainsi que dans la pharmacie (+ 1 point). Parallèlement, il fléchit légèrement dans l'agroalimentaire et les autres produits industriels (- 1 point).

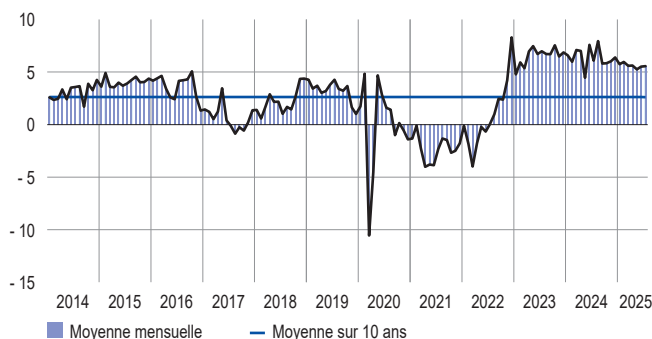
Les **stocks** de produits finis sont stables à des niveaux jugés élevés : la hausse observée dans l'aéronautique, le bois-papier-imprimerie et les machines et équipements est compensée par la baisse dans la chimie et plus modérément dans l'agroalimentaire et l'automobile.

Dans les **services marchands**, l'activité progresse globalement à un rythme modéré, assez proche des anticipations des chefs d'entreprise exprimées le mois dernier pour juillet, mais avec une grande hétérogénéité entre sous-secteurs. Ainsi, elle rebondit dans les activités de loisirs et de services à la personne et dans la restauration (pénalisée en juin par l'épisode caniculaire). Elle accélère dans les segments du nettoyage, les activités juridiques et comptables, l'ingénierie, l'édition et la publicité. Elle reste bien orientée dans le transport et l'entreposage. En revanche, elle continue de reculer dans la location automobile et les services d'information et fléchit dans la réparation automobile et dans la programmation.

Dans le **bâtiment**, l'activité progresse en juillet plus fortement qu'anticipé en juin par les chefs d'entreprise, à la fois dans le gros et le second œuvre.

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



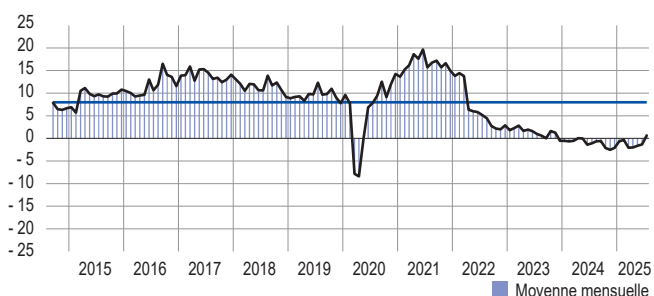
Le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie** dans l'industrie se redresse et redevient très légèrement positif. Il continue de se redresser dans l'aéronautique et dans les produits informatiques-électroniques-optiques, les équipements électriques et la pharmacie. À l'inverse, il poursuit son recul dans la branche des « autres produits industriels », l'automobile, la métallurgie et plus modérément dans le bois-papier-imprimerie et les équipements électriques.

Ce solde d'opinion reste toutefois inférieur à sa moyenne de long terme dans tous les secteurs industriels, à l'exception de l'aéronautique. Il est particulièrement bas dans les équipements électriques, la chimie, les machines et équipements, ainsi que

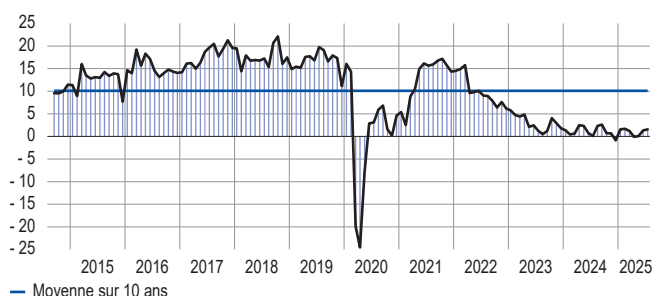
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



dans les produits en caoutchouc ou plastique. Les chefs d'entreprise font principalement état de la tendance à l'allongement des délais de paiement par les clients.

Dans les **services marchands**, le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie demeure très légèrement positif**, avec toutefois une forte hétérogénéité entre sous-secteurs. La situation de trésorerie est jugée très satisfaisante dans l'édition et la location automobile, et assez satisfaisante dans le travail temporaire, l'ingénierie et les activités de loisirs et les services à la personne. En revanche, elle est jugée dégradée dans le conseil de gestion et la restauration.

2. En août, selon les anticipations des entreprises, l'activité continuerait de progresser dans l'industrie et le bâtiment, et évoluerait peu dans les services

En août, selon les anticipations des entreprises dans l'**industrie**, l'activité continuerait de progresser à un rythme aussi soutenu qu'en juillet, au-dessus de sa moyenne de long terme. Elle évoluerait positivement pour la majorité des sous-secteurs et se renforcerait dans la branche des « autres produits industriels » (en particulier les activités de réparation et maintenance), l'aéronautique, l'agroalimentaire et la pharmacie. En revanche, elle fléchirait dans le bois-papier-imprimerie, les produits en caoutchouc ou plastique et dans les machines et équipements.

Dans les **services marchands**, il est attendu de manière générale, que l'activité en août évolue peu et avec une grande hétérogénéité entre sous-secteurs. Ainsi, elle progresserait sensiblement dans les activités de loisirs, les services à la personne, la restauration et la plupart des services aux entreprises, en particulier dans le nettoyage, les services d'information et l'ingénierie. En revanche, elle reculerait sensiblement dans la programmation et le travail temporaire. Elle resterait inchangée dans l'hébergement et la publicité.

Enfin, dans le **bâtiment**, l'activité continuerait de progresser tant dans le gros œuvre que le second œuvre, mais sur un rythme ralenti pour ce dernier.

Toutes ces anticipations pour août doivent néanmoins être interprétées avec précaution en raison de l'impact des congés sur l'activité de ce mois (même si les données sont corrigées des variations saisonnières).

Fin juillet, les **carnets de commandes** dans l'**industrie** sont jugés un peu moins dégarnis, même si toujours nettement au-dessous de leur moyenne de long terme dans tous les secteurs, hormis l'aéronautique, où ils sont très élevés. Ils sont plus particulièrement bas pour les produits en caoutchouc ou plastique (concurrence chinoise et marché atone de l'immobilier), le bois-papier-imprimerie, l'habillement-textile-chaussure et la chimie. Les chefs d'entreprise font état d'un climat général d'attentisme chez les clients.

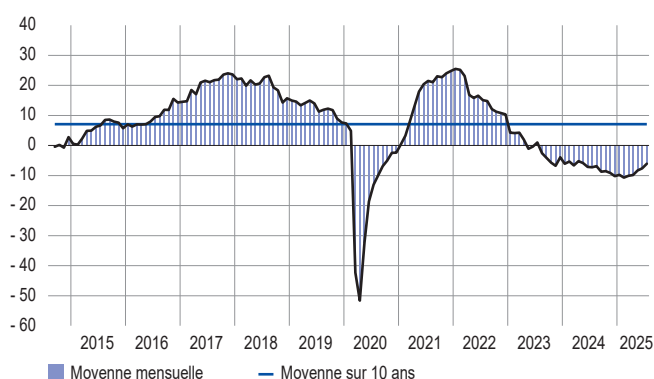
Dans le **bâtiment**, le jugement sur les carnets de commandes est stable dans le second œuvre et se redresse très légèrement dans le gros œuvre mais reste en territoire négatif. Les chefs d'entreprise mentionnent le manque de commandes publiques et de visibilité sur les conditions d'aide de MaPrimeRénov' pour les particuliers.

Notre indicateur mensuel d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, continuent de se replier dans les trois secteurs, et plus sensiblement dans le bâtiment où il atteint son niveau le plus bas depuis la période Covid. Le niveau sensiblement plus haut de notre indicateur dans l'industrie comparativement aux services et au bâtiment témoigne de la plus forte exposition de ce secteur à l'international, notamment aux incertitudes sur le niveau des tarifs douaniers aux États-Unis. Les chefs d'entreprise de l'agroalimentaire (filiale viticole), du bois-papier-imprimerie, de la chimie et des biens d'équipement mentionnent plus spécifiquement ce facteur.

SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

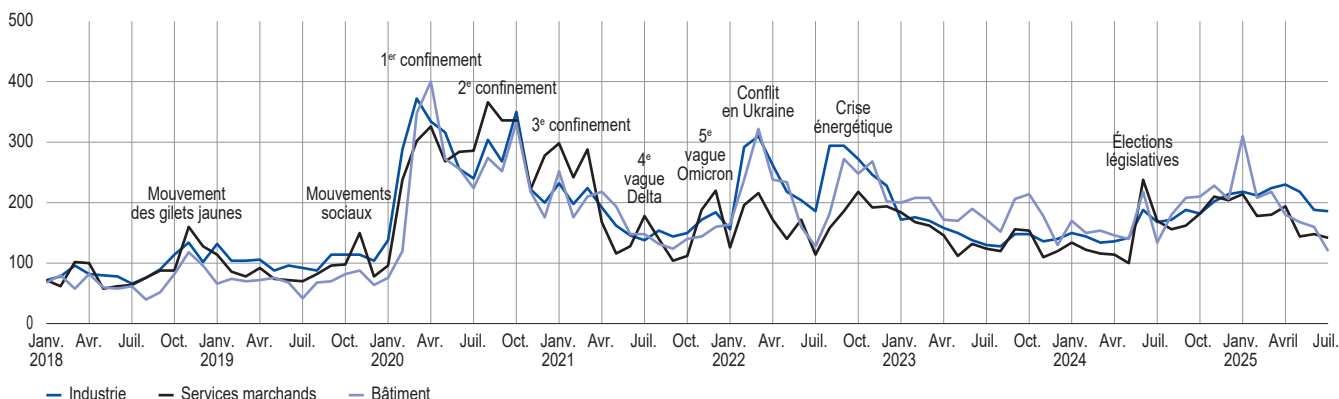


b) Dans le bâtiment



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 les trois secteurs

En juillet, les **difficultés d'approvisionnement** sont dans l'ensemble inchangées par rapport au mois précédent (8 % des entreprises les mentionnent, comme en juin). Elles restent relativement élevées dans l'automobile et l'aéronautique (22 %), avec toutefois une tendance à la baisse dans l'aéronautique comparativement aux niveaux observés en début d'année. 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'agroalimentaire, l'automobile et l'aéronautique est compensée par la baisse dans la chimie, le bois-papier-imprimerie et la métallurgie. Le solde d'opinion sur les prix de vente des produits finis¹ se situe au voisinage de zéro et en retrait par rapport à juin, avec des hétérogénéités entre sous-secteurs. Il augmente notablement dans l'aéronautique et plus modérément dans l'habillement-textile-chaussure. En regard, il baisse fortement dans la chimie (répercussion de la baisse du prix des matières premières) et plus modérément l'agroalimentaire.

ÉVOLUTION DES PRIX DE VENTE PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



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 5 %, niveau inférieur à celui des mois de juillet des années précédentes y compris la période pré-Covid pour ce même mois. Les hausses de prix concernent principalement l'aéronautique (26 %), le bois-papier-imprimerie (8 %) et l'agroalimentaire (7 %). À l'inverse, 4 % des industriels déclarent avoir baissé leurs prix de vente, soit un niveau supérieur aux mois de juillet de la période pré-Covid. Les baisses de prix de produits finis relèvent des sous-secteurs de la chimie (17 %), du bois-papier-imprimerie (7 %) et de la métallurgie (6 %).

Dans le **bâtiment**, le solde d'opinion sur l'évolution des prix redevient très légèrement positif en juillet, dans le second œuvre ainsi que dans le gros œuvre pour la première fois en un an. La proportion des chefs d'entreprise qui indiquent une hausse des prix de leurs devis s'établit à 2 %, soit une proportion inférieure à celle des mois de juillet antérieurs. À l'opposé, 10 % des chefs d'entreprise (8 % en juillet 2024) mentionnent avoir baissé leurs tarifs, soit une part bien supérieure à celle des précédents mois de juillet.

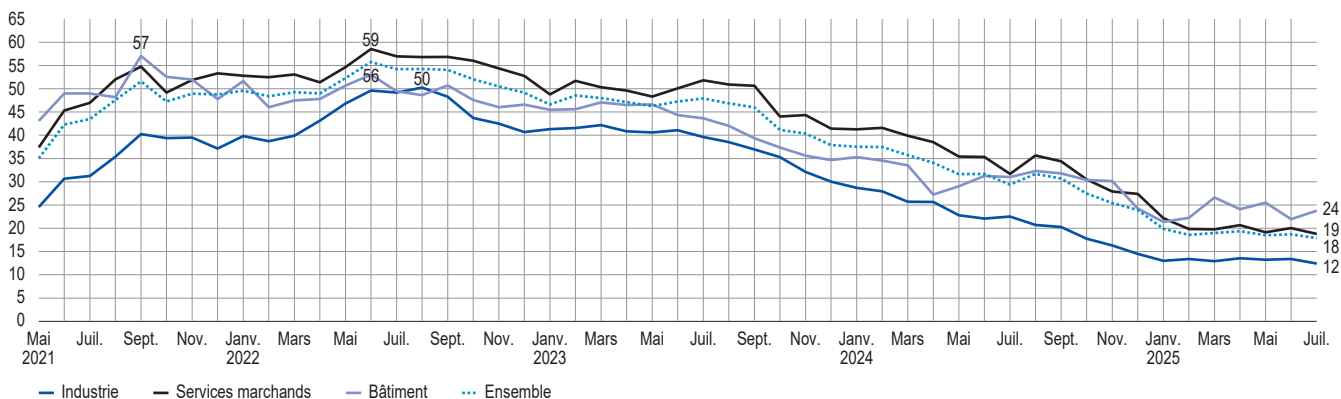
Dans les **services marchands**, le solde d'opinion recule et se rapproche de zéro. La proportion d'entreprises qui déclarent une hausse de leurs prix s'établit à 6 %, soit légèrement plus que les mois de juillet pré-Covid et nettement en deçà de ceux des années 2021-2023. Les hausses de prix concernent principalement l'hébergement-restauration, le nettoyage et la location automobile. Parallèlement, la proportion d'entreprises indiquant une baisse de leurs prix s'établit à 5 %, soit un niveau plus élevé que les mois de juillet des années antérieures.

En juillet, 18 % des chefs d'entreprise font état de **difficultés de recrutement**, soit une proportion en baisse d'un point par rapport à juin. Ce pourcentage reste le plus élevé dans le bâtiment et le plus bas dans l'industrie. Les services se situent, quant à eux, près de la moyenne d'ensemble. Dans l'industrie, les effectifs (incluant le recours à l'intérim) sont jugés en très légère hausse.

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.

PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



4. Nos estimations suggèrent une hausse poursuivie du PIB au troisième trimestre

Les premiers résultats des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin juillet, ont fait état d'une croissance du PIB de + 0,3 % au deuxième trimestre 2025 (après + 0,1 % au premier trimestre), une hausse sensiblement plus élevée que ce que nous avions prévu dans notre précédent point de conjoncture (+ 0,1 %). L'activité a essentiellement été soutenue par le dynamisme de la valeur ajoutée dans les services marchands, notamment dans l'hébergement-restauration et les services aux entreprises. L'activité a ralenti dans l'industrie manufacturière et s'est de nouveau repliée dans le secteur de l'énergie. Dans la construction, la valeur ajoutée a augmenté après deux trimestres de baisse.

Sur la base des informations de l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France, complétées 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 au troisième trimestre sur un rythme proche de celui observé au trimestre précédent. L'activité serait portée par le dynamisme de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière, comme le suggère l'enquête mensuelle de conjoncture. La valeur ajoutée progresserait également dans les services marchands et non marchands, mais serait en baisse dans la construction et l'énergie.