

# ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise interrogés dans notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements entre le 28 janvier et le 4 février), l'activité économique se renforce en janvier dans les trois secteurs, industrie, services marchands et bâtiment, à un rythme supérieur aux anticipations exprimées le mois dernier. L'activité industrielle dépasse la moyenne de long terme pour le huitième mois consécutif. C'est notamment le cas dans les produits informatiques-électroniques-optiques, les machines et équipements et les autres produits industriels, où l'activité est tirée par les secteurs de la défense et de l'aérospatiale.

En février, les chefs d'entreprise anticipent une hausse de leur activité à un rythme soutenu dans l'industrie et plus modéré dans les services et le bâtiment.

Notre indicateur mensuel d'incertitude poursuit sa décrue dans les services et le bâtiment, mais reste à un niveau élevé. Il remonte même très légèrement dans l'industrie, en lien avec le climat international incertain et les tensions géopolitiques et commerciales persistantes.

La situation de trésorerie reste jugée légèrement moins bonne que la normale dans l'industrie, mais s'améliore dans les services avec toutefois une forte hétérogénéité entre secteurs. Les difficultés d'approvisionnement dans l'industrie, globalement stables, se tendent quelque peu dans l'aéronautique et les produits informatiques-électroniques-optiques. Les prix de vente augmentent modérément dans les trois grands secteurs.

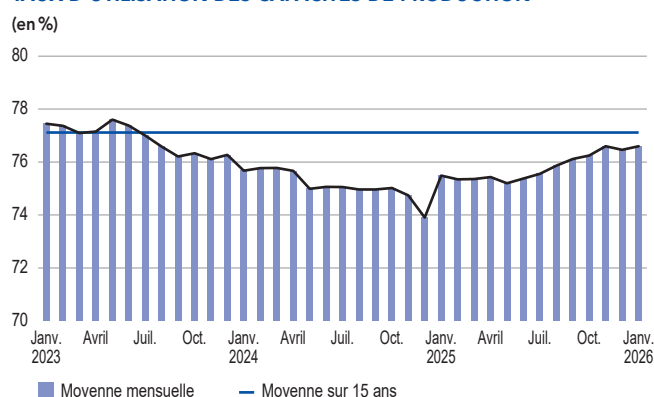
Les difficultés de recrutement augmentent à 17 % dans l'ensemble et concernent 23 % des entreprises dans le bâtiment.

Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que le PIB pourrait progresser au premier trimestre de l'ordre de 0,2 à 0,3 %. Bien entendu, cette estimation faite à la fin du premier mois du trimestre reste très provisoire.

## 1. En janvier, l'activité se renforce dans les trois secteurs, industrie, services et bâtiment

En janvier, la **production industrielle** se renforce, progressant à un rythme plus soutenu qu'anticipé par les chefs d'entreprise et qui reste supérieur à la moyenne de long terme pour le huitième mois consécutif. La dynamique d'ensemble est principalement tirée par les biens d'équipement et les autres branches industrielles. En particulier, les produits informatiques-électroniques-optiques et les machines et équipements, ainsi que les autres produits industriels, bénéficient des ventes aux secteurs de la défense et de l'aérospatiale aussi bien en France qu'à l'international. Alors que la métallurgie rebondit, l'aéronautique et l'agroalimentaire continuent de progresser, mais à un rythme moins élevé qu'en décembre. L'automobile évolue peu et la pharmacie et les

### TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



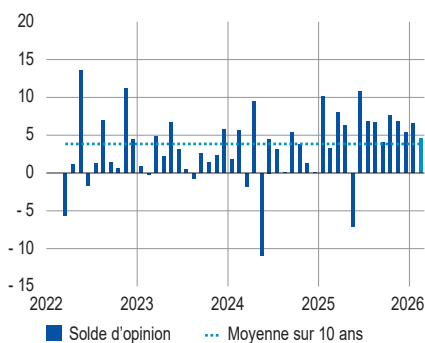
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

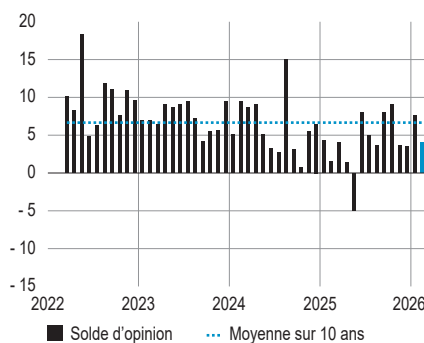
## OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

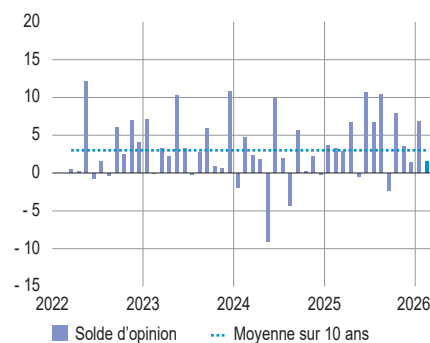
a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



c) Dans le bâtiment



Note de 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 janvier à 7 points dans l'industrie. Pour février (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse de l'activité (+ 4 points).

produits minéraux non métalliques (caoutchouc, plastique et verre) reculent. Parallèlement, le segment cuir-chaussure (sur fond de marchés européen et chinois atones) tire à la baisse le secteur de l'habillement-textile-chaussure.

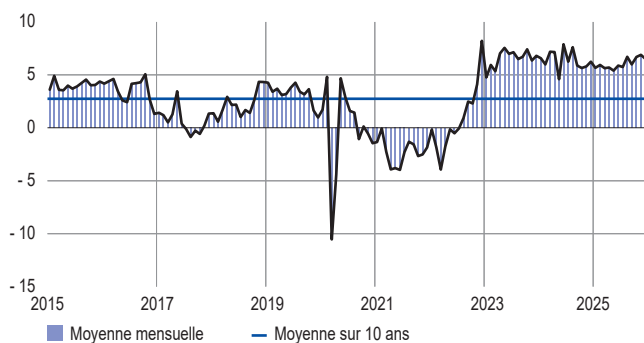
Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) remonte à 76,6 %, toujours légèrement inférieur à sa moyenne de long terme (77,1 %). Il progresse dans le bois-papier-imprimerie, l'automobile et la métallurgie (+ 1 point), mais recule dans les équipements électriques (- 2 points).

Selon les chefs d'entreprise, les **stocks** de produits finis sont jugés élevés dans la plupart des secteurs et restent orientés en très légère hausse. Par rapport à décembre, ils fléchissent toutefois dans les secteurs de la pharmacie, de la métallurgie et des équipements électriques.

Dans les **services marchands**, l'activité reprend vigueur en janvier, suivant un rythme légèrement au-dessus des attentes exprimées le mois précédent. Tous les sous-secteurs sont en progression, hormis l'hébergement qui marque le pas après un mois de décembre très dynamique. L'augmentation est plus particulièrement portée par l'édition et les services aux entreprises, (programmation-conseil, services d'information, ingénierie, activités juridiques et comptables) ainsi que par la

## SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



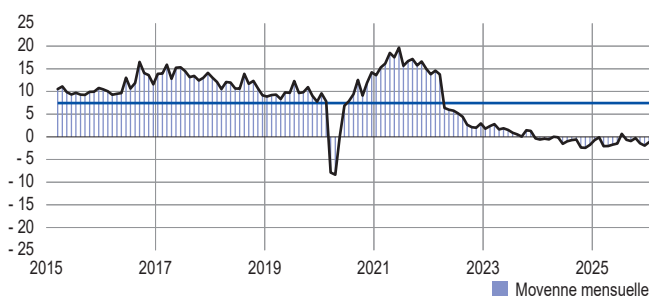
restauration. Le travail temporaire bénéficie de la demande en hausse de la part de plusieurs secteurs : l'aéronautique, l'agroalimentaire, le bâtiment et l'automobile.

Dans le **bâtiment**, l'activité progresse en janvier à un rythme nettement supérieur à ce qui était attendu le mois dernier. Elle rebondit dans le gros œuvre, en raison d'un effet de rattrapage après un mois de décembre marqué par des fermetures plus nombreuses que l'année précédente. Elle se renforce dans le second œuvre, soutenue par les travaux de

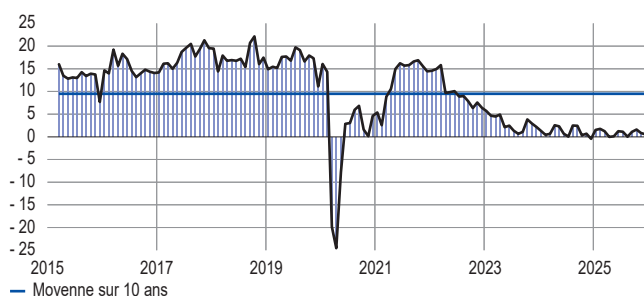
## SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



rénovation (installations électriques, chauffage), d'isolation ou encore d'étanchéité des toitures après les intempéries de début janvier.

Fin décembre, le solde d'opinion sur la situation de trésorerie dans l'industrie reste très légèrement négatif, avec une forte hétérogénéité sectorielle. Ainsi, la trésorerie est perçue en amélioration dans l'habillement-textile-chaussure, les machines et équipements, les produits minéraux non métalliques (caoutchouc, plastique et verre) et la chimie. En revanche, une dégradation est ressentie dans les équipements électriques, les autres produits industriels et plus modérément dans le bois-papier-imprimerie. Les chefs d'entreprise font état de difficultés à répercuter la hausse des prix des matières premières.

Dans les **services marchands**, la situation de trésorerie est jugée en très légère amélioration en janvier avec, là aussi, de grandes différences entre sous-secteurs. Ainsi, elle est considérée comme confortable dans la location automobile, les services d'information et l'édition. À l'opposé, elle reste dégradée dans la publicité, la restauration et la réparation automobile, et continue de reculer dans le nettoyage.

## 2. En février, l'activité continuerait de progresser sensiblement dans l'industrie, et plus modérément dans les services et dans le bâtiment

Selon les chefs d'entreprise, la **production industrielle** resterait bien orientée en février, notamment dans les produits informatiques-électroniques-optiques, et se renforcerait dans les équipements électriques et l'aéronautique. Elle reprendrait dans l'automobile après un mois de janvier jugé faible. Elle resterait stable dans les produits minéraux non métalliques, les machines et équipements et la métallurgie.

L'activité des **services marchands** poursuivrait sa progression, bien qu'à un rythme plus modéré qu'en janvier. L'augmentation concernerait la grande majorité des services. L'édition, les activités juridiques et comptables ainsi que l'ingénierie et le nettoyage resteraient sur leur tendance de janvier, tandis que la réparation automobile et la programmation-conseil marqueraient le pas.

Dans le **bâtiment**, les entrepreneurs anticipent un ralentissement sensible de l'activité, avec notamment un léger recul dans le gros œuvre, à la suite du rattrapage de janvier. Le second œuvre demeurerait mieux orienté, toujours soutenu par les travaux de rénovation.

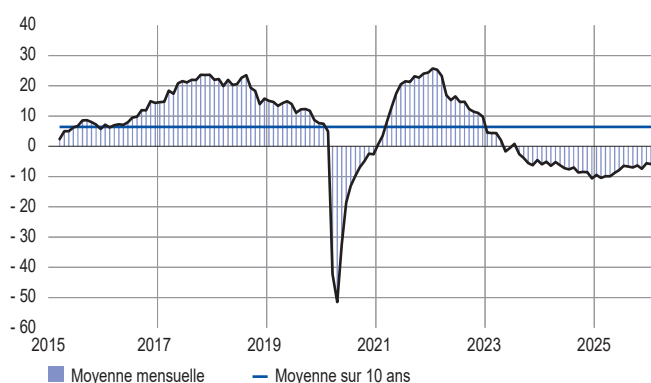
Fin janvier, les **cahiers de commandes** demeurent jugés dégarnis dans la majorité des secteurs à l'exception de l'aéronautique, où ils sont soutenus par les contrats de défense et d'aérospatiale, y compris à l'international. Ils sont considérés comme particulièrement bas dans la chimie, l'habillement-textile-chaussure, l'agroalimentaire, la pharmacie et les produits minéraux non métalliques. Dans le bâtiment, les cahiers de commandes remontent dans le second œuvre, mais continuent de se dégrader dans le gros œuvre. Les chefs d'entreprise mettent en avant le manque de commandes publiques et un frémissement encore très faible de l'activité dans le segment de la maison individuelle.

L'indicateur d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises, reste relativement élevé dans les trois secteurs. Il continue de se détendre dans les services et le bâtiment avec la fin de la période parlementaire de vote du budget. En revanche, il remonte légèrement dans l'industrie, traditionnellement plus sensible au contexte international, qui reste marqué par des tensions géopolitiques et commerciales récurrentes.

### SITUATION DES CAHIERS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

#### a) Dans l'industrie

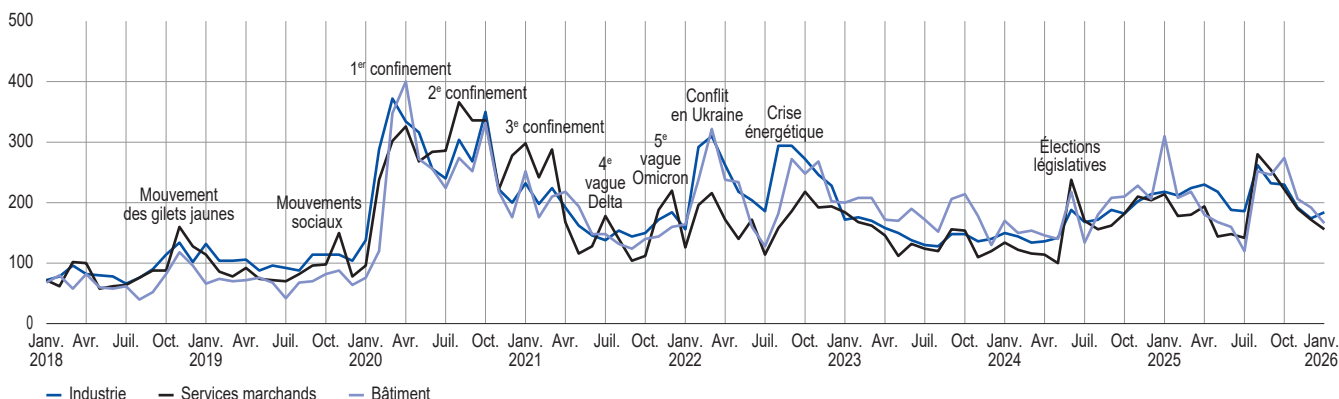


#### b) Dans le bâtiment



## INDICATEUR D'INCERTITUDE DANS LES COMMENTAIRES DE L'ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

(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. Des prix de vente en très légère hausse dans l'ensemble des secteurs

En janvier, la part des entreprises industrielles signalant des **difficultés d'approvisionnement** reste stable à 7 %. Des tensions persistent toutefois dans les produits informatiques-électroniques-optiques et dans l'aéronautique, où 17 % des entreprises rencontrent des problèmes dans leurs chaînes d'approvisionnement (composants mémoire).

Dans l'**industrie**, les chefs d'entreprise notent en général une faible progression du prix des matières premières. La métallurgie, les équipements électriques et les machines et équipements mentionnent la hausse du prix de l'acier, du cuivre et des métaux précieux.

Les soldes d'opinion sur les prix de vente des produits industriels finis remontent en janvier, tirés par les produits

informatiques-électroniques-optiques et la métallurgie, ainsi que par les équipements électriques dans une moindre mesure. Ces industriels parviennent à répercuter en grande partie la hausse des prix des matières premières propres à leur secteur. En revanche, les prix continuent de reculer dans la chimie et dans l'agroalimentaire. Dans l'agroalimentaire, les négociations en cours avec la grande distribution devraient aboutir à une nouvelle baisse des prix.

Au total, 17 % des entreprises industrielles déclarent avoir augmenté leurs prix de vente en janvier et 6 % les avoir baissés. Les baisses de prix sont principalement observées dans la chimie, l'agroalimentaire et le bois-papier-imprimerie (18 %, 13 % et 8 % des entreprises respectivement dans ces secteurs), tandis que les hausses sont les plus fréquentes dans la pharmacie, le textile-habillement-chaussure et les produits informatiques-électroniques-optiques (37 %, 29 % et 27 %).

Dans le **bâtiment**, les soldes d'opinion relatifs à l'évolution des prix redeviennent légèrement positifs pour la première fois depuis un an, tirés le second œuvre. Les chefs d'entreprise parviennent à répercuter partiellement la hausse de leurs coûts.

Dans les **services marchands**, les prix de vente sont jugés en légère augmentation pour la quasi-totalité des sous-secteurs. 18 % des chefs d'entreprise déclarent avoir augmenté leurs prix et seulement 4 % les avoir baissés. Les hausses concernent principalement les services d'information, l'hébergement-restauration et l'édition.

Enfin, les **difficultés de recrutement** remontent légèrement dans tous les secteurs, jusqu'à concerner 17 % des entreprises en janvier. Elles sont avant tout concentrées dans le bâtiment, où 23 % des chefs d'entreprise en font état.

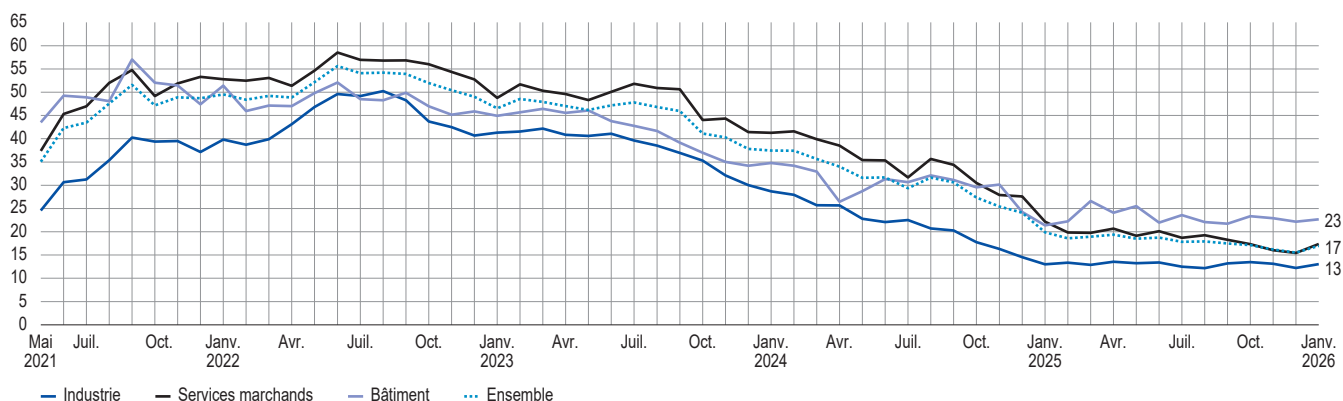
### ÉVOLUTION DES PRIX DE VENTE PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



## PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



## 4. Nos estimations suggèrent une hausse du PIB au premier trimestre de l'ordre de 0,2 à 0,3%

Les premiers résultats des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin janvier, font état d'une croissance du PIB de 0,2% au quatrième trimestre 2025, conforme à ce que nous avions prévu dans notre dernier point de conjoncture de début janvier. L'activité a essentiellement été soutenue par le dynamisme de la valeur ajoutée dans les services marchands (notamment l'information-communication et les services aux entreprises), dans les services non marchands et dans l'énergie. La valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière s'est affichée en légère baisse, alors qu'elle était stable dans la construction.

Sur la base des informations de notre enquête mensuelle de conjoncture, complétées par d'autres données disponibles (indices de production dans l'industrie, enquêtes de l'Insee, ainsi que données à haute fréquence), nos modèles convergent sur une toute première estimation de la croissance du PIB au premier trimestre 2026 de l'ordre de 0,3%. Il est donc raisonnable de considérer que la dynamique actuelle de l'économie est compatible avec un rythme de croissance trimestrielle entre 0,2 et 0,3%. L'activité serait soutenue par la hausse de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière, comme le suggère l'enquête mensuelle de conjoncture. La progression de la valeur ajoutée dans les services marchands serait portée par le dynamisme des services aux entreprises, de l'information-communication et de l'hébergement-restauration. La valeur ajoutée est estimée en légère hausse dans l'énergie et en recul dans la construction.

## VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU PIB ET DE LA VALEUR AJOUTÉE EN FRANCE

(en %)

Branche d'activité	Poids dans la VA	T4 2025 (vt)	T1 2026 (vt)
Agriculture	2	1,5	0,0
Industrie manufacturière	10	- 0,2	0,2
Énergie, eau, déchets	2	0,2	0,1
Construction	5	0,0	- 0,3
Services marchands	59	0,2	0,4
Services non marchands	22	0,1	0,1
<b>Total VA</b>	<b>100</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>
<b>PIB</b>		<b>0,2</b>	<b>0,3</b>

Note : vt, variation trimestrielle.

Sources : Insee pour le quatrième trimestre 2025, prévision Banque de France pour le premier trimestre 2026.