

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise interrogés dans le cadre de notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 22 juillet et le 5 août), l'activité progresse à un rythme modéré en juillet dans l'industrie et les services marchands, et résiste dans le bâtiment. Dans l'industrie, la progression est plus faible qu'anticipé le mois précédent, tandis que le ralentissement des services était largement attendu.

Après le rattrapage technique de juin, la production industrielle augmente modérément tout en restant soutenue dans les branches liées aux investissements technologiques, énergétiques et de défense. Dans les services marchands, l'activité demeure légèrement positive, portée par la réparation automobile, l'hébergement et l'édition, notamment de logiciels. Dans le bâtiment, la bonne tenue d'ensemble masque un ralentissement du gros œuvre, tandis que le second œuvre accélère.

La situation de trésorerie reste proche de la normale dans l'industrie, avec de fortes disparités sectorielles, et demeure globalement défavorable dans les services marchands malgré une légère amélioration.

Pour août, les chefs d'entreprise anticipent une accélération de l'activité dans les trois grands secteurs. Ainsi, la production industrielle progresserait dans l'ensemble des branches, tandis que le bâtiment bénéficierait d'un rebond du gros œuvre. Dans les services marchands, la progression serait plus modérée.

Les hausses du prix des matières premières et des prix de vente s'atténuent en juillet. Le reflux des hausses observées et anticipées pour août pourrait indiquer qu'une part importante de la transmission aux prix de vente du renchérissement des intrants intervenu au printemps a déjà eu lieu. Enfin, la reprise des hostilités au Moyen-Orient début juillet ne s'est pas traduite à ce stade par une nouvelle augmentation généralisée du coût des intrants. L'incertitude continue de se détendre dans les trois grands secteurs.

Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que le PIB progresserait de 0,2% au troisième trimestre. Cette prévision reste toutefois sujette à une incertitude importante, au vu du peu d'informations disponibles en ce début de trimestre et en raison de l'évolution encore incertaine des conditions climatiques et de la situation au Moyen-Orient.

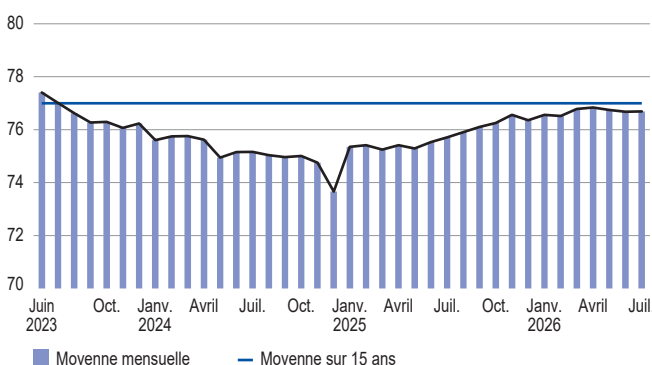
1. En juillet, l'activité progresse à un rythme ralenti dans l'industrie et les services, et résiste dans le bâtiment

Après le rattrapage technique de juin, la **production industrielle** progresse faiblement en juillet, moins qu'anticipé par les chefs d'entreprise le mois précédent et en deçà de sa tendance de long terme. Le ralentissement est généralisé, avec des reculs marqués dans les secteurs de l'automobile, l'habillement-textile-chaussure et les produits minéraux non métalliques (caoutchouc, plastique et verre).

Dans l'automobile, ce recul traduit notamment un ajustement des cadences après le rebond de juin, dans un marché

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION

(en %)



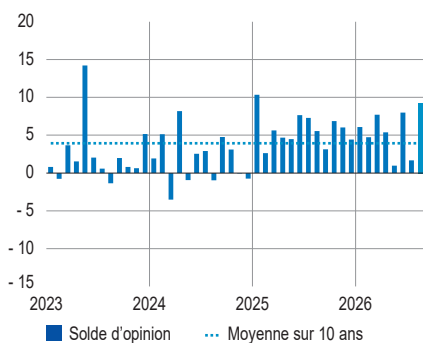
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

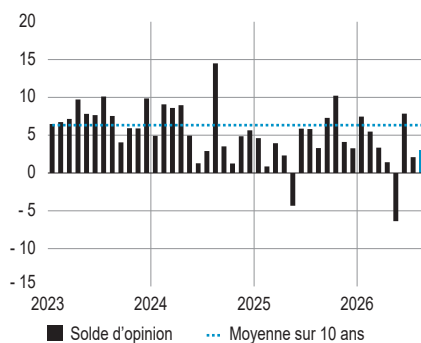
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

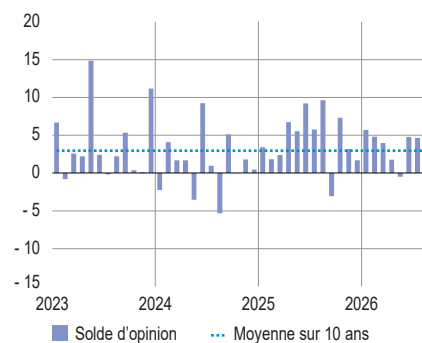
a) Dans l'industrie



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 juillet à 2 points dans l'industrie. Pour août (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse d'activité (+ 9 points).

européen toujours fragile, auquel se sont ajoutés les premiers arrêts estivaux. Dans l'habillement-textile-chaussure, la faiblesse des ventes lors des soldes d'été a pu conduire les distributeurs à limiter leurs commandes, alors que les stocks restent supérieurs à la normale. Les produits minéraux non métalliques pâtissent, quant à eux, de la faiblesse de leurs principaux débouchés, notamment l'automobile et le bâtiment. L'aéronautique enregistre un recul ponctuel de la production après un mois de juin soutenu, dans un contexte de tensions persistantes sur certains approvisionnements.

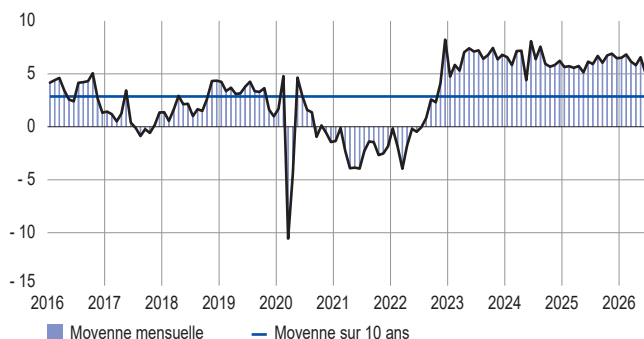
La production industrielle reste néanmoins dynamique dans les branches liées aux investissements technologiques, énergétiques et de défense. Les produits informatiques-électroniques-optiques constituent le principal moteur de l'activité industrielle en juillet, tandis que les équipements électriques continuent de bénéficier du développement des centres de données (*data centers*) et de l'électrification des infrastructures. La production de machines et équipements reste également bien orientée, notamment dans la maintenance, l'automatisation et les machines-outils.

Au total, le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) reste stable, à 76,7 %. Les stocks sont jugés légèrement supérieurs à la normale, en très légère progression dans la plupart des branches. Cette évolution recouvre un déstockage marqué dans les équipements électriques, lié à d'importantes commandes extérieures. Selon les chefs d'entreprise, la légère hausse des stocks ne semble pas traduire un affaiblissement de la demande, mais plutôt des décalages temporaires entre production et livraison.

Dans les **services marchands**, l'activité ralentit, comme largement anticipé par les chefs d'entreprise, tout en restant légèrement positive. La réparation automobile et l'hébergement bénéficient du démarrage de la saison touristique, tandis que la restauration et les loisirs sont pénalisés par les fortes chaleurs et les arbitrages de consommation. Dans le numérique, la croissance se concentre sur l'édition, qui comprend celle de logiciels, alors que le secteur de la programmation-conseil reste freiné par l'attentisme des clients. Les transports se stabilisent après le rebond de juin, et la

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



location automobile demeure très dégradée, pénalisée par une demande affaiblie par la hausse du coût des carburants. Enfin, la plupart des services aux entreprises ralentissent après un mois de juin soutenu.

Dans le **bâtiment**, l'activité conserve un rythme proche de celui de juin. Le gros œuvre parvient à maintenir une activité positive malgré les fortes chaleurs. Le second œuvre est plus dynamique, porté par les travaux liés à la climatisation et à la protection contre la chaleur, notamment dans les bâtiments publics. Cette demande entraîne ponctuellement des difficultés d'approvisionnement.

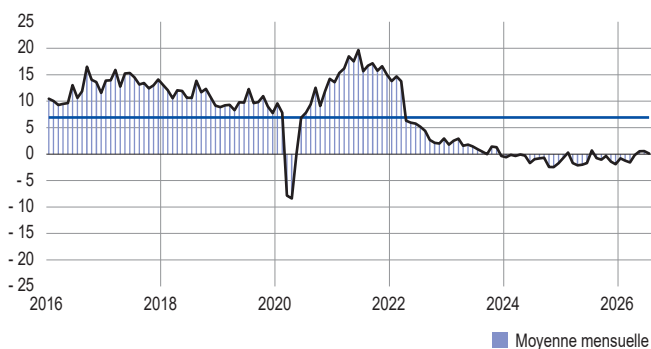
Les commentaires de juillet confirment que les entreprises continuent de s'adapter aux épisodes de forte chaleur pour maintenir leur activité, mais au prix de conséquences économiques plus visibles sur la productivité, les marges et, ponctuellement, la trésorerie. Des effets plus persistants apparaissent également sur certaines productions agricoles et alimentaires.

Dans l'**industrie**, la situation de trésorerie reste globalement proche de la normale en juillet, avec d'importantes disparités sectorielles. Elle s'améliore dans l'automobile, possiblement sous l'effet différé du rebond de juin, et dans les produits informatiques-électroniques-optiques, où l'activité reste dynamique. Elle se replie ponctuellement dans l'aéronautique, tout en y demeurant très favorable.

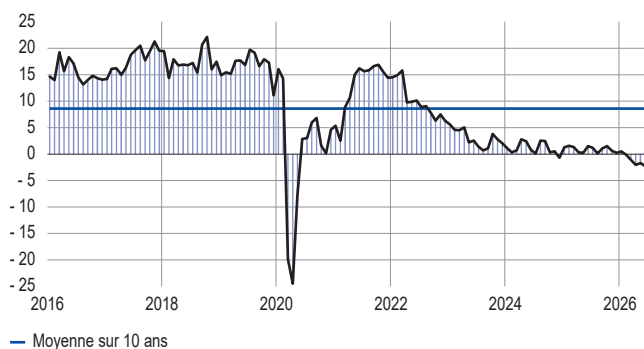
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



Dans les **services marchands**, la trésorerie s'améliore légèrement mais demeure globalement défavorable. Le redressement est notamment visible dans le conseil de gestion et la réparation automobile. À l'inverse, la situation se détériore dans l'architecture-ingénierie et surtout dans la location automobile, en lien avec le ralentissement de leur activité. Les tensions restent particulièrement marquées dans la publicité, la restauration et le nettoyage. Dans ces deux dernières branches, les chefs d'entreprise mentionnent notamment la hausse des coûts salariaux.

2. En août, l'activité progresserait dans l'industrie et le bâtiment, et plus modestement dans les services

Pour août, les chefs d'entreprise anticipent une accélération sensible et généralisée de la **production industrielle**, principalement portée par les équipements électriques et les produits informatiques-électroniques-optiques. Un rebond est également attendu dans plusieurs branches en recul en juillet, notamment l'habillement-textile-chaussure, l'aéronautique, l'automobile et les produits minéraux non métalliques.

Cette perspective est confortée par des carnets de commandes supérieurs à la normale dans l'aéronautique, les équipements électriques, les produits informatiques-électroniques-optiques et, plus récemment, les machines et équipements. Dans les

autres branches, les carnets restent insuffisamment garnis selon les chefs d'entreprise : le rebond attendu relèverait davantage d'un rattrapage ou d'effets de calendrier que d'un raffermissement durable de la demande. L'ampleur du rebond de la production en août demeure toutefois incertaine, les anticipations ayant surestimé la production de juillet et l'activité étant particulièrement volatile durant l'été.

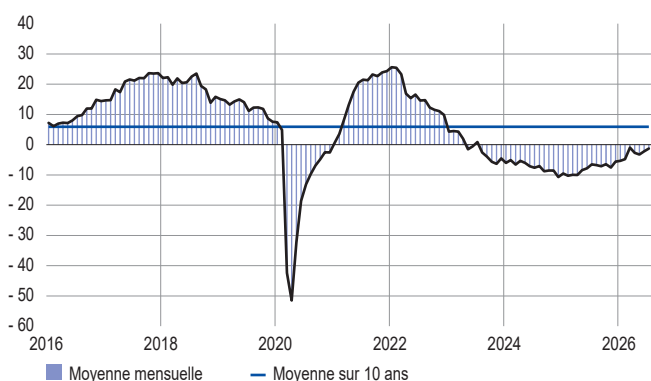
Dans les **services marchands**, les chefs d'entreprise anticipent un regain de l'activité en août, avec toutefois des évolutions très contrastées selon les branches. L'activité resterait particulièrement dynamique dans l'édition, notamment de logiciels, et se redresserait dans la restauration, le nettoyage, la location automobile et les activités de loisirs. Elle progresserait également dans l'architecture-ingénierie et le conseil de gestion. À l'inverse, un net contrecoup est attendu dans la réparation automobile, après le niveau élevé de juillet en partie lié à la météo et, localement, aux épisodes de grêle. L'activité se replierait également dans la publicité, la programmation-conseil et, plus légèrement, le travail temporaire.

Dans le **bâtiment**, les chefs d'entreprise anticipent une accélération de l'activité en août. Celle-ci serait surtout portée par le gros œuvre, qui rebondirait après avoir été pénalisé en juillet par la faiblesse des nouveaux chantiers et les fortes chaleurs. L'activité conserverait un rythme soutenu dans le second œuvre, dont les carnets de commandes continuent de progresser.

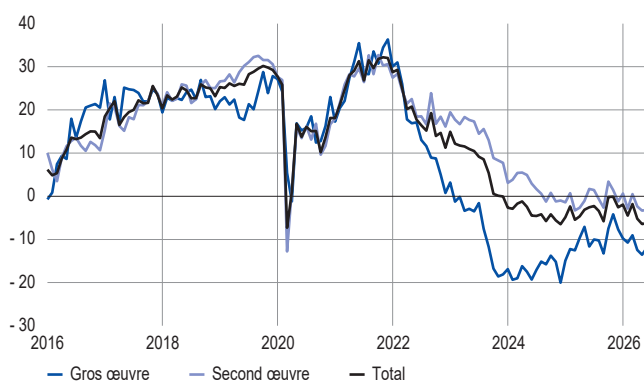
SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

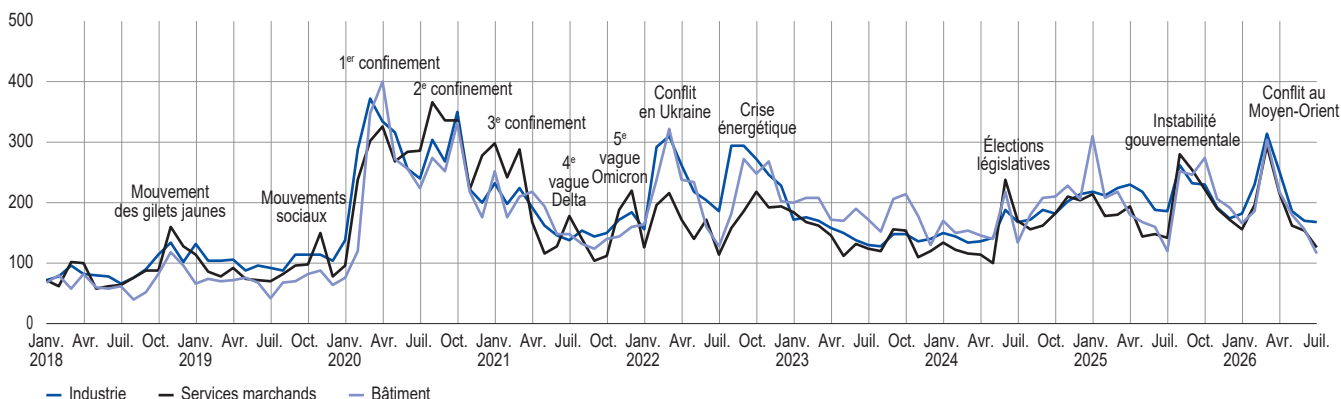


b) Dans le bâtiment



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.

En juillet, l'indicateur d'**incertitude**, fondé sur l'analyse textuelle des commentaires libres des chefs d'entreprise, poursuit sa baisse dans les services marchands et le bâtiment, et plus modérément dans l'industrie. Cette baisse moins marquée dans l'industrie pourrait notamment refléter la reprise des hostilités entre l'Iran et les États-Unis depuis le 8 juillet, qui entretient les préoccupations concernant le coût de l'énergie, le transport maritime et l'approvisionnement de certains intrants. À cela s'ajoute une visibilité réduite sur la demande dans certaines branches.

3. Les difficultés d'approvisionnement restent contenues et les hausses de prix se modèrent en juillet

En juillet, la proportion d'entreprises **industrielles** faisant état de difficultés d'approvisionnement reste stable, à 11 %. Celles-ci demeurent particulièrement marquées dans l'aéronautique, où plus d'un tiers des entreprises interrogées signalent des contraintes sur certains composants et matériaux critiques, ainsi que sur les capacités de la chaîne de sous-traitance.

Dans le **bâtiment**, les difficultés d'approvisionnement restent également contenues, à 9 %. Des tensions persistent néanmoins sur les coûts et, ponctuellement, sur les délais de livraison. Elles concernent principalement les matériaux à forte intensité énergétique ou issus de la pétrochimie, affectés par le renchérissement de l'énergie et du transport. Dans le second œuvre, la forte demande d'équipements de climatisation et de ventilation liée aux vagues de chaleur a également pu allonger certains délais de fourniture et d'installation.

Dans l'**industrie**, le solde d'opinion relatif au prix des matières premières demeure positif, mais se replie de nouveau en juillet, les hausses étant moins fréquemment signalées qu'au printemps. Elles restent particulièrement ressenties dans les équipements électriques, les produits informatiques-électroniques-optiques, la métallurgie et les machines et équipements, notamment en raison du coût des métaux et de certains composants.

Le solde d'opinion relatif aux prix de vente industriels reste également positif, mais se replie légèrement. Les hausses s'intensifient dans la chimie, sous l'effet probable d'une

ÉVOLUTION DES PRIX DE VENTE PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



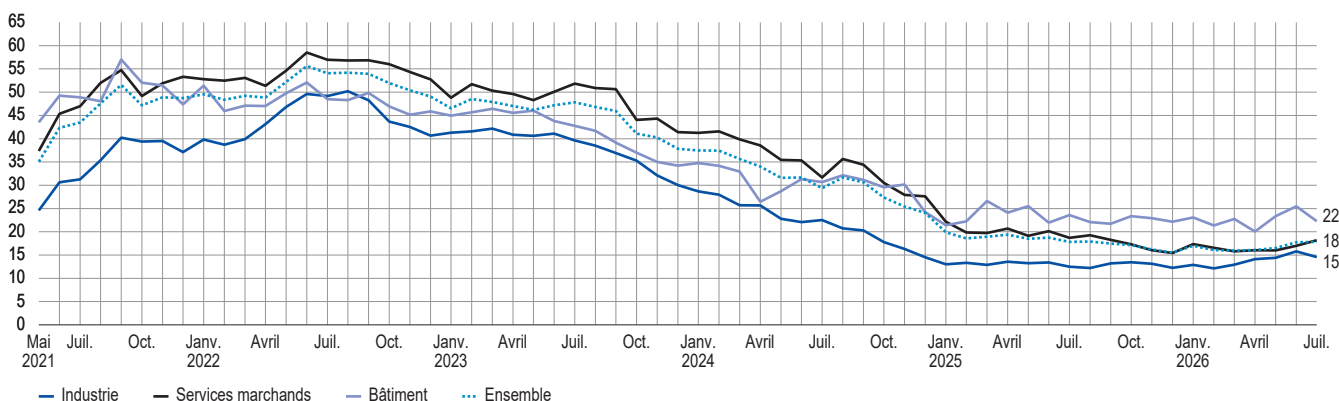
répercussion différée du renchérissement des intrants au printemps, et dans les équipements électriques, où la vigueur de la demande facilite la transmission du coût des intrants métalliques et des composants. Les hausses des prix de vente restent soutenues dans les produits informatiques-électroniques-optiques, mais ralentissent nettement dans les produits minéraux non métalliques, ainsi que dans l'aéronautique. Dans plusieurs branches, notamment l'automobile, l'agroalimentaire, la pharmacie, la métallurgie et les machines et équipements, les prix de vente progressent moins fréquemment que ceux des matières premières, sous la pression concurrentielle persistante ou les contraintes contractuelles.

Au total, 13 % des entreprises industrielles déclarent avoir relevé leurs prix de vente en juillet, contre 10 % en moyenne sur longue période. À l'inverse, 2 % indiquent les avoir abaissés, contre 4 % habituellement en juillet. Pour août, 6 % des industriels prévoient une hausse, soit moins que la moyenne historique du mois (10 %). Ils n'anticipent donc pas, à ce stade, de nouvelle vague généralisée de répercussions du renchérissement des intrants lié au conflit au Moyen-Orient.

Dans le **bâtiment**, la proportion d'entreprises ayant relevé le prix de leurs devis diminue à 11 %, et 10 % prévoient une hausse en août. Dans un contexte de demande toujours faible et de forte concurrence, les entreprises ne semblent répercuter que partiellement l'augmentation du coût des matériaux.

PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



Dans les **services marchands**, les hausses de prix restent contenues. Les baisses sont plus fréquemment signalées que les hausses dans l'hébergement-restauration et plusieurs services aux entreprises. Les augmentations se concentrent principalement dans l'édition, les services d'information et les transports.

Dans l'ensemble des trois grands secteurs de l'économie, 36 % des entreprises ont relevé leurs prix de vente au moins une fois entre mars et juillet, contre 20 % habituellement sur la même période. Le reflux des hausses observées en juillet et anticipées en août pourrait indiquer qu'une part importante de la transmission aux prix de vente du renchérissement des intrants intervenu au printemps a déjà eu lieu.

Enfin, les difficultés de recrutement concernent 18 % des entreprises en juillet, une proportion en légère augmentation par rapport à juin. Elles diminuent dans le bâtiment, tout en y restant plus fréquentes (22 %) et dans l'industrie (15 %). Elles s'accroissent légèrement dans les services marchands (18 %).

4. Nos estimations suggèrent que le PIB progresserait de 0,2 % au troisième trimestre

Les premiers résultats des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin juillet, font état d'un rebond du PIB au deuxième trimestre 2026 (+ 0,2 %, après - 0,1 % au trimestre précédent), conformément à la prévision de notre dernière enquête mensuelle de conjoncture (celle de début juillet). La valeur ajoutée a affiché une nouvelle hausse dans l'industrie manufacturière, et s'est

redressée dans les services marchands, tirée par les services de transport, les services aux entreprises et aux ménages. L'activité a de nouveau décliné dans la construction, pénalisée par les travaux publics, ainsi que dans l'énergie.

Sur la base des informations de notre enquête mensuelle de conjoncture, complétées par d'autres données (indices de production dans l'industrie, enquêtes de l'Insee, ainsi que données à haute fréquence), nous estimons que le PIB progresserait de l'ordre de 0,2 % au troisième trimestre.

L'activité continuerait d'être soutenue par les services marchands, notamment dans l'information-communication et les services de transport. La valeur ajoutée progresserait de nouveau dans l'industrie manufacturière : après un creux en juillet, l'enquête mensuelle de conjoncture suggère en effet un rattrapage de l'activité en août. La valeur ajoutée rebondirait dans l'énergie après deux trimestres de repli, portée par une hausse de la consommation d'électricité durant les vagues de chaleur. En revanche, l'activité dans la construction poursuivrait son recul, sous l'effet notamment de la contraction des travaux publics.

Cette prévision reste toutefois sujette à une incertitude importante, au vu du peu d'informations disponibles en ce début de trimestre et en raison d'une évolution encore incertaine de la situation géopolitique au Moyen-Orient et des conditions climatiques d'ici la fin de l'été où de nouveaux épisodes de fortes chaleurs pourraient encore survenir.

VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU PIB ET DE LA VALEUR AJOUTÉE EN FRANCE

(en %)

Branche d'activité	Poids dans la VA	T2 2026 (vt)	T3 2026 (vt)
Agriculture	2	- 1,5	- 0,9
Industrie manufacturière	10	0,3	0,2
Énergie, eau, déchets	2	- 0,2	0,5
Construction	5	- 0,7	- 1,0
Services marchands	59	0,3	0,3
Services non marchands	22	0,3	0,1
Total VA	100	0,2	0,2
PIB		0,2	0,2