

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise participant à notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 29 janvier et le 5 février), l'activité a peu évolué en janvier dans l'industrie et a globalement progressé dans les services marchands, malgré les blocages des agriculteurs qui ont pu affecter certaines activités en fin de mois. Dans le bâtiment, alors que l'activité dans le second œuvre est en faible progression, le gros œuvre enregistre une nouvelle baisse. D'après les anticipations pour février, l'activité progresserait dans l'industrie, plus légèrement dans les services, et se dégraderait de nouveau dans le gros œuvre du bâtiment. Les carnets de commandes restent jugés dégradés dans l'industrie, et continuent de se détériorer dans le bâtiment, y compris désormais dans le second œuvre.

La modération des prix de vente se poursuit, malgré le rebond ponctuel imputable ce mois-ci à la révision habituelle des tarifs de début d'année. Selon les industriels, les prix des matières premières restent stables. Dans l'industrie, les services marchands et le bâtiment, la proportion d'entreprises ayant augmenté leurs prix ce mois-ci se situe au voisinage des niveaux

des mois de janvier des années pré-Covid, et sensiblement en dessous de début 2022 et début 2023. Par ailleurs, la proportion de celles indiquant des baisses de prix augmente notablement dans l'industrie et le bâtiment, mais reste encore faible dans les services.

Les difficultés de recrutement sont stables et concernent encore 41 % des entreprises en janvier.

L'indicateur d'incertitude remonte légèrement en janvier, affecté par le manque de visibilité sur les prochains mois, en partie attribué au tarissement des nouvelles commandes, et par le regain de tension en mer Rouge qui affecte l'approvisionnement de certains produits. La situation de trésorerie se détériore dans les services et reste très dégradée dans l'industrie, notamment pour les PME.

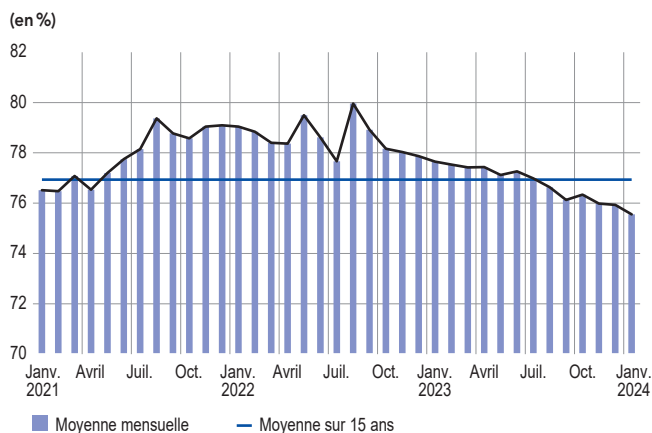
Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que le PIB progresserait légèrement (de l'ordre de + 0,1 % à + 0,2 %) au premier trimestre, après deux trimestres de stabilité.

1. En janvier, l'activité évolue peu dans l'industrie et progresse dans les services marchands; dans le bâtiment, le gros œuvre enregistre une nouvelle dégradation

En janvier, l'activité évolue peu dans l'**industrie**, en net retrait par rapport aux prévisions exprimées le mois dernier par les chefs d'entreprise. L'activité progresse dans les produits informatiques et électroniques, l'aéronautique et la chimie ; elle est en revanche en repli dans les machines et équipements, la pharmacie et les autres produits industriels.

Le TUC (taux d'utilisation des capacités de production) pour l'ensemble de l'industrie se replie légèrement, à 75,5 % (après 75,9 % en décembre), niveau le plus faible enregistré depuis 3 ans et significativement en-dessous de sa moyenne sur 15 ans (76,9 %). L'indicateur recule

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



notamment dans l'automobile et les autres produits industriels (- 2 points).



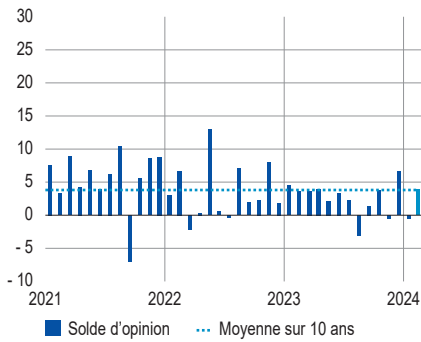
Pour en savoir plus, voir la [méthodologie](#), le [calendrier des publications statistiques](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

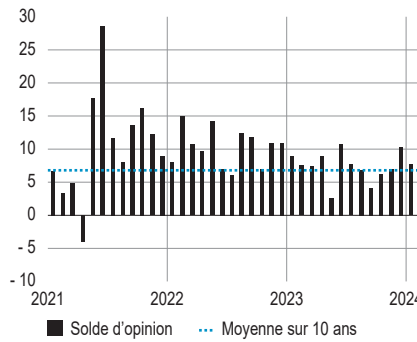
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

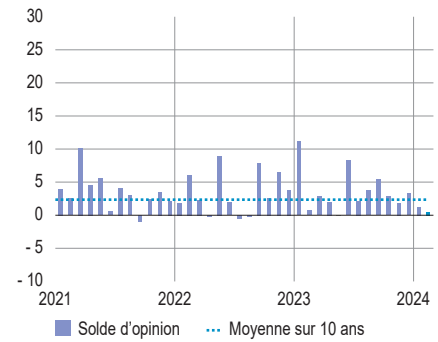
a) Dans l'industrie



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 décembre à - 1 point dans l'industrie. Pour février (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une amélioration de l'activité (+ 4 points).

Les **stocks** de produits finis sont stables en janvier. Ils restent cependant à des niveaux jugés élevés et supérieurs à leur moyenne de long terme dans l'ensemble des secteurs, notamment les équipements électriques, à l'exception toutefois de la pharmacie et de la chimie.

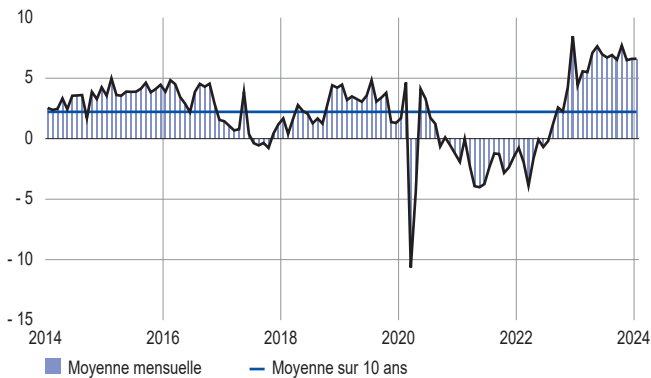
Dans les **services marchands**, l'activité continue de progresser dans la plupart des secteurs, à un rythme plus élevé que ce qui avait été anticipé par les chefs d'entreprise le mois dernier. Parmi les services aux entreprises, la publicité, les activités d'ingénierie, le conseil de gestion et l'édition sont particulièrement dynamiques ;

les blocages liés aux mouvements des agriculteurs en fin de mois ont en revanche pesé sur les transports (blocage des camions), la réparation automobile (retard dans les livraisons de pièces) et – dans une moindre mesure – la restauration. Enfin, le travail temporaire enregistre un léger repli, la plupart des secteurs – à l'exception notable de l'aéronautique – ayant moins recours aux intérimaires dans un contexte de réduction de leurs commandes.

Dans le **bâtiment** l'activité est globalement stable, avec une évolution contrastée : alors que le second œuvre est en faible progression, porté par la rénovation énergétique, le gros œuvre enregistre une nouvelle baisse, notamment dans le marché de la construction de maisons neuves.

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



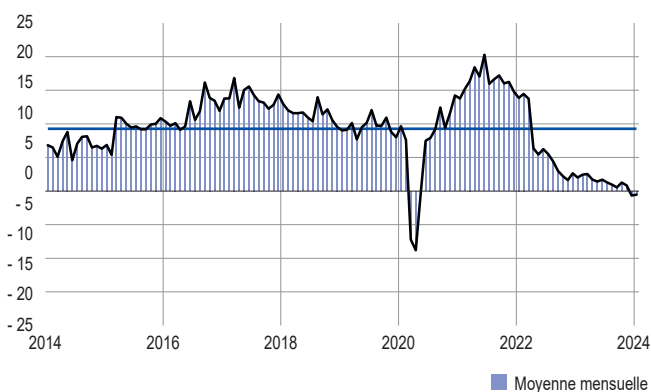
Les soldes d'opinion sur la situation de **trésorerie** restent dégradés dans l'**industrie**. La trésorerie est jugée satisfaisante dans l'aéronautique et la pharmacie, mais particulièrement basse dans le bois-papier-imprimerie et les produits en caoutchouc, plastique. Elle est nettement sous sa moyenne de long terme dans les secteurs de la fabrication d'équipements électriques, électroniques et informatiques. Au sein de notre échantillon, les chefs d'entreprise des PME mentionnent des situations de trésorerie plus dégradées que ceux des entreprises de plus grande taille.

Dans les **services marchands**, la situation de trésorerie se dégrade en janvier, après son léger redressement des mois précédents. Elle se replie dans la plupart des services aux entreprises – notamment en raison d'une hausse des délais de paiement mentionnée par les chefs d'entreprise interrogés –, mais se redresse légèrement dans les services aux particuliers.

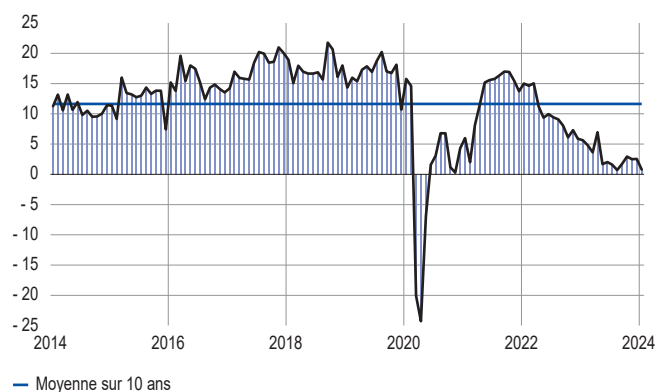
SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



2. En février, selon les anticipations des entreprises, l'activité progresserait dans l'industrie et plus légèrement dans les services; elle se contracterait dans le gros œuvre

Pour le mois de février, selon les chefs d'entreprise de l'**industrie**, l'activité progresserait, avec une certaine hétérogénéité entre secteurs. Ainsi, cette progression serait plus marquée dans l'agro-alimentaire, l'automobile et l'aéronautique. À l'inverse, dans les produits en caoutchouc, plastique, et la métallurgie, l'activité connaîtrait un léger repli.

Dans les **services**, l'activité continuerait de croître, mais à un rythme plus faible. Les chefs d'entreprise anticipent néanmoins un dynamisme de l'activité dans le conseil de gestion, l'édition et l'hébergement.

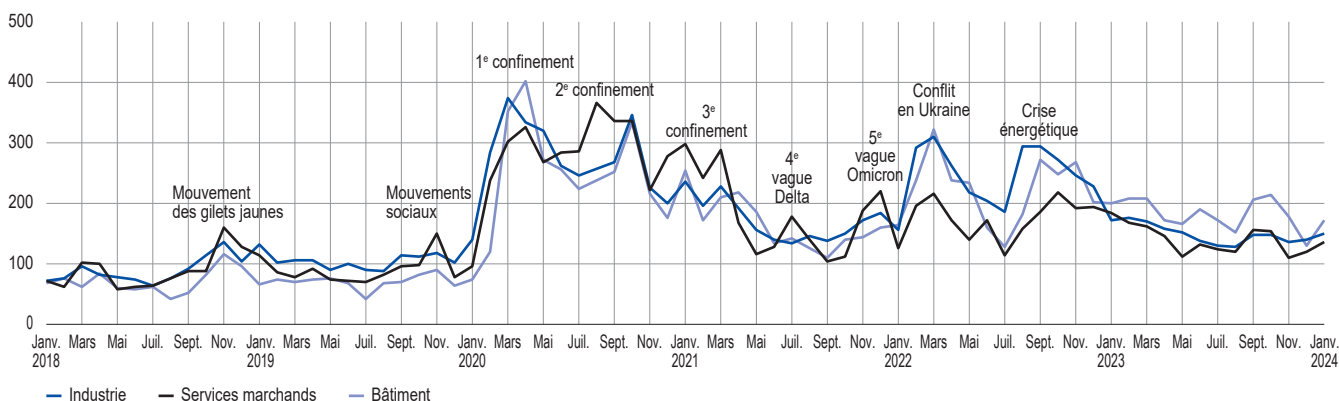
Enfin, dans le **bâtiment**, l'activité se stabiliserait dans le second œuvre et se contracterait légèrement dans le gros œuvre.

L'opinion sur la situation des **cahiers de commandes** dans l'industrie reste dégradée en janvier. Elle s'améliore dans l'aéronautique, mais se détériore dans les machines et équipements et l'automobile. La situation est jugée sous sa moyenne de long terme dans tous les secteurs, excepté l'aéronautique et les produits informatiques. Dans le bâtiment, la situation se dégrade de nouveau, notamment dans le second œuvre.

Notre indicateur mensuel d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, remonte, notamment dans l'industrie et le bâtiment. Le manque de visibilité, qui est en partie attribué au repli des nouvelles commandes adressées aux entreprises françaises, est accru par la situation en mer Rouge, qui augmente les difficultés d'approvisionnement pour les produits transitant par le canal de Suez (par exemple équipements électriques). Enfin, les blocages liés au mouvement des agriculteurs ont principalement été mentionnés dans le secteur des transports.

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

(données brutes)

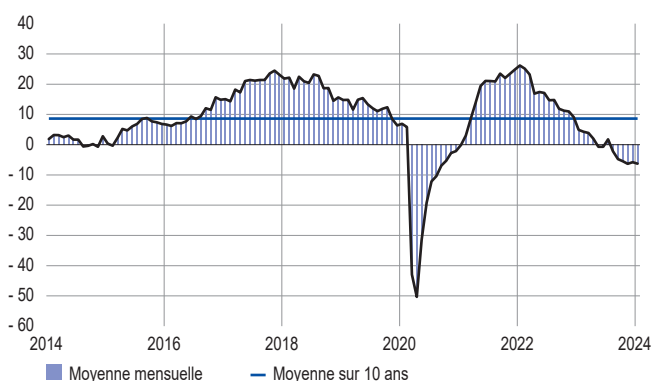


Note : la valeur de référence est fixée à 100 et correspond à la valeur autour de laquelle fluctue l'indicateur en période normale.

SITUATION DES CAHIER DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans le bâtiment



3. La modération des prix de vente se poursuit, hors effet habituel des révisions de tarifs de début d'année

En janvier, les **difficultés d'approvisionnement** n'évoluent pas au global dans l'industrie (14 % des entreprises les mentionnent, comme en décembre) : la nette amélioration dans l'aéronautique est compensée par une légère remontée dans plusieurs secteurs affectés par la situation en mer Rouge (e.g. produits en caoutchouc, plastique, métallurgie). Elles reculent de nouveau dans le bâtiment où elles sont en voie de disparition (4 %, après 7 %).

Dans l'industrie, les prix des matières premières évoluent peu selon les chefs d'entreprise, de même que ceux des produits finis.

De façon plus détaillée, la proportion des industriels déclarant avoir augmenté leurs prix de vente ce mois-ci s'établit à 15 %. Ce rebond traduit les traditionnelles révisions tarifaires de début d'année, et cette proportion se situe à des niveaux proches de la situation pré-Covid : alors qu'en 2023, 34 % des chefs d'entreprise indiquaient une hausse de leurs prix en janvier, cette proportion

était de 12 % en janvier 2020, 14 % en janvier 2019 et 19 % en janvier 2018. Par ailleurs, 10 % des industriels déclarent avoir baissé leurs prix de vente en janvier (après 4 % en décembre), chiffre le plus élevé depuis plus de cinq ans. Les baisses de prix de produits finis sont les plus répandues dans la chimie (19 %), la fabrication d'équipements électriques (17 %) et le bois-papier-imprimerie (16 %) ; dans chacun de ces secteurs, la proportion d'entreprises ayant baissé leurs prix est supérieure à celle des entreprises ayant relevé leurs prix. Dans l'agro-alimentaire, dans le contexte de l'avancement du calendrier des négociations commerciales (date butoir avancée à janvier au lieu du 1^{er} mars 2024), 13 % des chefs d'entreprise indiquent avoir augmenté leurs prix en janvier (à comparer à 36 % en janvier 2023 et 35 % en janvier 2022), un pourcentage légèrement inférieur à la proportion des baisses de prix (15 %, à comparer à 2 % au début de l'an dernier).

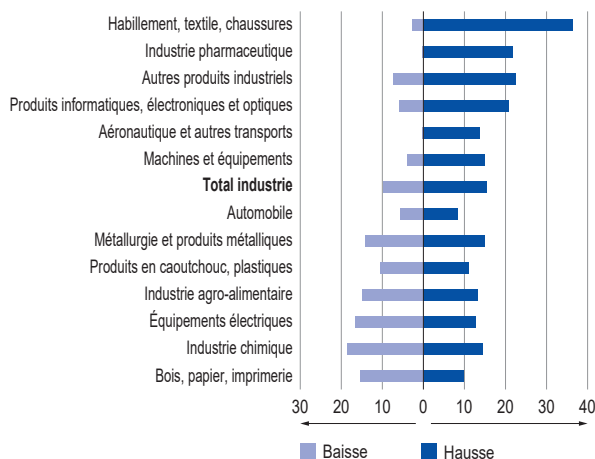
Dans le bâtiment, les proportions de hausses (14 % des chefs d'entreprise indiquent avoir augmenté leurs prix de vente) sont également en repli par rapport aux mois de janvier des deux années précédentes, mais en ligne avec les niveaux observés en janvier pour les années pré-Covid. Par ailleurs, les proportions de chefs d'entreprise indiquant des baisses de prix sont en progression sensible : 9 % d'entre eux déclarent une baisse de leurs prix, ce qui est, là encore, le chiffre le plus élevé depuis plus de cinq ans.

Dans les services, la proportion d'entreprises indiquant une hausse de leurs prix s'établit à 21 %, soit un niveau un peu plus élevé que ceux observés lors des mois de janvier des années pré-Covid (16 % en 2020, 17 % en 2019, 14 % en 2018), mais inférieurs à ceux des mois de janvier 2022 (25 %) et 2023 (33 %). Toutefois, contrairement à l'industrie ou au bâtiment, la proportion d'entreprises indiquant une baisse reste faible, à 5 %. La hausse des prix dans les services concerne principalement les services aux entreprises, et traduit notamment dans certains de ces secteurs l'augmentation du coût des assurances (location), ainsi que celle des coûts salariaux consécutive à la revalorisation du SMIC en janvier (nettoyage).

Les anticipations des chefs d'entreprise pour février indiquent une moindre fréquence des hausses des prix. 12 % d'entre eux prévoient d'augmenter leurs prix dans l'industrie, 13 % dans les services marchands et 10 % dans le bâtiment.

PROPORTION DES INDUSTRIELS AYANT INDIQUÉ UNE HAUSSE OU UNE BAISSÉ DE LEURS PRIX DE VENTE EN JANVIER, PAR SOUS-SECTEUR

(en %, données brutes)

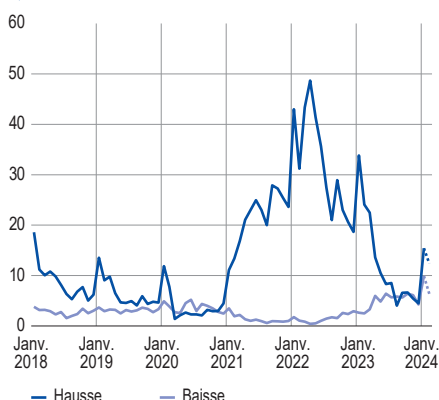


Note de lecture : La barre bleu clair représente la proportion d'entreprises indiquant une baisse de leurs prix ; par exemple, 17 % des entreprises fabriquant des équipements électriques indiquent avoir baissé leurs prix en janvier tandis que 13 % des industriels de ce secteur indiquent avoir augmenté leurs prix au cours du mois.

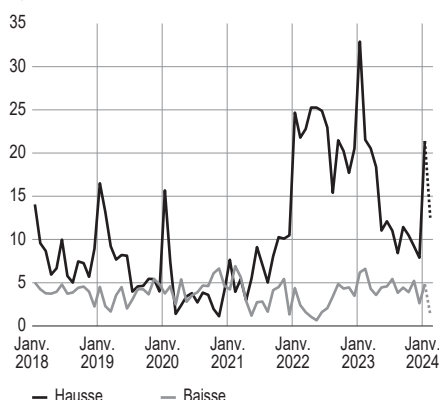
PROPORTION DE CHEFS D'ENTREPRISE AYANT MODIFIÉ LEURS PRIX DE VENTE

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

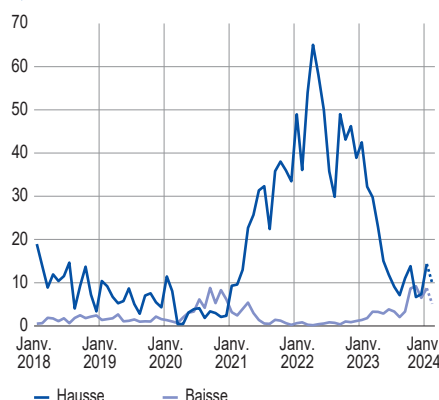
a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands

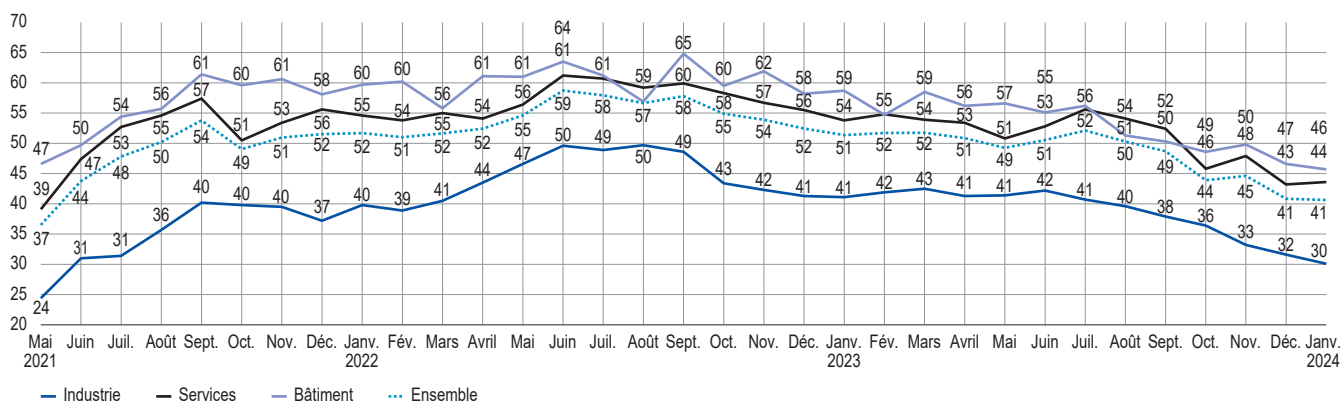


c) Dans le bâtiment



PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



Les chefs d'entreprise ont également été interrogés sur leurs **difficultés de recrutement**, qui sont inchangées en janvier : 41 % des entreprises interrogées en font état dans l'ensemble des secteurs, comme en décembre, avec néanmoins une poursuite du repli dans l'industrie (à 30%). Depuis les plus hauts de l'été 2022, elles ont dans l'ensemble été réduites de près d'un tiers, mais restent encore relativement élevées dans les services et surtout dans le bâtiment.

4. Nos estimations suggèrent que le PIB serait en légère hausse au premier trimestre

Les comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin janvier, ont indiqué une stabilité du PIB au quatrième trimestre par rapport au trimestre précédent. Les replis des secteurs de la construction et de l'énergie ont été compensés par une hausse de la valeur ajoutée dans l'industrie, tandis que les services marchands restaient stables pour le deuxième trimestre consécutif.

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 et enquêtes de

l'Insee ainsi que données à haute fréquence), nous estimons que le volume du PIB connaîtrait une légère hausse au premier trimestre, de l'ordre de 0,1 % à 0,2 %.

Le PIB serait porté ce trimestre par l'industrie manufacturière et les services marchands, grâce notamment à l'information-communication, l'hébergement-restauration, les services de transport et les services aux entreprises, tandis que la valeur ajoutée du commerce serait en baisse. Notre estimation d'une hausse dans l'industrie manufacturière est principalement liée à l'indice de production dans l'industrie, qui progresse de 1,2 % en décembre, alors que l'enquête Banque de France suggère un tassement en janvier. Le secteur de l'énergie connaîtrait un faible repli de sa valeur ajoutée.

Enfin, l'activité dans la construction pourrait connaître un léger redressement (après une nette baisse au quatrième trimestre 2023), en raison d'une hausse des permis de construire, notamment collectifs, et des mises en chantiers en décembre, probablement en anticipation d'un renforcement des contrôles du respect des règles de construction neuves (CRC) entrées en vigueur en janvier 2024.

VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU PIB ET DE LA VALEUR AJOUTÉE EN FRANCE

(en pourcentage)

Branche d'activité	Poids dans la VA	T4 2023 (vt)	T1 2024 (vt)
Agriculture	2	0,3	0,3
Industrie manufacturière	11	0,3	0,3
Énergie, eau, déchets	2	- 0,5	- 0,1
Construction	5	- 0,8	0,1
Services marchands	59	0,0	0,2
Services non marchands	22	0,1	0,1
Total VA	100	0,0	[0,1 ; 0,2]
PIB		0,0	[0,1 ; 0,2]

Note : vt = variation trimestrielle.

Sources : Insee pour le quatrième trimestre 2023, prévision Banque de France pour le premier trimestre 2024.