

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8500 entreprises ou établissements interrogés entre le 27 mars et le 3 avril, soit pour l'essentiel juste avant les annonces du 2 avril par les États-Unis de hausses importantes et généralisées des droits de douane), l'activité a progressé en mars dans l'industrie et les services marchands, et a peu évolué dans le bâtiment. En avril, d'après les anticipations des entreprises, l'activité resterait orientée à la hausse dans les services marchands ainsi que dans l'industrie (mais à un rythme plus ralenti qu'en mars), et continuerait de peu évoluer dans le bâtiment. Les carnets de commandes restent jugés bas dans l'industrie hors aéronautique.

Les chefs d'entreprise font état du manque de visibilité lié au contexte national et international. En particulier, les industriels

mentionnent les effets possibles des hausses attendues de tarifs douaniers par les États-Unis. Toutefois, notre indicateur d'incertitude ne monte que légèrement à partir de ses niveaux élevés, compte tenu du fait que notre enquête a été menée principalement avant les annonces américaines du 2 avril.

L'évolution des prix des matières premières est jugée très modérée dans l'industrie. Le retour à la normale en matière de fixation des prix de vente est confirmé, y compris désormais pour les services marchands.

Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que le PIB progresserait au premier trimestre de l'ordre de 0,2 %, après une baisse de 0,1 % au quatrième trimestre.

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

Alors que le mois dernier les chefs d'entreprise dans l'**industrie** anticipaient une stabilisation de l'activité en mars, celle-ci progresse, pour le troisième mois consécutif, à un niveau supérieur à la moyenne de long terme. L'activité est principalement tirée par l'aéronautique et l'automobile. Dans un contexte d'incertitude sur l'avenir de la filière (modalités de transition vers la voiture électrique), les constructeurs accentuent leur production des modèles anciens, les véhicules hybrides notamment. L'habillement-textile-chaussure continue de progresser, notamment dans le secteur du luxe en anticipation de la hausse des droits de douane américains. À l'opposé, les autres produits industriels et les produits informatiques-électroniques-optiques reculent légèrement.

Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) pour l'ensemble de l'industrie atteint 75,4 % en mars (contre 75,2 % en février) sensiblement en deçà de sa moyenne de long terme (77,2 %). Il progresse dans la pharmacie et le matériel

de transport (+ 1 point), mais recule dans la chimie et les produits informatiques-électroniques-optiques (- 1 point).

Les **stocks** de produits finis sont jugés en très légère baisse par rapport à février. Les réductions recensées dans les secteurs de l'aéronautique, des machines et équipements, ainsi que plus légèrement dans l'agroalimentaire et dans les produits informatiques-électroniques-optiques, sont compensées par des augmentations dans la pharmacie, le bois-papier-imprimerie et l'automobile. Dans la plupart des secteurs, l'opinion sur les stocks est au-dessus de sa moyenne de long terme, excepté dans l'habillement-textile-chaussure et les produits informatiques-électroniques-optiques.

Dans les **services marchands**, après une pause en février, l'activité est repartie modérément à la hausse en mars, conformément aux anticipations des chefs d'entreprise recueillies le mois précédent. Elle se redresse dans les services d'information, et continue de progresser dans l'hébergement-restauration, l'édition et le nettoyage. En revanche, elle recule sur les segments du travail temporaire et de la location automobile (durée de location plus courte des clients).

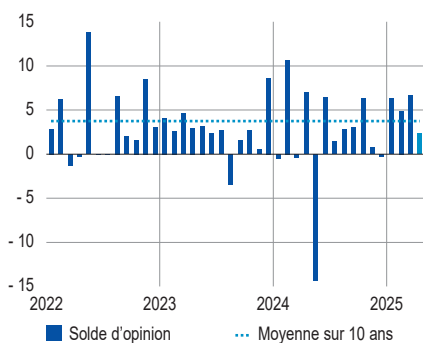


Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)
[Enquêtes mensuelles de conjoncture](#) | [Banque de France \(youtube.com\)](#)

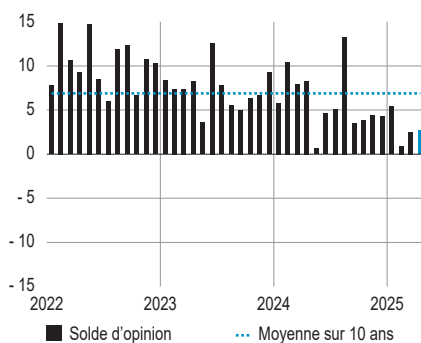
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

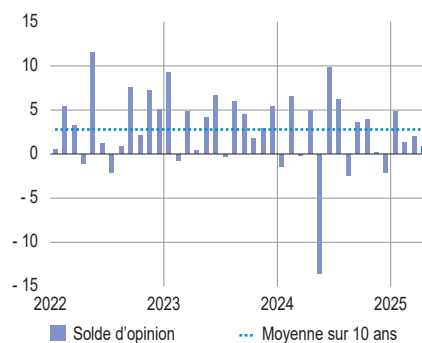
a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



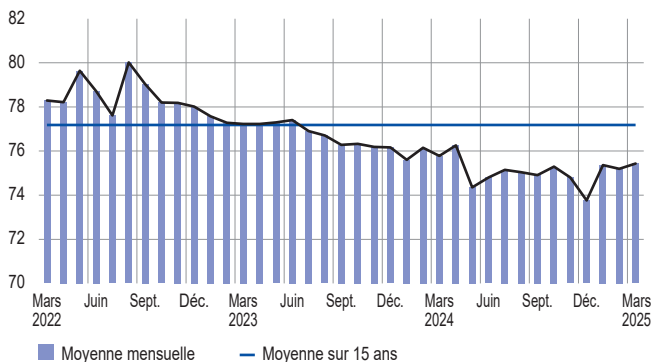
c) Dans le bâtiment



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 mars à + 7 points dans l'industrie. Pour avril (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse de l'activité (+ 2 points).

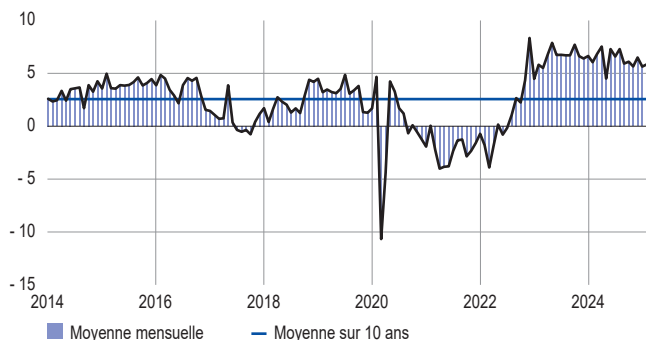
TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION

(en %)



SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



Dans le **bâtiment**, l'activité progresse très légèrement, comme anticipé par les chefs d'entreprise le mois dernier. Elle redémarre dans le gros œuvre, tandis qu'elle ralentit un peu dans le second œuvre. Les chefs d'entreprise du gros œuvre font état d'un léger frémissement de la demande sur la maison individuelle en lien avec la baisse des taux d'intérêt et la reconduite du dispositif prêt à taux zéro (PTZ).

Le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie** dans l'**industrie** est légèrement négatif. Il se dégrade principalement dans l'aéronautique, les produits informatiques-électroniques-optiques et les autres produits industriels. En revanche, il reste élevé dans la pharmacie et s'améliore dans l'habillement-textile-chaussure ainsi que dans les machines et équipements.

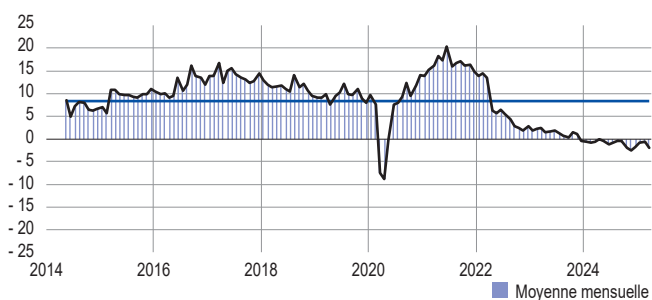
Les chefs d'entreprise avancent l'allongement des délais de paiement et les difficultés à répercuter les hausses récentes des prix de certaines matières premières (cuivre, plomb et acier) comme éléments défavorables pour la trésorerie. Dans tous les secteurs industriels, le solde d'opinion reste inférieur à sa moyenne de long terme, notamment dans les équipements électriques, la chimie et les produits en caoutchouc ou plastique.

Dans les **services marchands**, le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie** se tasse un peu mais reste légèrement positif, avec une forte hétérogénéité entre sous-secteurs. La situation de trésorerie est jugée satisfaisante dans l'édition et dans location automobile dans une moindre mesure. En revanche, elle est jugée dégradée dans la publicité, l'hébergement-restauration, la réparation automobile et le nettoyage.

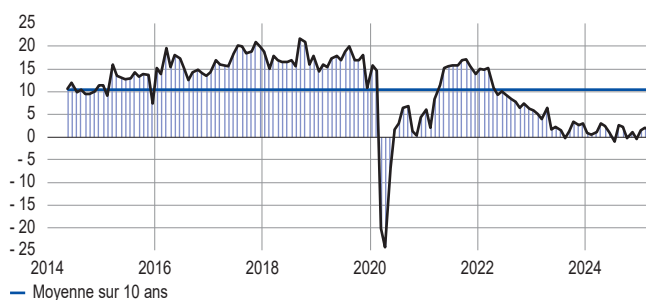
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



2. En avril, selon les anticipations des entreprises, l'activité ralentirait dans l'industrie et le bâtiment et se maintiendrait dans les services marchands

En avril, selon les anticipations des **industriels** (principalement recueillies avant les annonces du 2 avril sur les hausses des droits de douane américains), l'activité continuerait de progresser mais sur un rythme plus ralenti. Elle resterait orientée à la hausse dans l'aéronautique (toujours portée par le spatial et le militaire) et l'automobile, se redresserait dans les produits informatiques-électroniques-optiques, et se renforcerait dans l'agroalimentaire. En revanche, elle reculerait dans les produits en caoutchouc ou plastique et l'habillement-textile-chaussure (impact négatif attendu de la hausse des droits de douane américains).

Dans les **services marchands**, l'activité resterait en hausse modérée. Elle progresserait notablement dans les activités d'ingénierie, les activités de loisirs et les services à la personne, et resterait orientée à la hausse dans l'édition et les services d'information. Elle continuerait de reculer, en revanche, dans le travail temporaire et la location automobile.

Enfin, dans le **bâtiment**, l'activité serait stable, tirée par le second œuvre, tandis que le gros œuvre serait en recul.

Fin mars, les **cahiers de commandes** dans l'**industrie** restent jugés dégaînés (nettement sous leur moyenne de long terme) dans tous les secteurs, hormis l'aéronautique. Ils sont plus particulièrement bas dans les produits informatiques-électroniques-optiques, les machines et équipements, les produits en caoutchouc ou plastique et la chimie.

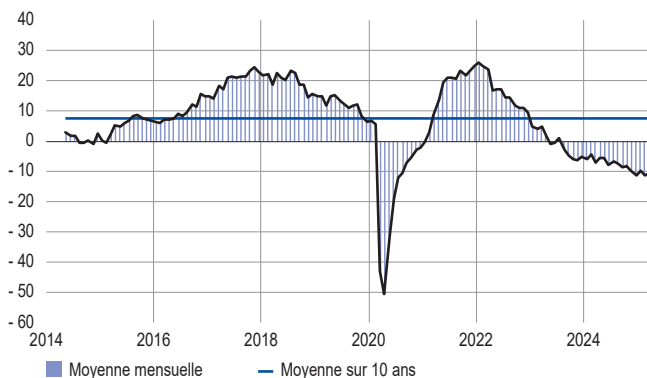
Dans le **bâtiment**, le jugement sur les cahiers de commandes redevient négatif dans le second œuvre et reste très dégradé dans le gros œuvre.

Notre indicateur mensuel d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, remonte très légèrement ce mois-ci dans les trois secteurs. Les chefs d'entreprise mettent en avant le manque de visibilité induit par le contexte national et international. Les industriels mentionnent plus spécifiquement les hausses des droits de douane américains, notamment dans les secteurs de la métallurgie, les machines et équipements, l'agroalimentaire et les matériels de transport.

SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

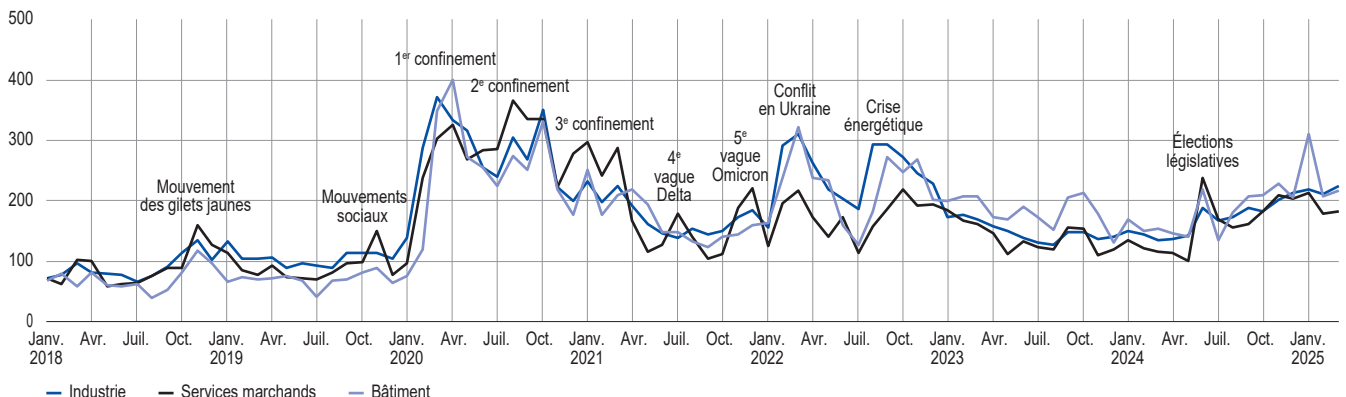


b) Dans le bâtiment



INDICATEUR D'INCERTITUDE DANS LES COMMENTAIRES DE L'ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE (EMC)

(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. La normalisation des prix est confirmée, y compris désormais pour les services marchands

En mars, les **difficultés d'approvisionnement** sont globalement stables par rapport au mois précédent (10 % des entreprises les mentionnent, contre 9 % en février). Dans les moyens de transport, secteur le plus touché, elles remontent dans l'aéronautique (33 %) et baissent légèrement dans l'automobile (11 %). Les difficultés d'approvisionnement dans le bâtiment restent rares (2 %).

Dans l'**industrie**, les prix des matières premières sont jugés en hausse très modérée par les chefs d'entreprise. Selon eux, ils augmenteraient dans le secteur des machines et équipements (hausse du prix de l'acier). Le solde d'opinion sur les prix de produits finis¹ reste globalement aux environs de zéro : les hausses de prix dans certains secteurs (agroalimentaire, aéronautique et autres produits industriels) sont compensées par des baisses dans d'autres (automobile, pharmacie et chimie plus spécifiquement).

De façon plus détaillée concernant la fixation des prix de vente, la proportion des industriels qui déclarent avoir augmenté leurs prix ce mois-ci s'établit à 10 %, niveau proche des mois de mars de la période pré-Covid et en deçà des années 2021-2023 pour ce même mois. Les hausses de prix concernent principalement l'agroalimentaire (27 %), l'aéronautique (11 %), le bois-papier-imprimerie et la chimie (10 %). À l'inverse, 5 % des industriels déclarent avoir baissé leurs prix de vente, part plus importante que pour les mois de mars de la période pré-Covid. Les baisses de prix de produits finis concernent essentiellement l'automobile, le bois-papier-imprimerie et la métallurgie (10 %).

Dans le **bâtiment**, le solde d'opinion sur l'évolution des prix reste négatif en mars, tant pour le gros œuvre que pour le second œuvre. La proportion des chefs d'entreprise indiquant une hausse des prix de leurs devis s'établit à 4 %, soit une proportion inférieure à celle des mois de mars antérieurs. À l'opposé, 12 % des chefs d'entreprise (11 % en mars 2024) mentionnent avoir baissé leurs tarifs, soit une part bien supérieure à celle des précédents mois de mars.

ÉVOLUTION DES PRIX DE PRODUITS FINIS PAR GRANDS SECTEURS

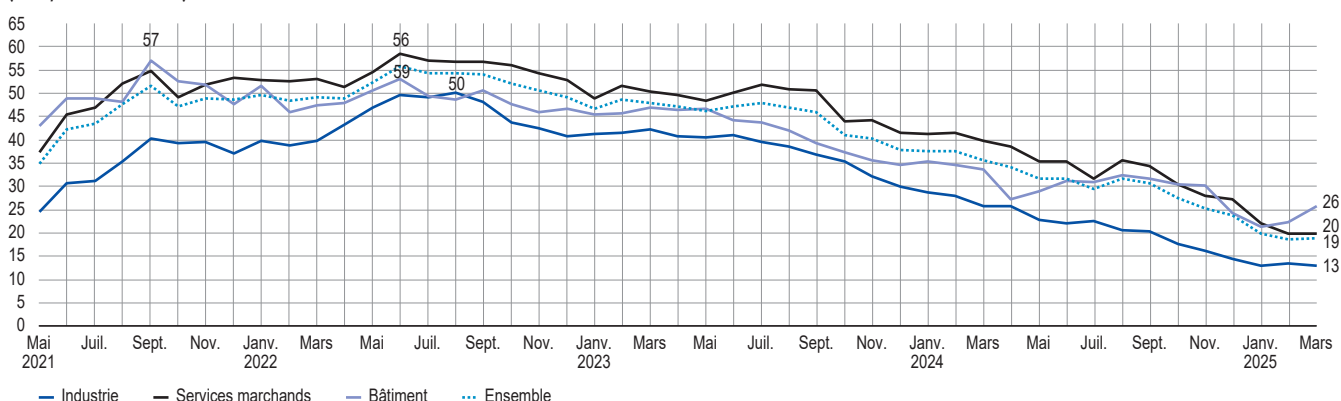
(solde d'opinion CVS-CJO)



Dans les **services**, le solde d'opinion baisse sensiblement, rejoignant désormais son niveau de la période pré-Covid. La proportion d'entreprises qui déclarent une hausse de leurs prix s'établit à 9 %, en net retrait par rapport aux mois de mars des trois dernières années, et aux mêmes niveaux que les mois de mars pré-Covid. Parallèlement, la proportion d'entreprises indiquant une baisse de leurs prix s'établit à 4 %, en concordance avec les mois de mars des années précédentes, y compris en période Covid. Les hausses de prix concernent principalement l'hébergement, la publicité, les transports et entreposage, et les activités juridiques et comptables.

PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



1 Le solde d'opinion est la différence des proportions de hausses et de baisses, pondérées par l'intensité de la variation (trois modalités possibles dans l'enquête mensuelle de conjoncture : faible, normale, élevée). Un chef d'entreprise indiquant une forte hausse de ses prix, toutes choses égales par ailleurs, contribuera davantage au solde d'opinion qu'un chef d'entreprise indiquant une faible hausse.

Pour le mois d’avril, la proportion des chefs d’entreprise annonçant augmenter leurs prix est de 7 % dans l’industrie et les services marchands, et de 3 % dans le bâtiment.

En mars, 19 % des chefs d’entreprise font état de **difficultés de recrutement**², au même niveau qu’en février.

4. Nos estimations suggèrent une hausse du PIB au premier trimestre, de l’ordre de 0,2 %

Sur la base des informations de l’enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France, complétées par d’autres données disponibles (indices de production dans l’industrie et les services, enquêtes de l’Insee, ainsi que données à haute fréquence), nous estimons que le PIB progresserait de l’ordre de 0,2 % au premier trimestre 2025.

La croissance du PIB serait portée ce trimestre par un rebond de la valeur ajoutée dans les services marchands et dans l’industrie manufacturière, après un repli observé dans ces deux secteurs au trimestre précédent (lié au contrecoup des Jeux olympiques et paralympiques – JOP – pour les services).

La valeur ajoutée se stabiliserait dans le secteur de l’énergie et serait en léger recul dans la construction.

VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU PIB ET DE LA VALEUR AJOUTÉE EN FRANCE

(en %)

Branche d’activité	Poids dans la VA	T4 2024 (vt)	T1 2025 (vt)
Agriculture	2	- 0,2	1,8
Industrie manufacturière	10	- 0,7	0,4
Énergie, eau, déchets	2	0,1	0,0
Construction	5	- 0,8	- 0,1
Services marchands	59	- 0,2	0,3
Services non marchands	22	0,2	- 0,1
Total VA	100	- 0,1	0,2
PIB		- 0,1	0,2

Note : vt, variation trimestrielle.
Sources : Insee pour le quatrième trimestre 2024, prévision Banque de France pour le premier trimestre 2025.

2 Les séries de difficultés de recrutement et d’approvisionnement ont fait l’objet d’une révision de nature méthodologique sur la période 2021-2024; la série de difficultés de recrutement, notamment celle qui porte sur le bâtiment, a notamment été révisée à la baisse, sans pour autant modifier le sens des évolutions. Cf. [méthodologie](#).