

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 29 octobre et le 6 novembre), l'activité économique continue de progresser en octobre, portée par les services marchands, certaines branches industrielles et un rebond dans le secteur du bâtiment. La production industrielle progresse davantage qu'anticipé, soutenue par l'aéronautique, la chimie et les biens d'équipement, tandis que l'agroalimentaire et l'automobile enregistrent un recul. Les services marchands affichent une nette progression dans les services aux entreprises, la restauration et le travail temporaire.

En novembre, la croissance se poursuivrait dans l'industrie et les services, mais à un rythme plus modéré. Les carnets de commandes industriels restent dans l'ensemble peu fournis et l'incertitude élevée, alimentée par la situation politique.

La trésorerie des entreprises est jugée globalement équilibrée, mais elle se détériore dans certains secteurs industriels.

Les difficultés d'approvisionnement dans l'industrie restent limitées (7 % des entreprises), hormis dans l'aéronautique et l'automobile. Les hausses de prix des intrants dans certains secteurs se diffusent partiellement, entraînant une légère remontée des prix de vente dans l'industrie. Les prix restent orientés à la baisse dans le bâtiment et suivent une évolution très modérée dans les services.

Les difficultés de recrutement demeurent stables (17 % des entreprises), avec un léger regain d'emploi, porté par les services et le recours à l'intérim.

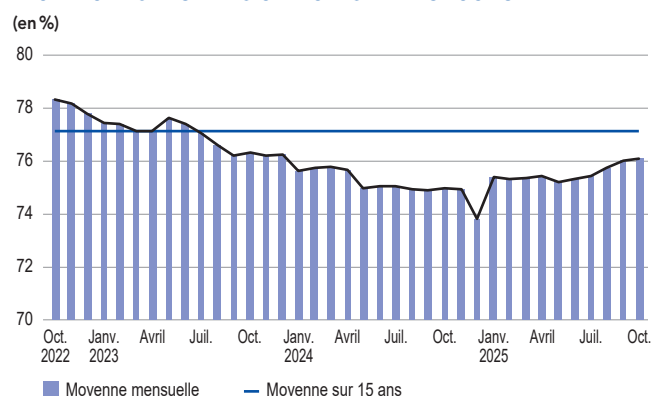
Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que le PIB progresserait légèrement au quatrième trimestre.

1. En octobre, l'activité progresse dans les trois grands secteurs d'activité

En octobre, la production dans l'**industrie** progresse à un rythme supérieur aux anticipations exprimées le mois précédent par les chefs d'entreprise. Cette accélération est principalement imputable aux secteurs de l'aéronautique, de la chimie, de la pharmacie et des biens d'équipement. Ces derniers bénéficient surtout de hausses marquées dans les segments des équipements électriques, ainsi que des machines et équipements. Après plusieurs mois de repli, le secteur de l'habillement-textile-chaussure, entièrement porté par le segment cuir et chaussure, confirme son redressement amorcé en septembre.

À l'inverse, la production baisse dans les secteurs agroalimentaire et automobile, avec des résultats inférieurs aux attentes. Dans l'automobile, le recul d'activité s'accompagne

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



d'une baisse sensible du taux d'utilisation des capacités de production (TUC), en retrait de 3 points sur un mois. Cette évolution traduit des fermetures temporaires d'usines



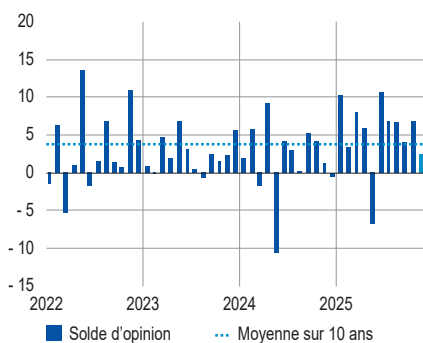
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

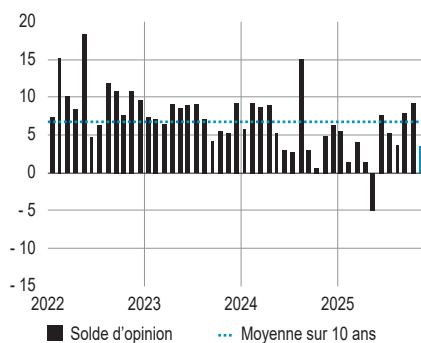
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

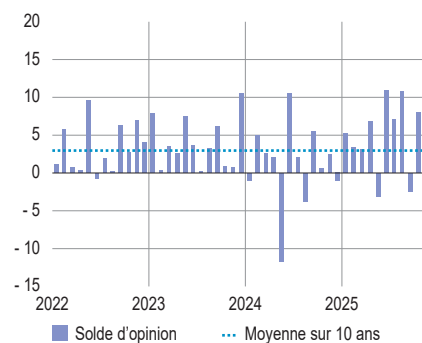
a) Dans l'industrie



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 octobre à + 7 points dans l'industrie. Pour novembre (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse de l'activité (+ 2 points).

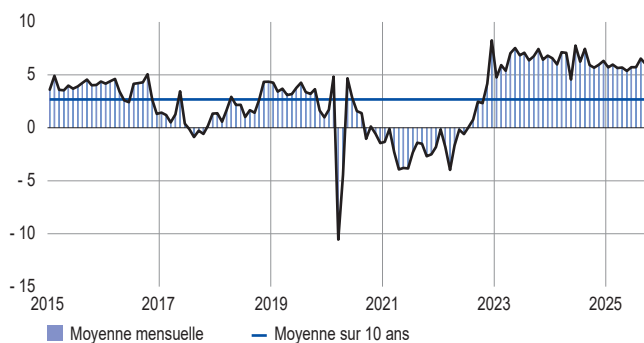
en France, comme en Europe, dans un contexte de demande atone et de renforcement de la concurrence, en particulier chinoise. Dans l'agroalimentaire, la production ralentit nettement dans le secteur de la viande, touché par la dermatose nodulaire contagieuse, et dans celui des boissons qui pâtit d'une baisse des exportations liée aux hausses de tarifs douaniers et à une demande européenne et chinoise peu dynamique. Pour l'ensemble de l'industrie, le TUC reste inchangé à 76 %, un niveau inférieur à sa moyenne de long terme (77,1 %).

Selon les chefs d'entreprise, les **stocks** de produits finis poursuivent leur progression, en particulier dans le secteur aéronautique, où les décalages entre production et livraison peuvent être structurellement élevés.

L'activité dans les **services marchands**, déjà bien orientée en septembre, s'est renforcée en octobre. Après un été plutôt calme, la reprise est particulièrement soutenue dans les services aux entreprises, surtout dans le conseil de gestion, les activités juridiques et comptables et les services d'études (architecture, ingénierie, analyses techniques, etc.). Les services de restauration enregistrent aussi un rebond significatif après plusieurs mois d'activité morose. Le travail temporaire progresse vivement, en relation avec une hausse ponctuelle de la demande de main-d'œuvre dans plusieurs branches industrielles et tertiaires. Ce mouvement pourrait toutefois

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



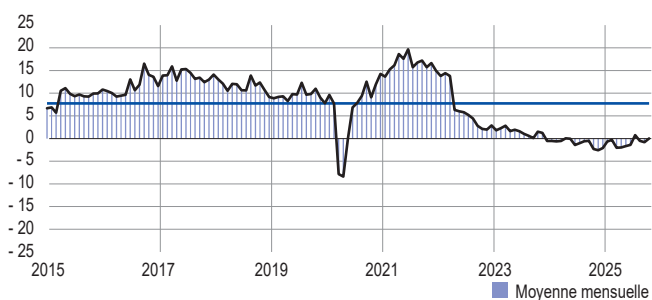
ne relever que d'un ajustement conjoncturel, les entreprises privilégiant la flexibilité dans un environnement toujours incertain. Seuls les services de publicité et d'études de marché marquent un repli au cours du mois.

L'activité du **bâtiment** rebondit nettement en octobre après le repli observé en septembre. Si le second œuvre tend à porter le secteur, le segment du logement neuf affiche aussi des signes d'amélioration, grâce à une hausse des mises en chantier et des permis de construire. Ce redressement demeure principalement imputable à la maison individuelle, soutenue par l'extension du prêt à taux zéro et, en octobre, par des conditions d'octroi des prêts jugées plus favorables.

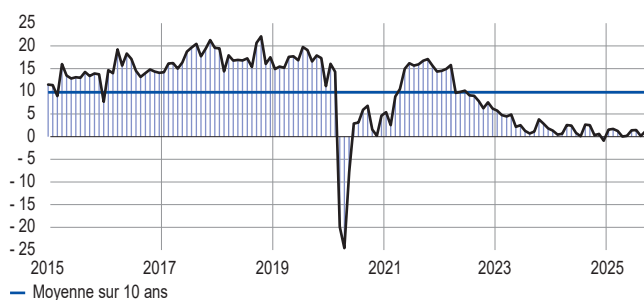
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



Toutefois, les incertitudes réglementaires et politiques persistent, et les signaux d'amélioration restent fragiles.

Le solde d'opinion relatif à la situation de trésorerie s'améliore en octobre et retrouve un niveau jugé normal dans l'industrie. Cette évolution est largement partagée par l'ensemble des catégories d'entreprises : les grandes entreprises, mais aussi, fait notable, les petites et moyennes entreprises, dont la situation de liquidité est désormais jugée proche de la normale.

Dans les **services marchands**, le solde d'opinion sur la situation de trésorerie reste légèrement positif. L'hétérogénéité sectorielle reste toutefois marquée. Dans la location automobile et l'édition, la situation de trésorerie, déjà jugée favorable, poursuit son amélioration. À l'inverse, elle se détériore dans les services de programmation, de publicité, ainsi que, de manière plus inattendue au vu du rebond d'activité, dans la restauration, où les remboursements des prêts garantis par l'État (PGE) continuent de peser sur la trésorerie.

2. Croissance modérée et incertitude élevée : novembre sous le signe de la prudence

Selon les anticipations des chefs d'entreprise, l'**activité industrielle** progresserait encore en novembre, mais à un rythme plus modéré qu'en octobre.

La réouverture de plusieurs sites de production automobile permettrait au secteur de renouer avec une activité en hausse. Le secteur agroalimentaire anticipe aussi une reprise, soutenue par la préparation des fêtes de fin d'année. À l'inverse, les industries du caoutchouc, du plastique et de la métallurgie prévoient un repli, engendré par la faiblesse de la demande et les difficultés des secteurs donneurs d'ordre (comme l'automobile). Après le surcroît d'activité lié aux réassortiments hivernaux en octobre, le textile-habillement-chaussure anticipe une normalisation, traduisant un léger ralentissement du rythme des commandes.

Dans les **services marchands**, la croissance se maintiendrait en novembre, mais à un rythme moins soutenu. Les anticipations demeurent contrastées. L'édition, la location automobile et l'hébergement afficheraient une dynamique favorable, tandis que la publicité resterait orientée à la baisse, reflet d'une prudence durable dans les budgets marketing des entreprises. Les services aux entreprises (conseil, études techniques, activités juridiques et comptables, etc.) continueraient de croître, mais plus modérément après un mois d'octobre particulièrement actif.

Dans le **bâtiment**, les anticipations restent prudentes. Après le rebond d'octobre, lié à un rattrapage et à l'accélération de certains chantiers avant une hausse du coût des intrants, un repli est attendu en novembre, principalement dans le gros œuvre.

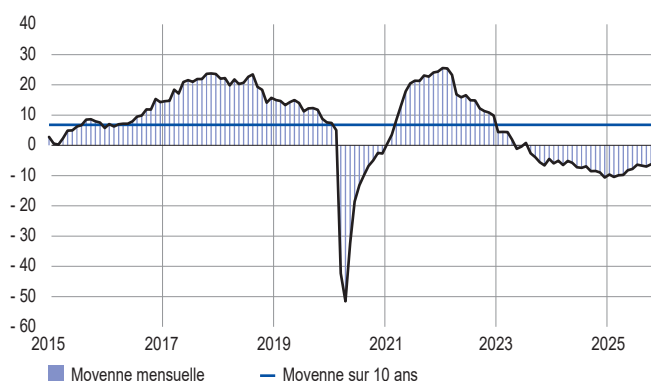
Fin octobre, les **carnets de commandes** industriels sont toujours jugés peu garnis, sur fond d'attentisme des clients. Néanmoins, la situation s'améliore légèrement par rapport au mois précédent. Certains segments (chantiers navals, aéronautique, défense et spatial) bénéficient de plans de charge solides sur plusieurs mois, voire années. À l'inverse, l'agroalimentaire signale une forte dégradation des commandes étrangères, au-delà de l'effet des droits de douane. Dans le **bâtiment**, les chefs d'entreprise considèrent que la situation s'améliore, notamment dans le second œuvre où les soldes d'opinion redevennent positifs.

Nos indicateurs sectoriels d'incertitude restent élevés. Cette incertitude est principalement attribuée à la situation politique, en particulier quant à ses conséquences pour le vote du budget. Cette incertitude freine les projets d'investissement d'envergure, tandis que les entreprises doivent composer avec les défis structurels de la transition écologique et numérique dans un contexte international incertain, ce qui alimente un climat général de prudence.

SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

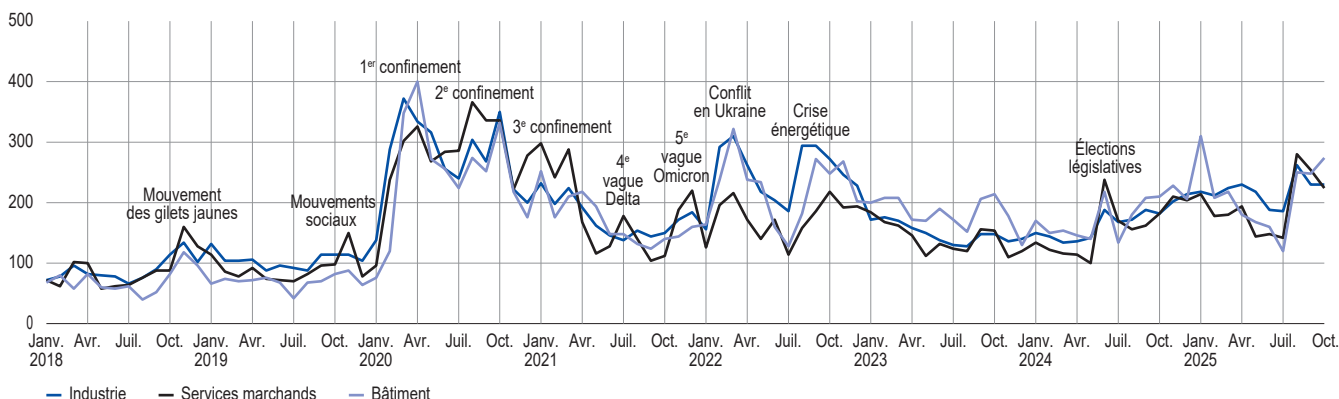


b) Dans le bâtiment



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. Diffusion partielle des hausses des prix des intrants dans l'industrie

En octobre, seules 7 % des entreprises signalent des **difficultés d'approvisionnement**, une proportion en très léger recul par rapport à septembre. Ces tensions demeurent toutefois plus élevées dans l'aéronautique (20 %) et s'accroissent dans la chimie (8 %) et l'automobile (15 %), en lien avec les tensions géopolitiques entre la Chine et l'Europe au sujet de l'approvisionnement en composants électroniques.

Dans l'**industrie**, les chefs d'entreprise relèvent ce mois-ci des augmentations sensibles du prix des matières premières, dans plusieurs branches industrielles, notamment l'agroalimentaire, la métallurgie et les produits métalliques, ainsi que les équipements électriques. En revanche, les coûts des intrants reculent à nouveau dans la chimie, prolongeant la tendance baissière amorcée durant l'été.

Dans les secteurs de la métallurgie et des produits métalliques comme dans la fabrication d'équipements électriques, les industriels répercutent partiellement la hausse des coûts des métaux sur leurs prix de vente. Au total, la proportion

de ces industriels qui déclarent avoir augmenté leurs prix en octobre s'élève à 8 %, contre 5 % dans l'industrie en général. Les secteurs de la pharmacie et de la réparation-installation enregistrent aussi des hausses de leurs prix de vente. En revanche, les répercussions sur les prix sont moins répandues dans l'agroalimentaire : 8 % des entreprises les augmentent, mais 12 % les réduisent. Au total, les prix des produits finis dans l'industrie progressent légèrement, malgré le repli persistant dans la chimie.

Dans le **bâtiment**, les soldes d'opinion sur l'évolution des prix continuent d'indiquer des baisses de prix en octobre, dans le gros œuvre comme dans le second œuvre. Ainsi, 11 % des entrepreneurs du bâtiment ont dû revoir leurs prix à la baisse et seulement 4 % les ont augmentés.

Dans les **services marchands**, l'évolution des prix reste très modérée : 4 % des entreprises déclarent une hausse, principalement dans l'hébergement et la restauration, tandis que 3 % mentionnent une baisse.

Les tensions sur le marché du travail restent stables en octobre : 17 % des chefs d'entreprise font état de **difficultés de recrutement**, avec des niveaux toujours élevés dans le bâtiment (24 %) et plus modérés dans l'industrie (13 %) où les difficultés de recrutement tendent à remonter depuis peu. Les services se situent, quant à eux, près de la moyenne d'ensemble (17 %). Dans l'industrie, les effectifs industriels (incluant l'intérim) progressent légèrement pour la première fois depuis juin.

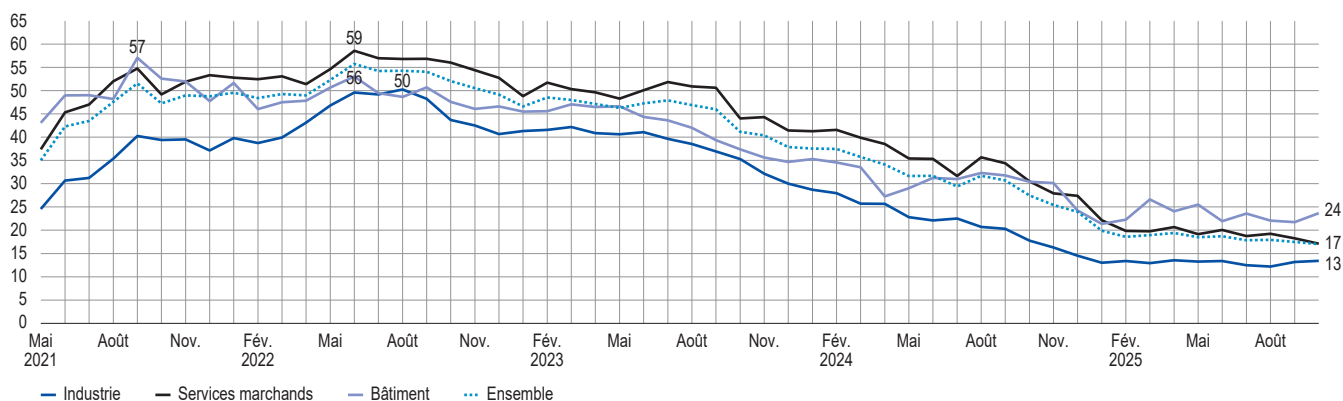
ÉVOLUTION DES PRIX DE VENTE PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



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

Les premiers résultats des comptes trimestriels, publiés par l’Insee fin octobre, font état d’une croissance du PIB de + 0,5% au troisième trimestre 2025, une hausse plus élevée que ce que nous avions prévu dans notre dernier point de conjoncture (+ 0,3%). L’activité a essentiellement été soutenue par le dynamisme de la valeur ajoutée dans l’industrie (notamment aéronautique), dans les services marchands (en particulier dans l’information et la communication), ainsi que dans le secteur de l’énergie. La valeur ajoutée dans la construction a légèrement reculé, pour le huitième trimestre consécutif 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 légèrement au quatrième trimestre. L’activité serait portée par le dynamisme de la valeur ajoutée dans l’industrie manufacturière et dans les services marchands, comme le suggère l’enquête mensuelle de conjoncture. La valeur ajoutée progresserait également dans le secteur de l’énergie, mais pourrait encore légèrement baisser dans la construction au quatrième trimestre.