

# Investissement des entreprises

L'investissement des entreprises non financières (ENF) a de nouveau diminué à l'été 2024, pour le quatrième trimestre consécutif (-1,2 % après -0,2 % au deuxième trimestre 2024, ▶ figure 1). Les investissements en produits manufacturés ont fortement reculé (-4,6 % après -1,7 % au deuxième trimestre 2024), plombés par l'effondrement de l'investissement en matériel de transport (-9,2 % après -1,0 %), lié à l'entrée en vigueur de la nouvelle norme européenne GSR-2 (*General safety regulation*), en particulier pour les véhicules lourds. Les achats en biens d'équipement et en « autres produits industriels » ont continué de diminuer, pénalisés par des conditions de financement difficiles. L'investissement en construction s'est presque stabilisé (-0,1 % après -0,6 % au deuxième trimestre), mais enregistre tout de même son septième trimestre consécutif de baisse. Dans le même temps, les dépenses en services ont continué de progresser à un rythme soutenu (+1,0 % après +1,4 %), portées tant par celles en information-communication (+1,0 % après +1,5 %) que par celles en services aux entreprises (+0,9 % après +1,3 %).

En dépit du mouvement de baisse des taux directeurs initié par la BCE en juin 2024, les conditions de financement bancaires restent défavorables : dans l'industrie manufacturière, en octobre 2024, seuls 7 % des chefs d'entreprises estiment que les conditions financières sont de nature à stimuler les investissements prévus en 2025, une proportion stable depuis octobre 2022 et au plus bas depuis plus de 20 ans. Par ailleurs, les perspectives de demande sont moroses : les industriels ne sont que la moitié à juger que la demande stimulera leurs investissements prévus en 2025, une part au plus bas depuis plus de 20 ans (▶ figure 2). En outre, seuls 16 % d'entre eux envisagent des investissements de capacité en 2025, après 24 % en 2024 et au plus bas depuis 2002 ; la grande majorité des investissements prévus concerne ainsi le remplacement ou la modernisation de l'appareil existant. Dans ce contexte où pèse aussi l'incertitude plus générale, les entreprises sont de moins en moins nombreuses à envisager une hausse de leurs investissements, tant dans l'industrie que dans les services (▶ figure 3). Les climats des affaires dans les secteurs d'activité délivrant des biens et services d'investissement comme les biens d'équipement, le commerce de gros ou l'information-communication, sont particulièrement mal orientés.

## ► 1. Investissement des entreprises non financières (ENF)

(variations trimestrielles et annuelles, en %, données CVS-CJO)

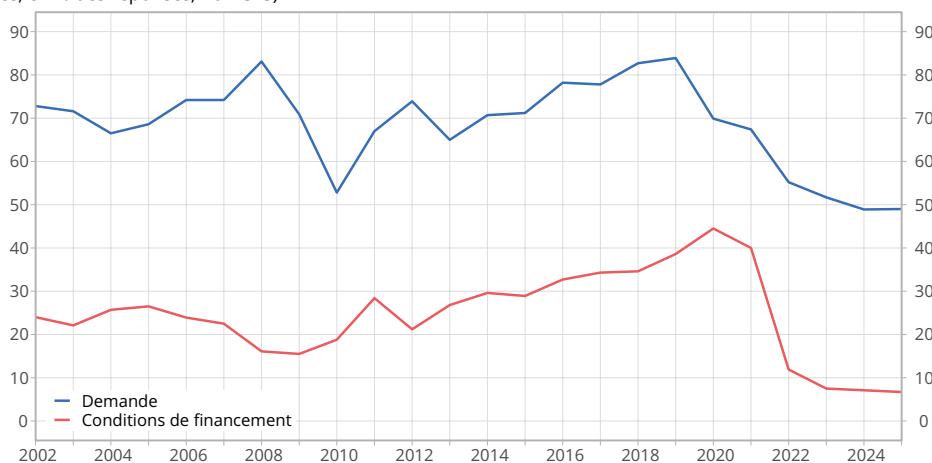
	Variations trimestrielles								Variations annuelles				
	2023				2024				2025		2023	2024	2025 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits manufacturés (33 %)	-0,2	1,0	1,2	-1,6	-2,1	-1,7	-4,6	-1,0	-0,8	-0,6	3,6	-6,1	-4,7
Construction (26 %)	-0,2	-0,2	-0,5	-1,0	-1,4	-0,6	-0,1	-0,7	-0,7	-0,7	-0,5	-3,2	-2,0
Services hors construction (42 %)	0,5	1,5	0,7	0,0	0,7	1,4	1,0	0,5	0,5	0,5	5,4	3,1	2,1
<b>Tous produits (100 %)</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,3</b>

■ Prévisions.

Source : Insee.

## ► 2. Facteurs stimulant l'investissement dans l'industrie

(Proportions d'entreprises, en % des réponses, non CVS)



Dernier point : 2025 (prévisions réalisées par les entreprises en octobre 2024).

Lecture : en octobre 2024, 7 % des entreprises de l'industrie jugent que les conditions de financement stimulent leurs investissements pour 2025.

Source : enquêtes de conjoncture dans l'industrie, Insee.

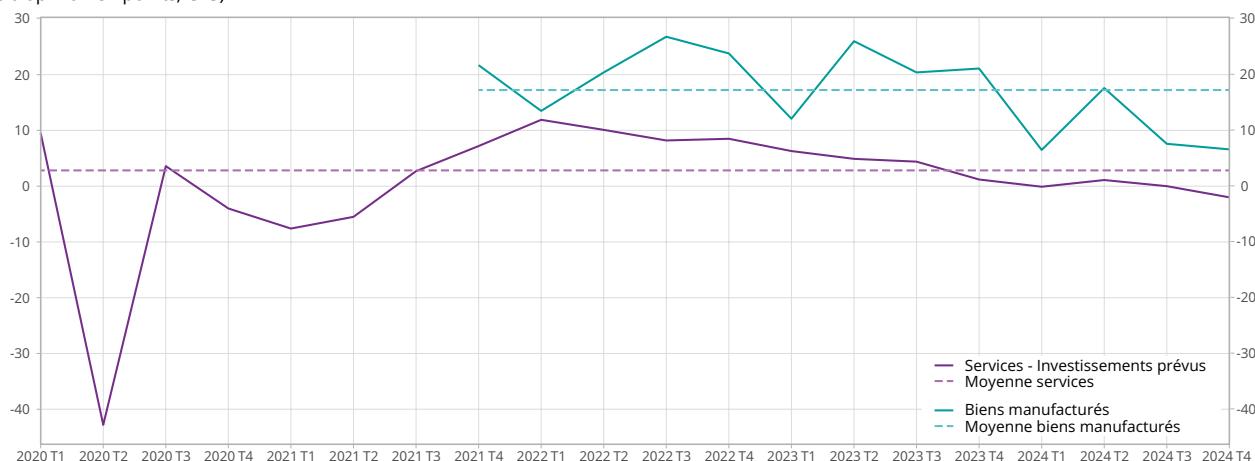
## Conjoncture française

Ainsi, au quatrième trimestre 2024, l'investissement des entreprises continuerait de baisser (-0,3 % après -1,2 %). Leur investissement en services, pour l'essentiel de l'information-communication, continuerait certes de progresser (+0,5 %), mais cette croissance serait entre deux et trois fois plus faible que le rythme moyen des trois dernières années, de l'ordre de 1,5 % par trimestre (►figure 4). Les achats en produits manufacturés continueraint de reculer (-1,0 % après -4,6 %) : certes les acquisitions de véhicules ne baîsseraient pas, après avoir dévissé à l'été, mais les entreprises limiteraient leurs achats de biens d'équipement. Enfin, leur investissement en construction reculerait (-0,7 % après -0,1 %), dans un contexte persistant de taux d'intérêts élevés et de modification structurelle des usages : les entrepreneurs en construction signalent notamment un net repli de l'activité pour la construction de bâtiments non résidentiels. Seule la demande de logement par les bailleurs sociaux se maintiendrait.

Au premier semestre 2025, l'investissement des ENF diminuerait de nouveau (-0,3 % au premier trimestre et -0,2 % au second). L'investissement en produits manufacturés resterait en baisse (-0,8 % au premier trimestre et -0,6 % au second) : l'assouplissement monétaire et l'accélération de la demande étrangère constitueraient des facteurs de soutien, mais, à l'inverse, le climat d'incertitude conduirait à geler les investissements (►figure 5). L'investissement en services continuerait de croître moins vite que sa tendance des dernières années (+0,5 % par trimestre), et celui en construction reculerait (-0,7 % aux premier et deuxième trimestres), plombé par le recul de la demande en locaux non résidentiels. Au total, l'acquis de croissance à mi-année de l'investissement des entreprises serait nettement négatif (-1,3 %). ●

### ►3. Investissement prévu dans les services et l'industrie

(solde d'opinion en points, CVS)



Dernier point : octobre 2024.

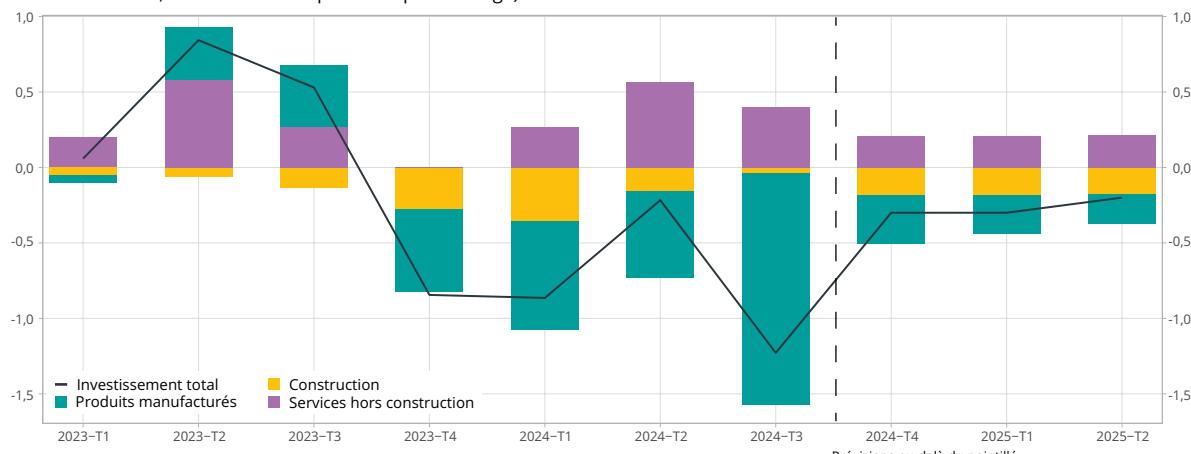
Note : la question n'est posée sous cette forme que depuis octobre 2021 dans le volet trimestriel de l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie, et portait auparavant sur l'investissement semestriel et non annuel.

Lecture : en octobre 2024, le solde d'opinion sur les investissements prévus par les entreprises du secteur de l'industrie s'élève à 6,6 points. Il s'agit de l'écart entre la proportion des entreprises prévoyant une hausse de leurs investissements en 2025 et la proportion de celles prévoyant une baisse.

Source : enquêtes de conjoncture auprès des entreprises, Insee.

### ►4. Contributions à l'investissement des entreprises non financières (ENF) par produit

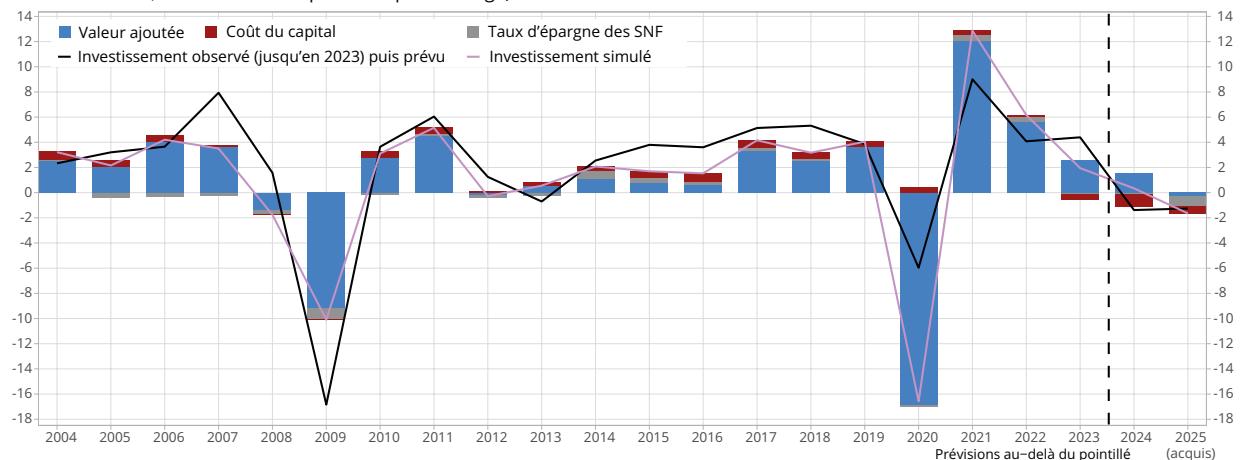
(variation trimestrielle en %, contributions en points de pourcentage)



Source : Insee.

## ►5. Modélisation de l'investissement des ENF hors construction

(variation annuelle en %, contributions en points de pourcentage)



**Note :** la modélisation est celle présentée dans la *Note de Conjoncture* de juin 2015 : ► Hauseux et al. « Le prix du foncier n'aurait pas d'effet direct sur l'investissement en actifs productifs ».

**Lecture :** en 2019, l'investissement des ENF hors construction a augmenté de 3,9 %. Le modèle simulait une hausse de 4,1 % dont 3,6 points de contribution de la valeur ajoutée, 0,4 point du coût du capital et 0,1 point du taux d'épargne.

**Source :** Insee.