

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8500 entreprises ou établissements interrogés entre le 26 septembre et le 3 octobre, soit avant la démission du Premier ministre, le 6 octobre), l'activité continue de progresser en septembre dans les services marchands et plus modérément dans l'industrie, tandis qu'elle se replie dans le bâtiment après plusieurs mois de hausse. En octobre, d'après les anticipations des entreprises, l'activité évoluerait peu dans les trois secteurs. Les carnets de commandes sont toujours jugés dégarnis dans l'industrie et le bâtiment.

Notre indicateur mensuel d'incertitude, qui se fonde sur une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, reste élevé dans les trois secteurs. Les chefs d'entreprise mettent en avant le climat politique national et les tensions commerciales. Les conséquences de la hausse des droits de douane américains sur l'activité sont principalement mentionnées dans les secteurs de l'agroalimentaire et des machines et équipements.

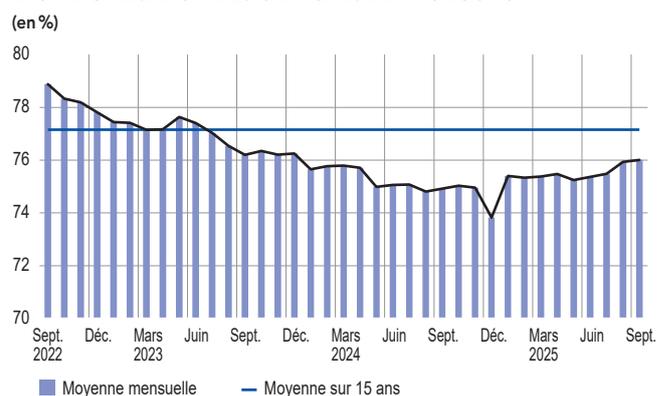
Les prix de vente sont jugés globalement stables dans l'industrie et les services marchands et baissent dans le bâtiment. Dans les trois grands secteurs, la proportion d'entreprises qui ont diminué leurs prix le mois dernier est supérieure à celle des mois de septembre antérieurs, hors période Covid. Les difficultés d'approvisionnement demeurent dans l'ensemble basses, mais remontent très légèrement dans les équipements électriques et les produits informatiques-électroniques-optiques, et restent élevés dans l'aéronautique. Les difficultés de recrutement concernent 17% 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 l'activité continuerait de croître au troisième trimestre au même rythme qu'au trimestre précédent, de l'ordre de 0,3%.

1. En septembre, l'activité progresse dans l'industrie et plus sensiblement dans les services marchands; elle se replie dans le bâtiment

En septembre, l'activité dans l'**industrie** progresse, conformément aux anticipations des chefs d'entreprise le mois dernier, soit sur un rythme plus modéré qu'au cours des mois précédents. Cette progression concerne à la fois les matériels de transport, les biens d'équipement et l'agroalimentaire, tandis qu'elle évolue peu dans les autres branches industrielles. De manière plus détaillée, l'agroalimentaire bénéficie d'un rattrapage dans le segment de la viande et des produits laitiers. L'activité se renforce aussi dans l'aéronautique et les autres produits industriels, reste bien orientée dans les produits informatiques-électroniques-optiques (livraisons pour l'aéronautique et le secteur de la défense) et rebondit dans l'automobile après une période de congés plus longue en août que les années précédentes.

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



À l'inverse, elle fléchit dans les segments des équipements électriques (problèmes dans la chaîne d'approvisionnement) et de la pharmacie.



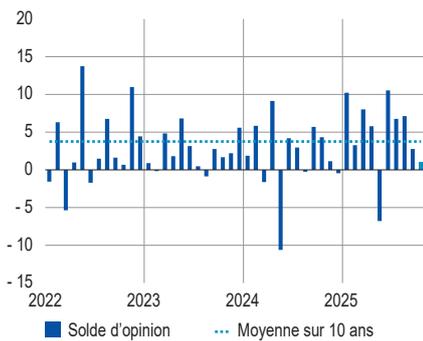
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

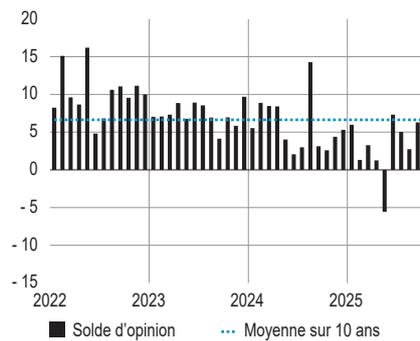
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

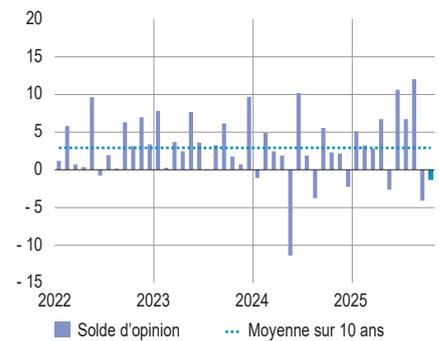
a) Dans l'industrie



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 septembre à + 3 points dans l'industrie. Pour octobre (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse de l'activité (+ 1 point).

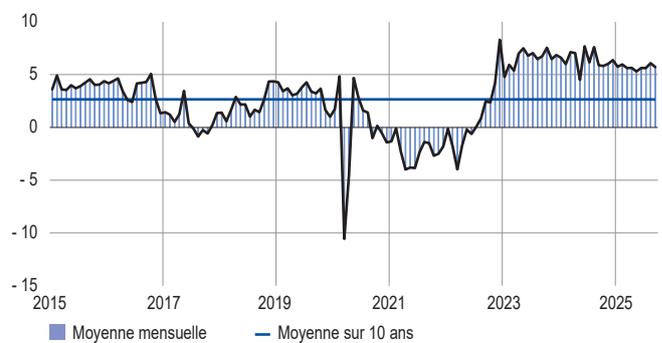
Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) pour l'ensemble de l'industrie reste inchangé à 76 %, sensiblement en deçà de sa moyenne de long terme (77,2 %). Il progresse dans les produits informatiques-électroniques-optiques, ainsi que dans les produits en caoutchouc ou plastique (+ 4 points) et l'habillement-textile-chaussure (+ 3 points). Parallèlement, il recule dans la chimie (- 2 points) et la pharmacie (- 1 point).

Les **stocks** de produits finis sont jugés stables par rapport à août. La baisse, observée notamment dans l'aéronautique, le bois-papier-imprimerie, les produits en caoutchouc ou plastique, ainsi que les produits informatiques-électroniques-optiques, est compensée par la hausse dans l'habillement-textile-chaussure, la chimie et l'automobile. Dans la plupart des secteurs, le solde d'opinion sur les stocks reste néanmoins très au-dessus de sa moyenne de long terme.

Dans les **services marchands**, l'activité progresse globalement à un rythme plus élevé qu'en août, et un peu supérieur aux anticipations des chefs d'entreprise exprimées le mois dernier. Cela recouvre toutefois une grande hétérogénéité entre sous-secteurs. Ainsi, l'activité se renforce dans le transport et l'entreposage, l'hébergement (fréquentation touristique élevée, et en particulier de la clientèle étrangère dans l'hôtellerie de luxe), l'ingénierie (portée par les secteurs de la défense et de l'aéronautique) et la location automobile. Elle repart dans les activités de loisirs et de services à la personne,

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



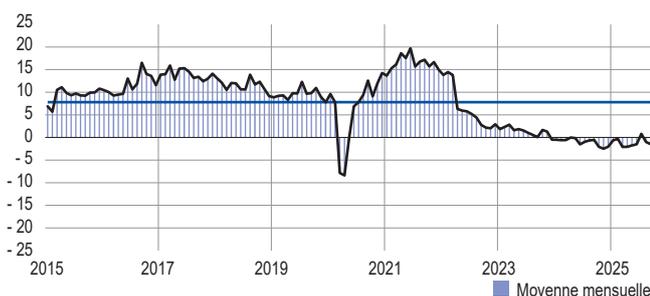
de programmation-conseil, ainsi que dans le travail temporaire dans une moindre mesure, et reste soutenue dans les activités de nettoyage. En revanche, elle recule dans la réparation automobile, la publicité et le conseil de gestion. Pour ces deux derniers secteurs, les chefs d'entreprise font état de projets différés des clients en raison de la situation politique nationale.

Dans le **bâtiment**, après plusieurs mois de nette hausse, l'activité se replie en septembre de façon plus marquée qu'anticipé par les chefs d'entreprise, freinée par le recul dans le second œuvre. Le gros œuvre continue de progresser dans la construction de bâtiments industriels (pour des clients en *datacenters*, énergie ou défense).

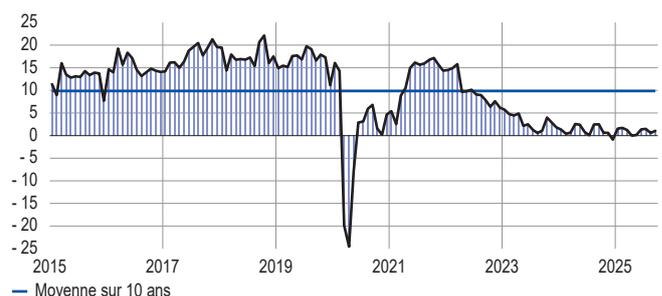
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



Le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie** dans l'industrie redevient très légèrement négatif. Il poursuit son recul dans les équipements électriques, les machines et équipements, les produits informatiques-électroniques-optiques. À l'inverse, il progresse notablement dans la pharmacie et remonte légèrement dans les produits en caoutchouc ou plastique. Ce solde d'opinion reste inférieur à sa moyenne de long terme dans tous les secteurs industriels. Il est particulièrement bas dans les équipements électriques, les machines et équipements, l'agroalimentaire et le bois-papier-imprimerie.

La tendance à l'allongement des délais de paiement par les clients est le principal facteur pénalisant cité par les chefs d'entreprise.

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 considérée comme très satisfaisante dans la location automobile et l'édition, et satisfaisante dans le travail temporaire. En revanche, elle est jugée dégradée en programmation-conseil, restauration et conseil de gestion.

2. En octobre, selon les anticipations des entreprises, l'activité évoluerait peu, dans un contexte d'incertitude jugé toujours élevé

En octobre, selon les anticipations des entreprises dans l'**industrie**, l'activité serait stable par rapport à septembre, avec des tendances contrastées entre sous-secteurs. Elle se redresserait surtout dans les équipements électriques. En revanche, elle reculerait dans l'automobile (surtout chez les équipementiers) et ralentirait dans les produits informatiques-électroniques-optiques, l'aéronautique et les autres produits industriels.

Dans les **services marchands**, l'activité en octobre est attendue en légère hausse, avec une grande hétérogénéité entre sous-secteurs. Ainsi, elle continuerait de progresser sensiblement dans l'édition, la location automobile, l'hébergement et l'ingénierie. En regard, elle évoluerait peu dans les activités de loisirs et de services à la personne, la restauration et le travail temporaire, et poursuivrait son recul dans la publicité.

Enfin, dans le **bâtiment**, l'activité serait en retrait dans le gros œuvre et stable dans le second œuvre.

Fin septembre, les **carnets de commandes** dans l'**industrie** sont toujours jugés dégarnis, nettement au-dessous de leur moyenne de long terme dans tous les secteurs, à l'exception de l'aéronautique où ils restent élevés. Ils sont plus particulièrement bas dans l'habillement-textile-chaussure, les produits en caoutchouc ou plastique, la chimie et l'automobile. Les chefs d'entreprise signalent un climat général d'attente chez les clients.

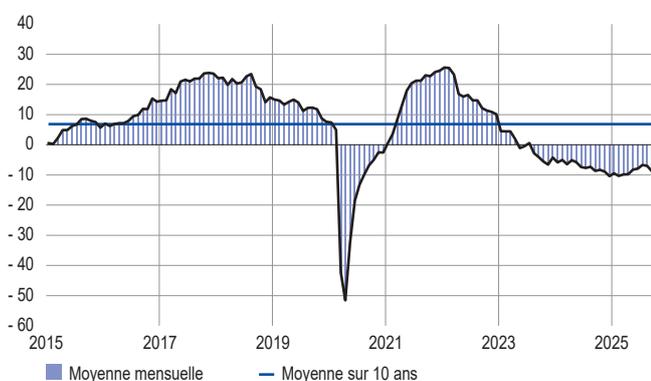
Dans le **bâtiment**, les carnets de commandes sont déclarés en baisse, tant dans le gros œuvre que dans le second œuvre. Les chefs d'entreprise soulignent le niveau atone de la demande, autant privée que publique (avec notamment l'entrée en période préélectorale, qui réduit le nombre d'appels d'offres).

Notre indicateur mensuel d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, reste à des niveaux élevés. L'enquête précédente était intervenue peu après les annonces du vote de confiance et de journées de mobilisation sociale. Ce mois-ci, les chefs d'entreprise ont été interrogés après la nomination d'un nouveau Premier ministre, mais avant sa démission du 6 octobre. Les facteurs d'incertitude les plus mis en avant sont le climat politique national ainsi que les tensions commerciales. Les conséquences de la hausse des droits de douane américains sur l'activité sont principalement mentionnées par les secteurs de l'agroalimentaire et des machines et équipements.

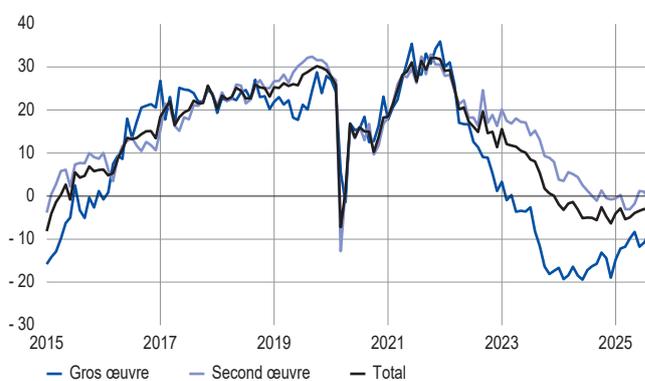
SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

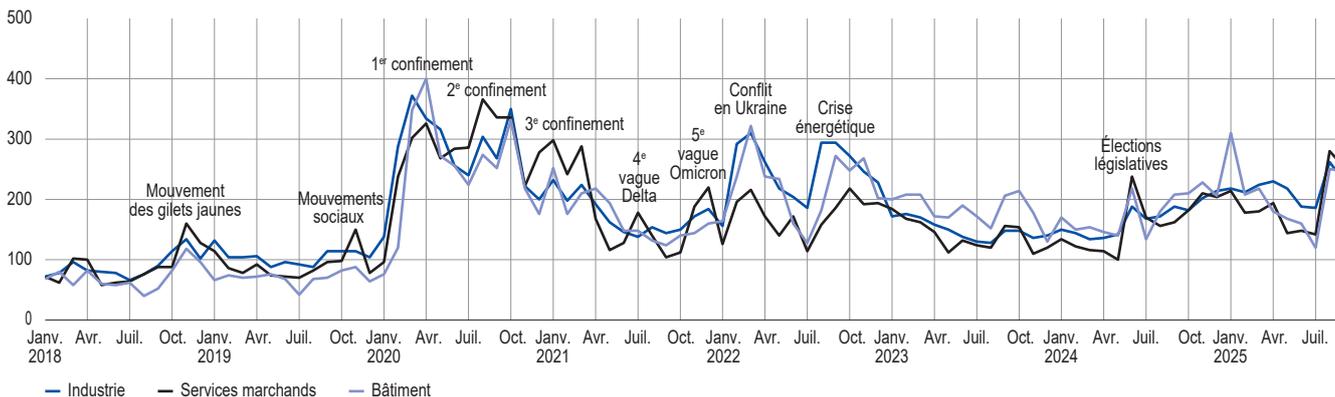


b) Dans le bâtiment



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.

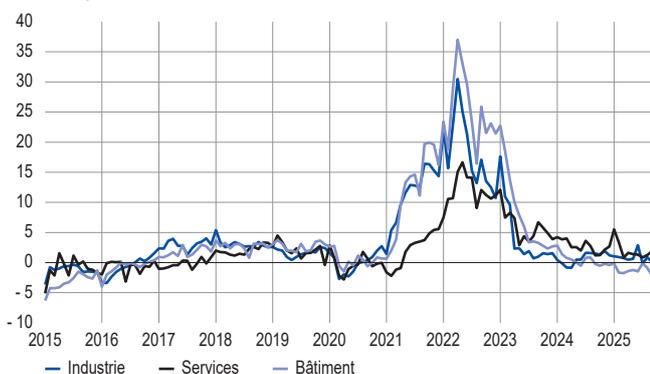
3. Les prix de vente sont globalement stables dans l'industrie et les services, et baissent dans le bâtiment

En septembre, 8% des entreprises font état de **difficultés d'approvisionnement** (contre 7% fin août). Ces difficultés restent relativement élevées dans l'aéronautique (20%) et remontent un peu dans les équipements électriques (13%) et les produits informatiques-électroniques-optiques (12%). 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. Les soldes positifs observés dans les équipements électriques et les autres produits industriels sont compensés par les soldes négatifs dans le bois-papier-imprimerie (baisse du prix de la pâte à papier et du bois en raison d'une faible demande face à l'offre) et la chimie. Le solde d'opinion sur les prix de vente des produits finis¹, en retrait par rapport à août, revient au voisinage de zéro. Hormis la pharmacie, il est stable ou en baisse dans tous les sous-secteurs, et de manière plus marquée dans la chimie, où la concurrence chinoise et la dépréciation du taux de change du dollar tirent les prix à la baisse.

ÉVOLUTION DES PRIX DE VENTE PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



De façon plus détaillée, s'agissant de la fixation des prix de vente, la proportion des industriels qui déclarent avoir augmenté leurs prix ce mois-ci s'établit à 6%, niveau inférieur à celui des mois de septembre des années précédentes, y compris en période pré-Covid pour ce même mois. Les hausses de prix concernent principalement l'agroalimentaire (7%), les produits informatiques-électroniques-optiques et le bois-papier-imprimerie (5%). À l'inverse, 6% des industriels déclarent avoir baissé leurs prix de vente, soit un niveau supérieur aux mois de septembre de la période pré-Covid. Les baisses de prix de produits finis relèvent des sous-secteurs de la chimie (17%), du bois-papier-imprimerie (11%) et de l'agroalimentaire (10%).

Dans le **bâtiment**, le solde d'opinion sur l'évolution des prix redevient négatif en septembre, dans le gros et le second œuvre. La proportion des chefs d'entreprise qui indiquent une hausse des prix de leurs devis s'établit à 3%, soit une proportion inférieure à celle des mois de septembre antérieurs. À l'opposé, 7% des chefs d'entreprise (9% en septembre 2024) mentionnent avoir baissé leurs tarifs, soit une part bien supérieure à celle des mois de septembre de la période pré-Covid jusqu'à 2023.

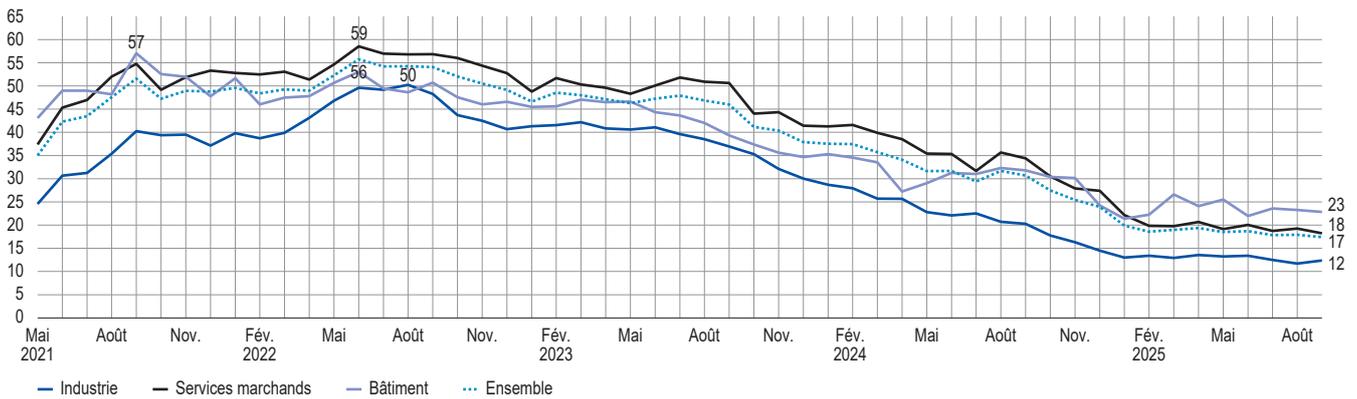
Dans les **services marchands**, le solde d'opinion est très légèrement positif. La proportion d'entreprises qui déclarent une hausse de leurs prix s'établit à 4%, nettement en deçà des mois de septembre précédents. Les hausses de prix concernent principalement l'hébergement. Parallèlement, la proportion d'entreprises qui indiquent une baisse de leurs prix s'établit à 5%, soit un niveau plus élevé que les mois de septembre des années antérieures.

Pour ce mois de septembre, 17% des chefs d'entreprise font état de **difficultés de recrutement**, soit une proportion en baisse d'un point par rapport à août. Ce pourcentage reste le plus élevé dans le bâtiment (23%) et le plus bas dans l'industrie (12%). 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 baisse.

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. Notre estimation de la hausse du PIB au troisième trimestre reste inchangée, autour de 0,3%

Sur la base des informations de l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France, complétées d'autres données disponibles (indices de production dans l'industrie, enquêtes de l'Insee, ainsi que données à haute fréquence),

nous maintenons notre estimation selon laquelle le volume du PIB progresserait au troisième trimestre, de l'ordre de 0,3%. Cette hausse serait portée par le dynamisme de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière, comme le suggère l'enquête mensuelle de conjoncture sur le trimestre. La valeur ajoutée progresserait également dans les services marchands et non marchands, mais baisserait dans la construction et l'énergie.

VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU PIB ET DE LA VALEUR AJOUTÉE EN FRANCE

(en %)

Branche d'activité	Poids dans la VA	T2 2025 (vt)	T3 2025 (vt)
Agriculture	2	3,5	2,1
Industrie manufacturière	10	0,2	0,6
Énergie, eau, déchets	2	-4,1	-0,1
Construction	5	-0,1	-0,7
Services marchands	59	0,5	0,3
Services non marchands	22	0,0	0,3
Total VA	100	0,3	0,3
PIB		0,3	0,3

Note : vt, variation trimestrielle.

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