

Enquête mensuelle de conjoncture – Décembre 2022

Malgré un environnement très incertain, marqué par une conjonction de chocs externes de grande ampleur, l'activité continue à résister globalement. Selon les chefs d'entreprise participant à notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 28 novembre et le 5 décembre), l'activité au mois de novembre a progressé dans chacun des trois grands secteurs, de façon d'ailleurs plus prononcée qu'anticipé le mois dernier. Pour décembre, les entreprises anticipent une nouvelle progression dans les services, une stabilité de l'activité dans l'industrie et un repli dans le bâtiment ; les perspectives à moyen terme sont jugées plus incertaines.

Les difficultés d'approvisionnement se replient de nouveau dans l'industrie (41 % des entreprises industrielles les mentionnent en novembre, après 43 % en octobre) et dans le bâtiment (36 %, après 41 %). La hausse des prix des produits finis se poursuit au même rythme soutenu. Les difficultés de recrutement s'atténuent légèrement (indiquées par 53 % des répondants, après 55 % en octobre).

Notre indicateur d'incertitude diminue légèrement dans les services, mais progresse dans le bâtiment et demeure à des niveaux toujours élevés dans l'industrie. La situation de trésorerie des entreprises se stabilise à un niveau jugé dégradé dans l'industrie, et légèrement au-dessous de sa moyenne dans les services.

Concernant les conséquences de la situation énergétique, 24 % des entreprises indiquent que leur activité du mois passé a été affectée, dont 6 % fortement. Pour les trois prochains mois, 35 % des entreprises s'attendent à un impact (faible ou fort) sur leur activité (42 % dans l'industrie). S'agissant de l'impact sur leurs marges dans les trois prochains mois, il concerne deux entreprises sur trois dans le bâtiment et l'industrie manufacturière, et près d'une entreprise sur deux dans les services marchands.

Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que le PIB serait en légère hausse en novembre et quasi stable en décembre. La progression du PIB pour le quatrième trimestre 2022 s'établirait ainsi autour de + 0,1 % par rapport au trimestre précédent, en cohérence avec notre projection à trois ans pour l'économie française.

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

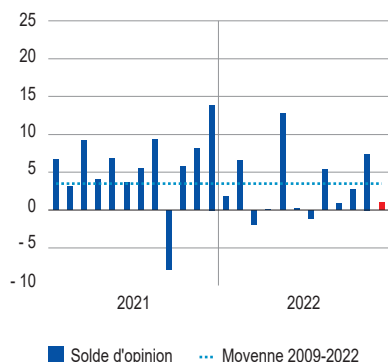
En novembre, l'activité progresse dans l'**industrie**, un peu plus fortement que ce qui avait été anticipé par les chefs d'entreprise le mois dernier.

Les soldes d'opinion relatifs à la production en novembre indiquent une progression marquée de l'activité dans l'industrie pharmaceutique, les équipements électriques, les produits informatiques, électroniques et optiques et, dans une moindre mesure, dans l'automobile. A contrario, l'activité s'inscrit en recul par rapport au mois précédent dans l'industrie chimique et les produits en caoutchouc, plastique.

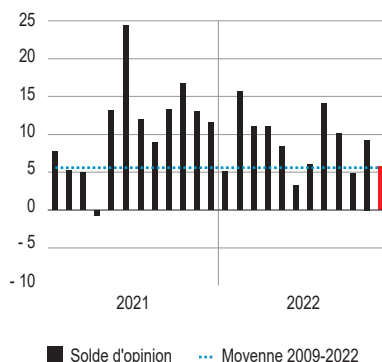
Opinion sur l'évolution de l'activité

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

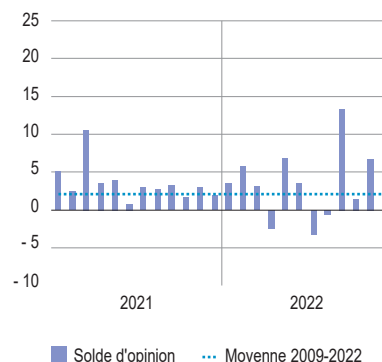
a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



c) Dans le bâtiment



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 novembre à près de 6 points dans l'industrie, soit un niveau supérieur à celui de la moyenne de long terme de l'indicateur. Pour décembre (barre rouge), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une légère hausse de l'activité, de l'ordre de + 1 point.

Les stocks augmentent et sont à un niveau jugé élevé. Cette hausse peut être imputable à une baisse de la demande (machines et équipements, produits en caoutchouc, plastique), ou à des difficultés d'approvisionnement – ayant pour effet une hausse des stocks de produits semi finis dans les entreprises acheteuses – ou de livraison des produits finis (automobile, aéronautique). À l'inverse, dans le secteur de l'agro-alimentaire et l'industrie pharmaceutique, les stocks sont encore jugés très en-deçà du niveau jugé normal.

Dans les **services marchands**, l'activité continue de progresser – là aussi plus rapidement que ce qui avait été anticipé par les chefs d'entreprise le mois dernier – à la fois dans les services à la personne (hébergement, restauration) et dans les services aux entreprises (conseil de gestion, services d'information, programmation, édition).

L'activité augmente nettement dans le secteur du **bâtiment**, notamment dans le second œuvre.

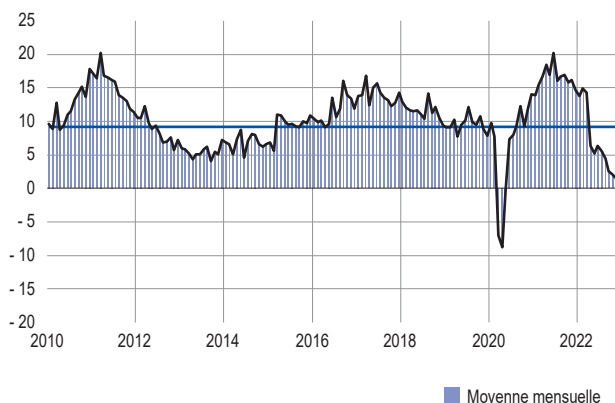
L'opinion sur la situation de **trésorerie** est quasi stable dans l'industrie par rapport au mois dernier, à des niveaux néanmoins très bas relativement aux quinze dernières années, en particulier pour les grandes entreprises. À l'exception de celui des matériels de transport (dont industrie automobile), la plupart des secteurs industriels font état d'un écart important de la trésorerie actuelle par rapport à son niveau moyen de long terme, notamment dans l'industrie chimique, les équipements électriques et les produits informatiques, électroniques et optiques, où cet écart avoisine les 20 points.

Dans les services marchands, la lente érosion de la situation de trésorerie s'interrompt en novembre, l'écart avec la moyenne de long terme du solde d'opinion se limitant à – 3 points.

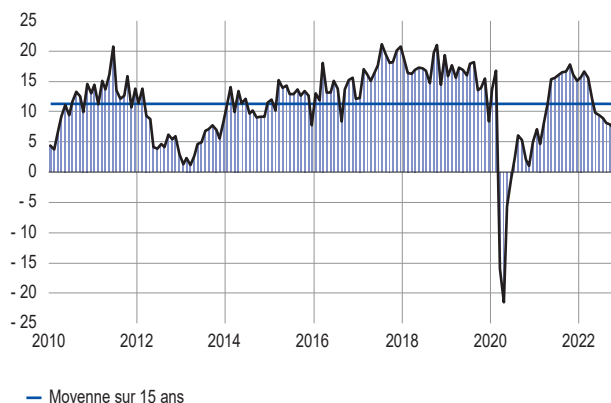
Situation de trésorerie

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



2. En décembre, selon les anticipations des entreprises, l'activité poursuivrait sa progression dans les services, serait quasi stable dans l'industrie et en repli dans le bâtiment

Pour le mois de décembre, les chefs d'entreprises interrogés dans l'**industrie** anticipent dans l'ensemble une quasi-stabilité de leur activité mais avec une **forte disparité entre secteurs**. Certains enregistreraient un net repli : c'est le cas des équipements électriques, des produits en caoutchouc, plastique, du bois-papier-imprimerie et, dans une moindre mesure, de la chimie. À l'inverse, l'activité progresserait de nouveau dans la pharmacie, les produits informatiques, électroniques et optiques, l'automobile et l'aéronautique, ainsi que les autres transports.

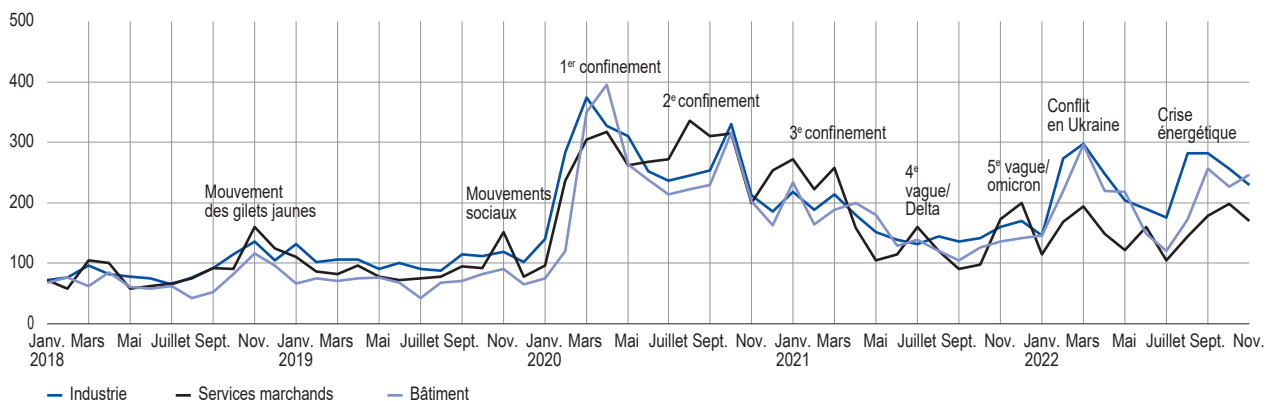
Dans les **services**, les chefs d'entreprise s'attendent à une activité encore en progression dans la plupart des secteurs, notamment l'hébergement, la restauration, et le conseil de gestion. L'évolution des effectifs resterait dynamique.

Enfin, dans le **bâtiment**, l'activité serait en repli, aussi bien dans le gros œuvre que dans le second œuvre.

Notre indicateur mensuel d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, traduit des niveaux d'incertitude élevés par rapport à la normale, mais selon des dynamiques différentes selon les secteurs. S'il s'érode légèrement dans les services et dans l'industrie, il progresse dans le bâtiment.

Indicateur d'incertitude dans les commentaires de l'enquête mensuelle de conjoncture (EMC)

(données brutes)



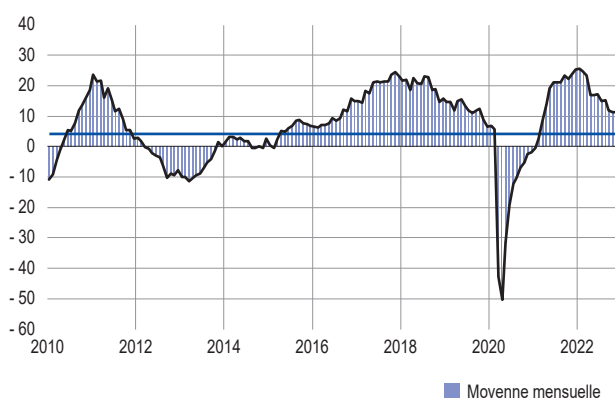
Note : La valeur de référence est fixée à 100 et correspond à la valeur autour de laquelle fluctue l'indicateur en période normale.

L'opinion sur la situation des **livres de commandes** est stable en novembre dans l'industrie et dans le bâtiment. Dans les deux cas, les niveaux actuels demeurent légèrement supérieurs à leur moyenne de long terme. Cette situation reflète cependant là aussi une forte disparité entre secteurs, avec des livres très bien garnis dans l'aéronautique, les machines et équipements, les produits informatiques, électroniques et optiques, tandis qu'ils sont jugés bas dans la chimie et les produits en caoutchouc, plastique.

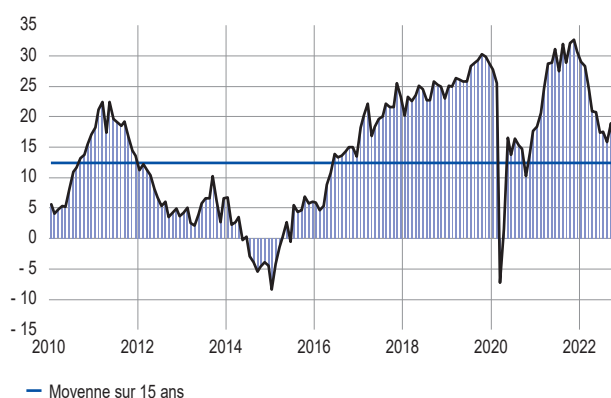
Situation des livres de commandes

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans le bâtiment

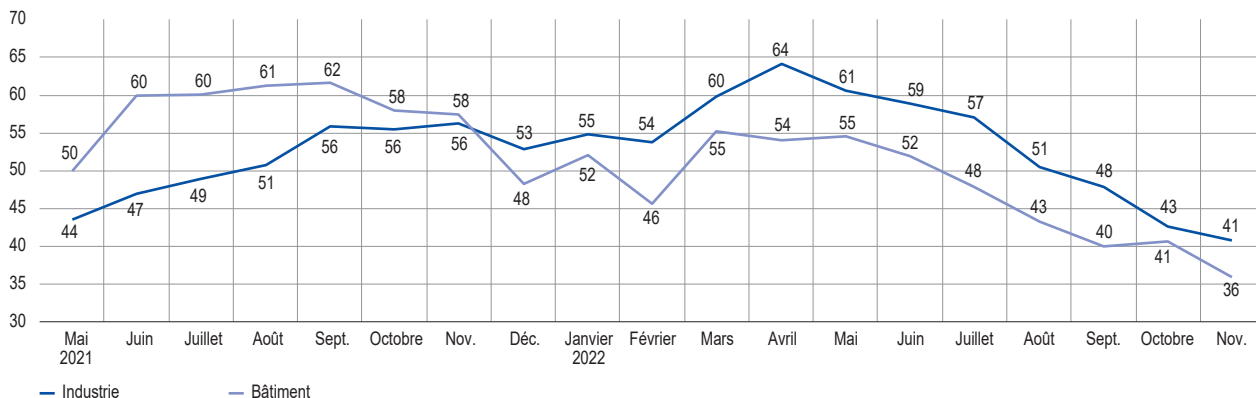


3. Nouveau repli des difficultés d'approvisionnement et de recrutement ; la hausse des prix des produits finis se poursuit au même rythme soutenu

Les **difficultés d'approvisionnement** continuent de baisser en novembre dans l'industrie (41 %, après 43 %) et le bâtiment (36 %, après 41 %), et sont désormais significativement au-dessous de leurs niveaux du printemps 2021.

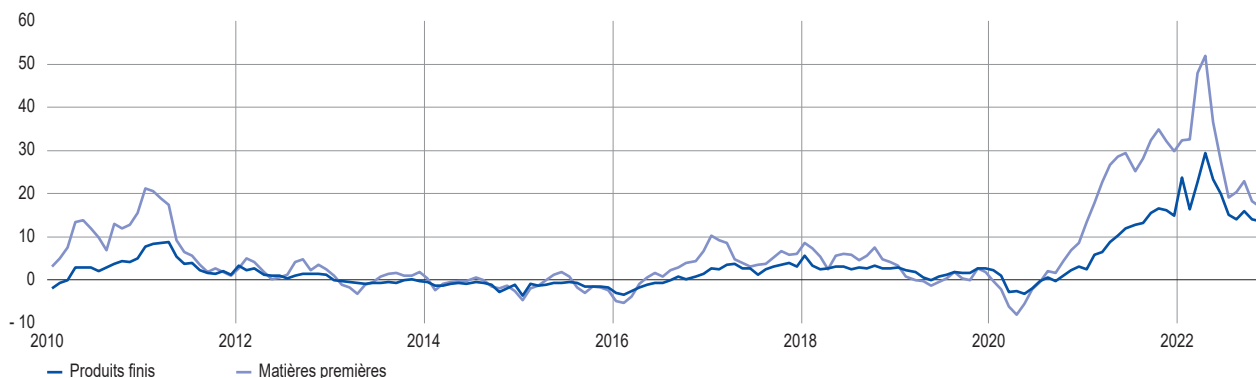
Part des entreprises indiquant des difficultés d'approvisionnement

(en %, données brutes)



Selon les industriels interrogés, les rythmes de hausse des prix des matières premières et des produits finis demeurent toutefois inchangés, à des niveaux encore relativement soutenus.

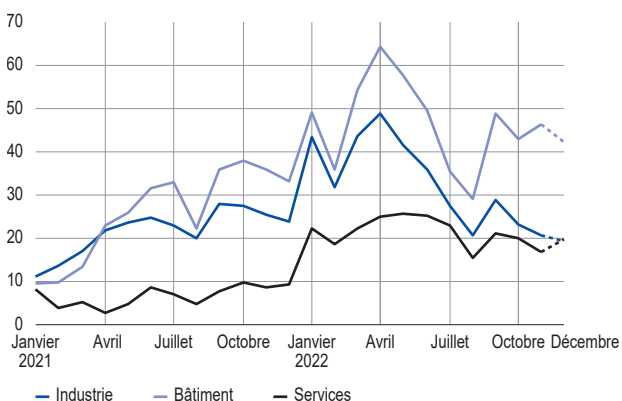
Opinion sur l'évolution des prix par rapport au mois précédent – Industrie manufacturière (solde d'opinion CVS-CJO)



De façon plus détaillée, 21 % des chefs d'entreprise de l'industrie manufacturière déclarent avoir augmenté leur prix de vente en novembre. Cette proportion s'élève à 47 % dans le bâtiment et à 17 % dans les services marchands. Avant les hausses saisonnières prévues pour le début d'année prochaine, les perspectives pour décembre suggèrent une diminution de cette proportion dans l'industrie (19 %), dans le bâtiment (42 %), et une légère hausse dans les services marchands (20 %).

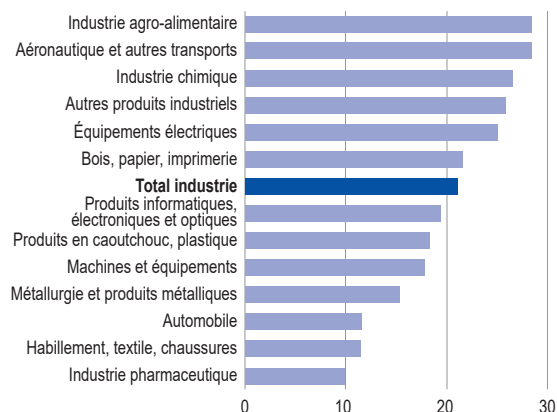
Proportion de chefs d'entreprise ayant augmenté leurs prix de vente, par grand secteur

(en %, données brutes ; pour décembre : prévision)



Proportion de chefs d'entreprise de l'industrie ayant augmenté leurs prix de vente en novembre, par secteur

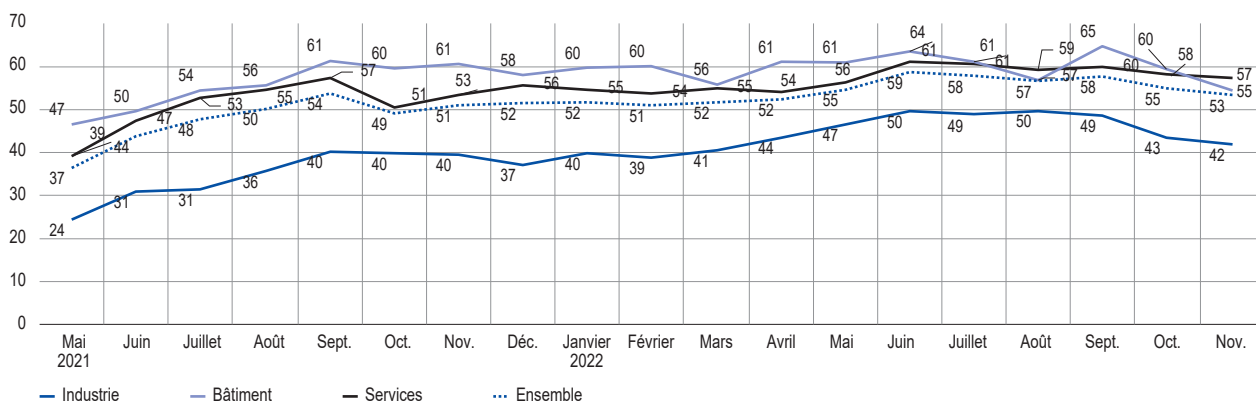
(en %, données brutes)



Les chefs d'entreprise ont également été interrogés sur leurs **difficultés de recrutement**. Elles restent élevées, à 53 % dans l'ensemble des secteurs, mais en recul pour le deuxième mois consécutif, plus particulièrement dans le bâtiment (55 %, après 60%).

Part des entreprises indiquant des difficultés de recrutement

(en %, données brutes)



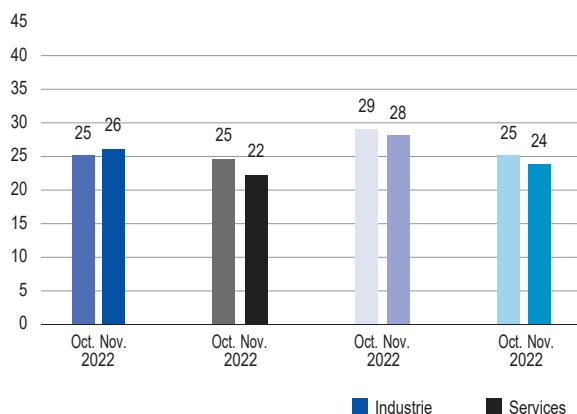
L'impact de la situation énergétique sur l'activité et les marges

Trois questions spécifiques en lien avec l'évolution des prix et de la disponibilité de l'énergie ont été introduites lors de la précédente enquête, début novembre : l'impact sur l'activité de l'entreprise au cours du mois passé, l'impact anticipé sur l'activité de l'entreprise pour les trois mois à venir et l'impact anticipé sur les marges de l'entreprise pour les trois mois à venir (avec, dans chaque cas, trois modalités de réponse possible : impact nul, impact faible, impact fort). Ces questions ont vocation à être maintenues dans l'enquête tant que cette problématique sera au cœur de l'actualité.

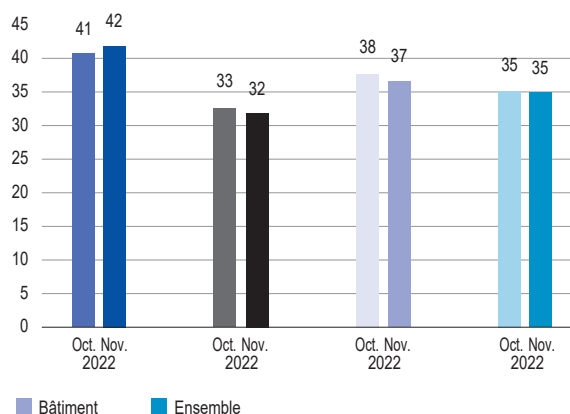
Part des entreprises déclarant un impact significatif de la situation énergétique sur leur activité

(en % du nombre d'entreprises interrogées)

a) Activité passée



b) Activité des trois prochains mois



Note de lecture : Dans l'industrie, 26 % des entreprises déclarent que la situation énergétique a eu un impact significatif sur leur activité en novembre. Pour les trois prochains mois, 42 % d'entre elles anticipent un impact significatif.

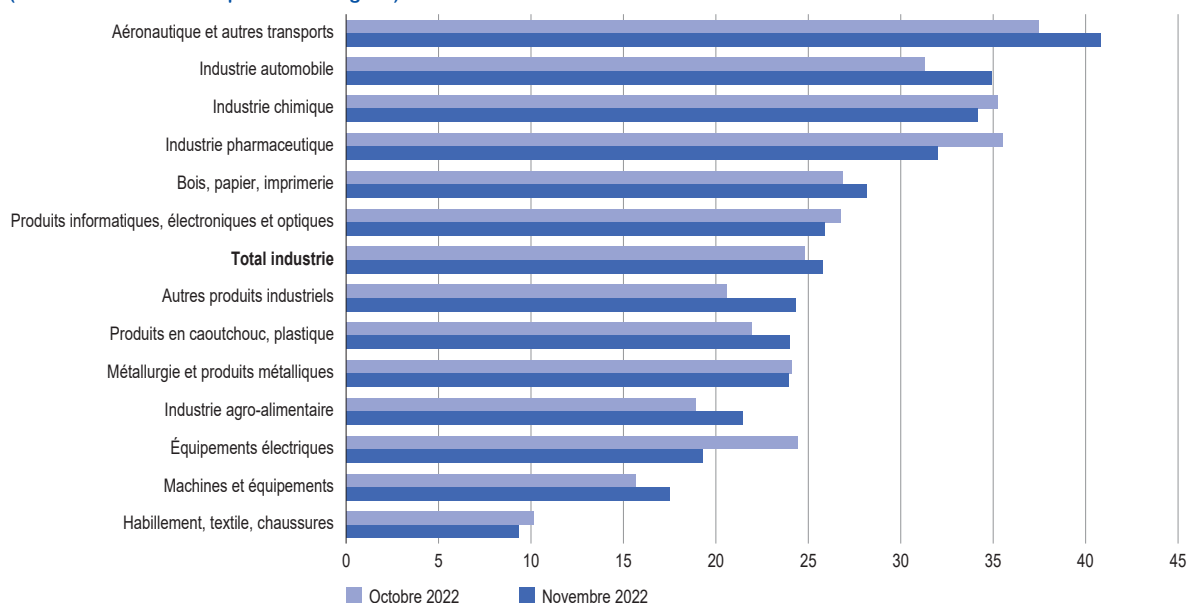
.../...

Dans l'ensemble, environ 6 % des entreprises estiment que la crise énergétique a eu un impact fort sur leur activité en novembre. Cette proportion est très proche entre les trois grands secteurs (industrie manufacturière, services marchands, bâtiment). La proportion d'entreprises jugeant que la crise énergétique a eu un impact significatif (faible ou fort) s'établit quant à elle à un peu plus de 24 %, proche du niveau mesuré en octobre (25 %).

Cette proportion progresse légèrement pour l'industrie, à 26 %, avec une forte disparité entre secteurs : elle est plus élevée pour l'automobile et l'aéronautique, où elle progresse par rapport au mois dernier. À l'opposé, les chefs d'entreprise de l'habillement-textile-chaussures et ceux du secteur des machines et équipements restent proportionnellement les moins nombreux à remonter un impact significatif en novembre. À noter aussi que la part des entreprises se déclarant impactées diminue sensiblement dans l'industrie pharmaceutique et les équipements électriques.

Part des entreprises de l'industrie déclarant un impact significatif de la situation énergétique sur leur activité passée

(en % du nombre d'entreprises interrogées)



S'agissant des trois mois à venir, les proportions sont plus élevées, particulièrement dans l'industrie : près de 17 % des entreprises de ce secteur estiment que la crise énergétique aura un impact fort sur leur activité, à comparer à 10 % dans le bâtiment et à 8 % dans les services marchands. Au total, la proportion d'entreprises jugeant que la crise énergétique aura un impact significatif (faible ou fort) sur leur activité des trois prochains mois s'établit à 35 %, comme en octobre.

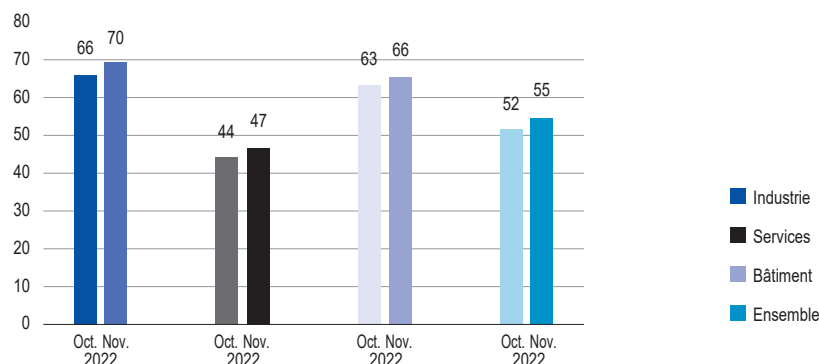
Impact sur les marges

18 % des entreprises estiment que la crise énergétique aura un impact fort sur leurs marges au cours des trois prochains mois ; le secteur industriel est plus particulièrement affecté (29 %). La proportion d'entreprises jugeant plus largement que la crise énergétique aura un impact significatif (faible ou fort) sur leurs marges au cours des trois prochains mois progresse légèrement (55 %, après 52 % en octobre).

.../...

Part des entreprises déclarant un impact significatif de la situation énergétique sur leurs marges des trois prochains mois

(en % du nombre d'entreprises interrogées)



Ainsi, une plus forte proportion d'entreprises estiment que la situation énergétique aura, au cours des trois prochains mois, un impact sur leurs marges plutôt que sur leur activité. Cet écart est particulièrement visible dans l'industrie ou le bâtiment.

4. Les estimations issues principalement de l'enquête, complétées par d'autres indicateurs, suggèrent pour novembre un niveau de PIB en hausse par rapport à octobre ; le PIB serait ensuite quasi stable en décembre

Pour le mois de novembre, l'utilisation des informations de l'enquête à un niveau de désagrégation fin, ainsi que d'autres données dont nous disposons, nous amènent à estimer que le PIB serait en hausse par rapport à octobre. Cela s'explique par une hausse dans l'industrie manufacturière, la construction et les services marchands.

Conformément aux données de l'enquête, la valeur ajoutée progresserait dans l'industrie alimentaire et dans l'industrie manufacturière. Cependant, comme au trimestre précédent, le secteur de l'énergie (qui n'est pas couvert par l'enquête) freinerait la progression de l'activité de l'ensemble de l'industrie. Les opérations de maintenance dans les centrales nucléaires, du côté de l'offre, et la réduction de la consommation suivant les plans de sobriété, du côté de la demande, contribuent à la baisse de production.

L'activité dans les services couverts par l'enquête serait en progression après un mois d'octobre perturbé par des pénuries de carburant.

Les données à haute fréquence, que nous suivons à titre de complément pour les secteurs de services non ou partiellement couverts par l'enquête, pointent vers un rebond de l'activité dans les transports et le commerce de détail.

Variations mensuelles de la valeur ajoutée en France

(en pourcentage)

| Branche d'activité | Poids dans la VA | Septembre | Octobre | Novembre |
|--|------------------|--------------|--------------|--------------|
| Agriculture et industrie | 15 | - 0,8 | - 2,0 | 0,3 |
| Agriculture et industrie agro-alimentaire | 4 | - 0,3 | - 0,2 | 0,1 |
| Énergie, eau, déchets, cokéfaction et raffinage | 3 | - 3,1 | - 5,8 | - 0,3 |
| Industrie manufacturière hors alimentaire et cokéfaction-raffinage | 9 | - 0,5 | - 1,8 | 0,5 |
| Construction | 6 | 0,1 | 1,6 | 0,3 |
| Services marchands | 57 | 0,0 | - 0,4 | 0,3 |
| Commerce de gros et de détail, transports, hébergement et restauration | 18 | - 0,3 | - 1,2 | 0,6 |
| Services financiers et immobiliers | 17 | 0,0 | - 0,1 | 0,0 |
| Autres services marchands | 22 | 0,3 | 0,1 | 0,3 |
| Services non marchands | 22 | 0,0 | - 0,1 | - 0,1 |
| Total PIB | 100 | - 0,1 | - 0,4 | 0,2 |

Les anticipations des entreprises pour décembre dans l'enquête, indiquent une quasi-stabilité du PIB par rapport à novembre, avec de nouveau des contrastes suivant les secteurs. Le contexte demeure néanmoins toujours fortement incertain, notamment sur le coût et la disponibilité de l'énergie.

L'évolution du PIB au quatrième trimestre 2022 s'établirait ainsi autour de + 0,1 % par rapport au trimestre précédent.