

Investissement des entreprises

L'investissement des entreprises non financières (ENF) est resté quasi stable au premier trimestre 2025 (+0,2 % après -0,1 % au quatrième trimestre ; ► **figure 1**). Les investissements en produits manufacturés ont légèrement reculé (-0,1 % après -0,6 % au quatrième trimestre 2024) : la bonne dynamique des achats de matériels de transport (+2,0 % après +2,7 %) a été compensée par la poursuite de la baisse de l'investissement en biens d'équipement (-0,4 % après -2,9 %) et en « autres produits industriels » (-1,8 % après -1,2 %). L'investissement en construction s'est contracté pour le huitième trimestre consécutif (-1,2 % après -0,7 % au quatrième trimestre). Enfin, les dépenses d'investissement en services ont connu une progression soutenue (+1,4 % après +0,8 %), essentiellement attribuable à l'information-communication (+2,1 % après +0,5 %), tandis que les achats de services aux entreprises ont marqué le pas (+0,2 % après +1,4 %).

D'ici la fin de l'année 2025, les décisions d'investissement des entreprises resteraient soumises à des vents de sens contraires, dans un contexte d'incertitude sur l'environnement économique mondial. D'une part, les assouplissements monétaires passés commencent à se diffuser, comme ailleurs en Europe, favorisant une stabilisation des dépenses d'équipement après une forte chute en 2024 : au-delà des à-coups mensuels, la production de crédits d'investissement aux entreprises, se situe sur une pente ascendante depuis un an (► **figure 2**). D'autre part, outre l'incertitude, les entreprises font face à une baisse de leur capacité d'autofinancement, conséquence de la hausse passée de la charge d'intérêts, renforcée, fin 2025, pour celles dont le chiffre d'affaires dépasse un milliard d'euros, par l'effet de la surcote d'impôt sur les sociétés prévue en loi de finances.

Les indicateurs conjoncturels envoient des signaux contrastés en ce qui concerne l'investissement des entreprises, confirmant cette hésitation entre facteurs contraires. La demande en biens d'équipement, en particulier industriels, semble sortir de sa torpeur : le climat des affaires des fabricants de biens d'équipement connaît une embellie, et le taux d'utilisation des capacités remonte dans l'industrie (► **figure 3**). En revanche, la bonne dynamique de l'investissement en automobiles sur les deux derniers trimestres serait essentiellement due à un effet de rebond après la forte baisse du troisième trimestre 2024, et elle s'essoufferait en prévision. De même, dans le secteur des services, les enquêtes de conjoncture rendent compte d'un ralentissement de l'activité : les investissements prévus sont en baisse et le climat des affaires des entreprises de l'information-communication évolue en dessous de sa moyenne de long terme depuis un an (► **figure 4**). Enfin, l'investissement des entreprises en construction demeurerait durablement mal orienté, du fait des changements structurels dans l'organisation du travail et des modes d'achat qui diminuent les besoins en bureau et en locaux commerciaux.

► 1. Investissement des entreprises non financières (ENF)

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

	2023				Variations trimestrielles				2025				Variations annuelles		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2023	2024	2025
Produits manufacturés (33 %)	-0,5	0,7	1,3	-2,3	-0,6	-0,7	-3,9	-0,6	-0,1	-0,5	-0,3	-0,3	2,0	-4,1	-3,3
Construction (25 %)	0,9	-0,4	-0,8	-1,9	-2,6	-1,8	-0,3	-0,7	-1,2	-0,6	-0,6	-0,6	0,9	-6,1	-3,2
Services hors construction (42 %)	0,5	1,8	0,5	0,0	-0,1	1,3	0,8	0,8	1,4	0,3	0,4	0,5	5,0	2,2	3,3
Tous produits (100 %)	0,3	0,8	0,4	-1,3	-1,0	-0,3	-1,1	-0,1	0,2	-0,2	-0,1	-0,1	2,8	-2,4	-0,8

■ Prévisions.

Source : Insee.

► 2. Crédits à l'investissement accordés aux sociétés non financières résidentes

(flux mensuel CVS, moyenne mobile sur 3 mois, en millions d'euros)



Dernier point : avril 2025.

Source : Banque de France.

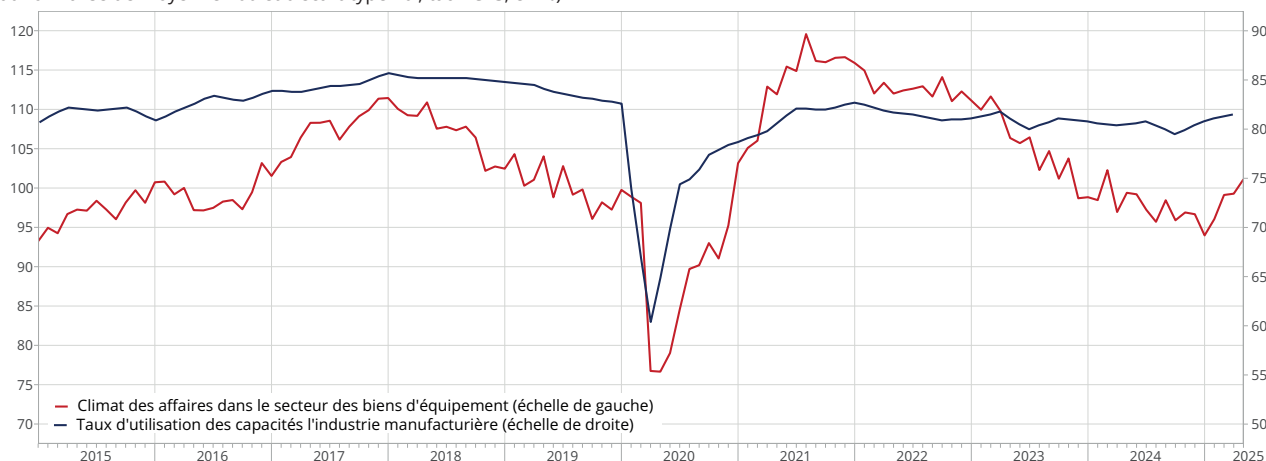
Conjoncture française

Ainsi, au deuxième trimestre 2025, l'investissement des ENF reculerait légèrement (-0,2 % après +0,2 %). L'investissement en produits manufacturés diminuerait encore un peu du fait de l'essoufflement des renouvellements de flottes de véhicules (-0,5 % après -0,1 %), mais il serait légèrement moins mal orienté en ce qui concerne les achats en biens d'équipement. L'investissement en services progresserait faiblement, très en deçà de sa tendance (+0,3 % après +1,4 %). L'investissement en construction continuerait quant à lui de baisser, quoique plus modérément qu'au premier trimestre (-0,6 % après -1,2 %).

Au second semestre 2025, l'investissement des entreprises non financières serait quasi stable (-0,1 % par trimestre) : l'assouplissement monétaire commencerait certes à faire son œuvre, mais la baisse du taux d'épargne des entreprises empêcherait une reprise franche. Ainsi, le recul de l'investissement en produits manufacturés s'atténuerait au second semestre (-0,3 % par trimestre), tandis que l'investissement en services accélérerait quelque peu (+0,4 % puis +0,5 %), tout en conservant un rythme nettement inférieur à celui observé entre 2022 et 2024 (+1 % de croissance trimestrielle en moyenne). Le recul de l'investissement en construction se poursuivrait au même rythme au second semestre (-0,6 % par trimestre). Au total, l'investissement des ENF baisserait de 0,8 % en 2025, après -2,4 % en 2024, avec toutefois des évolutions contrastées selon les produits : les dépenses en produits manufacturés se replieraient de manière moins nette qu'en 2024 (-3,3 % après -4,1 %), celles en services resteraient dynamiques (+3,3 % après +2,2 %) par effet d'acquis, tandis que l'investissement en construction continuerait de reculer, de manière toutefois moins marquée qu'en 2024 (-3,2 % après -6,1 %). ●

► 3. Climat des affaires dans le secteur des biens d'équipement et taux d'utilisation des capacités dans l'industrie manufacturière

(climat normalisé de moyenne 100 et d'écart-type 10 ; taux CVS, en %)



Dernier point : mai 2025.

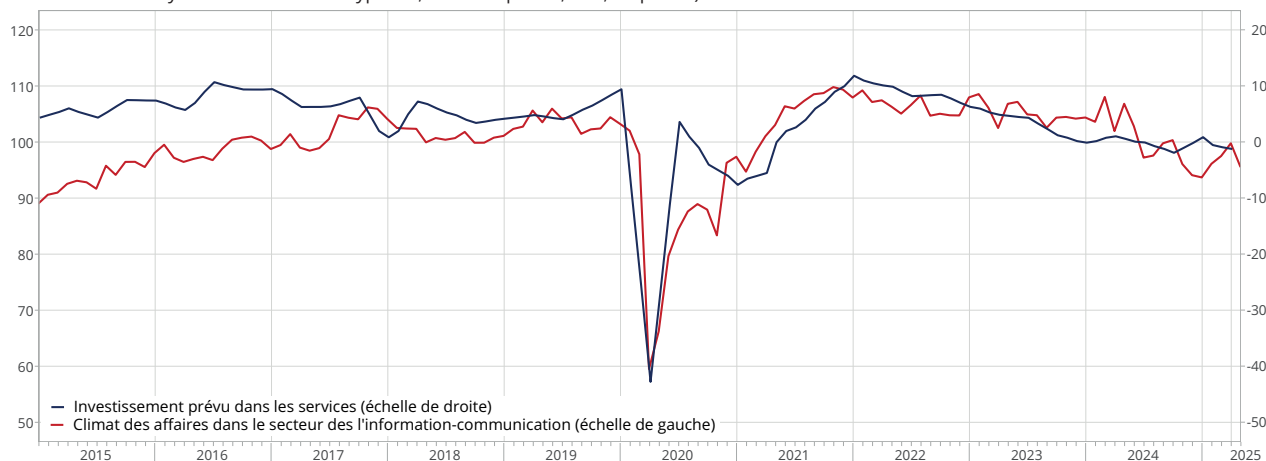
Note : la série du climat des affaires est mensuelle, tandis que la série du taux d'utilisation des capacités est trimestrielle.

Lecture : au deuxième trimestre 2025, le taux d'utilisation des capacités dans l'industrie manufacturière est de 81,6 %. En mai 2025, le climat des affaires dans le secteur des biens d'équipement est de 101.

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

► 4. Climat des affaires dans l'information-communication et investissement prévu dans les services

(climat normalisé de moyenne 100 et d'écart-type 10 ; solde d'opinion, CVS, en points)



Dernier point : mai 2025.

Note : la série du climat des affaires est mensuelle, tandis que la série de l'investissement prévu est trimestrielle.

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. En mai 2025, le climat dans l'information-communication s'établit à 96.

Source : Insee, enquête de conjoncture dans les services.