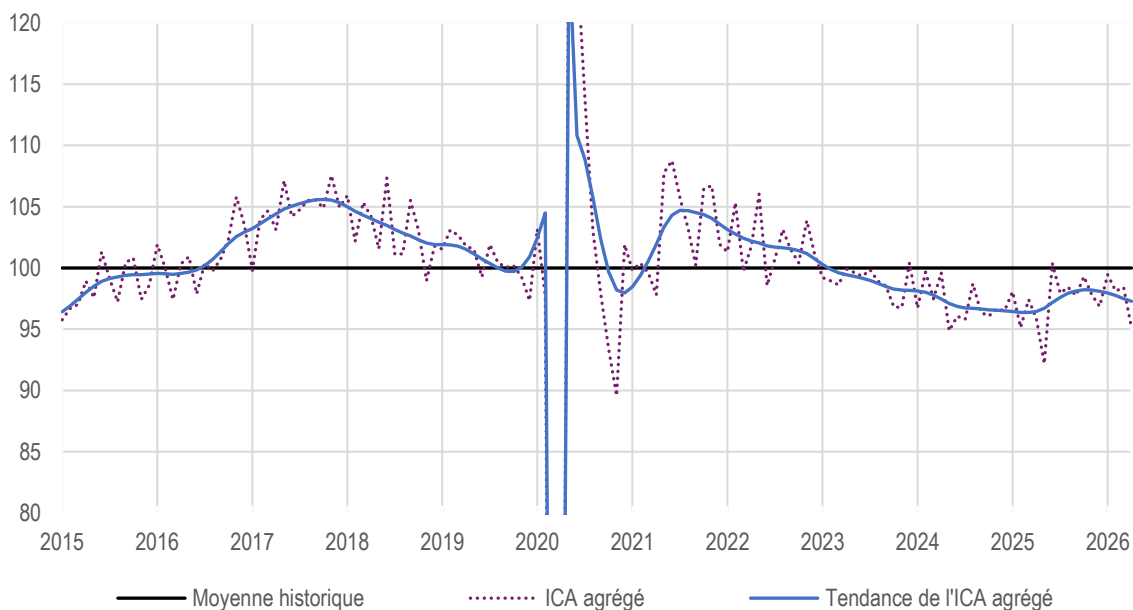


## L'indice du climat des affaires : un outil rénové de lecture de l'état de l'économie

Suivre l'état de l'économie en temps réel constitue un enjeu central pour l'analyse conjoncturelle. À partir de ses enquêtes mensuelles, la Banque de France a rénové ses indicateurs du climat des affaires, qui offrent une lecture rapide et directement interprétable de l'activité. Sur la période récente, l'indicateur agrégé indique une croissance positive, mais inférieure à son rythme tendanciel.

### Graphique 1 : Indice du climat des affaires agrégé de l'enquête mensuelle de conjoncture



Source : Enquête mensuelle de conjoncture, Banque de France

Note : L'ICA agrégé résume le résultat des enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment. Il se calcule à partir des ICA sectoriels, qui synthétisent les évolutions de plusieurs soldes (activité, livraisons, carnets de commandes, etc.). La tendance de l'ICA agrégé s'obtient par lissage. La valeur de référence de l'indice est fixée à 100 et correspond à la hausse moyenne de l'activité sur longue période.

L'économie réelle évolue en continu, mais reste difficile à observer au jour le jour. Les données dites « dures » (PIB, production, emploi) nécessitent plusieurs semaines de compilation avant publication. Dans ce contexte, l'enquête mensuelle de conjoncture (EMC) de la Banque de France constitue un outil précieux pour suivre au plus près l'état de l'économie, poser un diagnostic conjoncturel et anticiper les évolutions à court terme.

### Des données qualitatives à un indicateur synthétique

Entre la dernière semaine de chaque mois et la première semaine du mois suivant, la Banque de France réalise, par l'intermédiaire de son réseau de succursales et d'antennes économiques, des enquêtes auprès de 8 500 dirigeants d'entreprises partout en France. Ces enquêtes reposent sur le ressenti et les anticipations des chefs d'entreprise. Leurs opinions sont recueillies lors d'un entretien au cours duquel ils sont interrogés sur l'évolution de leur production, de leur trésorerie, de leur carnet de commandes, de leurs stocks, de leurs coûts

d'intrants et de leurs prix de vente au cours du mois passé, mais aussi sur leurs anticipations pour le mois à venir et sur leurs contraintes (approvisionnement, emploi...).

À partir de ces réponses, des soldes d'opinion sont calculés comme la différence entre la part des entreprises déclarant une amélioration (ou une hausse) et celle déclarant une dégradation (ou une baisse) pour chaque variable donnée. Ces indicateurs, largement utilisés dans les enquêtes d'opinion ([OCDE, 2003](#)), résument l'orientation dominante perçue par les entreprises et permettent d'en suivre l'évolution dans le temps. En captant le vécu et les anticipations des chefs d'entreprise, ils fournissent des signaux avancés fiables sur les évolutions à venir et alimentent les modèles de prévision de croissance de la Banque de France.

Ces soldes d'opinion sont rassemblés dans un indicateur synthétique : l'indice du climat des affaires (ICA). Récemment rénové, l'ICA de la Banque de France résume en un seul chiffre l'état de l'activité économique. Centré sur 100, sa moyenne de long-terme, il permet d'identifier les phases d'expansion ou de ralentissement.

### **Un indicateur agrégé pour suivre la conjoncture**

Au cours de la période récente, l'indicateur agrégé reflète une conjoncture globalement modérée, marquée par un ralentissement depuis 2023. Malgré un redressement au cours de l'année 2025, l'indicateur reste en effet sous sa moyenne de longue période depuis cette époque (Graphique 1).

L'indicateur présente une certaine volatilité à court terme, liée la sensibilité des réponses des entreprises à leur environnement. Une tendance lissée est proposée afin de mieux identifier les phases du cycle économique.

Bien qu'il n'ait pas vocation à prévoir directement la croissance de l'ensemble de l'économie, mesurée par le PIB, l'indice agrégé est significativement corrélé au PIB trimestriel. Il offre ainsi une lecture rapide et cohérente de la conjoncture. Publié chaque mois, environ dix jours après la fin du mois, il permet un suivi beaucoup plus réactif que la première estimation de la croissance du PIB, qui est publiée trimestriellement par l'INSEE, environ trente jours après la fin du trimestre.

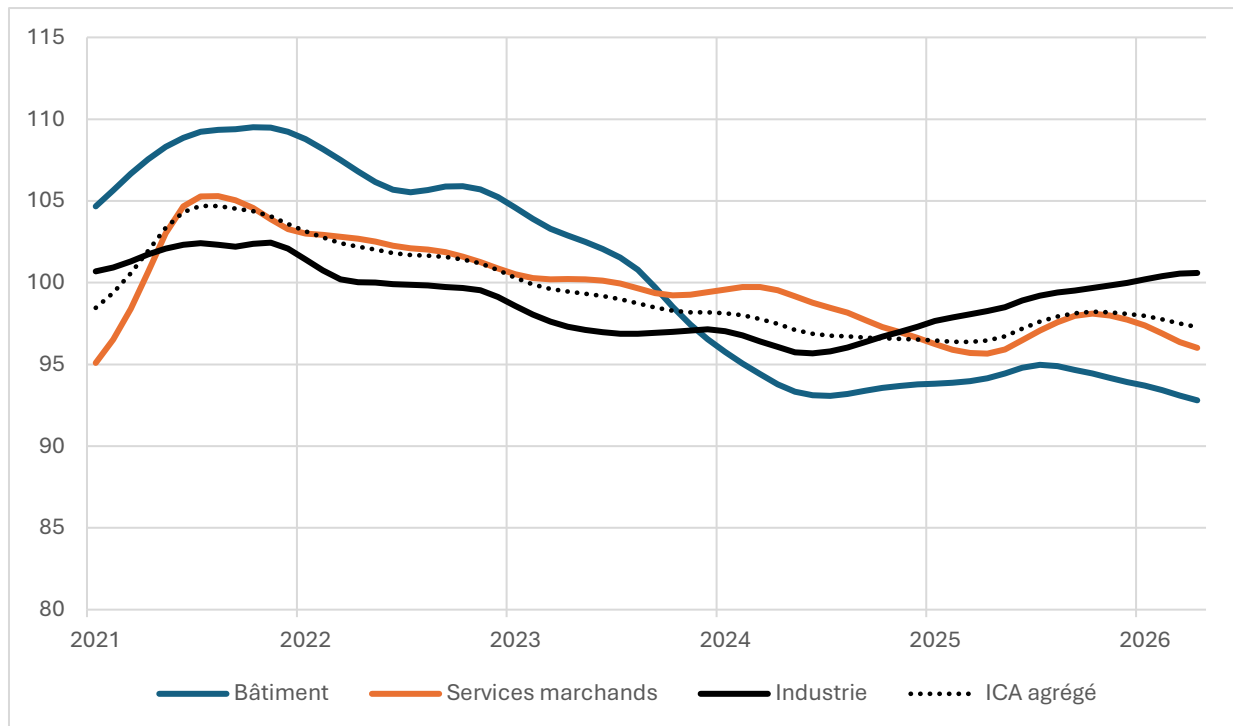
### **Des dynamiques sectorielles contrastées**

Au-delà du diagnostic global, les ICA sectoriels permettent d'affiner l'analyse en mettant en évidence l'hétérogénéité de la conjoncture. L'industrie, les services marchands et le bâtiment ne présentent en effet pas les mêmes dynamiques. Certains secteurs apparaissent plus sensibles aux cycles de demande, tandis que d'autres reflètent davantage des contraintes spécifiques d'offre ou de coûts. Cette lecture sectorielle permet de dépasser l'indicateur agrégé et de mieux comprendre la structure sous-jacente de la conjoncture.

Le Graphique 2 présente les tendances des grands secteurs depuis 2021 (industrie, services marchands et bâtiment), obtenues par lissage des indicateurs sectoriels. Après un rebond post-Covid, l'environnement économique s'est dégradé, notamment après le déclenchement de la guerre en Ukraine. Dans le bâtiment, la détérioration est plus tardive : l'ICA en tendance passe sous le seuil de 100 fin 2023 et reste depuis sous celui de 95, sans réel signe de reprise. Les

services marchands suivent globalement la dynamique de l'industrie entre 2022 et mi-2024. À partir de cette date, l'industrie s'améliore, portée par un rebond de la production dans certains secteurs comme la défense et l'aéronautique. Ces évolutions reflètent fidèlement les [enquêtes mensuelles de conjonctures](#) successives.

**Graphique 2 : Tendances de l'indice du climat des affaires de l'enquête mensuelle de conjoncture par grand secteur d'activité**



Source : Enquête mensuelle de conjoncture, Banque de France

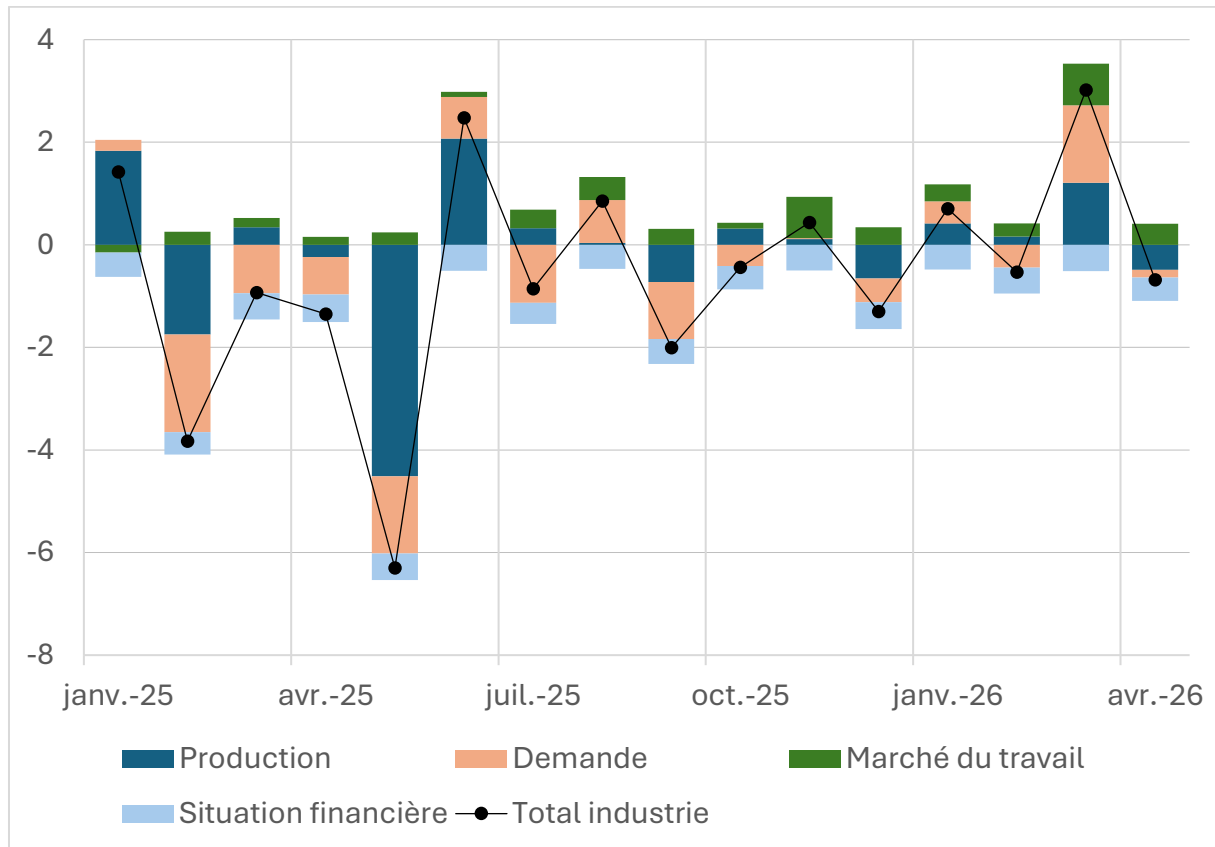
**Une méthode renouvelée, centrée sur l'information économique, pour une meilleure interprétation**

L'analyse peut être approfondie en examinant les contributions des principaux soldes d'opinion qui composent chaque indicateur. Jusqu'à récemment, pour les trois grands secteurs (industrie, services marchands et bâtiment), les ICA sectoriels de la Banque de France reposaient sur une analyse en composantes principales (ACP), une méthode statistique efficace pour synthétiser un grand nombre d'informations, mais qui peut présenter des limites dans un usage conjoncturel.

Le lissage combiné à l'ACP tend à atténuer et à retarder les retournements de cycle. En outre, les pondérations implicites issues de l'ACP sont peu lisibles et font parfois intervenir des soldes moins directement liés à l'activité économique immédiate, ce qui rend difficile l'interprétation des variations de l'indicateur. Par exemple, intégrer plusieurs soldes liés à l'emploi, tels que les effectifs actuels et les effectifs prévus le mois suivant, peut conduire à un indicateur proche de

la dynamique de l'emploi, indépendamment de la dynamique plus globale du secteur considéré.

**Graphique 3 : Décomposition de l'ICA industrie** (en écart à sa moyenne de long-terme ; en point de pourcentage)



Note : pour une meilleure lisibilité, nous agrégeons ici les soldes sous-jacents par type de question. **Production** additionne les soldes aux questions portant sur la production m-1 et m+1, les livraisons en m-1 et le taux d'utilisation des capacités de production. **Demande** additionne les soldes relatifs aux évolutions des commandes étrangères et nationales et à l'évaluation du niveau du carnet de commande. **Marché du travail** comprend les soldes relatifs aux effectifs passés et futurs. **Situation financière** reflète l'évaluation du niveau de trésorerie.

La nouvelle approche retenue pour l'industrie et les services marchands dépend moins de la combinaison de soldes choisie et davantage de l'information économique qu'ils contiennent (pour une présentation détaillée de la nouvelle approche, cf. [note méthodologique de l'EMC](#)). Concrètement, nous utilisons une régression des moindres carrés partiels pour identifier, parmi les soldes d'opinion de l'enquête mensuelle de conjoncture, ceux qui sont les plus étroitement liés aux variations de la production mesurée par l'INSEE. Chaque solde est ensuite pondéré en fonction de sa capacité à expliquer ces variations : plus il est corrélé à l'évolution de la production (dans l'industrie) ou de l'activité (dans les services), plus son poids est important dans le calcul final. Finalement, l'ICA obtenu synthétise l'information la plus pertinente pour suivre l'activité économique, avec un avantage clé : il permet d'anticiper les évolutions de la production environ un mois avant la publication officielle des données.

L'agrégation directe des soldes (ou des ICA sectoriels pour la construction de l'ICA global) facilite leur interprétation. Elle repose sur les pondérations explicites, ce qui permet d'expliquer très exactement ce qui pèse dans l'appréciation des chefs d'entreprise (un problème de trésorerie ? une baisse des carnets de commande ? un regain de production ? etc.). Dès lors, l'ICA reflète plus immédiatement les évolutions des réponses des entreprises, sans effet de décalage lié au lissage et assure une plus grande transparence et une meilleure lisibilité de l'indicateur. Les nouvelles séries rétopolées sont disponibles dans [Webstat](#), le portail statistique de la Banque de France.

Cette évolution méthodologique permet d'analyser plus finement les déterminants du climat des affaires. Par exemple, le graphique 3 détaille la contribution des facteurs clés du climat des affaires dans l'industrie, mois après mois, depuis janvier 2025. Il met en évidence l'appréciation d'une situation de trésorerie durablement dégradée, qui contribue négativement à l'indicateur. À l'inverse, le marché du travail apporte un soutien globalement positif pendant toute la période. Les variations de l'indice s'expliquent principalement par les fluctuations de la production et de la demande, négatives au premier semestre 2025 puis plus favorables dans la période récente.