

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 22 décembre et le 7 janvier), l'activité économique poursuit sa progression en décembre, à un rythme légèrement inférieur à celui de novembre. La hausse est à nouveau soutenue dans l'industrie, portée par l'aéronautique et les secteurs liés à la défense, et plus modérée dans les services marchands, tandis que l'activité évolue peu dans le bâtiment.

En janvier, l'activité industrielle est attendue en ralentissement, lié à une pause de la production aéronautique, à une visibilité limitée sur les carnets de commandes et à un contexte d'incertitude élevée. À l'inverse, les entreprises de services marchands anticipent un renforcement de leur activité, sur un rythme plus proche de sa moyenne de la dernière décennie. Dans le bâtiment, l'activité est attendue globalement inchangée, avec toujours le second œuvre mieux orienté que le gros œuvre.

Notre indicateur mensuel d'incertitude se replie à nouveau dans les trois grands secteurs, mais reste à des niveaux élevés.

La situation de trésorerie est jugée à peu près équilibrée, mais cela masque des disparités sectorielles persistantes. Les difficultés d'approvisionnement dans l'industrie demeurent à un bas niveau, à l'exception de l'aéronautique et de secteurs dépendants de certains métaux critiques. Les prix de vente restent globalement stables dans l'industrie et orientés à la baisse dans le bâtiment, tandis que les hausses de prix dans les services demeurent modérées.

Les difficultés de recrutement se stabilisent, tout en subsistant dans certains métiers qualifiés et dans le bâtiment.

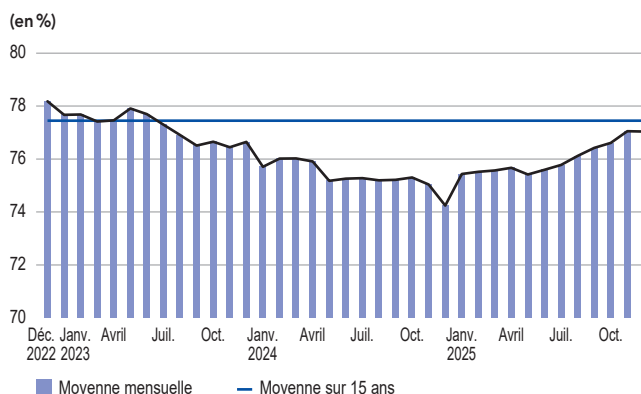
Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que le PIB a progressé au quatrième trimestre d'au moins 0,2%.

1. En décembre, l'activité progresse dans l'industrie, plus modérément dans les services, et évolue peu dans le bâtiment

En décembre, la **production industrielle** poursuit sa progression à un rythme soutenu, même si ce rythme est un peu moindre que celui des deux mois précédents. Les industriels terminent ainsi l'année sur une note globalement favorable, la conjoncture apparaissant meilleure qu'ils ne l'anticipaient. Cela confirme le rôle relativement porteur de l'industrie par rapport aux services et au bâtiment au cours du second semestre 2025.

L'aéronautique et la fabrication d'équipements électriques connaissent des hausses marquées, en lien avec des livraisons concentrées en fin d'année. L'agroalimentaire enregistre également un regain d'activité, porté par des commandes

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



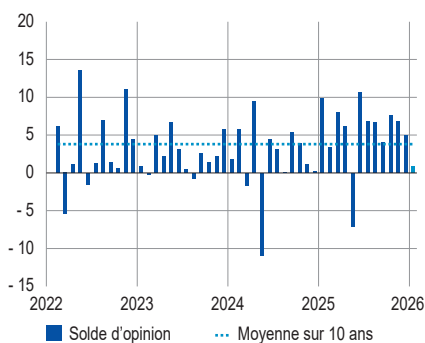
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

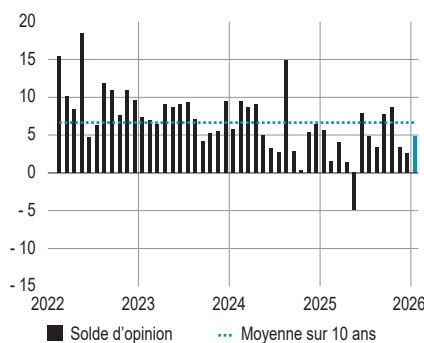
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

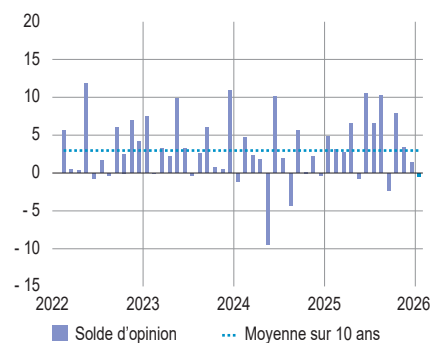
a) Dans l'industrie



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 décembre à 5 points dans l'industrie. Pour janvier (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse de l'activité (+ 1 point).

de dernière minute liées aux fêtes. Après un repli en novembre, le secteur de la fabrication des produits minéraux non métalliques, qui comprend le caoutchouc, le plastique et le verre, connaît un rebond significatif, tout comme celui de la pharmacie. À l'inverse, la production recule dans le secteur des produits informatiques-électroniques-optiques et dans celui du bois-papier-imprimerie. Les autres branches affichent des évolutions plus modérées.

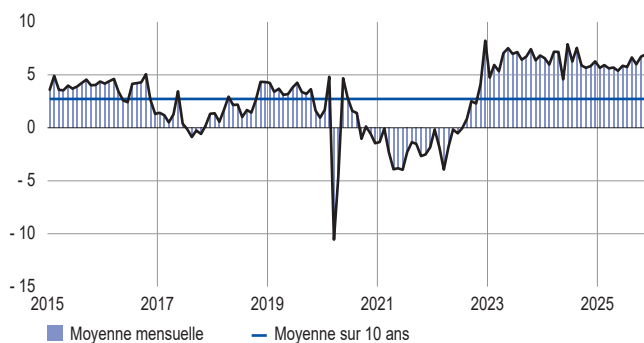
Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) se stabilise à 76,7 %, un niveau légèrement inférieur à sa moyenne de long terme (77,1 %). Il progresse dans les équipements électriques (+ 2,4 points), l'habillement-textile-chaussure (+ 1,4 point) et l'aéronautique (+ 1 point), mais recule dans le bois-papier-imprimerie (– 0,8 point).

Selon les chefs d'entreprise, les **stocks** de produits finis sont jugés assez hauts dans la plupart des secteurs. Cette situation traduit à la fois une gestion prudente des risques et une volonté de sécurisation des chaînes d'approvisionnement. Par rapport à novembre, les stocks diminuent toutefois dans plusieurs secteurs (équipements électriques, aéronautique, produits informatiques-électroniques-optiques) au fil de l'évolution des livraisons.

Dans les **services marchands**, l'activité progresse en décembre de façon plus modérée que le mois précédent, conformément

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

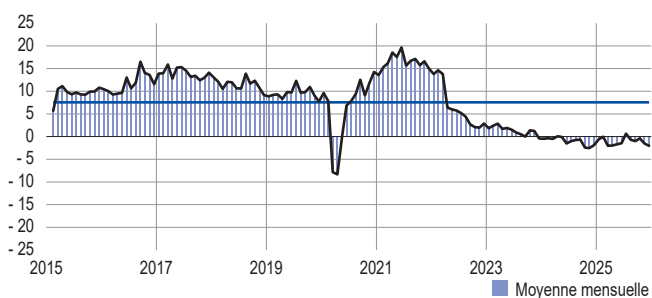


aux attentes. L'hébergement et la restauration se distinguent par une forte dynamique, portée par la clientèle étrangère, notamment à Paris et en montagne, en particulier sur les segments haut de gamme. Les services à la personne ont aussi bénéficié d'une activité favorable en décembre. L'édition connaît une amélioration sensible, principalement tirée par les logiciels applicatifs. La publicité enregistre également un regain d'activité en décembre, malgré une année 2025 jugée globalement décevante par les professionnels. À l'inverse, les services de programmation-conseil font état d'un repli de leur activité en fin d'année dans un contexte de concurrence accrue, notamment à l'international.

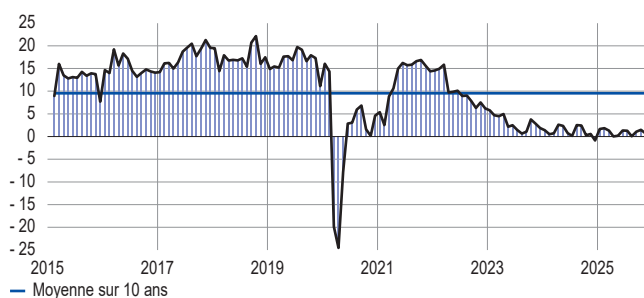
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



Dans le **bâtiment**, l'activité évolue globalement peu en décembre, conformément aux anticipations. La contraction s'accroît dans le gros œuvre, en lien avec des arrêts de chantiers saisonniers plus prolongés que l'an passé et imposés par une météo défavorable. Le second œuvre reste en revanche relativement bien orienté, soutenu par les travaux de rénovation.

Fin décembre, le solde d'opinion sur la situation de trésorerie dans l'industrie reste très légèrement négatif, masquant d'importantes disparités sectorielles. La trésorerie demeure très dégradée dans l'automobile, ainsi que dans les produits minéraux non métalliques (caoutchouc, plastique et verre notamment), l'agroalimentaire et la métallurgie. À l'inverse, elle est jugée nettement plus confortable dans la pharmacie et dans les secteurs dynamiques tels que l'aéronautique ou les équipements électriques.

Dans les **services marchands**, la situation de trésorerie est jugée dans l'ensemble équilibrée fin décembre. Certains secteurs jugent néanmoins leur trésorerie insuffisante, notamment la publicité, la réparation automobile, la restauration et les services informatiques. À l'opposé, les services de location, ainsi que ceux qui sont liés à l'information, à la communication et à l'édition, affichent des niveaux de trésorerie historiquement élevés.

2. En janvier, l'activité est attendue en ralentissement dans l'industrie, mais en renforcement dans les services

Selon les chefs d'entreprise, la **production industrielle** ralentirait nettement en janvier 2026. Cette évolution serait principalement liée à une pause dans la production aéronautique, jusque-là très dynamique. La plupart des autres secteurs anticipent également un ralentissement sensible de leur production, particulièrement dans les équipements

électriques, la chimie et le textile, l'habillement, le cuir et la chaussure. Ce tassement d'activité pourrait être accentué par un déstockage partiel dans les secteurs où les niveaux de stocks sont jugés élevés, contrastant avec la progression enregistrée en décembre.

À l'inverse, l'activité des **services marchands** est attendue en progression plus soutenue en janvier, de manière relativement généralisée. Les chefs d'entreprise des services d'édition, de location ainsi que de l'ingénierie font état d'anticipations particulièrement optimistes pour le début d'année.

Dans le **bâtiment**, les entrepreneurs anticipent toujours une activité globalement atone en janvier. Celle-ci resterait pénalisée par le gros œuvre, tandis que le second œuvre demeurerait mieux orienté, toujours soutenu par les travaux de rénovation.

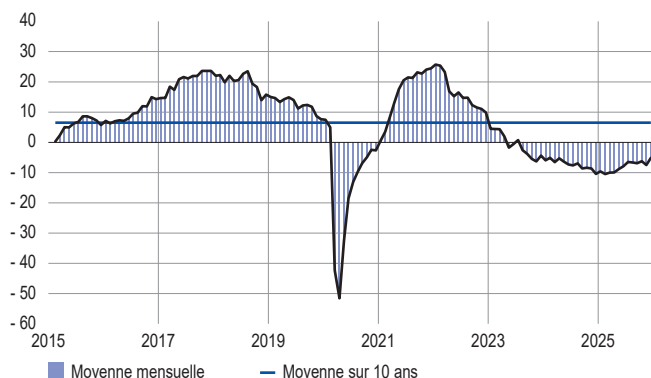
Le ralentissement attendu de la production industrielle pourrait s'expliquer en partie par une visibilité toujours limitée sur les carnets de commandes, dans un contexte d'incertitude persistante sur la demande, tant intérieure qu'étrangère. Fin décembre, les carnets de commandes demeurent jugés dégarnis dans la majorité des secteurs, bien qu'en légère amélioration par rapport à novembre. Les niveaux les plus bas sont observés dans l'agroalimentaire, les produits minéraux non métalliques, en particulier le verre, et la chimie. À l'inverse, les carnets de commandes se sont de nouveau étoffés dans l'aéronautique et les produits informatiques-électroniques-optiques, soutenus notamment par les contrats de défense, y compris à l'international. Dans le bâtiment, les carnets de commandes continuent en revanche de se dégrader.

L'indicateur d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises, continue de se replier légèrement en décembre mais reste élevé, traduisant notamment les aléas autour de l'adoption du budget.

SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

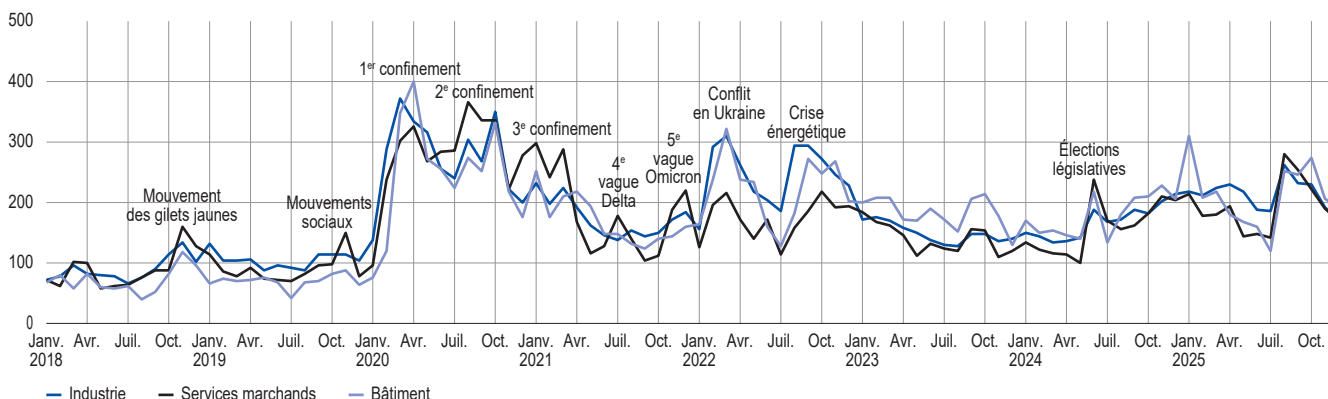


b) Dans le bâtiment



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.

3. Des prix de vente en hausse modérée dans les services, stables dans l'industrie, et en baisse dans le bâtiment

En décembre, seules 7 % des entreprises industrielles signalent des **difficultés d'approvisionnement**, soit leur plus bas niveau depuis plus de quatre ans. Des tensions restent concentrées dans le secteur aéronautique, où 19 % des entreprises continuent de rencontrer des problèmes. Des difficultés plus circonscrites sont également observées dans d'autres secteurs dépendants de certains métaux industriels critiques comme le tungstène.

Dans l'**industrie**, les chefs d'entreprise font état d'une faible progression des prix des matières premières, dans un contexte de stabilité du taux de change de l'euro. La hausse des cours du cuivre et de l'acier se reflète néanmoins dans la perception d'une augmentation des prix des intrants, notamment dans la métallurgie et les équipements électriques.

Le solde d'opinion sur les prix de vente des produits industriels finis avoisine zéro en décembre, traduisant une stabilité globale des prix industriels. Les prix de vente continuent de baisser dans la chimie et l'agroalimentaire et, dans une

moindre mesure, dans les machines et équipements et dans l'automobile. Dans l'agroalimentaire, la concurrence accrue et la pression de la grande distribution poussent les industriels à répercuter les baisses des prix des intrants. À l'inverse, les secteurs des produits minéraux non métalliques, de la métallurgie et des autres produits industriels parviennent davantage à transmettre la hausse de leurs coûts à leurs prix de vente.

Au total, seules 10 % des entreprises industrielles déclarent avoir changé leurs prix de vente en décembre : 6 % pour les baisser et 4 % pour les augmenter. Comme en novembre, les baisses de prix sont principalement observées dans la chimie et l'agroalimentaire (16 % des entreprises dans ces secteurs), tandis que les hausses sont les plus fréquentes dans la fabrication des produits minéraux non métalliques (8 %).

Dans le **bâtiment**, les soldes d'opinion relatifs à l'évolution des prix demeurent négatifs, tant dans le gros œuvre que dans le second œuvre. En décembre, 9 % des entrepreneurs déclarent avoir réduit leurs prix, principalement afin de remporter des marchés dans un contexte concurrentiel tendu, tandis que seulement 1 % indiquent les avoir augmentés.

Dans les **services marchands**, les prix de vente sont jugés en légère augmentation. Les hausses sont principalement localisées dans l'hébergement et la restauration, l'ingénierie, ainsi que les services de nettoyage. 17 % des chefs d'entreprise anticipent des hausses de leurs prix à compter de janvier. À l'inverse, les prix poursuivraient leur baisse dans la programmation-conseil et dans l'intérim, reflétant une forte pression concurrentielle et une compression des marges dans des secteurs confrontés à des transformations rapides de leur activité, notamment liées au déploiement de l'intelligence artificielle.

Enfin, les **difficultés de recrutement** se stabilisent à 16 % en décembre. Elles demeurent principalement concentrées dans les secteurs à forte demande de profils techniques qualifiés, ainsi que dans le bâtiment.

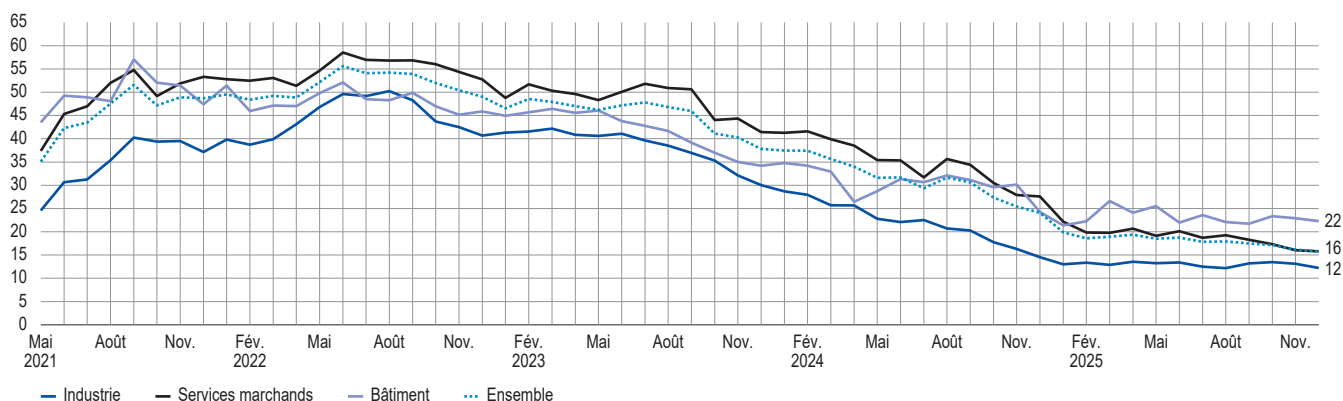
ÉVOLUTION DES PRIX DE VENTE PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



4. Nos estimations suggèrent une hausse du PIB au quatrième trimestre d'au moins 0,2%

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 aurait progressé au quatrième trimestre d'au moins 0,2%. L'activité aurait été soutenue par le dynamisme de la valeur

ajoutée dans l'industrie manufacturière, comme le suggère l'enquête mensuelle de conjoncture. La progression de la valeur dans les services marchands aurait été portée par le commerce, l'information et la communication, et les services aux entreprises. La valeur ajoutée est estimée en hausse dans l'énergie et en recul 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	0,5
Construction	5	0,1	- 0,3
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.