

## Point sur la conjoncture française à fin février 2021

Le mois de février a été marqué par la poursuite du couvre-feu, fixé à 18h, et par la mise en place à partir du 26 février de mesures complémentaires dans les Alpes-Maritimes et dans l'agglomération de Dunkerque. Dans ce contexte, l'activité a légèrement progressé dans l'industrie, les services, en particulier les services aux entreprises, et dans le bâtiment, selon notre enquête mensuelle de conjoncture (EMC), menée entre le 24 février et le 3 mars auprès de 8 500 entreprises ou établissements. **Au total, nous estimons à – 5 % la perte de PIB sur le mois de février par rapport au niveau d'avant-crise.**

**Pour le mois de mars, les chefs d'entreprise tablent sur une légère progression de l'activité dans l'industrie et le bâtiment et une stabilité dans les services. La perte de PIB par rapport au niveau d'avant-crise resterait proche de – 5 %. Sur l'ensemble du 1<sup>er</sup> trimestre, le PIB serait ainsi en légère croissance par rapport au trimestre précédent. Et l'acquis de croissance en moyenne annuelle à la fin du 1<sup>er</sup> trimestre serait proche de 4 %.**

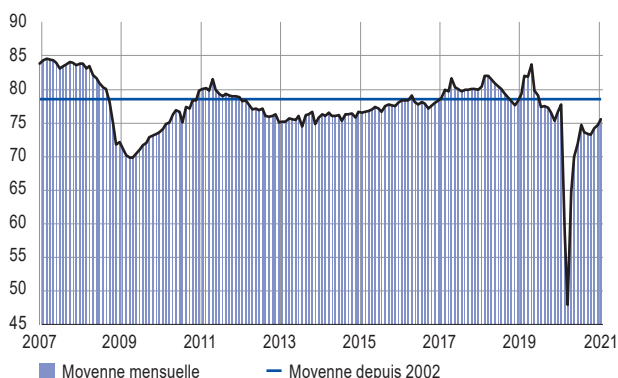
### 1. En février, l'activité s'inscrit en légère progression dans l'industrie, les services aux entreprises et le bâtiment

Dans l'**industrie** l'activité progresse légèrement en février. Le taux d'utilisation des capacités de production augmente de plus d'un point à 76 % en moyenne en février (il était de 79 % avant la crise). La plupart des secteurs enregistrent une légère hausse du taux d'utilisation des capacités de production. Le secteur des machines et équipements s'inscrit en nette augmentation (de 76 à 78 %), ainsi que celui des équipements électriques (de 75 à 77 %). Le taux d'utilisation des capacités de production demeure à un niveau particulièrement bas dans le secteur de l'aéronautique et des autres transports (67 %).

Le secteur automobile et surtout celui de l'aéronautique et des autres matériels de transports continuent d'enregistrer des niveaux d'activité nettement inférieurs à ceux d'avant-crise, alors que certains secteurs, comme l'industrie chimique ou les autres produits industriels connaissent, en moyenne, un fonctionnement proche de la normale.

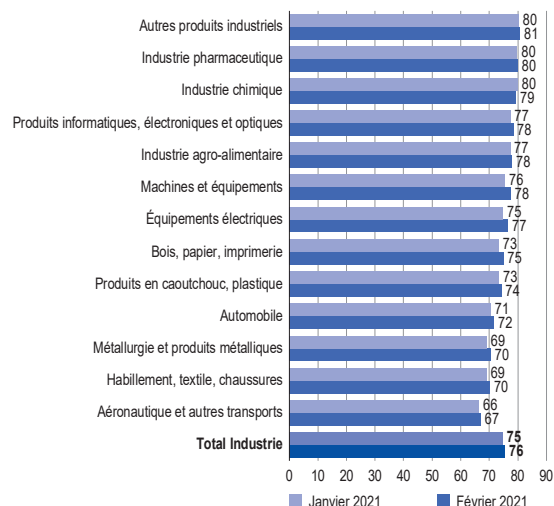
#### Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie

(en %)



#### Niveau du taux d'utilisation des capacités de production

(en %)



Pour le deuxième mois consécutif, les chefs d'entreprise de l'industrie soulignent la hausse des prix des matières premières, notamment dans les biens d'équipement et les autres produits industriels, et indiquent une légère hausse de leurs prix de vente en février.

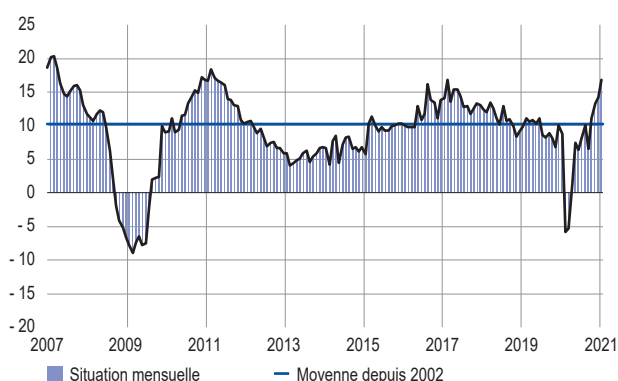
Le secteur des **services s'inscrit globalement en très légère progression, alors que les chefs d'entreprise anticipaient plutôt une baisse le mois dernier. Il demeure une forte hétérogénéité des situations** : alors que l'activité reste à un niveau bas dans l'hébergement et la restauration, elle revient à la normale ou s'en rapproche dans l'édition et dans des secteurs de services aux entreprises tels que les activités juridiques et comptables ou le conseil de gestion. Le travail temporaire est également bien orienté. La location de matériels et d'automobiles enregistre une baisse ; quant aux services à la personne (salons de coiffure notamment), l'activité se replie pour le deuxième mois consécutif, en lien avec les restrictions sanitaires.

Dans le **bâtiment**, l'activité progresse légèrement en février et est proche de son niveau d'avant-crise.

Dans l'industrie, l'opinion sur la **trésorerie** continue de progresser en février et se situe nettement au-dessus de son niveau moyen de long terme. Dans les services, elle demeure très en deçà de son niveau d'avant-crise.

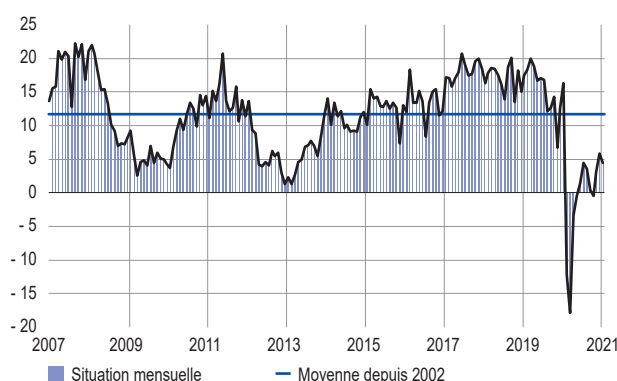
### Situation de trésorerie dans l'industrie

(solde d'opinion)



### Situation de trésorerie dans les services marchands

(solde d'opinion)



## 2. Pour le mois de mars, les chefs d'entreprise anticipent une légère progression de l'activité dans l'industrie et le bâtiment et une stabilité dans les services

En mars, dans un contexte marqué par une forte incertitude concernant l'évolution des mesures liées à la situation sanitaire, l'activité serait en légère progression dans l'**industrie**. L'industrie chimique, les équipements électriques et les produits en caoutchouc et plastique seraient les mieux orientés.

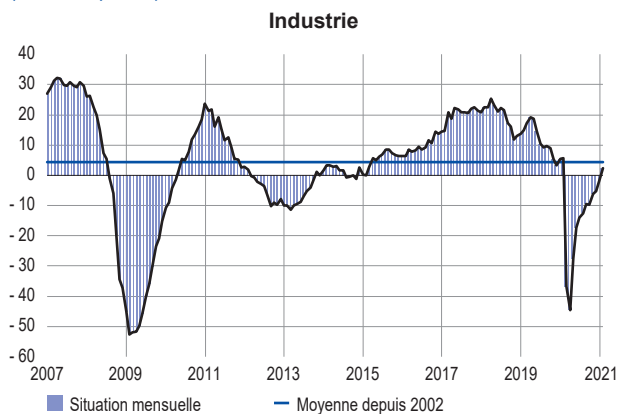
Dans les **services**, les dirigeants anticipent une relative stabilité de leur activité dans la plupart des secteurs, l'hébergement et la restauration demeurant à des niveaux très bas.

Les dirigeants du secteur du **bâtiment** anticipent une légère progression de leur activité.

L'opinion sur les carnets de commande progresse en février dans l'industrie et redevient positive, pour la première fois depuis le début de la crise, alors que dans le même temps les stocks sont jugés normaux. Dans le bâtiment, l'opinion sur les carnets de commande s'améliore également, à un niveau certes inférieur à celui d'avant-crise mais légèrement au-dessus de sa moyenne de long terme.

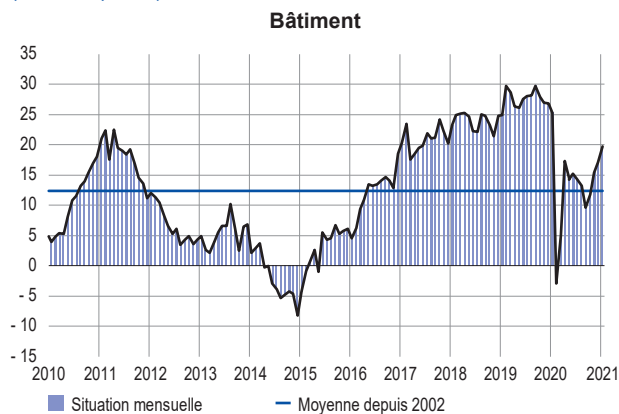
## Situation des carnets de commandes

(solde d'opinion)



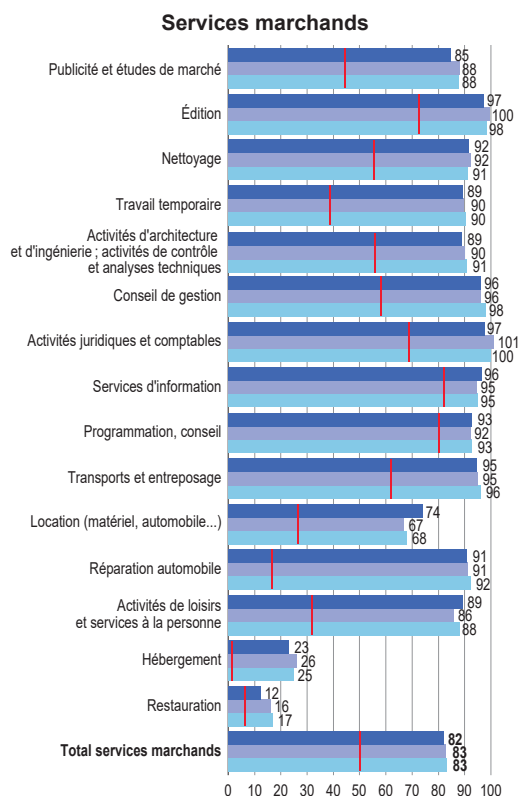
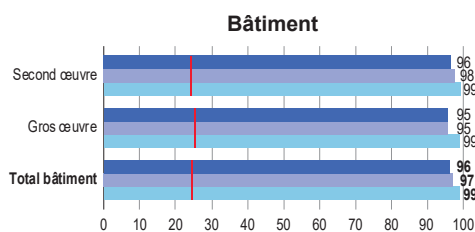
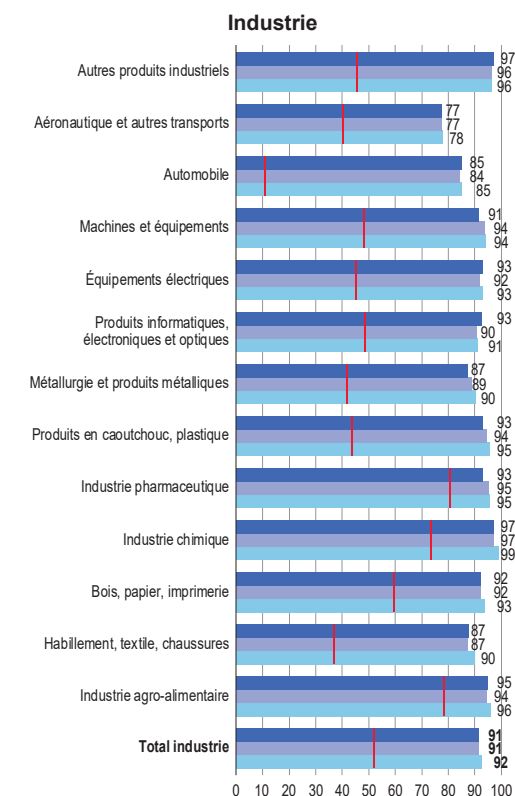
## Situation des carnets de commandes

(solde d'opinion)



## Jugement des entreprises sur leur niveau d'activité et prévisions sur février

(en % du niveau jugé « normal »)



| Avril 2020  
 ■ Janvier 2021  
 ■ Février 2021  
 ■ Mars 2021 (prévisions)

## Un indicateur d'incertitude

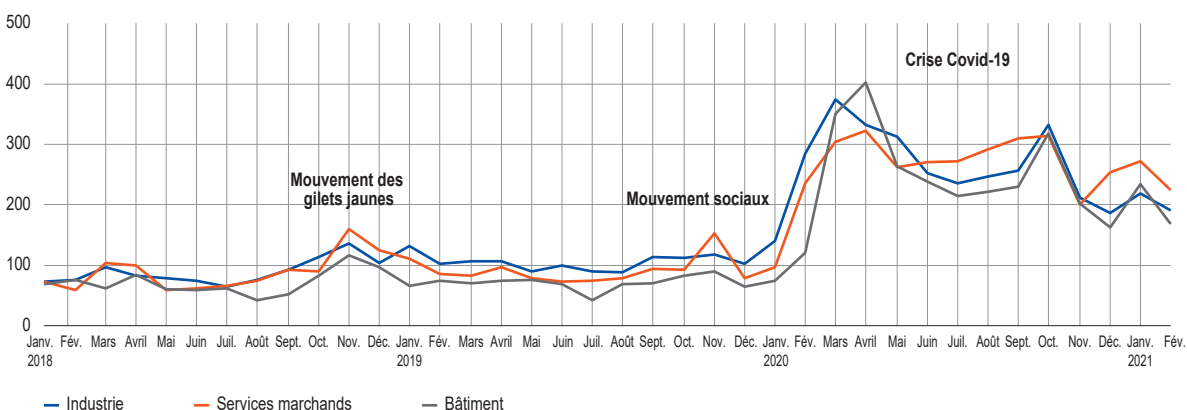
Dans l'enquête mensuelle de conjoncture, outre les réponses aux questions posées, les chefs d'entreprise interrogés ont la possibilité de formuler des commentaires sur leur activité et celle de leur secteur. L'analyse textuelle des termes / expressions liés à l'incertitude (e.g. incertain, inquiet, indécis, etc.) permet de construire une métrique évoluant au cours du temps.

Cet indicateur permet de comparer des événements ayant pu affecter le sentiment des chefs d'entreprise (gilets jaunes, mouvement sociaux contre la réforme des retraites, pandémie). Sa valeur de référence est fixée à 100 et correspond à la valeur autour de laquelle fluctue l'incertitude en période normale, c'est-à-dire sans événements majeur affectant la conjoncture.

L'analyse de l'indicateur depuis 3 ans permet de dresser trois constats :

- la crise du covid-19 correspond à une situation exceptionnelle, tant dans son ampleur (avec un indicateur près de 3 fois supérieur à ce qui a été mesuré au début du mouvement des gilets jaunes de 2018), que dans sa durée ;
- l'incertitude ressentie par les chefs d'entreprise est bien corrélée aux épisodes de confinement ;
- Après le pic mesuré lors du premier confinement, l'incertitude suit une tendance plutôt baissière avec des variations liées aux annonces et/ou anticipations de mesures de restrictions (par exemple, crainte d'un troisième confinement en janvier). Les services marchands font toutefois ressortir un degré d'incertitude plus élevé que dans l'industrie ou le bâtiment.

## Indicateur d'incertitude dans les commentaires de l'EMC



### 3. Les estimations issues des informations sectorielles de l'enquête suggèrent une légère croissance du PIB au 1<sup>er</sup> trimestre par rapport au trimestre précédent, avec un niveau d'activité environ – 5% en-dessous de la normale

Dans notre dernier point sur la conjoncture paru le 9 février, nous avons estimé la perte d'activité à environ – 5 % pour les mois de janvier et de février.

#### L'utilisation des informations sectorielles de l'enquête permet de confirmer l'estimation de perte d'activité autour de – 5 % pour le mois de février

Le mois de février est caractérisé par un maintien des mesures de couvre-feu national à 18h, par la fermeture des commerces non-alimentaires de plus de 20 000m<sup>2</sup> et la fermeture des frontières extérieures à l'Europe. De plus, les mesures sanitaires ont été localement renforcées à la toute fin du mois dans les zones touchées par la résurgence de la pandémie.

Malgré cette légère gradation des restrictions sanitaires, le jugement des entreprises sur leur niveau d'activité pour le mois de février indique une quasi-stabilité par rapport à janvier, à un niveau demeurant au-dessous de la normale. Les soldes d'activités complètent utilement ce jugement, avec des évolutions ponctuellement plus positives dans l'industrie, et plus contrastées dans les services.

L'utilisation des informations de l'enquête au niveau de désagrégation le plus fin possible nous amène à confirmer l'estimation de perte d'activité à – 5 % pour le mois de février, globalement stable par rapport au mois de janvier. Les secteurs non directement exposés aux mesures sanitaires présentent une activité proche de la normale et globalement stable (industrie sauf matériels de transport, information-communication, services aux entreprises par exemple). En revanche, les secteurs plus directement touchés, tels que les matériels de transport, les services de transport, l'hébergement-restauration et les services aux ménages, maintiennent un niveau de perte élevé, voire enregistrent une légère détérioration de leur activité.

Cette évaluation est corroborée par les données haute fréquence que nous suivons à titre de complément. En effet, les indicateurs Google mobility (mobilité vers et depuis le lieu de résidence, les commerces et les loisirs) et les dépenses de cartes bancaires sont restées globalement stables sur les mois de janvier et février, tandis que les indicateurs de trafic routier, de consommation d'électricité ou de bruit en Île-de-France semblent témoigner d'une légère amélioration.

#### Impact de la crise de Covid-19 sur la valeur ajoutée par branche

(en pourcentage)

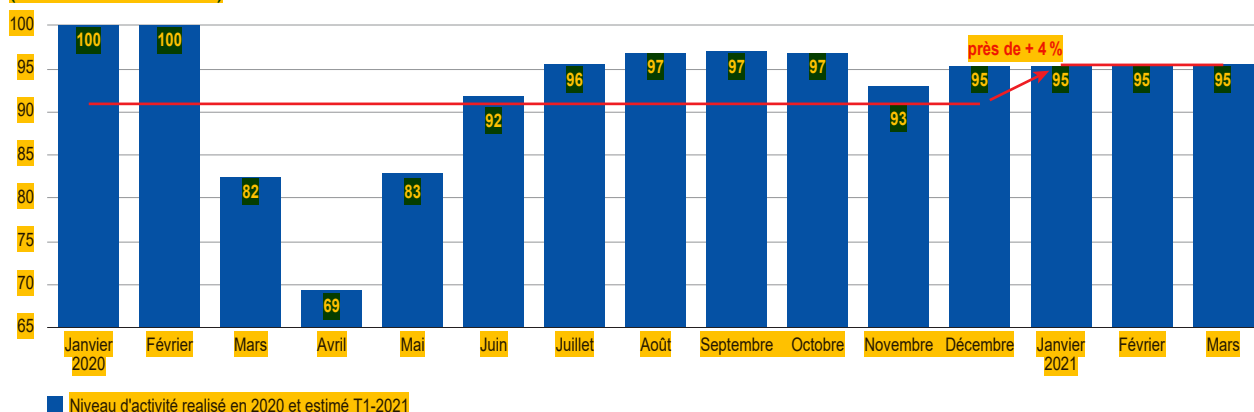
Branche d'activité	Poids dans la VA	Janvier	Février
<b>Agriculture et industrie</b>	<b>15</b>	<b>- 4</b>	<b>- 4</b>
Agriculture et industrie agro-alimentaire	4	- 3	- 3
Énergie, eau, déchets, cokéfaction et raffinage	3	- 3	- 2
Industrie manufacturière hors alimentaire et cokéfaction-raffinage	9	- 5	- 5
<b>Construction</b>	<b>6</b>	<b>- 8</b>	<b>- 8</b>
<b>Services marchands</b>	<b>57</b>	<b>- 6</b>	<b>- 7</b>
Commerce de gros et de détail, transports, hébergement et restauration	18	- 13	- 14
Services financiers et immobiliers	17	0	0
Autres services marchands	22	- 6	- 6
<b>Services non marchands</b>	<b>22</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>- 5</b>	<b>- 5</b>

**La prévision pour le mois de mars reste entourée d'une large marge d'incertitude due à l'évolution de la situation sanitaire** (déploiement de la campagne de vaccination, progression des variants). En effet, certains départements sont placés sous surveillance, avec possibilité de renforcement des mesures sanitaires locales.

Les anticipations des entreprises reflètent un comportement attentiste face à ce haut degré d'incertitude, affichant pour l'heure des perspectives en progression très légère en mars. Ces informations combinées à des hypothèses sur les secteurs non couverts par l'enquête nous amènent à estimer une perte d'activité restant en mars proche de – 5 % en arrondi. Sur la base de ces estimations, le PIB serait en légère hausse au 1<sup>er</sup> trimestre par rapport au trimestre précédent. Et l'acquis de croissance en moyenne annuelle à la fin du 1<sup>er</sup> trimestre (c'est-à-dire la croissance en 2021 par rapport à 2020 en supposant que le niveau du PIB reste inchangé au cours des trois autres trimestres de 2021) serait proche de 4%.

### Niveau d'activité

(en % du niveau normal)



Note : La première ligne rouge correspond au niveau moyen du PIB en 2020 pour un niveau moyen de 2019 normalisé à 100.