

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise qui participent à notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 20 décembre et le 7 janvier), en décembre l'activité a peu évolué dans l'industrie et le bâtiment, et a continué de progresser dans les services marchands. En janvier, d'après les anticipations des entreprises, l'activité progresserait dans l'industrie et dans une moindre mesure dans le bâtiment, et ralentirait dans les services marchands. Les carnets de commandes sont jugés bas dans tous les secteurs de l'industrie, hormis l'aéronautique. Ils repartent à la baisse dans le bâtiment.

Notre indicateur d'incertitude fondé sur les commentaires des entreprises reste élevé dans les trois grands secteurs. Les réponses mettent surtout en avant le contexte politique et les incertitudes concernant les politiques économique et fiscale.

L'évolution des prix de vente reste modérée et proche de son rythme pré-Covid, en dépit d'un contexte de légère hausse des prix des matières premières selon les industriels. Les difficultés de recrutement reculent légèrement dans l'industrie, les services marchands et le bâtiment.

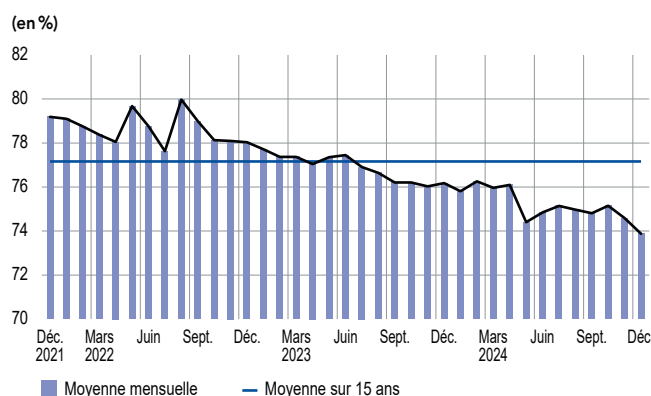
Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons, comme au mois précédent, que l'activité sous-jacente aurait continué de progresser légèrement au quatrième trimestre. Cela se traduirait par une stabilité du PIB par rapport au trimestre précédent, compte tenu du contrecoup de l'effet des Jeux olympiques et paralympiques (JOP), estimé à - 0,2 point de PIB.

1. En décembre, l'activité évolue peu dans l'industrie et le bâtiment et continue de progresser dans les services marchands

En décembre, l'activité évolue peu dans l'**industrie**, comme anticipé par les chefs d'entreprise le mois dernier. L'agroalimentaire progresse sensiblement, tiré à la hausse par les ventes de fin d'année et une hausse des livraisons aux États-Unis. L'aéronautique est également en hausse. À l'inverse, l'habillement-textile-chaussures, l'automobile et les machines et équipements sont en repli sensible. Dans ce second groupe de secteurs, sont notamment mentionnés les congés de fin d'année, avec des fermetures de sites plus longues que les années précédentes. Mais aussi dans le secteur automobile, la baisse enregistrée ce mois-ci concerne plus particulièrement les équipementiers, qui indiquent parfois des difficultés d'approvisionnement sur les batteries. L'habillement-textile-chaussures fait face à une demande atone, notamment dans le secteur du luxe.

Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) pour l'ensemble de l'industrie baisse de nouveau en décembre, à 73,9% (après 74,6% en novembre). L'indicateur recule dans la majorité des

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



sous-secteurs, dont l'habillement, textile, chaussures (- 4 points) et l'automobile (- 3 points). Sur l'ensemble de l'année 2024, le TUC a reculé de 2,3 points (après avoir reculé de 1,9 point en 2023), tiré à la baisse par les machines et équipements, les produits en caoutchouc ou plastique (- 6 points), l'automobile (- 5 points), la métallurgie et les produits informatiques-électroniques-optiques (- 4 points), et malgré la progression dans l'agroalimentaire (+ 2 points) et l'aéronautique (+ 1 point).



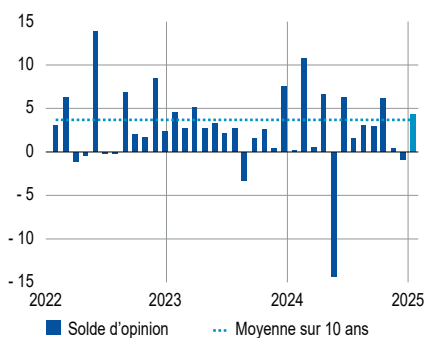
Pour en savoir plus, la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

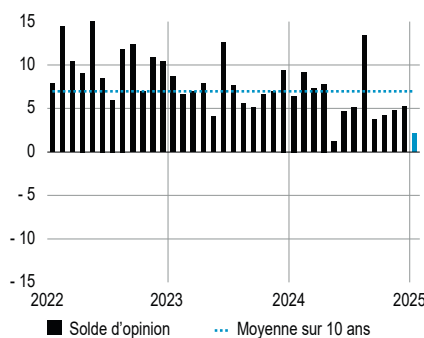
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

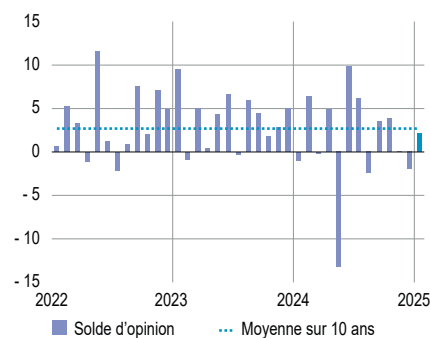
a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



c) Dans le bâtiment



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 0 point dans l'industrie. Pour janvier (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse de l'activité (+ 4 points).

Les **stocks** de produits finis sont en légère progression par rapport à novembre. Ils se réduisent dans les produits informatiques-électroniques-optiques et les autres produits industriels (stratégie de déstockage pour soulager leur trésorerie), mais augmentent dans l'automobile et l'agroalimentaire. Dans la plupart des secteurs, les stocks sont au-dessus de leur moyenne de long terme, excepté dans l'habillement-textile-chaussures, les produits informatiques-électroniques-optiques, et les autres produits industriels.

Dans les **services marchands**, l'activité évolue selon un rythme légèrement plus élevé qu'en novembre et en ligne avec ce qui était anticipé par les chefs d'entreprise le mois dernier. L'activité progresse dans l'hébergement-restauration : les chefs d'entreprise mentionnent une bonne activité portée par le

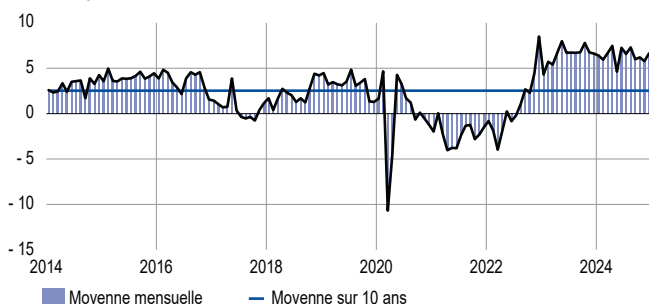
tourisme, des jours fériés (Noël et jour de l'An) bien positionnés et la réouverture de Notre-Dame de Paris. Le transport-entreposage (secteur couvrant notamment les activités de livraison ayant bénéficié du « Black Friday »), la location, les activités d'ingénierie et le nettoyage sont également en progression.

L'activité est en revanche en recul dans les services d'information et la réparation automobile. Le travail temporaire évolue peu ce mois-ci, après trois mois de repli.

Dans le **bâtiment**, l'activité varie peu en décembre, comme le mois dernier, tant dans le gros œuvre que dans le second œuvre, alors que les entreprises anticipaient le mois dernier un recul sensible. Les chefs d'entreprise indiquent une légère reprise dans le segment des maisons individuelles, mais font globalement preuve de pessimisme : l'effet positif attendu de la baisse des taux d'intérêt serait neutralisé par le contexte d'incertitude politique et l'absence de visibilité concernant le contenu du projet de loi de finances pour 2025.

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

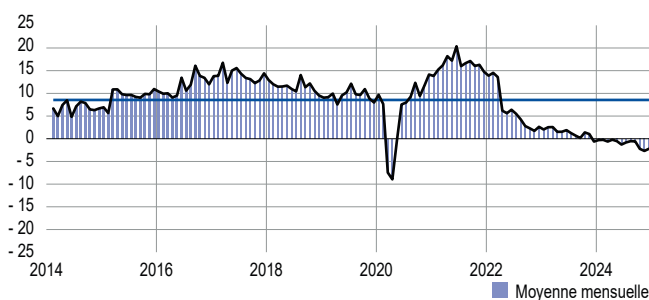


Le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie** dans l'**industrie** reste négatif en décembre. Il se détériore dans les équipements électriques, la pharmacie et le bois-papier-imprimerie. Dans tous les secteurs, le solde d'opinion est inférieur à sa moyenne de long terme. Dans certains segments, notamment la chimie et l'aéronautique, les chefs d'entreprise indiquent un allongement des délais de paiement comme facteur pénalisant leur trésorerie.

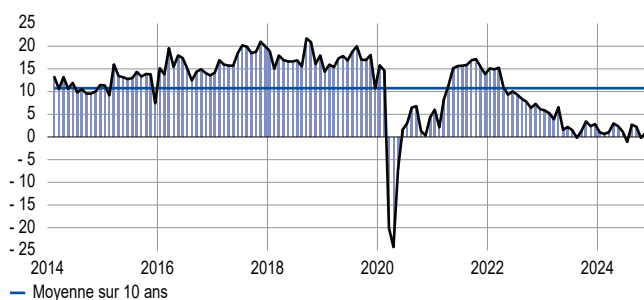
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



Dans les **services marchands**, le solde d'opinion sur la situation de trésorerie évolue peu, avec une forte hétérogénéité entre sous-secteurs. La situation de trésorerie est jugée satisfaisante dans les services d'information, les activités d'ingénierie, l'édition ainsi que dans les activités de loisirs et les services à la personne. En revanche, elle est jugée dégradée dans la programmation, le conseil de gestion, la publicité et le nettoyage.

2. En janvier, selon les anticipations des entreprises, l'activité progresserait dans l'industrie et dans une moindre mesure dans le bâtiment, mais ralentirait dans les services marchands

En janvier, selon les anticipations des **industriels**, l'activité repartirait à la hausse, sur un rythme proche de sa moyenne de long terme. Cette évolution positive concernerait notamment la chimie, l'habillement-textile-chaussures, les produits en caoutchouc ou plastique, l'aéronautique et les autres transports. L'activité serait en revanche en repli dans les équipements électriques et le bois-papier-imprimerie.

Dans les **services marchands**, après plusieurs mois de progression, l'activité ralentirait. Ce ralentissement proviendrait notamment du transport-entreposage, de l'hébergement-restauration, de la location et du nettoyage.

Enfin, dans le **bâtiment**, l'activité redémarrerait un peu, tirée par le second œuvre.

Fin décembre, les **cahiers de commandes** dans l'industrie se dégradent de nouveau. Ils restent jugés dégarnis dans tous les secteurs, hormis l'aéronautique. Ils sont plus particulièrement bas dans les produits en caoutchouc ou plastique, les machines et équipements, le bois-papier-imprimerie, l'automobile, ainsi que l'habillement-textile-chaussures. Leurs niveaux restent jugés nettement sous leur moyenne de long terme dans tous les secteurs.

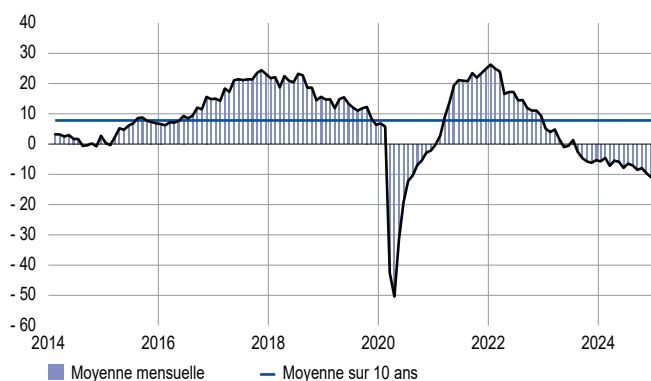
Dans le bâtiment, le jugement sur les cahiers de commandes se dégrade nettement ce mois-ci. Le repli est particulièrement marqué dans le gros œuvre, après un mouvement de redressement observé depuis début 2024. Les entreprises mettent en avant les incertitudes sur l'avenir des dispositifs incitatifs à la construction comme les prêts à taux zéro.

Notre indicateur mensuel d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, reste élevé, proche des niveaux de novembre. Les chefs d'entreprise mentionnent principalement le contexte politique national comme facteur d'incertitude, notamment en matière budgétaire et fiscale.

SITUATION DES CAHIERES DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

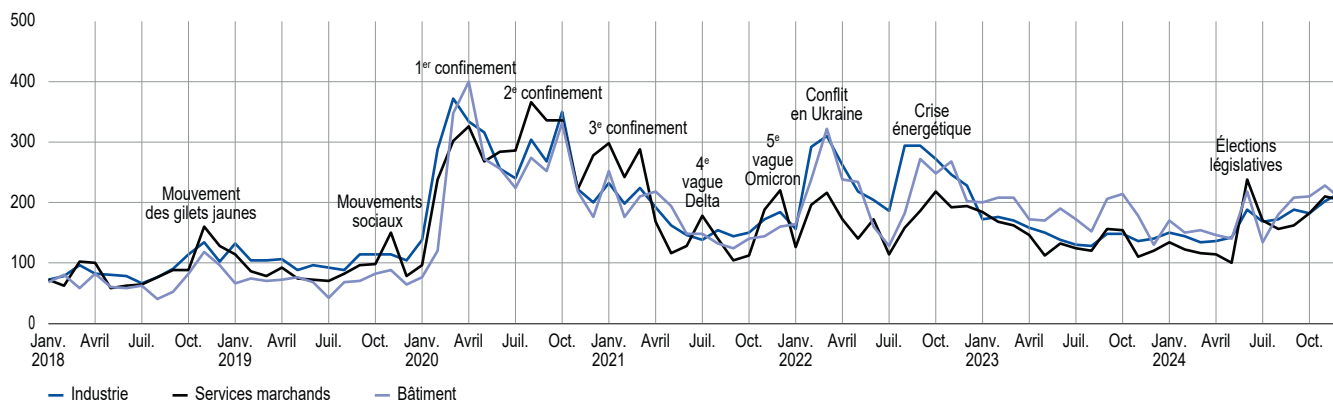


b) Dans le bâtiment



INDICATEUR D'INCERTITUDE DANS LES COMMENTAIRES DE L'ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE (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.

3. Des prix de vente toujours sur des rythmes modérés et proches de ceux de la période pré-Covid dans l'industrie et les services, mais plus bas dans le bâtiment

En décembre, les **difficultés d'approvisionnement** sont globalement stables par rapport au mois précédent (10 % des entreprises les mentionnent, comme en novembre). Elles restent relativement élevées dans les moyens de transport, secteur le plus touché : aéronautique (44 %) et automobile (22 %). Les difficultés d'approvisionnement dans le bâtiment restent rares (2 %).

Dans l'industrie, les évolutions des prix des matières premières sont ressenties comme étant en légère hausse par les chefs d'entreprise. Selon eux, elles progresseraient sensiblement dans l'agroalimentaire, et dans une moindre mesure dans les équipements électriques et l'aéronautique. Le solde d'opinion sur les prix de produits finis ¹ diminue, tout en restant légèrement positif et proche de son niveau pré-Covid.

De façon plus détaillée concernant la fixation des prix de vente, la proportion des industriels qui déclarent avoir augmenté leurs prix ce mois-ci s'établit à 4 %, en concordance avec les

mois de décembre de la période pré-Covid et très en deçà de 2021 et 2022 pour ce même mois. Les hausses de prix concernent principalement l'agroalimentaire et la pharmacie (7 %). À l'inverse, 4 % des industriels déclarent avoir baissé leurs prix de vente, part plus importante que celles observées lors des mois de décembre de la période pré-Covid. Les baisses de prix de produits finis concernent essentiellement la chimie (18 %), l'automobile (7 %) et la métallurgie (6 %).

Dans le bâtiment, la proportion des chefs d'entreprise qui indiquent une hausse des prix de leurs devis s'établit à 3 %, alors que 7 % d'entre eux les ont baissés, soit une proportion supérieure à celle des mois de décembre antérieurs. De plus, le solde d'opinion sur l'évolution des prix de ce secteur est quasi nul depuis quelques mois, tiré à la baisse par le gros œuvre.

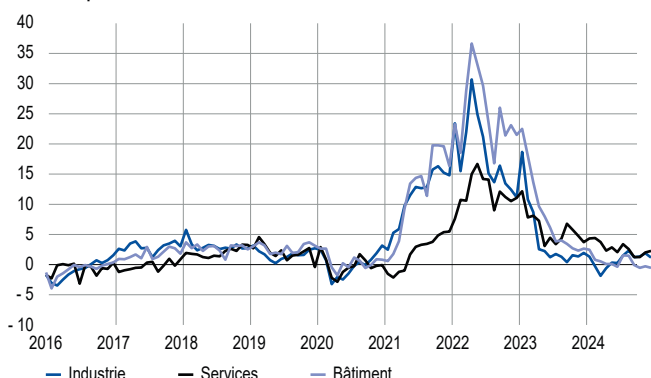
Dans les services, le solde d'opinion augmente légèrement, tout en restant à un niveau comparable à ceux de la période pré-Covid. La proportion d'entreprises qui annoncent une hausse de leurs prix s'établit à 8 %, en net retrait par rapport aux mois de novembre des trois dernières années, mais à un niveau un peu supérieur aux mois de décembre pré-Covid. Parallèlement, la proportion d'entreprises indiquant une baisse de leurs prix s'établit à 4 %, niveau équivalent à ceux observés les mois de décembre des années précédentes. Les baisses de prix concernent principalement la location.

À l'approche de la période des révisions de tarifs de début d'année, la proportion de chefs d'entreprise qui prévoient de relever leurs prix en janvier 2025 atteint 18 % dans l'industrie (à comparer à 16 % en janvier 2024). Dans les services marchands, 17 % des entreprises envisagent d'augmenter leurs prix (21 % en janvier 2024) et 14 % dans le bâtiment (14 % en janvier 2024).

En décembre, 30 % des chefs d'entreprise font état de **difficultés de recrutement**, soit une détente de 1 point par rapport à novembre. Cette proportion baisse légèrement dans l'industrie (18 %, après 19 % en novembre) et les services marchands (34 %, après 35 %), et plus sensiblement dans le bâtiment (34 %, après 37 %).

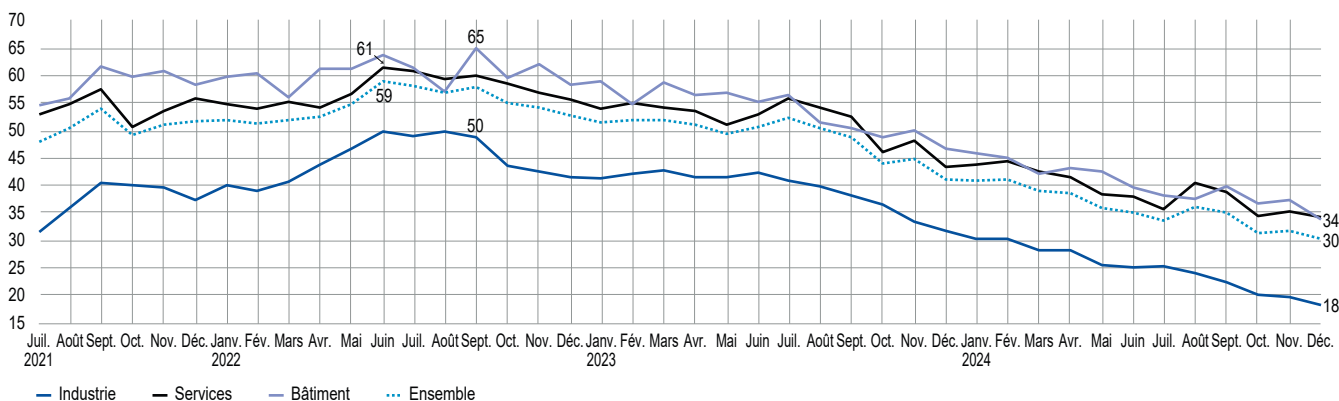
ÉVOLUTION DES PRIX DE PRODUITS FINIS PAR GRANDS SECTEURS

(solde d'opinion CVS-CJO)



PART DES ENTREPRISES INDiquANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



¹ Le solde d'opinion est la différence des proportions de hausses et de baisses, pondérées par l'intensité de la variation (trois modalités possibles dans l'enquête mensuelle de conjoncture : faible, normale, élevée). Un chef d'entreprise indiquant une forte hausse de ses prix, toutes choses égales par ailleurs, contribuera davantage au solde d'opinion qu'un chef d'entreprise indiquant une faible hausse.

4. Nos estimations suggèrent une stabilité du PIB au quatrième trimestre, le rythme de progression sous-jacent de l'activité d'environ 0,2 % étant contrebalancé par le contrecoup des Jeux olympiques

Sur la base des informations de l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France, complétée 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 été stable au quatrième

trimestre. Cette prévision, inchangée par rapport au mois précédent, s'explique par une croissance sous-jacente d'environ 0,2 %, compensée par le contrecoup des Jeux olympiques et paralympiques (JOP) estimé à - 0,2 point de PIB.

Hors contrecoup des JOP, la valeur ajoutée dans les services marchands progresserait ce trimestre, mais à un rythme plus modéré qu'au trimestre précédent. La valeur ajoutée dans les secteurs de l'énergie et de l'industrie manufacturière serait en légère hausse. Enfin, la construction connaîtrait un recul, toujours grevée par la construction neuve.

VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU PIB ET DE LA VALEUR AJOUTÉE EN FRANCE

(en %)

Branche d'activité	Poids dans la VA	T3 2024 (vt)	T4 2024 (vt)	+ contrecoups JO T3 2024
Agriculture	2	- 3,6	- 1,4	
Industrie manufacturière	10	0,0	0,1	
Énergie, eau, déchets	2	2,6	0,2	
Construction	5	- 0,1	- 0,4	
Services marchands	59	0,5	0,3	- 0,4
Services non marchands	22	0,5	0,3	
Total VA	100	0,5	0,2	- 0,2
PIB		0,4	0,2	- 0,2

Note : vt, variation trimestrielle; JO, Jeux olympiques.
Sources : Insee pour le troisième trimestre 2024, prévision Banque de France pour le quatrième trimestre 2024.