

Point sur la conjoncture française à début novembre 2021

L'économie française a retrouvé son niveau pré-crise durant le 3^e trimestre, soit nettement plus tôt que prévu. En octobre, selon l'enquête de conjoncture de la Banque de France menée entre le 27 octobre et le 4 novembre auprès de 8 500 entreprises ou établissements, l'activité a été globalement stable dans l'industrie et le bâtiment et a continué de progresser dans les services marchands. Pour le mois de novembre, les chefs d'entreprise anticipent une progression de l'activité aussi bien dans l'industrie que dans les services et le bâtiment.

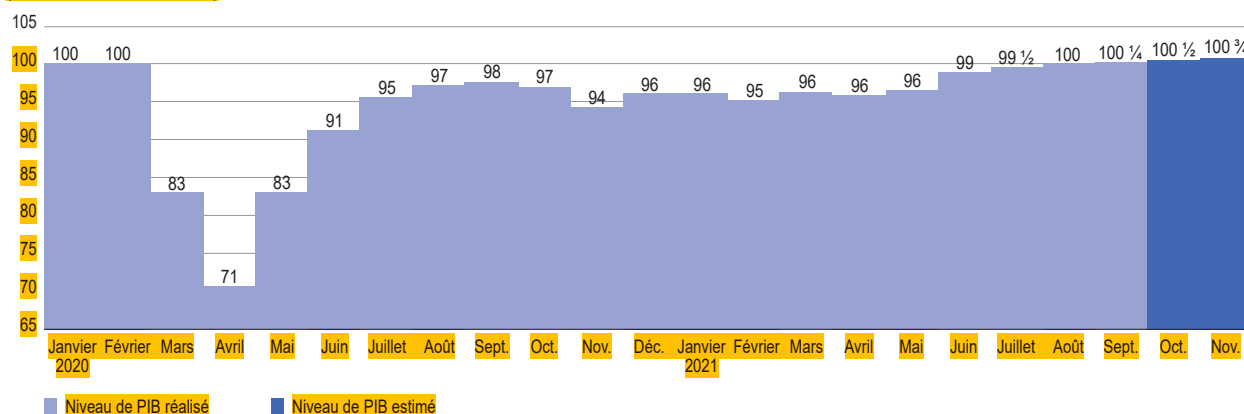
Ainsi, nous estimons que le PIB dépasserait désormais le niveau pré-crise d'environ un demi-point de pourcentage en octobre et de trois quarts de point en novembre. La hausse du PIB serait d'environ + 0,75 % au 4^e trimestre 2021 par rapport au trimestre précédent. Cette croissance serait tirée par le secteur des services marchands, dont la valeur ajoutée dépasse depuis septembre son niveau pré-covid. Celle de l'industrie manufacturière reste par contre en deçà, essentiellement du fait du secteur automobile pénalisé par les difficultés d'approvisionnement, et à un moindre degré de l'industrie aéronautique. Au sein des services, la restauration poursuit son net redressement ; l'hébergement, la réparation automobile, les activités de loisirs et les services aux entreprises progressent également.

Après une augmentation continue au cours des mois précédents, les difficultés de recrutement s'atténuent quelque peu en octobre, en particulier dans les services, mais concernent encore près de la moitié des entreprises (49 %, après 54 % en septembre). Les difficultés d'approvisionnement sont un peu moins fortes que le mois précédent dans le bâtiment (58 % des entreprises, après 62 % en septembre) mais elles se maintiennent dans l'industrie (56 % des entreprises, comme en septembre). Leur impact sur l'activité se fait cependant surtout sentir dans le secteur automobile, l'activité dans les autres secteurs industriels et le bâtiment restant bien orientée.

Ces difficultés d'approvisionnement participent, avec la hausse des prix des matières premières, à un redressement des prix de vente dans l'industrie et le bâtiment, alors que les entreprises de services ne signalent pas d'inflexions sensibles à la hausse de leurs prix. Les difficultés de recrutement ne semblent pas quant à elles avoir un impact sur la fixation des prix (cf. encadré).

Niveau de PIB

(en % du niveau normal)



1. En octobre, l'activité est quasi stable dans l'industrie et le bâtiment mais elle progresse dans les services

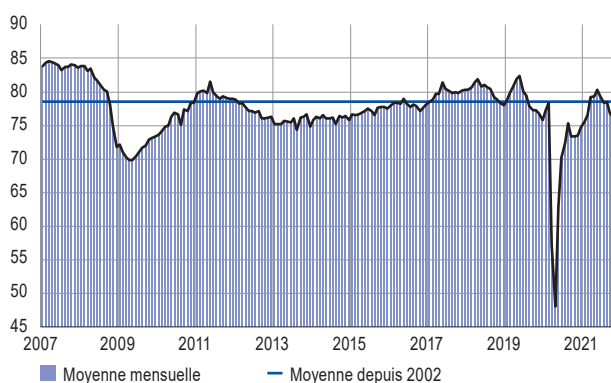
Dans l'ensemble de l'**industrie**, le taux d'utilisation des capacités de production s'établit à 76 % en octobre, après 77 % en septembre, mais reste proche de son niveau d'avant-crise (78 % en février 2020). Ce taux recule encore légèrement dans l'industrie automobile, après la forte baisse enregistrée le mois précédent (54 % en octobre, après 56 % en septembre et 70 % en août). Il évolue peu dans les autres secteurs de l'industrie.

L'évolution des soldes d'opinion relatifs à la production confirme cette nouvelle dégradation dans l'industrie automobile, mais indique une stabilité de l'activité dans l'ensemble de l'industrie.

L'activité a désormais retrouvé son niveau d'avant-crise dans plusieurs secteurs de l'industrie (bois, papier et imprimerie, industries agro-alimentaire, chimique et pharmaceutique, notamment) mais reste dégradée dans les secteurs des transports (respectivement 71 % et 83 % du niveau d'avant crise dans le secteur de l'automobile et dans celui de l'aéronautique et des autres transports).

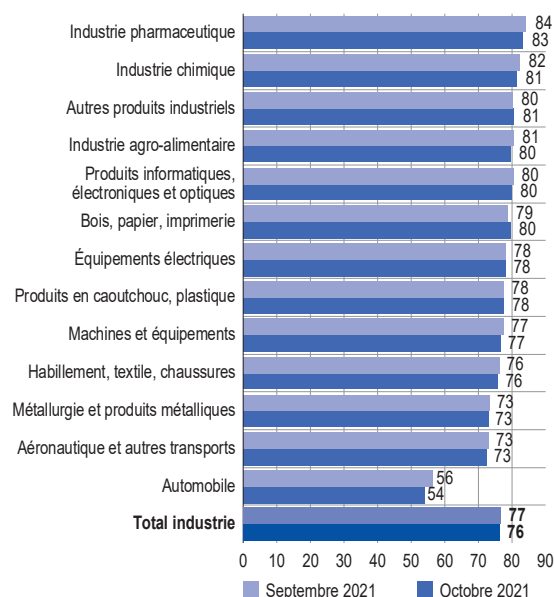
Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie

(en %, données CVS-CJO)



Taux d'utilisation des capacités de production par sous-secteur

(en %, données CVS-CJO)



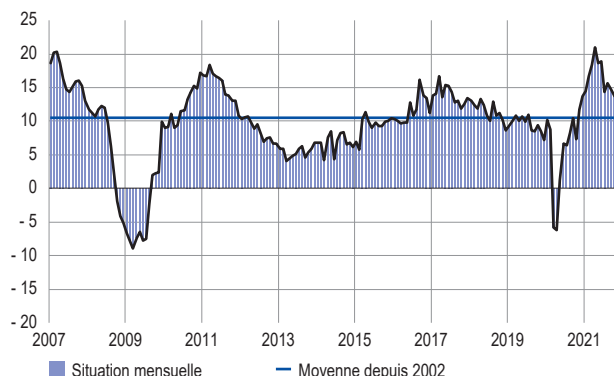
Dans les **services marchands**, l'activité continue de progresser en octobre, la hausse concernant une nouvelle fois la plupart des secteurs. L'amélioration est notable dans la restauration, mais également dans l'hébergement, les services aux entreprises, la réparation automobile et les activités de loisirs, arts et spectacles. En revanche, l'activité des autres services à la personne (coiffeurs, services à domicile, etc.) se replie après sa nette amélioration du mois précédent.

Dans le secteur du **bâtiment**, l'activité évolue peu en octobre, que ce soit dans le gros œuvre ou le second œuvre.

Les soldes d'opinion relatifs à la situation de **trésorerie** se maintiennent à un haut niveau dans l'industrie et les services. Dans le secteur de la restauration, le redressement est très sensible et le solde d'opinion revient à la normale.

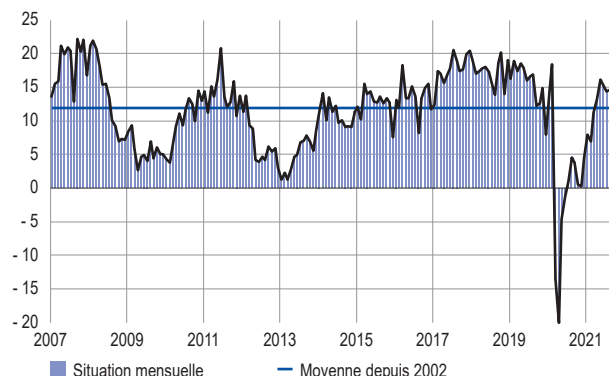
Situation de trésorerie dans l'industrie

(solde d'opinion CVS-CJO)



Situation de trésorerie dans les services marchands

(solde d'opinion CVS-CJO)



2. En novembre, l'activité s'améliorerait aussi bien dans l'industrie que dans les services et le bâtiment

Dans l'**industrie**, les perspectives d'activité sont orientées à la hausse dans l'ensemble des secteurs. La chimie, la pharmacie et l'industrie des équipements électriques connaîtraient les progressions les plus fortes. L'activité de l'industrie automobile se redresserait après deux mois de forte baisse.

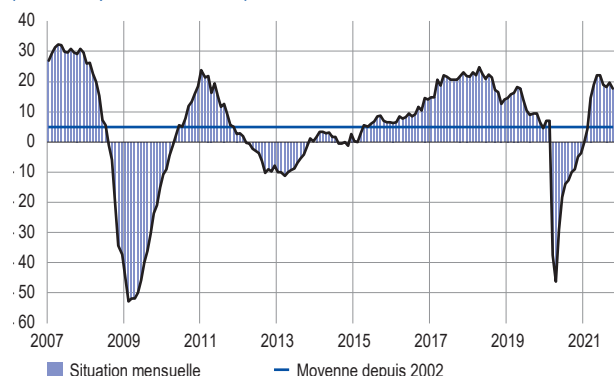
Dans les **services**, l'activité s'améliorerait également en novembre dans tous les secteurs. La restauration serait de nouveau en forte progression. La hausse serait également très sensible dans le secteur du travail temporaire.

Dans le secteur du **bâtiment**, l'activité progresserait légèrement dans le gros œuvre et de manière plus marquée dans le second œuvre.

L'opinion sur les **cartons de commandes** fléchit quelque peu dans l'industrie mais progresse légèrement dans le bâtiment. Dans les deux cas, elle se situe largement au-dessus de sa moyenne de long terme.

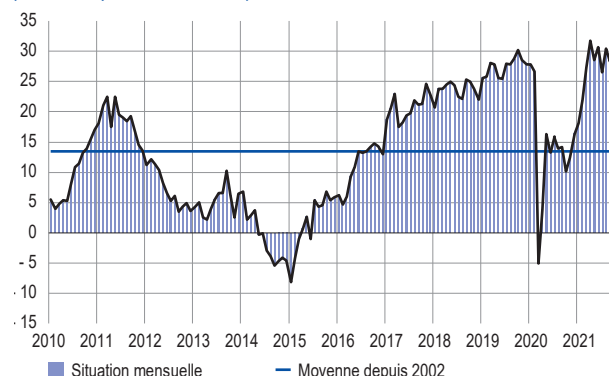
Situation des carnets de commandes dans l'industrie

(solde d'opinion CVS-CJO)



Situation des carnets de commandes dans le bâtiment

(solde d'opinion CVS-CJO)

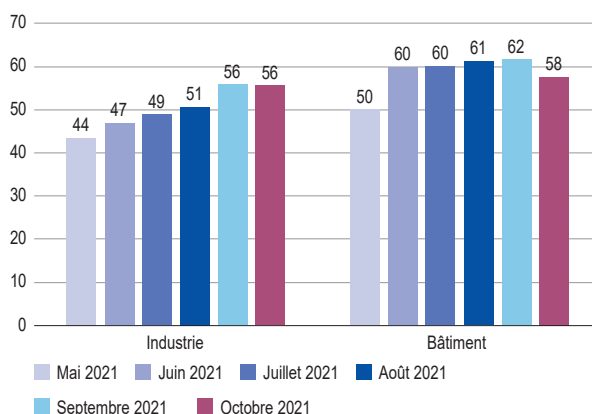


Les difficultés d'approvisionnement et de recrutement et l'évolution des prix

Comme les mois précédents, les chefs d'entreprise ont été interrogés sur leurs **difficultés d'approvisionnement**. En octobre, la part des chefs d'entreprise qui jugent que ces difficultés ont pesé sur leur activité est de 56 % pour l'industrie et de 58 % pour le bâtiment (après respectivement 56 % et 62 % en septembre).

Part des entreprises indiquant des difficultés d'approvisionnement

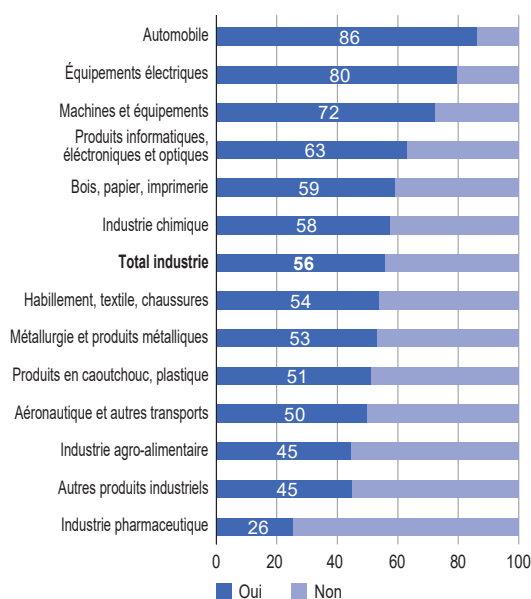
(en %, données brutes)



Dans l'industrie, les secteurs de l'automobile, des machines et équipements et des équipements électriques restent les plus concernés par ces difficultés. Les difficultés d'approvisionnement s'atténuent dans certains secteurs, notamment dans l'industrie chimique et dans l'industrie du bois, papier et imprimerie.

Part des entreprises indiquant des difficultés d'approvisionnement – Industrie, octobre 2021

(en %, données brutes)

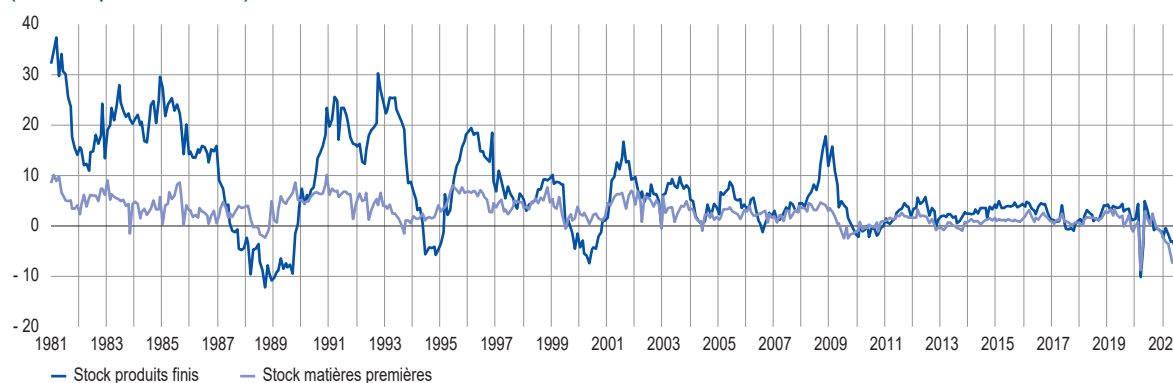


Comme le mois dernier, les difficultés d'approvisionnement ne semblent pas avoir le même impact sur l'activité selon les secteurs. À cet égard, l'automobile se distingue par une nouvelle dégradation de son activité alors que l'activité dans les autres industries et le bâtiment résiste mieux.

Dans ce contexte, les stocks de matières premières, et dans une moindre mesure les stocks de produits finis, demeurent à des niveaux jugés très bas. Dans l'industrie automobile, le contraste persiste entre les constructeurs qui jugent leurs stocks de produits finis très bas et les équipementiers qui les jugent proches de la normale (les commandes adressées aux équipementiers par les constructeurs étant perturbées par les pénuries que ces derniers subissent sur certains composants électroniques).

Solde d'opinion sur le niveau des stocks par rapport à la normale – Industrie manufacturière

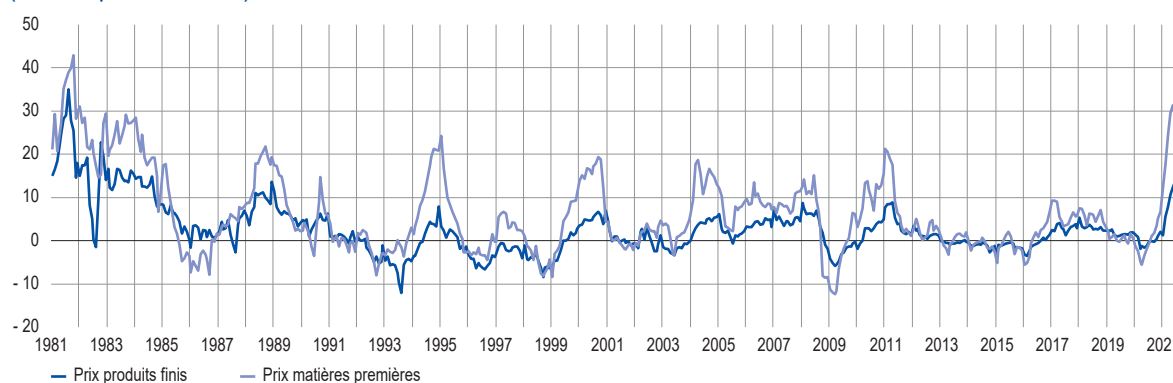
(solde d'opinion CVS-CJO)



Selon les chefs d'entreprise interrogés, les difficultés d'approvisionnement s'accompagnent une nouvelle fois de hausses des prix des matières premières et des produits finis. Comme les mois précédents, les soldes d'opinion montrent toutefois des hausses moins fortes des prix de vente que des prix des matières premières. Ces dernières ne constituent en effet pas le seul déterminant des prix de vente des entreprises, qui dépendent de l'ensemble de leur structure de coûts (intrants hors matières premières, salaires, loyers, impôts, etc.) et des comportements de marge : dans certains secteurs, les entreprises ont pu abaisser leurs marges afin d'amortir la hausse des prix de vente, mais cet effet pourrait s'atténuer à mesure que les difficultés d'approvisionnement se prolongent.

Solde d'opinion sur l'évolution des prix par rapport au mois précédent – Industrie manufacturière

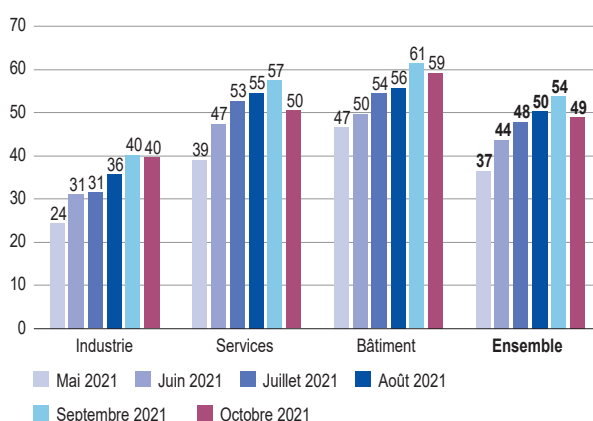
(solde d'opinion CVS-CJO)



Les chefs d'entreprise ont également été interrogés sur leurs **difficultés de recrutement**. Elles s'atténuent en octobre, mais concernent toujours près de la moitié des entreprises (49 %, après 54 % en septembre). Ces difficultés se réduisent dans les services, et dans une moindre mesure dans le bâtiment, mais se maintiennent dans l'industrie.

Part des entreprises indiquant des difficultés de recrutement

(en %, données brutes)



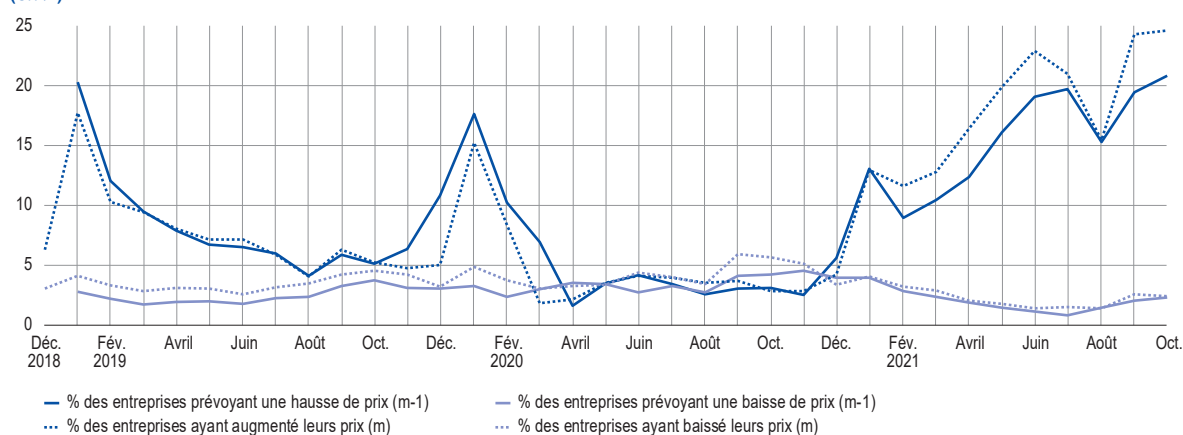
Les difficultés d'approvisionnement et la hausse des prix des matières premières contribuent au redressement des prix de vente dans les secteurs les plus touchés par ces difficultés

Dans le cadre de l'enquête mensuelle de conjoncture, les chefs d'entreprise sont interrogés sur le sens d'évolution de leurs **prix de vente** au cours du mois écoulé et ce qu'ils prévoient pour le mois à venir. Au-delà des évolutions agrégées, on peut, à partir des réponses individuelles, mesurer au niveau sectoriel fin la part des entreprises ayant déclaré une hausse ou une baisse de prix, et relier ces évolutions aux difficultés rapportées par les entreprises dans cette enquête sur leurs approvisionnements ou le renchérissement du coût de leurs matières premières.

Depuis le début de l'année 2021, les hausses de prix de vente sont, au niveau agrégé, plus fréquentes qu'habituellement selon les chefs d'entreprise interrogés. En octobre 2021, près de 25 % des chefs d'entreprise ont déclaré avoir augmenté leur prix de vente alors que cette proportion n'était qu'à peine de 5 % en septembre 2019 ; parallèlement, la part des entreprises ayant baissé leur prix a fléchi depuis le début de l'année et est inférieure à 3 %. Par ailleurs, depuis le début de l'année, la proportion de chefs d'entreprise déclarant avoir augmenté leur prix est presque systématiquement supérieure à ce qu'ils prévoyaient un mois plus tôt, ce qui signale selon eux des surprises à la hausse sur les prix de vente.

Proportion de chefs d'entreprise prévoyant une variation de leurs prix de vente (au mois m – 1 pour le mois m) et proportion de chefs d'entreprise ayant augmenté ou baissé leurs prix de vente (au mois m)

(en %)



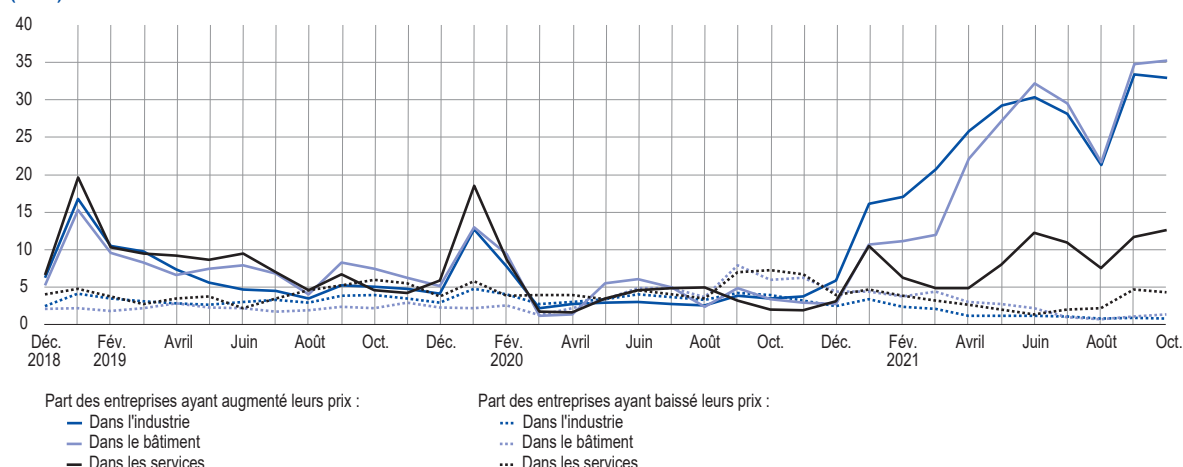
Note : Chiffres non pondérés, données brutes.

Source : Enquête mensuelle de conjoncture (EMC), décembre 2018 - octobre 2021.

Les hausses de prix sont plus fréquentes dans l'industrie et le bâtiment que dans les services. Dans ces deux grands secteurs, la proportion de chefs d'entreprise ayant augmenté leur prix atteint près de 35 % en octobre 2021, alors qu'elle était en moyenne inférieure à 10 % entre 2019 et 2020. Dans les services, le regain de la fréquence des hausses de prix est moins marqué, même si les hausses de prix sont plus fréquentes depuis mai 2021, comparé à ce qui était observé en 2019 ou en 2020 lors de la pandémie.

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

(en %)



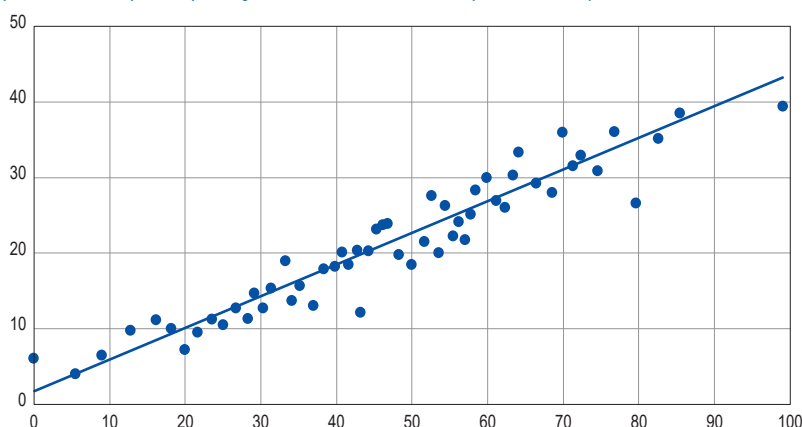
Note : Chiffres non pondérés, données brutes.

Source : Enquête mensuelle de conjoncture (EMC), décembre 2018 - octobre 2021.

Dans l'industrie, ces hausses de prix plus fréquentes peuvent s'expliquer au moins en partie par le renchérissement du coût des matières premières. Les sous-secteurs de l'industrie où la fréquence des hausses de prix des matières premières est plus élevée sont aussi ceux où la part des entreprises déclarant des hausses de prix est plus importante. Dans les sous-secteurs de l'industrie où les entreprises déclarent en quasi-totalité une hausse du prix de leurs matières premières, 40 % d'entre elles prévoient une hausse de leur prix de vente ; en revanche, elles sont moins de 10 % à la prévoir dans les sous-secteurs où les entreprises déclarent plus rarement une augmentation du prix des matières premières.

Proportion de chefs d'entreprise prévoyant une hausse de leurs prix de vente et proportion de chefs d'entreprise déclarant une hausse du prix des matières premières, par secteur fin

(en%, axe des abscisses : part des entreprises déclarant une hausse du prix des matières premières ;
axe des ordonnées : part des entreprises prévoyant une hausse de leurs prix de vente)

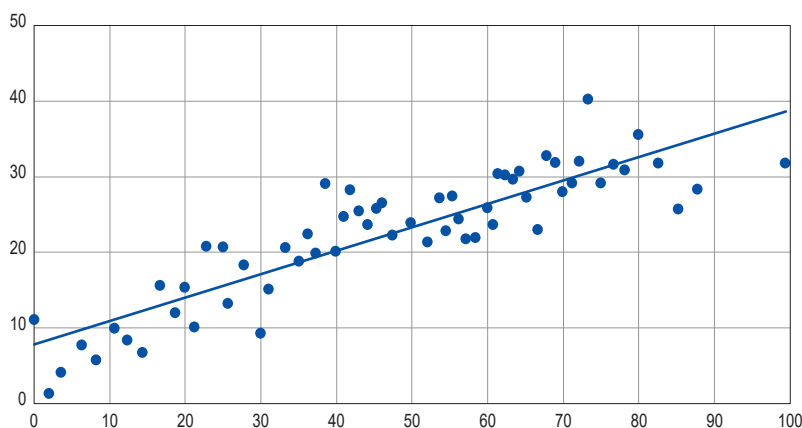


Note : Chiffres non pondérés, données brutes, uniquement industrie, parts calculées par secteur fin (niveau 4 de la nomenclature d'activités française) et par mois entre janvier 2021 et octobre 2021. Chaque point du graphique correspond à un regroupement de secteurs fins proches en termes de part d'entreprises déclarant une hausse du prix des matières premières à une date donnée.
Source : Enquête mensuelle de conjoncture (EMC), janvier 2021 - octobre 2021.

Les difficultés d'approvisionnement sont un autre facteur corrélé avec une fréquence plus élevée des hausses de prix de vente depuis le début de l'année. À un niveau sectoriel fin, les secteurs où les difficultés d'approvisionnement sont les plus fortes sont aussi ceux où la fréquence des hausses de prix est la plus importante. C'est particulièrement le cas dans les secteurs de la fabrication d'équipements électriques, la fabrication de machines et équipements, la fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques, la fabrication d'équipements automobiles ou encore dans le bâtiment. Dans ces secteurs, la part des entreprises déclarant des difficultés d'approvisionnement est supérieure à 60 % alors que la part des entreprises prévoyant une hausse de prix est supérieure à 25 %. Cette corrélation entre fréquence des hausses de prix et difficultés d'approvisionnement est particulièrement marquée pour les PME et TPE, elle est beaucoup plus faible dans les services. Le lien entre fréquence des hausses de prix et difficultés de recrutement des entreprises est beaucoup plus ténu.

Proportion de chefs d'entreprise prévoyant une hausse de leurs prix de vente et proportion de chefs d'entreprise déclarant des difficultés d'approvisionnement, par secteur fin

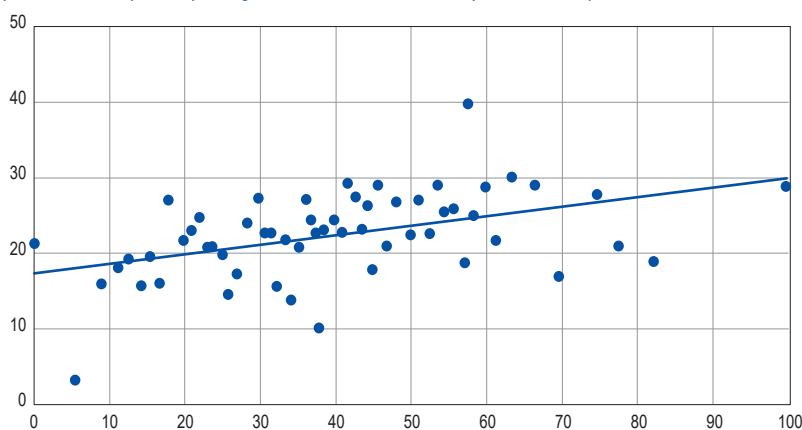
(en%, axe des abscisses : part des entreprises déclarant des difficultés d'approvisionnement ;
axe des ordonnées : part des entreprises prévoyant une hausse de leurs prix de vente)



Note : Chiffres non pondérés, données brutes, ensemble des secteurs (industrie, services, bâtiment), parts calculées par secteur fin (niveau 4 de la nomenclature d'activités française) et par mois entre mai 2021 et octobre 2021. Chaque point du graphique correspond à un regroupement de secteurs fins proches en termes de part d'entreprises déclarant des difficultés d'approvisionnement à une date donnée.
Source : Enquête mensuelle de conjoncture (EMC), mai 2021 - octobre 2021.

Proportion de chefs d'entreprise prévoyant une hausse de leurs prix de vente et proportion de chefs d'entreprise déclarant des difficultés de recrutement, par secteur fin

(en%, axe des abscisses : part des entreprises déclarant des difficultés de recrutement ;
axe des ordonnées : part des entreprises prévoyant une hausse de leurs prix de vente)



Note : Chiffres non pondérés, données brutes, ensemble des secteurs (industrie, services, bâtiment), parts calculées par secteur fin (niveau 4 de la nomenclature d'activités française) et par mois entre mai 2021 et octobre 2021. Chaque point du graphique correspond à un regroupement de secteurs fins proches en termes de part d'entreprises déclarant des difficultés de recrutement à une date donnée.
Source : Enquête mensuelle de conjoncture (EMC), mai 2021 - octobre 2021.

3. Les estimations issues des informations sectorielles de l'enquête suggèrent un niveau de PIB au-dessus du niveau pré-crise et qui continuerait à progresser d'environ ¼ de point de pourcentage en octobre puis à nouveau en novembre, avec une variation trimestrielle du PIB au T4 estimée autour de 0,75%.

Dans notre précédent point de conjoncture paru le 11 octobre 2021, nous avons estimé la **croissance trimestrielle du PIB au 3^e trimestre 2021** à environ + 2,3 %. Elle s'est située à + 3 % selon la première estimation des comptes trimestriels publiée par l'Insee le 29 octobre 2021. Cela nous amène à réviser légèrement la chronique des niveaux mensuels de PIB sur le 3^e trimestre avec en particulier un écart désormais légèrement positif de près de ¼ de point par rapport au niveau pré-crise dès le mois de septembre.

Pour le mois d'octobre, l'intégration des comptes trimestriels ainsi que l'utilisation des informations de l'enquête à un niveau de désagrégation fin et des autres données dont nous disposons nous amènent à estimer que le PIB se situerait un demi-point au-dessus de son niveau pré-crise. L'activité dans l'industrie et la construction recule certes un peu ce mois-ci et demeure encore sensiblement en dessous de ses niveaux pré-covid ; mais l'activité dans les services continue à progresser et se situe désormais environ 1 point au-dessus de son niveau pré-crise.

Cette évaluation utilise aussi les données haute fréquence que nous suivons à titre de complément pour les secteurs non couverts par l'enquête, ainsi que pour confirmer notre évaluation sur l'industrie ou le commerce. En particulier, les dépenses par carte bancaire donnent des indications utiles pour le secteur du commerce de détail, qui connaîtrait une hausse marquée en octobre. Les données plus générales de *Google mobility* et de trafic routier nous renseignent, elles, sur le secteur des transports, dont l'activité serait en légère hausse en octobre.

Valeur ajoutée par branche

(écart au niveau d'avant-crise en pourcentage)

| Branche d'activité | Poids dans la VA | Juillet | Août | Septembre | Octobre |
|--|------------------|------------|------------|------------|------------|
| Agriculture et industrie | 15,3 | - 2 | - 2 | - 3 | - 3 |
| Agriculture et industrie agro-alimentaire | 3,8 | 1 | - 1 | - 1 | 0 |
| Énergie, eau, déchets, cokéfaction et raffinage | 2,6 | 6 | 8 | 8 | 7 |
| Industrie manufacturière hors alimentaire et cokéfaction-raffinage | 8,9 | - 6 | - 4 | - 6 | - 7 |
| Construction | 5,8 | - 2 | - 4 | - 2 | - 2 |
| Services marchands | 57,0 | - 1 | 0 | 1 | 1 |
| Commerce de gros et de détail, transports, hébergement et restauration | 17,7 | - 6 | - 5 | - 5 | - 3 |
| Services financiers et immobiliers | 16,9 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| Autres services marchands | 22,4 | 2 | 3 | 3 | 4 |
| Services non marchands | 21,9 | 2 | 2 | 2 | 1 |
| Total | 100 | - ½ | 0 | ¼ | ½ |

Les anticipations des entreprises pour novembre indiquent une poursuite de l'amélioration de l'activité. Les informations de l'enquête, combinées à des hypothèses sur les secteurs partiellement ou non couverts par l'enquête, nous amènent à estimer que le PIB en novembre se situerait environ trois quarts de point au-dessus de son niveau pré-crise, avec une progression attendue dans la plupart des branches.

La croissance du PIB pour le 4^e trimestre 2021 à fin novembre peut à ce stade être prévue autour de + 0,75 % par rapport au trimestre précédent.