

Investissement des entreprises

L'investissement des entreprises non financières (ENF) s'est presque stabilisé au quatrième trimestre 2024 (-0,2 % après -1,1 % au troisième trimestre ; ► **figure 1**). Les investissements en produits manufacturés ont cessé de reculer (+0,1 % après -4,8 % au troisième trimestre 2024), grâce au rebond des achats de matériels de transport (+2,8 % après -9,8 %), tandis qu'ont continué de diminuer les acquisitions de biens d'équipement (-1,2 % après -2,5 %) et d'« autres produits industriels » (-1,0 % après -1,9 %), pénalisées par l'environnement incertain et les effets du durcissement passé des conditions de financement. L'investissement en construction est reparti à la baisse (-1,1 % après +0,6 % au troisième trimestre), et totalise désormais sept trimestres de recul sur les huit derniers. Enfin, les dépenses d'investissement en services ont à peine progressé (+0,2 % après +1,1 %), que cela soit en services aux entreprises (+0,2 % après +0,9 %) ou en information-communication (+0,1 % après +1,1 %). Au total, sur l'année 2024, l'investissement des ENF a diminué (-1,6 % après +3,1 % en 2023). L'investissement en produits manufacturés a décroché (-5,6 % en 2024 après +3,6 % en 2023), tandis que le recul de l'investissement en construction s'est amplifié (-2,4 % après -0,5 %). L'investissement en services, structurellement bien orienté, notamment du fait des dépenses en service d'information-communication, a nettement freiné (+2,8 % après +5,4 %).

L'investissement des prochains trimestres resterait morose, avec toutefois des disparités significatives selon les types d'investissement (► **figure 2**). Dans l'industrie, les perspectives de demande se situent en deçà de leur moyenne historique et les intentions de commandes du commerce de gros d'équipements industriels évoluent depuis un an autour de leur plus bas niveau depuis 2015, hors épisode de la crise sanitaire (► **figure 3**). Par ailleurs, dans la construction, le recul de l'investissement va au-delà des seuls effets du durcissement monétaire passé : les mises en chantier de bureaux sont en forte baisse depuis début 2022, sans signe visible d'inflexion, et atteignent leur plus bas niveau depuis dix ans (► **figure 4**), reflétant des changements structurels dans l'organisation du travail (développement du télé-travail, essor du travail indépendant, etc.). Les mises en chantier de surfaces commerciales semblent, quant à elles, s'être stabilisées à un niveau proche de leur plus bas historique, atteint lors de la crise sanitaire. Enfin, le solde d'opinion sur l'investissement prévu par les entreprises du secteur des services a connu un rebond au mois de janvier 2025 (► **figure 5**), mais demeure au-dessous de sa moyenne de long terme depuis le mois d'octobre 2023. Par ailleurs, la baisse continue du taux de

► 1. Investissement des entreprises non financières (ENF)

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

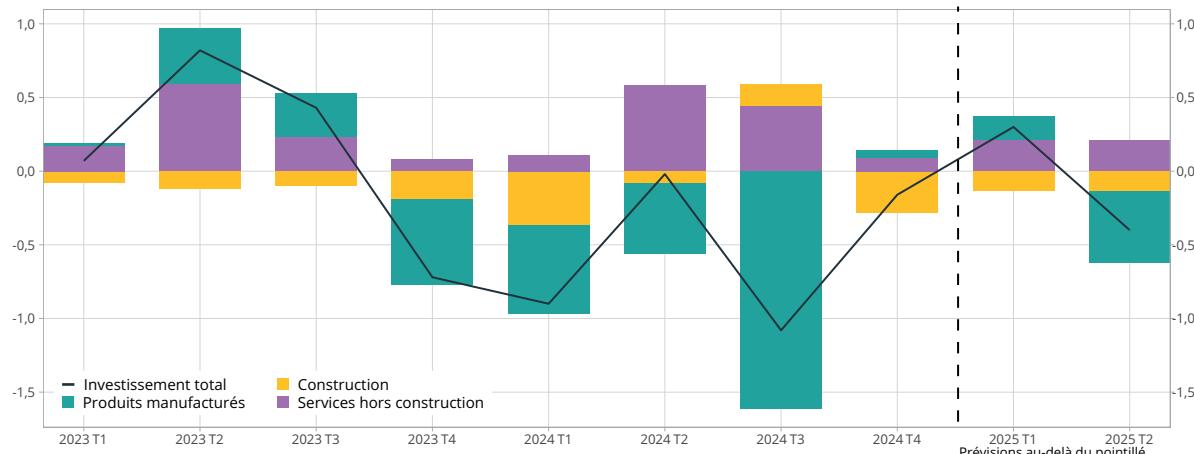
	2023				Variations trimestrielles 2024				2025		Variations annuelles		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2023	2024	2025 acquis
Produits manufacturés (33 %)	0,1	1,1	0,9	-1,7	-1,8	-1,4	-4,8	0,1	0,5	-1,5	3,6	-5,6	-3,3
Construction (26 %)	-0,3	-0,5	-0,4	-0,7	-1,4	-0,3	0,6	-1,1	-0,5	-0,5	-0,5	-2,4	-1,5
Services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

■ Prévisions.

Source : Insee.

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

(variations trimestrielles en %, contributions en points de pourcentage)



Lecture : au quatrième trimestre 2024, l'investissement en construction contribue pour -0,3 point à l'évolution de l'investissement total (-0,2 %).
Source : enquêtes de conjoncture dans l'industrie, Insee.

dépôt de la BCE, passé de 4,00 % à 2,50 % entre juin 2024 et mars 2025, ne se transmet que partiellement aux conditions de financement des entreprises. Celles-ci ne soutiennent pas encore les décisions d'investissement (**►éclairage** sur la transmission des baisses des taux directeurs aux taux des prêts aux entreprises et **►figure 6**). Enfin, les mesures prises dans le cadre de la loi de finances pour 2025 pèsent sur la situation financière des entreprises et donc sur leur capacité d'autofinancement (**►éclairage** sur les effets de la consolidation budgétaire 2025 sur la croissance).

Dans ce contexte, l'investissement des ENF continuerait de diminuer légèrement en moyenne au premier semestre 2025 (+0,2 % au premier trimestre puis -0,4 % au deuxième). L'investissement en produits manufacturés resterait globalement mal orienté, mais les acquisitions d'automobiles lui apporteraient un soutien ponctuel au premier semestre, du fait d'achats anticipés avant l'entrée en vigueur du durcissement du malus écologique au 1^{er} mars : l'investissement en produits manufacturés progresserait ainsi de +0,5 % au premier trimestre, avant de se replier au deuxième (-1,5 %). L'investissement en services continuerait certes de progresser (+0,5 % par trimestre), mais sensiblement moins vite que sa tendance des trois dernières années (+1,3 % par trimestre en moyenne). Dans la construction, le recul se poursuivrait (-0,5 % par trimestre), reflétant le faible volume de mises en chantier. À mi-année, l'acquis de croissance pour l'investissement total des ENF serait négatif (-0,8 %). ●

►3. Intentions de commande du commerce de gros d'autres équipements industriels et des autres commerces de gros spécialisés

(solde d'opinion, CVS, en points)



Dernier point : janvier 2025.

Lecture : en janvier 2025, le solde d'opinion sur les intentions de commande du commerce de gros d'autres équipements industriels s'élève à -35,3 points.

Source : Insee, enquête bimestrielle de conjoncture dans le commerce de gros.

►4. Mises en chantier de bureaux et de locaux commerciaux

(nombre de mètres carrés en cumul annuel glissant, données CVS-CJO)



Dernier point : janvier 2025.

Lecture : en janvier 2025, le volume de bureaux mis en chantier sur les 12 derniers mois (de février 2024 à janvier 2025) s'élevait à 2,45 millions de mètres carrés.

Source : Sdés, calculs Insee.

Conjoncture française

►5. Investissement prévu dans les services

(solde d'opinion, CVS, en points)



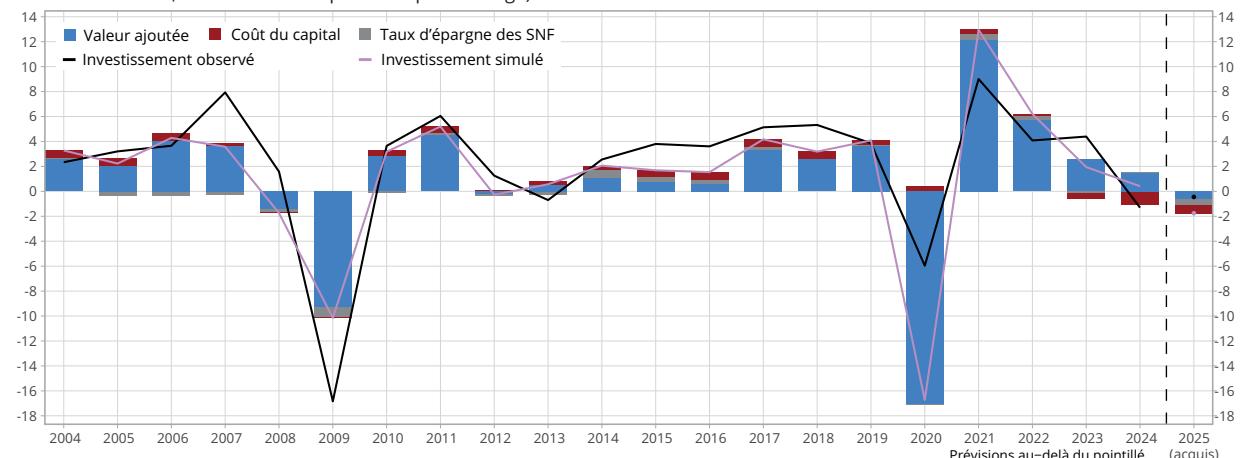
Dernier point : janvier 2025.

Lecture : en janvier 2025, le solde d'opinion sur les investissements prévus par les entreprises du secteur des services s'élève à 1,6 point.

Source : Insee, enquête trimestrielle de conjoncture dans les services.

►6. Modélisation de l'investissement des ENF hors construction

(variations annuelles 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 ». Le taux d'épargne des SNF est pris comme proxy du taux d'épargne des ENF.

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 des SNF.

Source : Insee.