

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

La collecte de cette enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 25 février et le 4 mars) a été marquée à mi-parcours par le déclenchement de la guerre au Moyen-Orient le 28 février : environ un tiers des réponses ont été recueillies avant cet événement et deux tiers après. Pour février, selon les chefs d'entreprise interrogés, l'activité économique poursuit sa progression à un rythme conforme aux anticipations.

Dans l'industrie, l'activité demeure au-dessus de sa moyenne de long terme pour le neuvième mois consécutif, tirée par les filières technologiques. L'activité dans les services reste soutenue, légèrement au-dessus des anticipations formulées le mois précédent par les chefs d'entreprise, tandis que le bâtiment conserve une dynamique positive malgré un contexte peu porteur.

La situation de trésorerie se dégrade légèrement, certaines entreprises signalant un allongement des délais de paiement de leurs clients. Les difficultés d'approvisionnement augmentent

faiblement, mais sans signe de détérioration durable. Les prix de vente progressent modérément dans les trois grands secteurs. Le travail temporaire demeure dynamique.

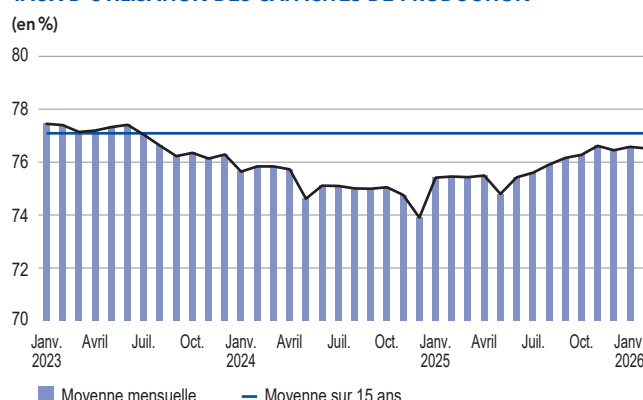
Pour mars, les entreprises anticipaient une activité toujours bien orientée dans l'industrie et les services et plus limitée dans le bâtiment. Cependant, alors que l'incertitude continuait de reculer dans les premières réponses datant d'avant le 28 février, elle a rebondi nettement dans les suivantes, les entreprises évoquant des risques de hausse des prix de l'énergie et de perturbations logistiques.

Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous confirmons que le PIB pourrait progresser entre 0,2 et 0,3 % au premier trimestre. Cette prévision technique est toutefois soumise à un aléa baissier, compte tenu des incertitudes liées au conflit au Moyen-Orient et à son impact sur les chaînes d'approvisionnement et sur les prix de l'énergie, qui pourraient peser sur l'activité en fin de trimestre.

1. En février, l'activité progresse dans l'industrie, les services marchands et le bâtiment

En février, la **production industrielle** poursuit sa progression à un rythme conforme, dans l'ensemble, aux anticipations des chefs d'entreprise, malgré des évolutions contrastées selon les branches. Certaines activités enregistrent un repli ou une progression limitée, alors qu'une hausse plus marquée était attendue. C'est notamment le cas de l'automobile, pénalisée par la contraction du marché intérieur et des difficultés ponctuelles d'approvisionnement, ainsi que de la pharmacie et de la métallurgie.

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



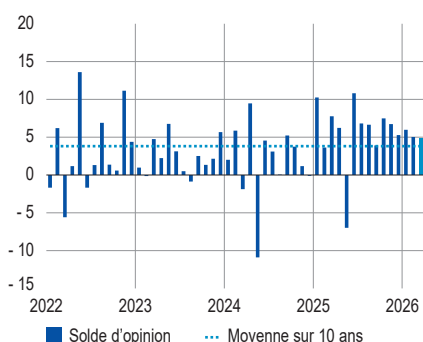
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

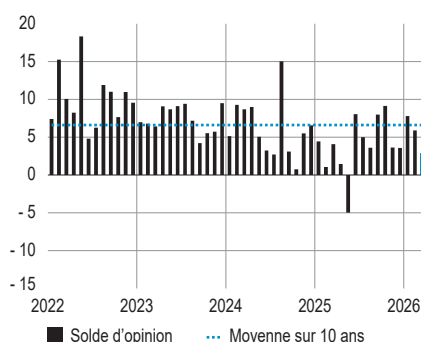
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

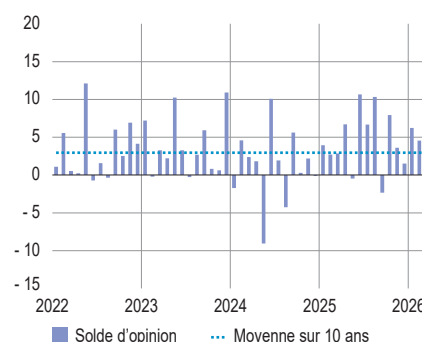
a) Dans l'industrie



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 février à 5 points dans l'industrie. Pour mars (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse de l'activité (+ 5 points).

Dans l'ensemble, toutefois, l'activité industrielle demeure orientée à la hausse. Le solde d'opinion recule légèrement par rapport au mois précédent, mais reste une nouvelle fois supérieur à sa moyenne de long terme. La progression est principalement portée par la chimie, les machines et équipements, ainsi que par la fabrication de produits informatiques-électroniques-optiques. La demande de composants reste dynamique, notamment dans les secteurs de la santé, des télécommunications et de la défense. Dans l'aéronautique, la montée en cadence se poursuit afin de résorber les retards de production accumulés en 2025. La filière bois-papier-imprimerie enregistre par ailleurs un rebond, principalement porté par l'emballage et certains segments de l'impression sensibles au contexte électoral.

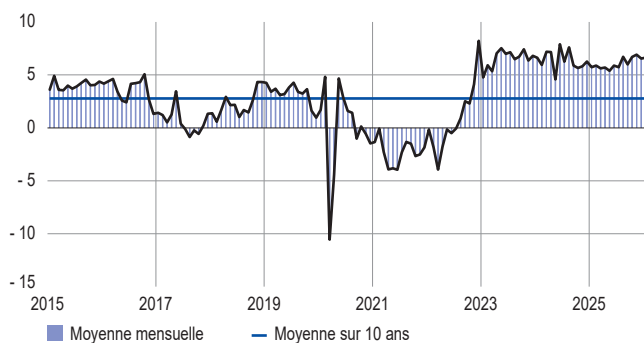
Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) s'établit à 76,5%, en léger retrait par rapport au mois précédent et toujours légèrement inférieur à sa moyenne de long terme (77,1%). La baisse est naturellement plus marquée dans les secteurs en repli, notamment l'automobile (- 1,9 point) ou la pharmacie (- 1,2 point).

Selon les chefs d'entreprise, les **stocks** de produits finis demeurent élevés en fin de mois, en particulier dans les filières d'équipements, où la production est restée dynamique alors que les livraisons s'échelonnent dans le temps.

Dans les **services marchands**, l'activité reste soutenue et dépasse légèrement les anticipations exprimées le mois précédent par les chefs d'entreprise. La progression est particulièrement marquée dans l'édition, le conseil en gestion et la publicité, portée par la reprise de projets précédemment différés et par la poursuite des transformations numériques des entreprises. À l'inverse, les services d'information enregistrent un repli de l'activité, en particulier dans l'hébergement de données sur serveurs physiques, dans un contexte de poursuite de la migration vers des solutions d'infrastructures externalisées. La restauration connaît également un recul en février, compte tenu des conditions météorologiques pluvieuses et du mois du ramadan. Le travail temporaire continue pour sa part d'afficher une évolution favorable.

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



Dans le **bâtiment**, l'activité progresse en février à un rythme supérieur à sa moyenne de long terme. Cette évolution s'explique notamment par un rattrapage des mises en chantier dans le logement neuf. L'activité se renforce également dans le second œuvre, portée par les travaux de rénovation et d'isolation, ainsi que par les interventions consécutives aux intempéries survenues au cours du mois.

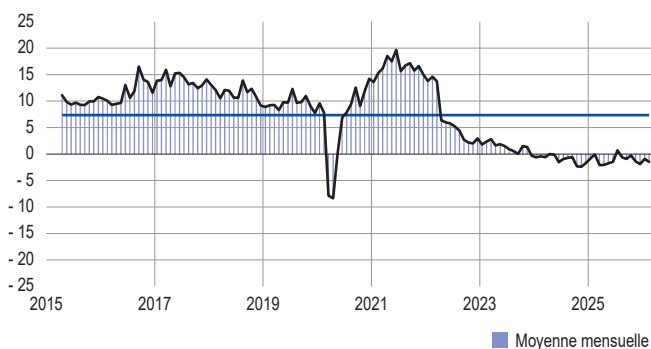
Fin février, le solde d'opinion relatif à la situation de trésorerie dans l'industrie demeure proche d'un niveau jugé normal, même s'il se dégrade marginalement. La situation se tend dans une majorité de secteurs industriels, plus particulièrement dans l'automobile et les produits minéraux non métalliques (caoutchouc, plastique, verre), où les tensions de trésorerie étaient déjà marquées.

Dans les **services marchands**, la situation de trésorerie est globalement jugée normale, avec toutefois des disparités selon les sous-secteurs. Elle s'améliore sensiblement dans les activités de conseil en gestion, ainsi que dans les services juridiques et comptables. Elle est par ailleurs jugée confortable dans la location automobile, les services d'information et l'édition. À l'inverse, elle se détériore dans la publicité, malgré le regain d'activité observé dans ce segment. Les entreprises signalent par ailleurs des allongements des délais de paiement de leurs clients.

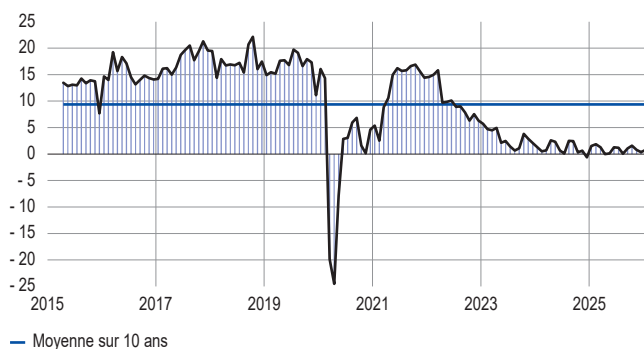
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



2. En mars, l'industrie et les services resteraient dynamiques, le bâtiment marquerait le pas

En mars, les chefs d'entreprise anticipent une **production industrielle** globalement bien orientée, en ligne avec sa tendance de long terme. Aucun secteur ne s'attend à une contraction de l'activité. Les industriels de l'automobile envisagent notamment un redressement après un mois de février décevant. La progression serait également portée par les machines et équipements, les équipements électriques et les produits informatiques-électroniques-optiques. À l'inverse, l'aéronautique pourrait connaître un léger ralentissement des cadences de production.

Dans les services marchands, l'activité poursuivrait sa progression en mars, mais à un rythme plus modéré qu'en février. Un regain d'activité est anticipé dans l'hébergement et la restauration. L'activité du travail temporaire demeurerait soutenue, à un niveau supérieur à sa moyenne de long terme. L'édition et les services aux entreprises au sens large continueraient aussi d'enregistrer une activité positive. À l'inverse, un recul est attendu dans la programmation-conseil et dans les services de location.

Dans le **bâtiment**, les entrepreneurs anticipent un net ralentissement de l'activité, avec un léger recul dans le gros œuvre. Le second œuvre resterait légèrement mieux orienté, porté principalement par les travaux de rénovation.

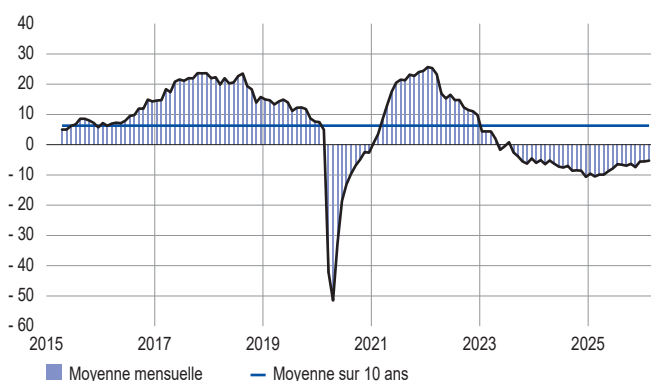
Fin février, les **cahiers de commandes** sont jugés fort dégarnis dans la majorité des secteurs, à l'exception de l'aéronautique, des équipements électriques et des produits informatiques-électroniques-optiques. Dans le bâtiment, la situation des cahiers de commandes se dégrade nettement pour le deuxième mois consécutif, les entrepreneurs faisant état d'un attentisme lié au contexte électoral.

L'**indicateur d'incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires libres des entreprises, rebondit fortement. Cette hausse s'explique en grande partie par l'opération « Fureur épique » déclenchée le 28 février, au milieu de la période d'enquête. Les chefs d'entreprise redoutent une hausse rapide des prix du pétrole et du gaz, ainsi que des perturbations significatives dans les flux logistiques d'approvisionnement et de distribution. Les entreprises du secteur du transport se déclarent particulièrement exposées à ces risques.

SITUATION DES CAHIER DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

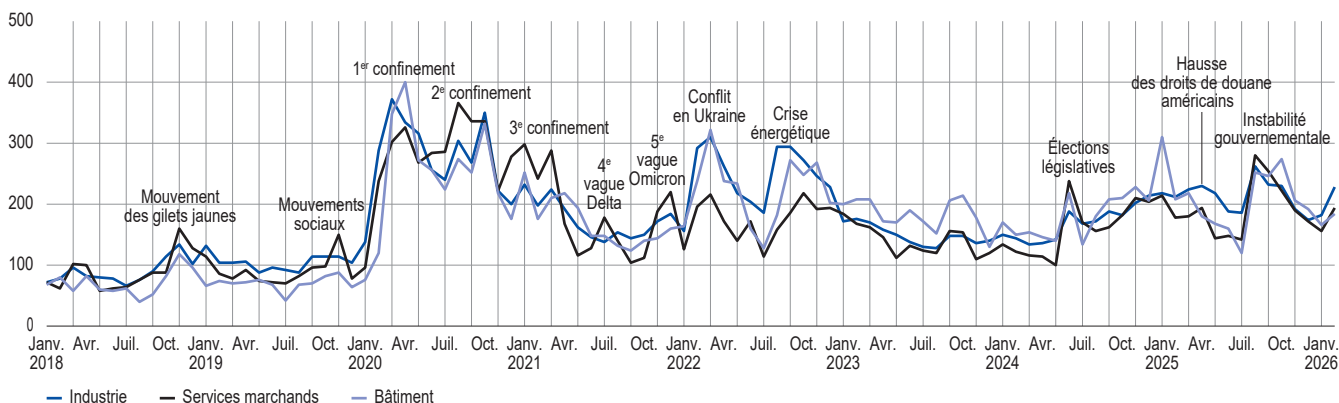


b) Dans le bâtiment



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 hausses des prix de vente toujours modérées

En février, la proportion d'entreprises industrielles signalant des **difficultés d'approvisionnement** augmente légèrement, à 9 %, sans toutefois indiquer de détérioration durable. Dans le secteur automobile, 28 % des chefs d'entreprise font état de perturbations diverses mais temporaires dans leurs chaînes logistiques, contre 14 % le mois précédent. Les intempéries survenues en février contribuent également à l'augmentation des difficultés d'approvisionnement dans la filière bois-papier-imprimerie. Par ailleurs, des tensions persistent dans les secteurs des produits informatiques-électroniques-optiques, ainsi que dans l'aéronautique, où près de 28 % des entreprises signalent des difficultés d'approvisionnement sur certains composants.

Dans l'**industrie**, les chefs d'entreprise font état d'une progression modérée des prix des matières premières. Les tensions sur le cuivre, le nickel, l'étain et certains métaux précieux affectent notamment les secteurs des produits informatiques-électroniques-optiques ainsi que des équipements électriques. Le secteur de la chimie signale également des hausses sur une large gamme d'intrants. En conséquence, les hausses de prix des produits finis sont les plus marquées dans ces secteurs en février.

ÉVOLUTION DES PRIX DE VENTE PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



À l'inverse, les industries agroalimentaires font état d'une détente des prix de plusieurs matières premières agricoles, notamment les céréales, le sucre, les produits laitiers et le café. Cette évolution reflète la baisse récente des cours mondiaux, liée à des récoltes abondantes et à des niveaux de stocks élevés. Ces évolutions se répercutent sur les prix de vente, qui diminuent en moyenne pour le troisième mois consécutif, dans un contexte de négociations toujours tendues avec la grande distribution. Au total, la hausse des prix de vente demeure globalement contenue dans l'industrie.

Au total, 11 % des entreprises industrielles déclarent avoir augmenté leurs prix de vente en février, tandis que 5 % les ont réduits. Les baisses de prix concernent principalement l'automobile (- 12 %), la pharmacie (- 10 %) et l'agroalimentaire (- 10 %). Les hausses se concentrent davantage dans la pharmacie (+ 28 %), les produits informatiques-électroniques-optiques (+ 17 %) et les équipements électriques (+ 15 %).

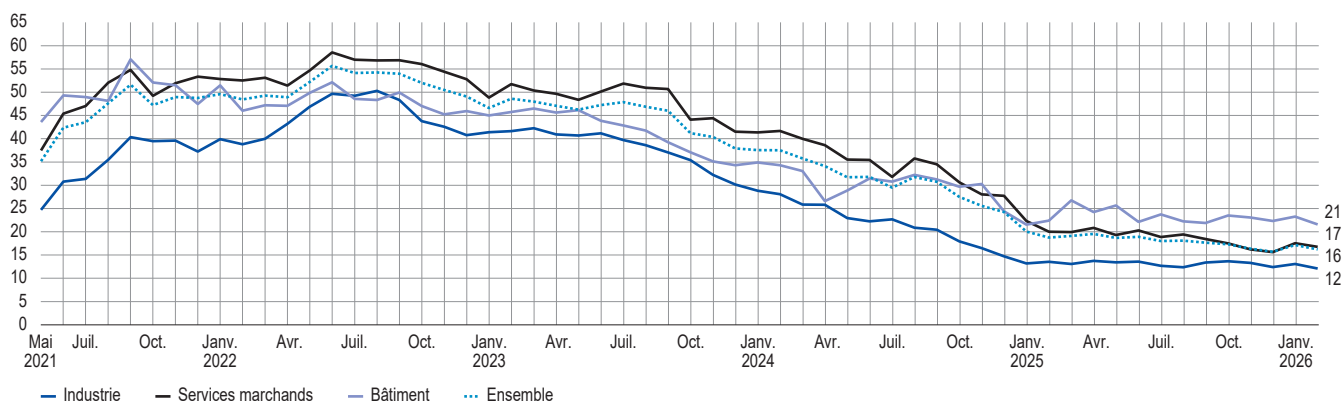
Dans le **bâtiment**, les prix apparaissent globalement stables en février, dans un contexte de repli des prix de certains matériaux et de progression modérée de l'activité.

Dans les **services marchands**, les prix de vente sont jugés en très légère hausse. Au total, 9 % des entreprises déclarent avoir augmenté leurs prix, principalement dans l'hébergement, les activités d'architecture et d'ingénierie ainsi que dans le nettoyage, tandis que 4 % indiquent les avoir réduits. Des baisses de prix sont notamment signalées dans certains services aux entreprises, en particulier dans la programmation-conseil et les services d'information.

Enfin, les **difficultés de recrutement** diminuent légèrement en février, à 16 % des entreprises contre 17 % le mois précédent en moyenne. Elles demeurent concentrées dans les métiers techniques qualifiés ainsi que dans le bâtiment.

PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



4. Nos estimations suggèrent une hausse du PIB entre 0,2% et 0,3% au premier trimestre

Les résultats détaillés des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin février, ont confirmé la croissance du PIB de 0,2% au quatrième trimestre 2025. L'activité a été essentiellement soutenue par le dynamisme de la valeur ajoutée dans les services marchands (notamment l'information-communication et les services aux entreprises), les services non marchands, l'énergie et la construction. La valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière s'est affichée en légère baisse.

Sur la base des informations de notre enquête mensuelle de conjoncture pour janvier et février, complétées par d'autres données disponibles (indices de production dans l'industrie, enquêtes de l'Insee, ainsi que données à haute fréquence),

nous confirmons que le PIB pourrait progresser entre 0,2% et 0,3% au premier trimestre. L'activité resterait soutenue par les services marchands, en particulier les services aux entreprises et l'information-communication. La valeur ajoutée se redresserait dans l'industrie manufacturière, comme le suggère l'enquête mensuelle de conjoncture. En revanche, l'activité enregistrerait une baisse marquée dans l'énergie, en lien avec des températures supérieures aux normales saisonnières, et se contracterait dans la construction, pénalisée par un recul des travaux publics.

Au vu des développements géopolitiques récents, cette prévision technique est donc soumise à un aléa baissier, lié au conflit au Moyen-Orient, pouvant perturber les chaînes d'approvisionnement et augmenter les coûts de l'énergie sur le mois de mars.

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	1,7	0,1
Industrie manufacturière	10	- 0,2	0,5
Énergie, eau, déchets	2	0,9	- 1,9
Construction	5	0,2	- 0,6
Services marchands	59	0,2	0,5
Services non marchands	22	0,1	0,1
Total VA	100	0,2	0,3
PIB		0,2	0,3

Note : vt, variation trimestrielle.

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