

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 27 août et le 3 septembre), si l'activité se renforce en août dans l'industrie, sa progression se révèle globalement plus faible qu'anticipé le mois précédent dans plusieurs secteurs. De même, pour les services et le bâtiment, l'activité continue à augmenter, mais elle s'est trouvée pénalisée par les épisodes climatiques dans l'hôtellerie-restauration et le bâtiment, qui est toutefois encore soutenu par le second œuvre.

La production industrielle est toujours tirée par les biens d'équipement et les matériels de transport, soutenus par l'industrie de la défense et la construction de centres de données.

La situation de trésorerie reste négative dans l'industrie comme dans les services, avec de fortes disparités sectorielles pour chacun.

Fondé sur l'analyse textuelle des commentaires, après une tendance baissière ces derniers mois, l'indicateur d'incertitude remonte légèrement dans les services marchands et le bâtiment : les chefs d'entreprise se disent préoccupés par le contexte politique qui favorise l'attentisme et redoutent

d'éventuels risques opérationnels liés à l'entrée en vigueur de la réforme de la facturation électronique.

Pour septembre, les chefs d'entreprise anticipent un rythme de croissance de l'activité plus élevé dans l'industrie (en partie par un effet rattrapage dans les secteurs pénalisés par la canicule) et les services, et une stabilité dans le bâtiment (carnets de commandes toujours dégarnis). L'accélération attendue dans l'industrie est toutefois à considérer avec précaution, les chefs d'entreprise ayant plus de mal que d'habitude à anticiper leur activité, même à court terme.

Les prix des matières premières sont toujours sous tension. Parallèlement, sous l'effet d'une vive pression concurrentielle, les prix de vente dans l'industrie et le bâtiment continuent de ralentir, sans être revenus au niveau d'avant conflit au Moyen-Orient. Dans les services, les prix augmentent à un rythme très légèrement plus élevé que le mois dernier, surtout dans les transports et l'entreposage, en parallèle de la hausse du prix du carburant.

Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que le PIB progresserait de 0,1 % au troisième trimestre.

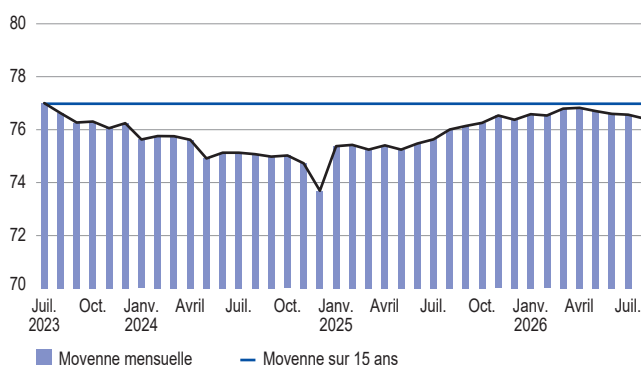
1. En août, l'activité se renforce dans l'industrie et continue de progresser dans les services et le bâtiment

Après avoir ralenti au mois de juillet, la **production industrielle** progresse en août à un rythme supérieur à sa tendance de long terme, mais moins élevé que ce qu'anticipaient les chefs d'entreprise le mois dernier.

La hausse est portée par les biens d'équipement et les matériels de transport. En détail, les produits informatiques-électroniques-optiques et les équipements électriques accélèrent, toujours tirés par les secteurs de l'aéronautique et de la défense ainsi que par la construction de centres

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION

(en %)



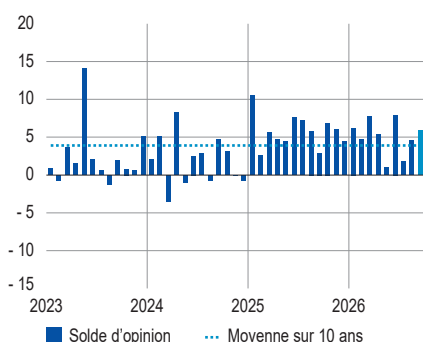
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

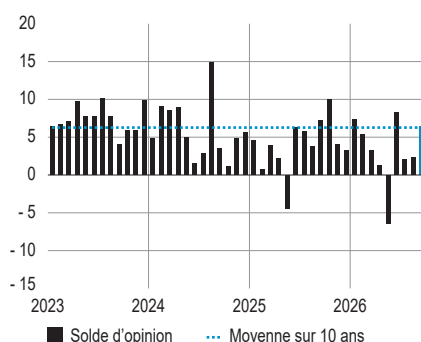
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

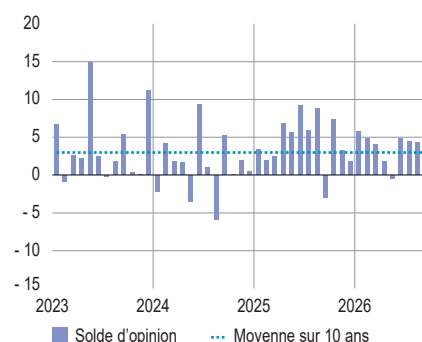
a) Dans l'industrie



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 août à 5 points dans l'industrie. Pour septembre (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse d'activité (+ 6 points).

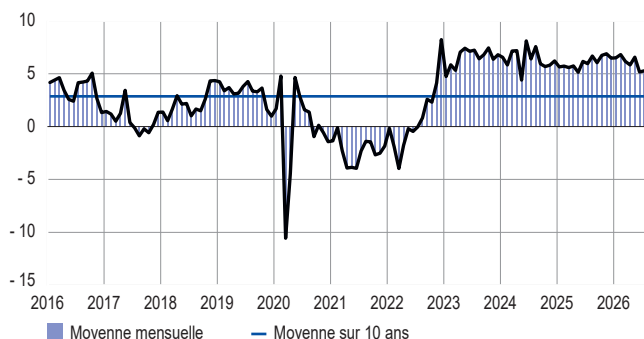
de données (data centers). L'automobile et l'aéronautique rebondissent, essentiellement par un effet rattrapage du mois de juillet, l'aéronautique rencontrant néanmoins toujours des problèmes d'approvisionnement. Les produits minéraux non métalliques (caoutchouc, plastique, verre) se redressent aussi (reconstitution des stocks). Malgré des tensions sur les prix d'intrants liées aux canicules, l'activité globale dans l'agroalimentaire progresse grâce aux produits d'été, sans cuisson ou sous forme de plats préparés plébiscités par les clients en période de forte chaleur. À l'opposé, la chimie, les autres industries manufacturières et le bois-papier-imprimerie reculent. Les chefs d'entreprise font notamment état de conditions de production plus difficiles en raison d'épisodes climatiques successifs de canicule et d'orages, et de mesures de coupure d'eau.

Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) s'établit à 76,4 % (contre 76,6 % en juillet), tiré à la baisse notamment par le bois-papier-imprimerie et les autres industries manufacturières. Les stocks sont stables et toujours supérieurs au niveau jugé normal. Ils reculent plus particulièrement dans les produits minéraux non métalliques, l'aéronautique et la métallurgie. Ils augmentent en revanche dans les produits informatiques-électroniques-optiques et sont en cours de reconstitution dans les équipements électriques après l'important déstockage de juillet.

Dans les **services marchands**, l'activité progresse globalement à un rythme modéré, assez proche des anticipations des chefs d'entreprise exprimées le mois dernier, mais avec une grande hétérogénéité entre sous-secteurs. Ainsi, elle reste très bien orientée dans l'édition, notamment de logiciels, et se renforce dans les activités de conseil en gestion ainsi que dans les activités juridiques et comptables, en relation avec la mise en place de la facturation électronique. Elle rebondit dans la location automobile et le nettoyage des entreprises et sites d'opérations événementielles à la faveur des vacances d'été. Dans l'hébergement-restauration, l'activité progresse moins qu'attendu, pénalisée par la canicule (baisse de la clientèle étrangère). L'intérim est stable, tandis que la réparation automobile et les services à la personne reculent.

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



Dans le **bâtiment**, l'activité poursuit sa progression à un rythme équivalent à juillet, mais très en dessous des attentes, en particulier dans le gros œuvre. Le second œuvre reste dynamique, porté par les travaux liés à la climatisation et à la protection contre la chaleur, principalement dans les bâtiments publics.

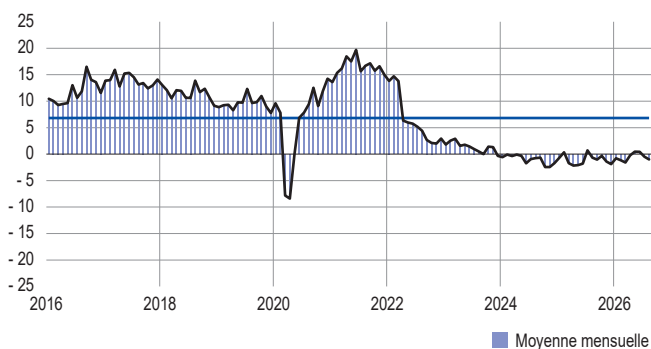
Dans l'**industrie**, la situation de trésorerie évolue défavorablement. En effet, elle continue de se détériorer dans l'automobile (décalage entre règlements fournisseurs et clients) et l'agroalimentaire (hausse du prix des intrants), malgré une activité plus favorable dans les deux secteurs. Elle est jugée dégradée dans plusieurs autres secteurs : chimie, métallurgie, produits minéraux non métalliques et bois-papier-imprimerie. Elle se replie dans les produits informatiques-électroniques-optiques ainsi que dans l'aéronautique où elle reste toutefois très confortable.

Dans les **services marchands**, la trésorerie continue de se rapprocher du niveau jugé normal, avec des évolutions hétérogènes. Ainsi, elle redevient positive dans les transports et l'entreposage où les prix de vente sont ajustés sans délai aux évolutions du prix du carburant. Elle s'améliore dans la publicité et la location automobile. À l'inverse, elle se détériore dans les services à la personne, l'intérim, ainsi que dans l'hébergement-restauration.

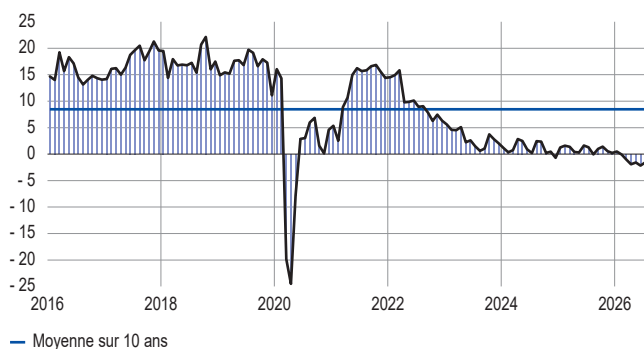
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



2. En septembre, l'activité se renforcerait dans l'industrie et les services et serait stable dans le bâtiment

Pour septembre, les chefs d'entreprise anticipent une accélération sensible de la **production industrielle**. L'activité repartirait à la hausse dans l'habillement-textile-chaussure, le bois-papier-imprimerie, les autres industries manufacturières et la chimie par un effet rattrapage de la période estivale (canicule, incidents techniques, difficultés dans la chaîne d'approvisionnement). Elle se renforcerait dans l'aéronautique. À l'inverse, les équipements électriques reculeraient légèrement, après le rythme soutenu d'août. L'accélération de la production en septembre est à considérer avec précaution, les chefs d'entreprise ayant plus de mal à prévoir leur activité, même à court terme.

Les carnets de commandes montent légèrement au-dessus du niveau normal, mais restent nettement au-dessous de la moyenne de long terme. Ils se renforcent dans les produits informatiques-électroniques-optiques, les équipements électriques, l'aéronautique (commandes nationales et internationales liées à la défense et aux centres de données). Ils s'améliorent dans les autres industries manufacturières et l'habillement-textile-chaussure (commandes étrangères auprès des filières luxe et cuir). En revanche, ils se détériorent

encore dans la métallurgie et restent très dégradés dans les produits minéraux non métalliques, l'agroalimentaire et le bois-papier-imprimerie.

Dans les **services marchands**, les chefs d'entreprise anticipent également une croissance de l'activité plus soutenue qu'en août, avec une évolution positive dans la quasi-totalité des branches. Ainsi, l'activité se redresserait dans l'hébergement (rattrapage de la période estivale), ainsi que dans le travail temporaire avec une demande croissante d'entreprises qui ne souhaitent pas s'engager sur des recrutements à durée indéterminée. L'activité progresserait dans les services aux entreprises et resterait dynamique dans l'édition (notamment de logiciels), la location automobile et le nettoyage. Seules les activités de loisirs et services à la personne ainsi que la publicité évolueraient peu.

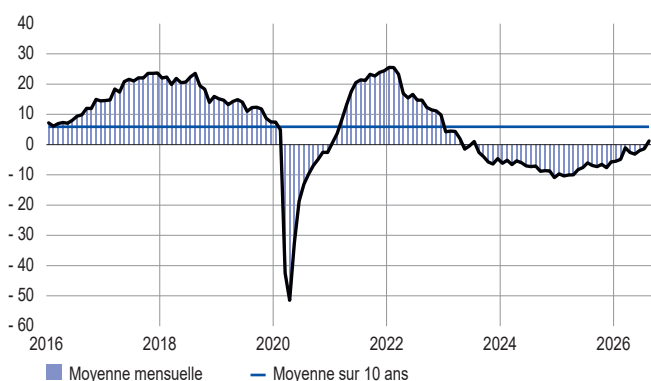
Dans le **bâtiment**, l'activité serait tout juste stable dans le gros œuvre comme dans le second œuvre, avec des carnets de commandes toujours dégarnis et même très dégradés dans le gros œuvre.

L'indicateur d'incertitude, fondé sur l'analyse textuelle des commentaires libres des chefs d'entreprise, connaît une tendance baissière depuis son pic de mars, avec toutefois une légère remontée en août dans les services marchands

SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

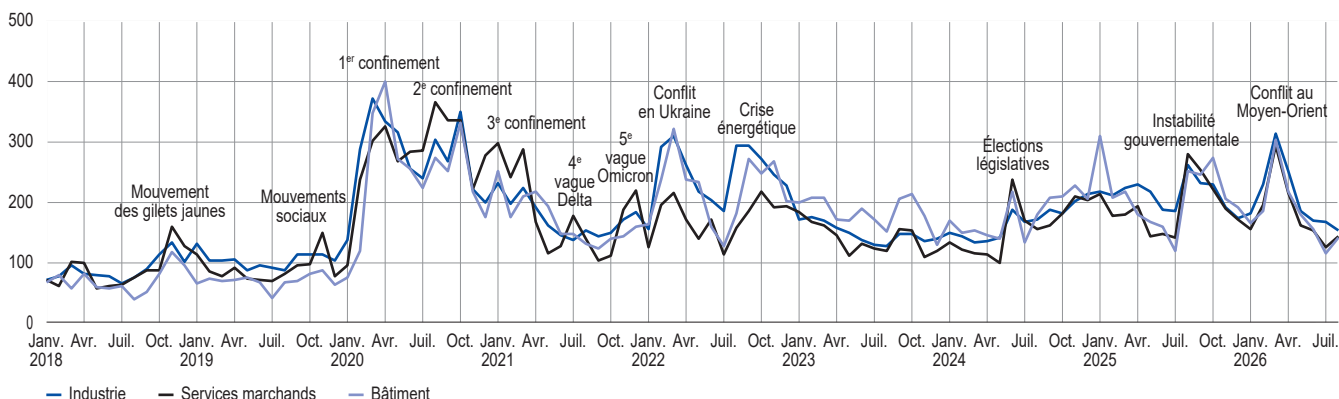


b) Dans le bâtiment



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.

et le bâtiment. Dans ces deux secteurs, plus sensibles aux évolutions nationales, s'expriment des préoccupations devant le contexte politique qui favorise l'attentisme, et une crainte d'éventuels incidents opérationnels liés à l'entrée en vigueur de la facturation électronique.

3. Les difficultés d'approvisionnement et les hausses de prix restent contenues en août

En août, les difficultés d'approvisionnement restent contenues : seules 11% des entreprises **industrielles** en font état, comme en juillet. Ces difficultés demeurent toutefois marquées dans l'aéronautique, où près 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 diminuent de 9% à 6% (tensions persistantes sur les matériaux d'isolation).

Dans l'industrie, le solde d'opinion relatif au prix des matières premières remonte en août, mais reste nettement inférieur aux niveaux atteints au printemps lors du déclenchement du conflit au Moyen-Orient. Les tensions sur les intrants affectent la majorité des secteurs et s'accroissent pour les équipements électriques, les produits informatiques-électroniques-optiques, la pharmacie et l'agroalimentaire (surtout viande et grains, avec les pertes de cheptel, et les mauvais rendements provoqués par la canicule et la sécheresse).

Le solde d'opinion relatif aux prix de vente industriels continue de se replier. Les hausses des prix de vente se renforcent dans l'aéronautique et l'agroalimentaire. Elles ralentissent légèrement, tout en restant soutenues, dans les équipements électriques et les produits informatiques-électroniques-optiques (où la vigueur de la demande facilite la transmission du coût des intrants), ainsi que dans les produits minéraux non métalliques et la chimie, sous l'effet probable d'une répercussion différée du renchérissement des intrants au printemps. Dans plusieurs branches, notamment l'automobile, l'agroalimentaire, la pharmacie, les machines et équipements et les autres industries manufacturières, les prix de vente augmentent

ÉVOLUTION DES PRIX DE VENTE PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



moins fréquemment que ceux des matières premières, sous la pression concurrentielle persistante ou en raison de clauses contractuelles.

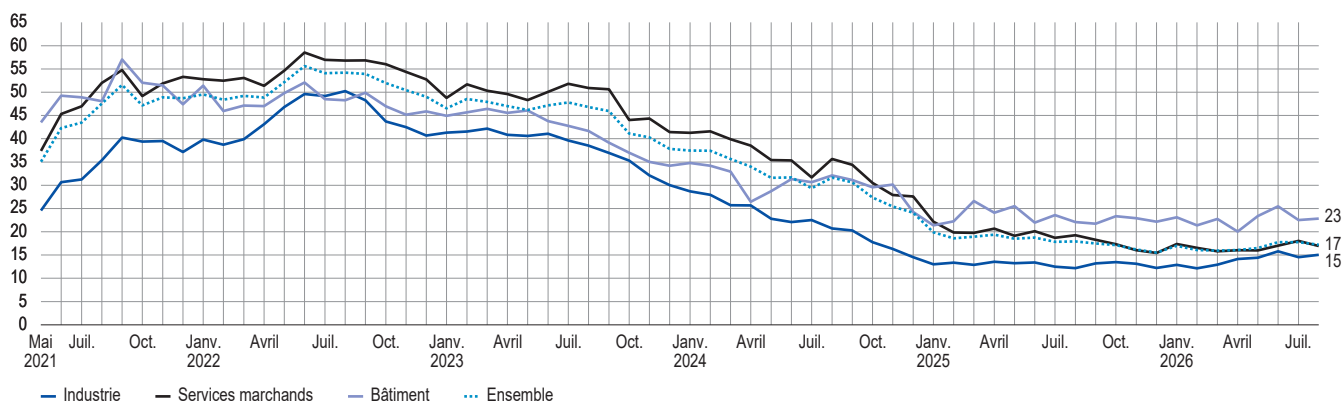
Au total, 11% des entreprises industrielles déclarent avoir relevé leurs prix de vente en août, contre 6% en moyenne sur longue période. Pour septembre, 11% des industriels prévoient une hausse, soit une proportion très proche de la moyenne historique du mois (9%). Ils n'anticipent donc pas, à ce stade, de nouvelle vague généralisée de répercussion du renchérissement des intrants lié au conflit au Moyen-Orient.

Dans le **bâtiment**, le solde d'opinion sur le prix des devis continue également de baisser : les entreprises ne répercutent qu'en partie l'augmentation du coût des matériaux, eu égard à une demande toujours faible associée à un environnement concurrentiel vif. La part d'entreprises qui ont relevé le prix de leurs devis est de 4%, en accord avec la proportion habituellement observée en août. Pour septembre, 7% prévoient une augmentation, une part un peu inférieure à la moyenne historique pour ce mois (9%).

Dans les **services marchands**, tout en restant à un niveau modéré, le solde d'opinion sur les prix de vente remonte très légèrement, tiré principalement par la branche des transports et de l'entreposage, qui répercute sans délai les hausses du prix du carburant. Pour 8% d'entre elles,

PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



les entreprises prévoient d'augmenter leurs prix en septembre, soit plus que la moyenne historique du mois (6%). Les augmentations à venir concerneraient surtout l'hébergement, les transports et l'entreposage, et certains services aux entreprises (programmation-conseil).

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 août, contre 20% habituellement sur la même période, proportions inchangées par rapport à la période de mars à juillet.

Enfin, les difficultés de recrutement concernent 17% des entreprises en août, une proportion en légère baisse par rapport à juillet. Elles se détendent dans les services (17%) et sont stables dans le bâtiment (23%) et dans l'industrie (15%).

4. Nos estimations suggèrent que le PIB progresserait de 0,1% au troisième trimestre

Les résultats détaillés des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin août, ont abaissé la croissance du PIB à 0,0% au deuxième trimestre 2026 (contre + 0,2% en première estimation). L'activité a nettement diminué dans l'agriculture et dans la construction. Elle est restée stable dans l'énergie et les services marchands et a augmenté dans les services non marchands ainsi que dans l'industrie. La révision à la baisse

de la croissance au moment des résultats détaillés tient en premier lieu à l'intégration de données de prix des services marchands, plus dynamiques que prévu, abaissant la valeur ajoutée en volume de ces services, et tient dans une moindre mesure à la révision de la valeur ajoutée agricole à la suite des épisodes caniculaires de l'été¹.

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 0,1% au troisième trimestre. Cette prévision tient compte d'un effet négatif de la canicule sur le PIB estimé, pour le troisième trimestre, à environ un demi-dixième de point hors agriculture et à - 0,1 point sur l'ensemble de l'année 2026, principalement en raison du recul de la valeur ajoutée agricole.

L'activité serait soutenue par les services marchands, notamment l'information-communication, le commerce et les services aux entreprises. La valeur ajoutée progresserait dans l'énergie, portée par une hausse de la consommation d'électricité durant les vagues de chaleur. En revanche, l'activité baisserait dans la construction, sous l'effet de la contraction des travaux publics, et dans l'industrie, prolongeant le recul marqué de la production en juin et juillet, toutefois tempéré par le rebond que suggère l'enquête à partir du mois d'août.

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

Note : vt, variation trimestrielle.

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

¹ « Au deuxième trimestre 2026, le PIB est stable (+ 0,0% après - 0,2%) et le pouvoir d'achat des ménages recule nettement (- 0,6% par unité de consommation). » (Insee, *Informations Rapides*, n° 212, août 2026).