

# ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8500 entreprises ou établissements interrogés entre le 27 mai et le 3 juin), la progression de l'activité ralentit nettement en mai dans l'industrie alors que l'on observe une contraction dans les services marchands et un léger recul dans le bâtiment. Une partie de ce tassement pourrait être liée à un positionnement des jours fériés particulièrement favorable aux ponts cette année, comme l'indiquent de nombreux chefs d'entreprise.

Dans l'industrie, le ralentissement concerne principalement les secteurs confrontés à une demande atone, tandis que les activités liées à la défense et à l'aéronautique restent bien orientées. Dans les services marchands, le repli est quasi généralisé, malgré la bonne tenue de l'hôtellerie-restauration, de l'édition et de certains services aux entreprises. Dans le bâtiment, l'activité reste affectée par la faiblesse persistante de la construction neuve.

Les chefs d'entreprise anticipent toutefois une amélioration de l'activité en juin dans l'industrie et les services marchands, ainsi qu'une stabilisation dans le bâtiment.

Les carnets de commandes restent perçus comme dégradés dans l'industrie manufacturière. L'incertitude ressentie par les entreprises poursuit son recul après la hausse observée lors du déclenchement du conflit au Moyen-Orient.

Les situations de trésorerie demeurent globalement proches d'un niveau jugé normal, avec toutefois des disparités sectorielles marquées. Les tensions d'approvisionnement restent limitées, tandis que les prix des matières premières et de l'énergie continuent de peser sur les coûts de production. Dans ce contexte, les prix de vente poursuivent leur progression, bien qu'à un rythme moins soutenu qu'en avril.

Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que le PIB resterait stable au deuxième trimestre.

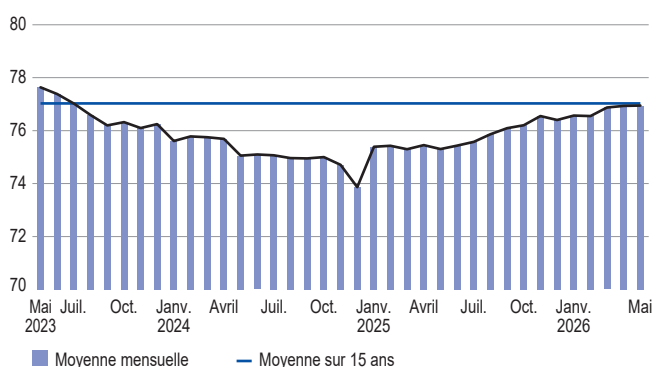
## 1. En mai, l'activité ralentit nettement dans l'industrie et recule dans les services et le bâtiment

En mai, la **production industrielle** continue de progresser, mais à un rythme très lent, nettement inférieur à sa moyenne de long terme. Cette évolution constitue néanmoins une surprise favorable par rapport au léger repli anticipé lors de l'enquête précédente. Le ralentissement touche principalement les branches déjà confrontées à des difficultés, dans un contexte de demande intérieure peu dynamique, de concurrence soutenue et de coûts énergétiques élevés.

La production automobile recule fortement, sous l'effet d'arrêts de production plus longs qu'à l'accoutumée à cette période. Les industriels signalent un faible niveau de commandes, des difficultés d'approvisionnement persistantes et une demande

### TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION

(en %)



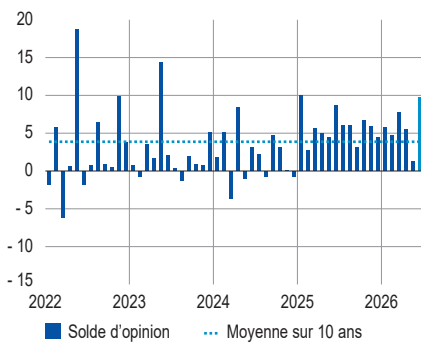
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

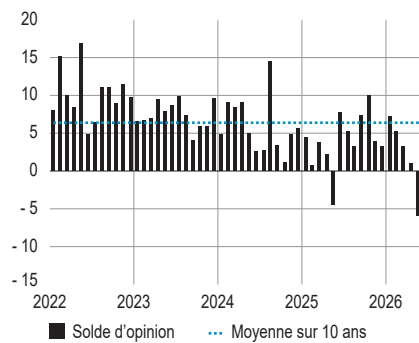
## OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

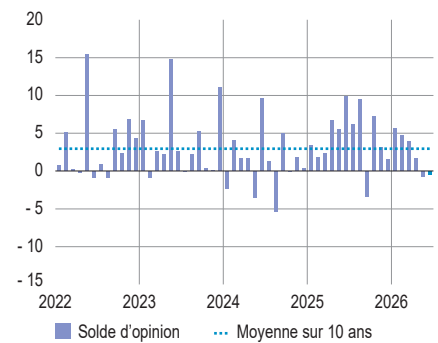
a) Dans l'industrie



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 mai à 1 point dans l'industrie. Pour juin (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent un regain d'activité (+ 10 points).

insuffisante. L'industrie agroalimentaire enregistre aussi un recul de son activité. La demande, notamment intérieure, reste pénalisée par les hausses de prix qui reflètent des coûts d'intrants toujours élevés. La production se replie dans l'habillement-textile-chaussure, la chimie et les produits minéraux non métalliques. Très exposés à l'évolution des prix des dérivés pétroliers, ces secteurs pâtissent du ralentissement de la demande émanant de leurs principaux débouchés industriels ainsi que du bâtiment.

À l'inverse, plusieurs secteurs restent bien orientés. Les activités qui bénéficient des dépenses de défense, en particulier les produits-informatiques-électroniques-optiques ainsi que les équipements électriques, demeurent soutenues. L'aéronautique reste dynamique, portée par la vigueur de la demande internationale.

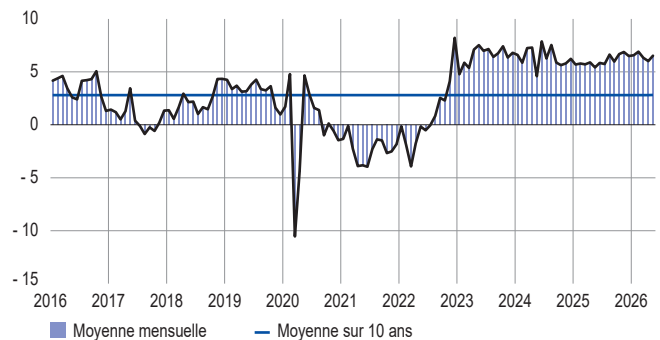
Le taux d'utilisation des capacités de production est stable à 77% en mai, ce qui suggère que le ralentissement de l'activité tient davantage à un nombre réduit de jours travaillés qu'à une moindre intensité d'exploitation de l'outil productif. Les corrections saisonnières pourraient ne prendre que partiellement en compte la concentration des ponts du mois de mai.

À fin mai, les chefs d'entreprise jugent les stocks toujours élevés dans l'industrie, en légère hausse par rapport au mois précédent dans la plupart des secteurs. Ce niveau de stocks traduit à la fois des précautions prises face aux incertitudes d'approvisionnement et une demande trop faible pour permettre leur résorption rapide.

Dans les **services marchands**, l'activité se contracte nettement en mai, plus qu'anticipé lors de la précédente enquête. Le repli concerne en premier lieu les secteurs directement affectés par la hausse des prix du pétrole, notamment les transports et l'entreposage ainsi que la réparation et la location automobiles. Il touche aussi les services à la personne et certains services aux entreprises, surtout la programmation-conseil et le conseil de gestion. Le recul du travail temporaire se poursuit. Cependant, à la faveur des ponts du mois de mai, l'activité reste soutenue dans l'hôtellerie-restauration et continue de progresser dans l'édition ainsi que dans les activités de nettoyage.

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

(solde d'opinion CVS-CJO)



Dans le **bâtiment**, l'activité évolue peu. Elle marque une légère baisse dans le gros œuvre comme dans le second œuvre, dans un contexte de faiblesse persistante de la construction neuve.

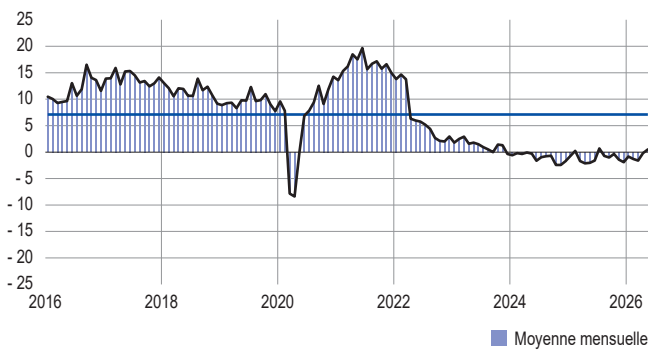
Dans l'**industrie**, le solde d'opinion relatif à la situation de trésorerie en mai demeure proche d'un niveau jugé normal. Cette stabilité masque toutefois d'importantes disparités sectorielles. Les situations les plus dégradées s'observent dans l'automobile, la chimie, l'agroalimentaire et les produits minéraux non métalliques, dans un contexte de demande peu dynamique et de coûts d'intrants élevés. À l'inverse, l'aéronautique ainsi que les secteurs qui bénéficient des dépenses de défense continuent de faire état de situations de trésorerie favorables.

Dans les **services marchands**, la situation de trésorerie est jugée en dégradation en mai. Les tensions restent marquées dans plusieurs activités de services aux entreprises, notamment le conseil de gestion et la publicité. Dans les transports et l'entreposage, la hausse des prix des carburants pèse sur les trésoreries. Malgré une activité soutenue dans l'hébergement-restauration, les chefs d'entreprise gardent la perception d'une situation dégradée. À l'inverse, dans l'édition et les services d'information, portés par la transformation numérique des entreprises, ils continuent de considérer leurs niveaux de trésorerie comme confortables.

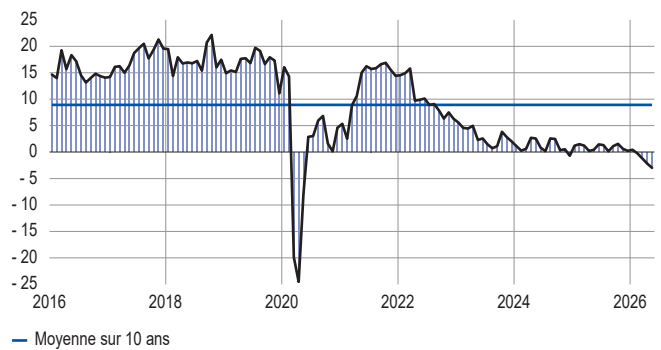
## SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

### a) Dans l'industrie



### b) Dans les services marchands



## 2. Les chefs d'entreprise anticipent une amélioration de l'activité en juin

Dans l'**industrie**, les chefs d'entreprise anticipent une reprise de l'activité en juin, avec une progression supérieure à sa moyenne de long terme. Les secteurs les plus en repli en mai, principalement l'automobile, l'agroalimentaire, la chimie et les produits minéraux non métalliques, prévoient un redressement de leur production. À l'inverse, les branches les plus dynamiques en mai, notamment les produits informatiques-électroniques-optiques, s'attendent à une progression plus modérée de leur production, tout en demeurant bien orientées. L'aéronautique, pour sa part, reste dynamique grâce à la solidité de ses carnets de commandes.

Dans les **services marchands**, les chefs d'entreprise anticipent également une amélioration de l'activité en juin dans la plupart des secteurs. Les perspectives s'annoncent particulièrement favorables dans l'édition, les transports et l'entreposage, et la réparation automobile. Elles demeurent plus mesurées, mais toujours positives, dans plusieurs services aux entreprises. La programmation-conseil, la location automobile et la restauration sont les seuls secteurs pour lesquels les perspectives d'activité restent orientées à la baisse. Les chefs d'entreprise soulignent par ailleurs que le nombre élevé de jours fériés et de ponts en mai a pu peser de façon temporaire

sur l'activité de certains secteurs, contribuant mécaniquement au rebond attendu en juin.

Dans le **bâtiment**, les chefs d'entreprise anticipent une stabilisation de l'activité en juin. Le redressement attendu dans le second œuvre ne compenserait que partiellement les difficultés persistantes du gros œuvre, dont l'activité resterait dégradée. Les entrepreneurs du secteur continuent par ailleurs de signaler la faiblesse de leurs carnets de commandes.

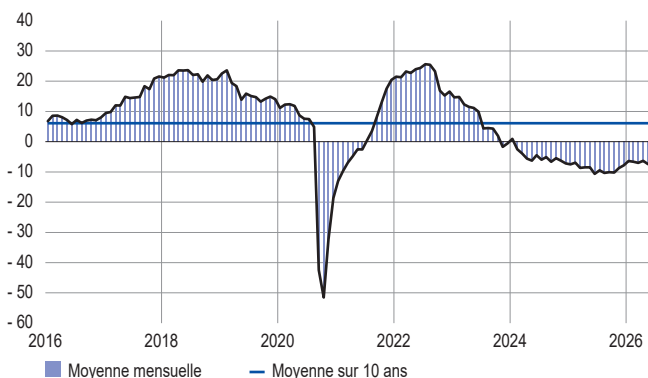
Dans l'**industrie** manufacturière, les carnets de commandes restent perçus comme dégradés en mai. Cette appréciation est largement partagée entre les secteurs et s'avère très marquée dans l'agroalimentaire, les produits minéraux non métalliques, la chimie et le bois-papier-imprimerie. Le secteur des machines et équipements, étroitement lié aux perspectives d'investissement, présente aussi une dégradation sensible de ses prises de commandes. À l'inverse, l'aéronautique ainsi que les secteurs liés à la défense bénéficient toujours de carnets exceptionnellement garnis.

L'indicateur d'incertitude, issu de l'analyse textuelle des commentaires des entreprises, poursuit son recul après la forte hausse enregistrée lors du déclenchement du conflit au Moyen-Orient. Si les chefs d'entreprise continuent d'évoquer les risques associés aux prix des matières premières et aux

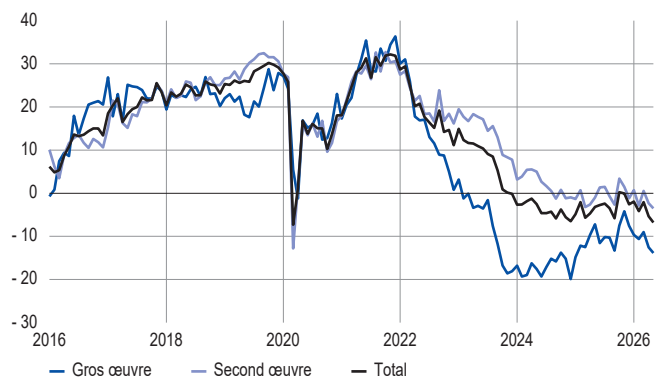
## SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

### a) Dans l'industrie

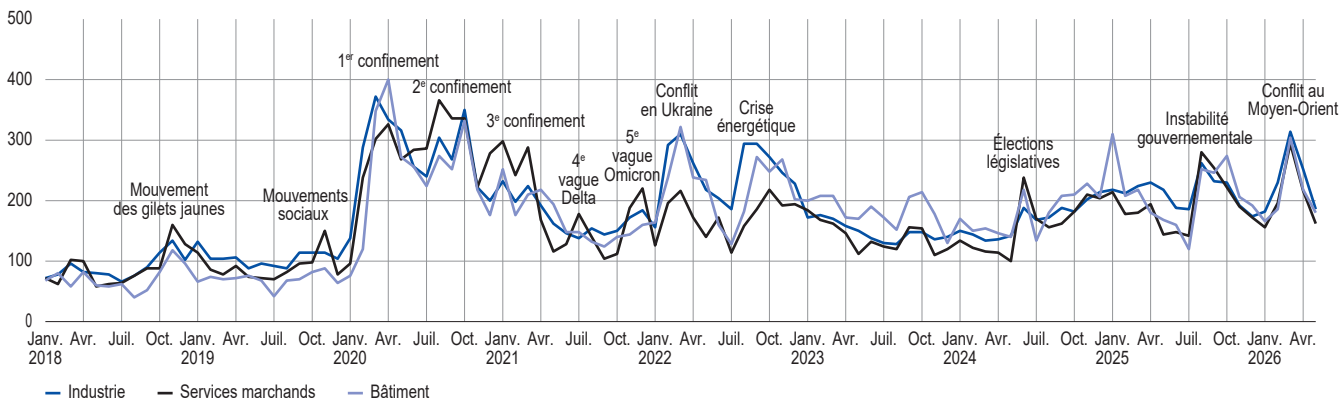


### b) Dans le bâtiment



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

(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.

chaînes d'approvisionnement, ceux-ci apparaissent davantage comme des facteurs de vigilance que comme de nouvelles sources d'incertitude.

### 3. Des prix de vente toujours en hausse, mais à un rythme moins soutenu qu'en avril

En mai, 13% des entreprises industrielles signalent des difficultés d'approvisionnement, une proportion inchangée par rapport à avril. Dans la plupart des secteurs, les entreprises continuent de s'adapter en réorganisant leurs chaînes d'approvisionnement, en diversifiant leurs fournisseurs, en anticipant certains achats ou en augmentant leurs stocks de précaution. Les industries agroalimentaires, la fabrication de machines et équipements ainsi que les autres industries font toutefois état d'un regain de tensions au cours du mois. Dans le bâtiment, les difficultés d'approvisionnement concernent 7% des entreprises, après 5% en avril. Sans provoquer de pénuries généralisées, les tensions géopolitiques alimentent encore des hausses de coûts sur certains matériaux, notamment le PVC et les câbles électriques, ainsi qu'un allongement des délais, tel que perçu par certaines entreprises.

Dans l'**industrie**, les chefs d'entreprise continuent de signaler une forte hausse des prix des matières premières, à un rythme toutefois légèrement inférieur à celui qui a été observé en avril.

Les tensions demeurent particulièrement prononcées dans la chimie, les équipements électriques, les produits minéraux non métalliques ainsi que les machines et équipements, sous l'effet notamment du renchérissement de l'énergie, de l'acier et de l'aluminium.

Les hausses de prix de vente restent relativement fréquentes en mai, même si leur rythme se stabilise. Les tensions sont très marquées dans la chimie, les produits minéraux non métalliques et la métallurgie, secteurs fortement exposés aux coûts énergétiques et aux dérivés pétroliers. Elles se diffusent à d'autres branches, en particulier le bois-papier-imprimerie et l'agroalimentaire, tandis que la pharmacie est peu concernée. Au total, 19% des entreprises industrielles déclarent avoir relevé leurs prix de vente en mai, soit une proportion proche du double de sa moyenne historique. À l'inverse, seules 1% des entreprises indiquent avoir baissé leurs prix. Par ailleurs, 20% des industriels envisagent une hausse de leurs tarifs au cours du mois suivant, signe de la poursuite de la transmission des hausses de coûts aux prix de vente, malgré un contexte concurrentiel qui en limite l'ampleur.

Dans le **bâtiment**, les chefs d'entreprise signalent des hausses de prix moins fréquentes qu'en avril. Les prix des devis augmentent en mai pour 17% des entreprises et continueraient de progresser en juin. Les professionnels indiquent toutefois ne répercuter qu'une partie de la hausse du coût des intrants dans leurs prix de vente.

### ÉVOLUTION DES PRIX DE VENTE PAR GRANDS SECTEURS

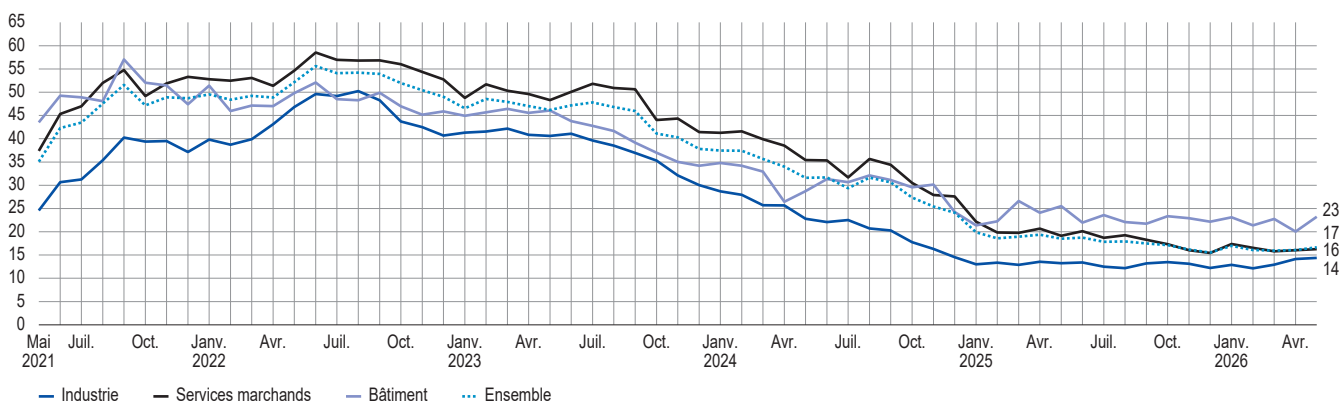
(solde d'opinion CVS-CJO)



Dans les **services marchands**, les hausses de prix ralentissent également. En mai, 9% des entreprises déclarent avoir augmenté leurs tarifs, une proportion proche de sa moyenne historique. Plusieurs secteurs se distinguent néanmoins. La moitié des entreprises de l'hébergement signalent des hausses tarifaires, dans un contexte de demande soutenue et de progression des charges d'exploitation. Environ un quart des entreprises du transport, de l'entreposage et de la réparation automobile rapportent également des augmentations de prix, principalement liées à la hausse du coût des carburants. Enfin, les secteurs de l'édition et des services d'information font état d'ajustements tarifaires, sous l'effet de la demande soutenue de services numériques.

## PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



Au total, la part des hausses dans les différents secteurs a été de 14 % en mai, un niveau un peu plus bas que celui d'avril (18 %) et deux fois plus élevé qu'habituellement. La part des entreprises ayant augmenté leurs prix de vente au moins une fois depuis le déclenchement de la guerre au Moyen Orient (de mars à mai) s'élève à 29 %, un niveau également deux fois plus élevé qu'habituellement.

Les **difficultés de recrutement** demeurent globalement stables en mai, et touchent 17 % des entreprises tous secteurs confondus. Elles continuent toutefois de progresser dans le bâtiment (23 %) et dans l'industrie (14 %), tandis qu'elles se stabilisent dans les services (16 %).

### 4. Nos estimations suggèrent une stabilité du PIB au deuxième trimestre

Les résultats détaillés des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin mai, ont abaissé la croissance du PIB à - 0,1 % au

premier trimestre 2026. L'activité a nettement diminué dans la construction, dans le secteur de l'énergie et dans l'agriculture. Elle est restée stable dans les services marchands et a augmenté dans les services non marchands ainsi que dans l'industrie.

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), nous estimons que le PIB serait stable au deuxième trimestre. L'activité serait de nouveau soutenue par l'industrie manufacturière, comme le suggèrent l'enquête mensuelle de conjoncture et l'indice de production dans l'industrie. La valeur ajoutée dans les services marchands serait atone, pénalisée par les services de transport et les services aux ménages, tandis que l'information-communication et l'hébergement-restauration seraient dynamiques. La valeur ajoutée rebondirait légèrement dans l'énergie. La construction s'inscrirait de nouveau en baisse ce trimestre.

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

(en %)

Branche d'activité	Poids dans la VA	T1 2026 (vt)	T2 2026 (vt)
Agriculture	2	- 1,3	- 1,8
Industrie manufacturière	10	0,5	0,6
Énergie, eau, déchets	2	- 1,0	0,2
Construction	5	- 1,5	- 0,7
Services marchands	59	0,0	0,0
Services non marchands	22	0,3	0,1
<b>Total VA</b>	<b>100</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>PIB</b>		<b>- 0,1</b>	<b>0,0</b>

Note : vt, variation trimestrielle.

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