

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 26 novembre et le 3 décembre), l'activité économique continue de progresser en novembre, avec une hausse plus marquée dans l'industrie, au-dessus de sa moyenne de long terme pour le sixième mois consécutif, et plus significativement qu'anticipé le mois dernier. Cette évolution positive est tirée principalement par une accélération dans les produits informatiques-électroniques-optiques, tandis que les secteurs agroalimentaire et automobile redémarrent.

En décembre, d'après les anticipations des entreprises, l'activité continuerait de croître dans l'industrie, mais à un rythme moins soutenu, et évoluerait peu dans les services et le bâtiment. Les carnets de commandes des industriels restent dans l'ensemble jugés dégarnis, mais deviennent moins dégradés dans le bâtiment.

La trésorerie des entreprises est jugée globalement équilibrée, tant dans l'industrie que dans les services.

Notre indicateur mensuel d'incertitude, qui se fonde sur une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, se replie sensiblement dans les trois secteurs, mais reste à des niveaux élevés en raison principalement de la situation politique nationale.

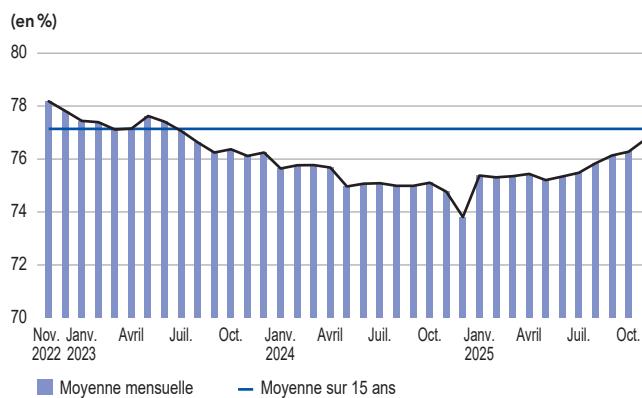
Les difficultés d'approvisionnement dans l'industrie restent limitées (8 % des entreprises), hormis dans les matériels de transport et les machines et équipements. Les prix de vente sont jugés stables dans l'industrie, toujours orientés à la baisse dans le bâtiment et en hausse très modérée dans les services. Les difficultés de recrutement, mentionnées par 16 % des entreprises, se détendent dans les services en particulier.

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

1. En novembre, l'activité progresse sensiblement dans l'industrie et plus modérément dans les services marchands et le bâtiment

En novembre, la production dans l'**industrie** progresse de nouveau à un rythme plus élevé qu'anticipé par les chefs d'entreprise le mois dernier. La hausse est supérieure à la moyenne de long terme pour le sixième mois consécutif. L'agroalimentaire et les matériels de transport se redressent et les biens d'équipement restent bien orientés. De manière plus détaillée, l'activité dans les secteurs des produits informatiques-électroniques-optiques (soutenus par les ventes aux secteurs de la défense, de l'aéronautique et du nucléaire) et des autres produits industriels reste dynamique. L'agroalimentaire rebondit, bénéficiant de ventes d'octobre décalées sur les boissons, en prévision des fêtes de fin d'année,

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



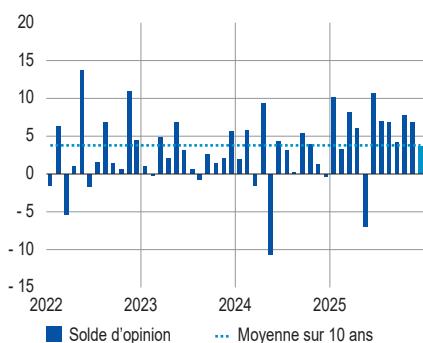
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

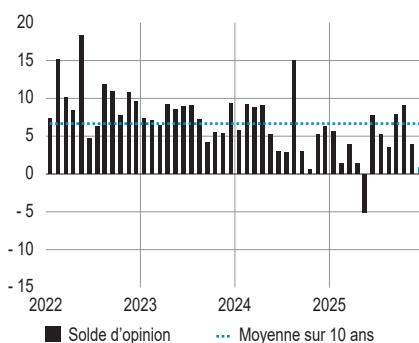
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

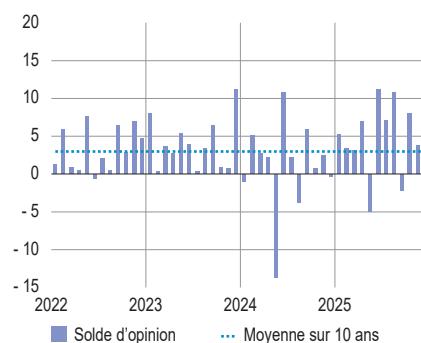
a) Dans l'industrie



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 novembre à + 7 points dans l'industrie. Pour décembre (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse de l'activité (+ 4 points).

ainsi que sur les produits laitiers d'hiver. L'automobile redémarre avec la résorption des difficultés d'approvisionnement et la réouverture des sites fermés en octobre. À l'opposé, contrairement à ce qui était anticipé le mois dernier, la production fléchit dans la pharmacie en raison de ventes décevantes ; elle marque le pas dans l'habillement-textile-chaussure.

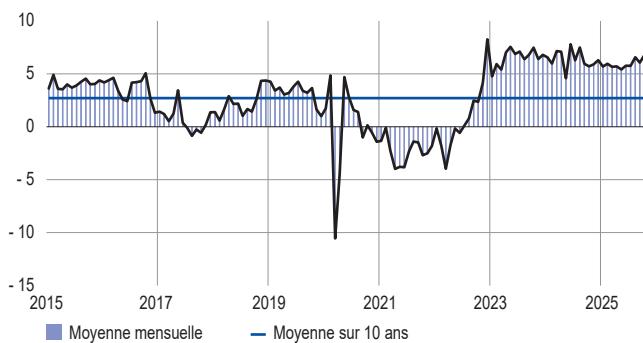
Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) pour l'ensemble de l'industrie augmente de 76,3 % à 76,7 %, mais demeure sensiblement en deçà de sa moyenne de long terme (77,1 %). Il progresse dans l'agroalimentaire et l'automobile (+ 2 points), mais recule dans la pharmacie (- 1 point).

Les **stocks** de produits finis sont jugés en très légère hausse. Ils continuent d'augmenter, notamment dans les sous-secteurs de la chimie, des équipements électriques et des machines et équipements. Parallèlement, ils reculent dans les matériels de transport, à partir d'un niveau toutefois jugé élevé dans l'aéronautique, ainsi que dans l'habillement-textile-chaussure. Ils sont supérieurs à la moyenne de long terme pour tous les segments, à l'exception des produits en caoutchouc ou plastique et de l'habillement-textile-chaussure.

L'activité dans les **services marchands**, progresse en concordance avec ce qu'anticipaient les chefs d'entreprise, c'est-à-dire à un rythme moins soutenu qu'en octobre, et de manière hétérogène entre sous-secteurs. Ainsi, elle se renforce

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



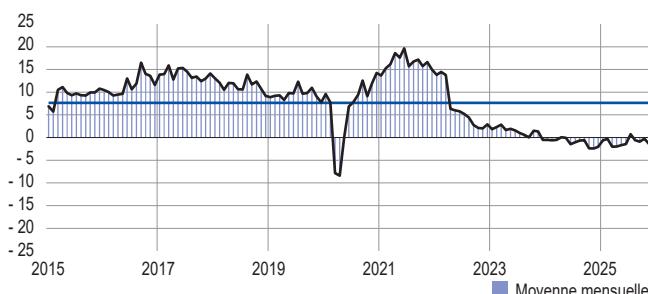
dans la location et la réparation automobile (favorisée par la tendance à l'allongement de la durée de vie des véhicules) et reste bien orientée dans l'édition, dans certains services aux entreprises (services d'information, activités juridiques et comptables), ainsi que dans la restauration. Après une hausse très marquée en octobre, l'intérim croît à un rythme modéré. En revanche, les activités de loisirs et de services à la personne et l'hébergement sont en repli. La publicité continue de reculer pour le quatrième mois consécutif, pénalisée par l'incertitude politique et économique.

L'activité du **bâtiment** continue de progresser en novembre au-dessus de la moyenne de long terme, et est bien orientée,

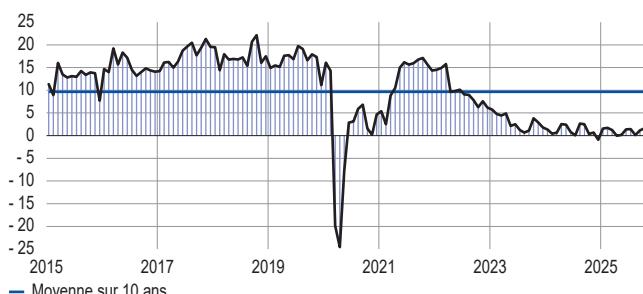
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



dans le second œuvre notamment, portée par les travaux de rénovation et d'isolation thermique. Le gros œuvre est soutenu par la construction de bâtiments industriels (pour des clients en datacenters, énergie ou défense) et par les ventes de maison individuelle, activité dont la reprise semble se confirmer.

Fin novembre, le solde d'opinion relatif à la situation de trésorerie dans l'**industrie** reste légèrement négatif. Il se dégrade dans l'habillement-textile-chaussure, les machines et équipements (en raison de retards de paiement de la part des administrations notamment), les produits informatiques-électroniques-optiques et l'agroalimentaire. Il baisse aussi dans la pharmacie en demeурant toutefois à un niveau jugé satisfaisant. Parallèlement, il s'améliore dans les équipements électriques.

Dans les **services marchands**, le solde d'opinion sur la situation de trésorerie se replie légèrement, mais reste légèrement positif, avec une évolution hétérogène entre sous-secteurs. Ainsi, il se renforce dans les services d'information et s'améliore dans la réparation et la location automobile. À l'inverse, il se dégrade dans l'ingénierie et les activités de programmation-conseil.

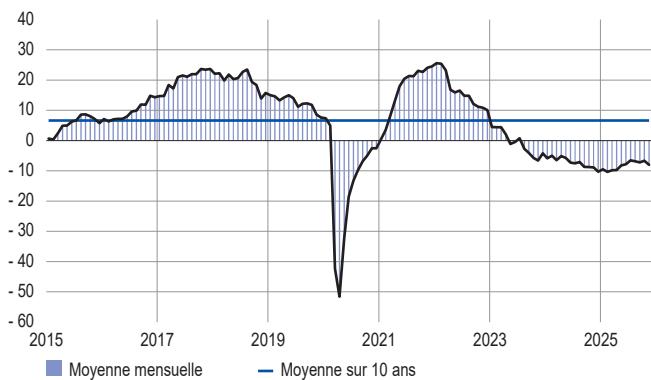
2. En décembre, l'activité continuerait de croître dans l'industrie à un rythme assez soutenu et évoluerait peu dans les services et le bâtiment

Selon les anticipations des chefs d'entreprise, l'**activité industrielle** progresserait à nouveau en décembre, mais à un rythme plus modéré qu'en novembre. Elle rebondirait dans les produits en caoutchouc et la pharmacie, se renforcerait dans les machines et équipements et l'aéronautique, et resterait bien orientée pour les produits informatiques-électroniques-optiques. En revanche, après avoir redémarré en novembre, elle est attendue en recul dans l'automobile en raison notamment de fermeture pour congés de fin d'année plus longs que l'an dernier.

SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



Dans les **services marchands**, l'activité évoluerait globalement peu, avec toutefois une forte hétérogénéité entre sous-secteurs. Elle repartirait à la hausse dans l'hébergement et l'édition. À l'exception de la programmation-conseil dont l'activité est prévue à la baisse, celle des services aux entreprises (services d'information, activités juridiques et comptables, ingénierie) continueraient de croître à un rythme assez soutenu. Parallèlement, le travail temporaire repartirait à la baisse et les activités de loisirs et services à la personne poursuivraient leur recul.

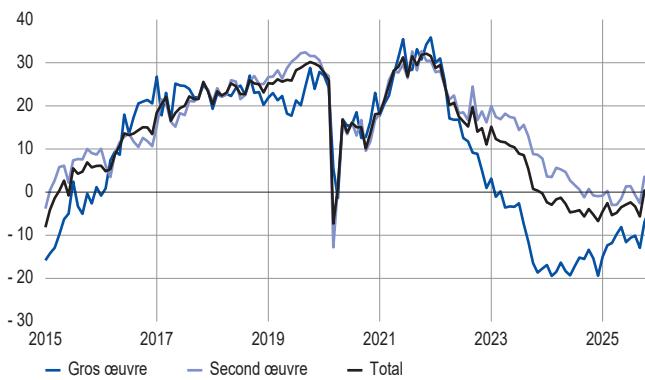
Dans le **bâtiment**, après le rebond en octobre et novembre, l'activité s'inscrirait en recul dans le gros œuvre avec, dans ce secteur aussi, un arrêt des chantiers pour congés de fin d'année plus longs que l'an dernier. Elle serait légèrement en hausse dans le second œuvre.

Fin novembre, les **carnets de commandes** dans l'**industrie** sont toujours jugés dégarnis, sur fond de concurrence étrangère exacerbée et de morosité générale générant des reports de commandes. Seuls les segments de l'aéronautique et chantiers navals bénéficient de plans de charge solides sur plusieurs mois, voire années.

Dans le **bâtiment**, les carnets de commandes sont jugés de moins en moins dégarnis, notamment dans le gros œuvre pour lequel les soldes d'opinions sont moins dégradés, grâce notamment à la reprise de la maison individuelle et des commandes publiques de rénovation de bâtiment d'envergure.

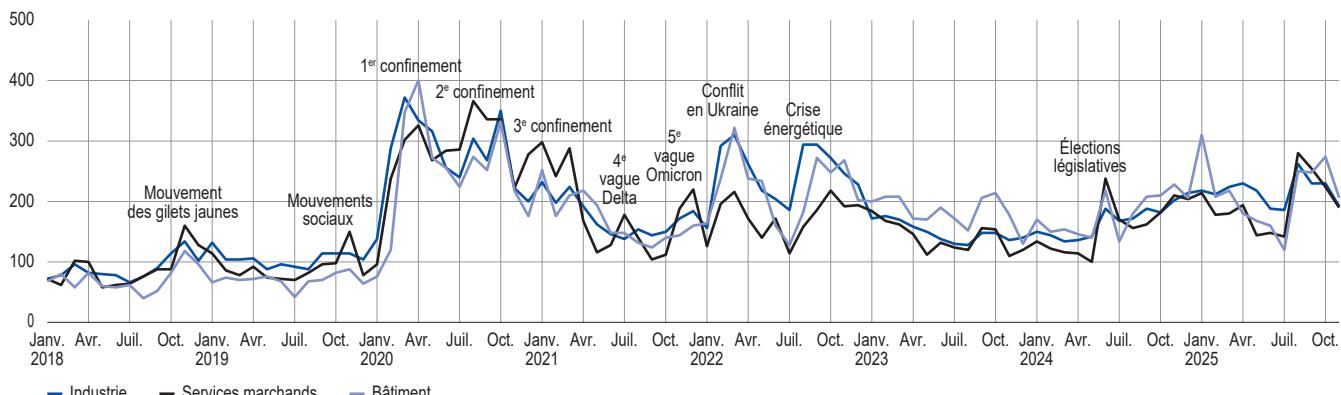
Notre indicateur d'incertitude, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises, se replie sensiblement pour revenir aux niveaux observés en juillet. Il reste toutefois à des niveaux élevés dans les trois grands secteurs, proches de ceux observés à la fin de l'an dernier au moment de la discussion budgétaire. Les chefs d'entreprise mentionnent la situation nationale, principalement le manque de visibilité sur le vote du budget 2026 et le climat économique morose.

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.

3. Des prix en très légère hausse dans les services et toujours en baisse dans le bâtiment

En novembre, seules 8 % des entreprises signalent des **difficultés d'approvisionnement**, sans changement par rapport à octobre. Ces difficultés demeurent toutefois plus élevées dans les transports (19 %) et dans les machines et équipements (11 %).

Dans l'**industrie**, les prix des matières premières sont déclarés en hausse dans plusieurs sous-secteurs, en particulier dans les produits informatiques-électroniques-optiques (hausse du cours de l'or), les équipements électriques, la métallurgie et le bois-papier-imprimerie. En revanche, ils sont jugés en recul dans la pharmacie, la chimie et l'habillement-textile-chaussure.

Le solde d'opinion sur les prix de vente des produits industriels finis¹, en retrait par rapport à octobre, se rapproche de zéro. Les prix de vente continuent de baisser dans la chimie et de manière plus atténuée dans les machines et équipements,

tandis qu'ils poursuivent une tendance haussière dans l'aéronautique et la pharmacie. En matière de fixation des prix de vente, 6 % des entreprises déclarent avoir baissé leur prix en novembre, contre 4 % qui indiquent les avoir augmentés. Les baisses concernent principalement la chimie (16 %) et l'agroalimentaire (11 %). Les hausses sont avant tout observées dans l'aéronautique (7 %) et les autres industries manufacturières (6 %)

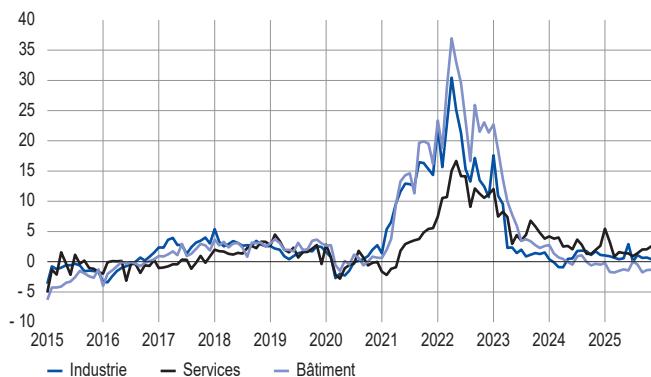
Dans le **bâtiment**, les soldes d'opinion sur l'évolution des prix continuent de refléter des baisses de prix en novembre, dans le gros œuvre comme dans le second œuvre. Ainsi, 11 % des entrepreneurs du bâtiment ont revu leurs prix à la baisse en novembre, notamment pour remporter des marchés face à la concurrence ; seulement 2 % les ont augmentés.

Dans les **services marchands**, l'évolution des prix est jugée légèrement positive, tirée par l'hébergement et la restauration, la location automobile et l'ingénierie. En revanche, les prix continuent de baisser dans les services d'information. De manière plus détaillée, 5 % des entreprises déclarent une hausse (dans l'ingénierie et l'hébergement et la restauration), tandis que 5 % mentionnent une baisse.

Les **difficultés de recrutement** baissent d'un point en novembre, atteignant 16 % pour l'ensemble des secteurs. Cette proportion est stable, à des niveaux plus élevés dans le bâtiment (23 %) et plus bas dans l'industrie (13 %). Parallèlement, elles baissent de 2 points dans les services marchands pour rejoindre le taux moyen de l'ensemble des secteurs. Dans l'industrie, les effectifs industriels (en incluant l'intérim) progressent sensiblement.

ÉVOLUTION DES PRIX DE VENTE PAR GRANDS SECTEURS

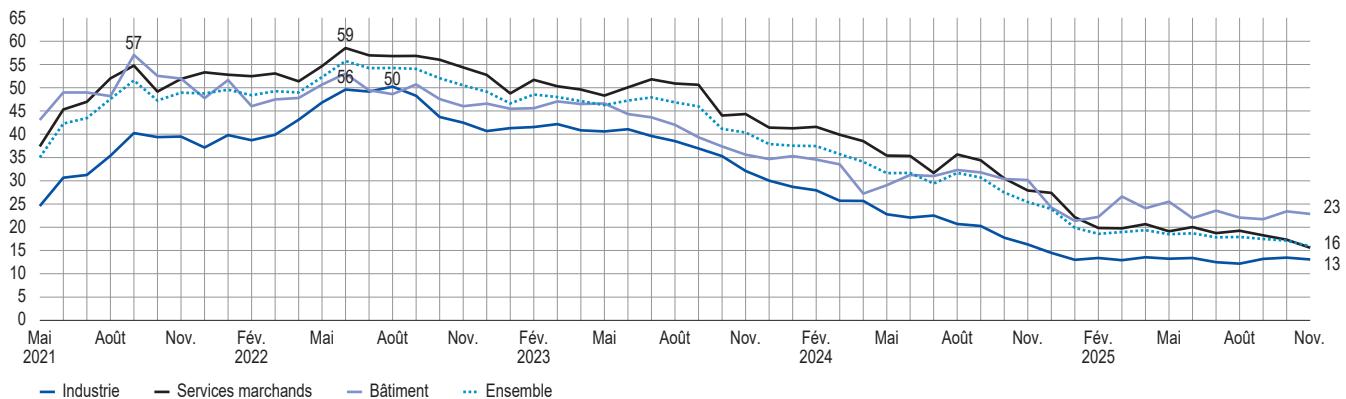
(solde d'opinion CVS-CJO)



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.

PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



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

Les résultats détaillés des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin novembre, ont confirmé la croissance du PIB de 0,5% au troisième trimestre 2025. L'activité a essentiellement été soutenue par le dynamisme de la valeur ajoutée dans l'industrie, notamment aéronautique, dans les services marchands, notamment dans l'information et la communication, ainsi que dans le secteur de l'énergie. Dans la construction, la valeur ajoutée a légèrement augmenté.

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 progresserait au quatrième trimestre de l'ordre de 0,2%. L'activité serait soutenue par le dynamisme de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière, comme le suggère l'enquête mensuelle de conjoncture. La valeur ajoutée progresserait également dans les services marchands, portée par le commerce, l'information et la communication et les services aux entreprises. La valeur ajoutée dans l'énergie serait encore dynamique ce trimestre alors qu'elle serait quasi stable dans la construction.

VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU PIB ET DE LA VALEUR AJOUTÉE EN FRANCE

(en %)

Branche d'activité	Poids dans la VA	T3 2025 (vt)	T4 2025 (vt)
Agriculture	2	2,3	0,1
Industrie manufacturière	10	0,8	0,4
Énergie, eau, déchets	2	4,4	1,4
Construction	5	0,1	- 0,1
Services marchands	59	0,5	0,3
Services non marchands	22	0,2	0,1
Total VA	100	0,6	0,2
PIB		0,5	0,2

Note : vt, variation trimestrielle.

Sources : Insee pour le troisième trimestre 2025, prévision Banque de France pour le quatrième trimestre 2025.