

Enquête mensuelle de conjoncture – Février 2023

Malgré la succession des chocs externes, l'activité économique continue mois après mois à faire preuve de résilience. Selon les chefs d'entreprise participant à notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 27 janvier et le 3 février), l'activité a de nouveau progressé dans chacun des trois grands secteurs au mois de janvier, de façon plus prononcée qu'ils ne l'avaient anticipé le mois dernier. Pour février, les entreprises anticipent un ralentissement avec une légère progression dans les services, une stabilité dans l'industrie et un repli dans le bâtiment.

Les difficultés d'approvisionnement reculent assez nettement dans l'industrie (33 % des entreprises industrielles les mentionnent en janvier, après 40 % en décembre) et plus légèrement dans le bâtiment (31 %, après 33 %). Malgré de moindres tensions sur le prix des matières premières, on observe ce mois-ci une hausse des prix des produits finis un peu plus marquée, dans le contexte des révisions usuelles de tarifs de début d'année (avec toutefois dans l'industrie, contrairement, aux services, une moindre proportion d'entreprises ayant relevé leurs prix comparativement au début de l'an dernier); les perspectives pour février indiquent à cet égard des progressions de prix plus limitées. Les difficultés de recrutement s'atténuent pour le quatrième mois consécutif, tout en restant encore élevées (51 % des entreprises l'indiquent en janvier).

Notre indicateur d'incertitude se tasse légèrement en janvier, notamment dans l'industrie, à des niveaux qui demeurent très élevés. La situation de trésorerie est stable, à des niveaux encore dégradés, notamment dans l'industrie. L'érosion continue des carnets de commande depuis un an dans l'industrie pèse sur les perspectives de moyen terme.

Concernant les conséquences de la situation énergétique, l'opinion remontée par les chefs d'entreprise évolue peu : si les entreprises sont un peu plus nombreuses à indiquer un impact en janvier (26 %, après 23 % en décembre), notamment dans l'industrie et les services, elles sont à l'inverse un peu moins nombreuses à prévoir un impact sur les trois prochains mois (31 %, contre 33 %). 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 la progression du PIB au premier trimestre 2023 serait légèrement positive par rapport au trimestre précédent.

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

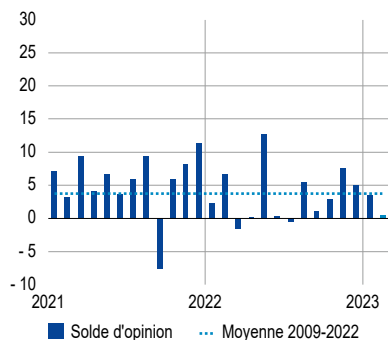
En janvier, l'activité progresse dans l'**industrie**, en ligne avec ce qui avait été anticipé par les chefs d'entreprise le mois dernier.

Les soldes d'opinion relatifs à la production en janvier indiquent une amélioration marquée de l'activité dans la pharmacie, les équipements électriques et les autres produits industriels. Elle s'inscrit en revanche en recul par rapport au mois précédent dans la chimie, le bois, papier, imprimerie, et dans la fabrication de produits en caoutchouc, plastique, secteur dont l'activité baisse continûment depuis l'été 2022 et est particulièrement exposé aux difficultés énergétiques fin 2022.

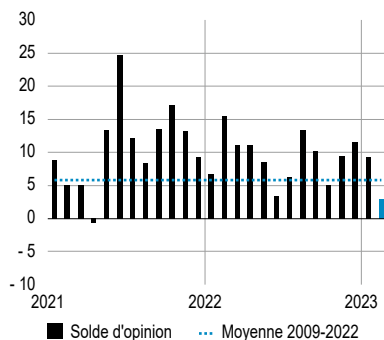
Opinion sur l'évolution de l'activité

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

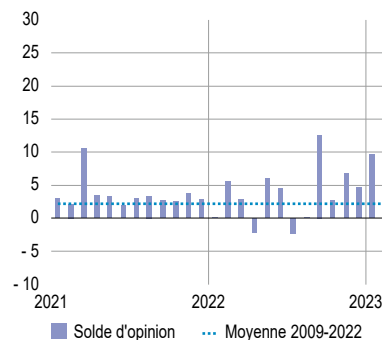
a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



c) Dans le bâtiment

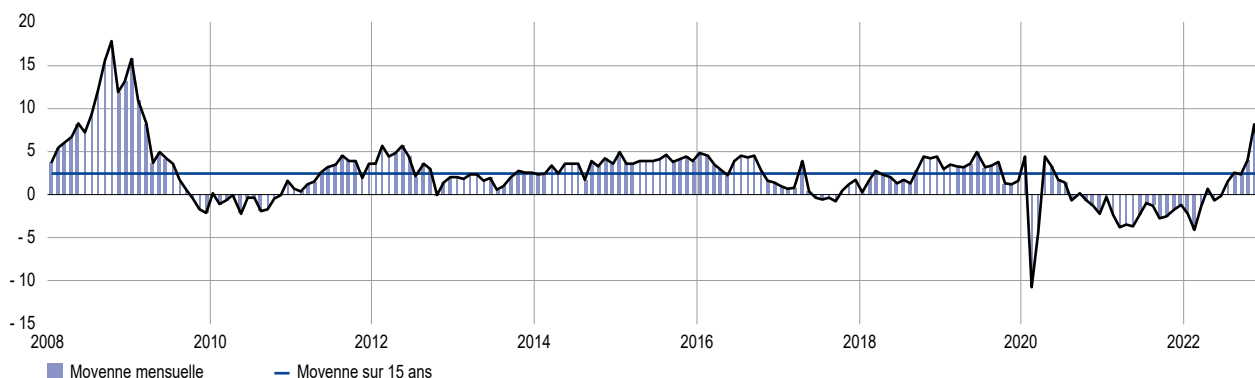


Note de lecture : Le solde d'opinion sur l'évolution de l'activité (qui mesure la différence entre les proportions d'entreprises ayant déclaré une hausse de l'activité et celles ayant déclaré une baisse au cours du mois passé) s'établit pour janvier à 4 points dans l'industrie, soit un niveau légèrement supérieur à celui de la moyenne de long terme de l'indicateur. Pour février (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une stabilité de l'activité, le solde étant quasi nul.

Après leur nette hausse des mois précédents, les **stocks** se replient en janvier, dans la plupart des secteurs. Le solde d'opinion sur la situation des stocks est désormais négatif dans l'agro-alimentaire et les produits en caoutchouc, plastique, en raison d'une moindre production liée à des difficultés d'approvisionnement (hausse du coût des emballages et bouteilles) ou à l'anticipation d'une moindre demande (concurrence chinoise sur la fabrication de produits en plastique). Dans les autres secteurs, tout en restant un peu supérieurs à leur moyenne de long terme, ils enregistrent une nette baisse, qui pourrait être liée à l'éloignement du risque de coupures électriques qui avait conduit un certain nombre d'entreprises à constituer des stocks de précaution.

Situation des stocks dans l'industrie

(solde d'opinion CVS-CJO)



Dans les **services marchands**, l'activité progresse nettement – 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 surtout dans les services aux entreprises (conseil de gestion, activités d'architecture et d'ingénierie, activités de contrôle et analyses techniques, programmation, conseil). Le travail temporaire est quant à lui en net repli ce mois-ci.

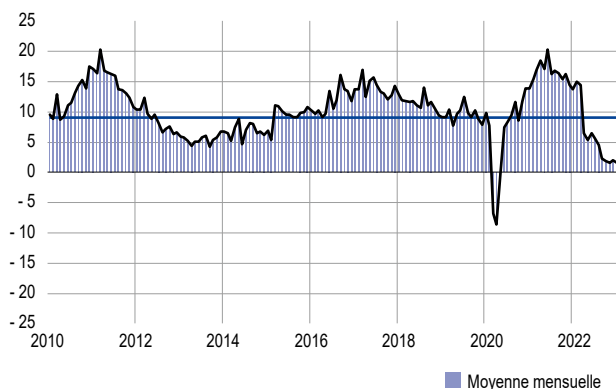
L'activité augmente de nouveau dans le secteur du **bâtiment**, notamment dans le second œuvre. Elle est principalement portée par les activités de rénovation énergétique, bénéficiant ainsi surtout au marché de l'ancien.

L'opinion sur la situation de **trésorerie** évolue peu en janvier, à des niveaux très bas relativement aux quinze dernières années, en particulier dans l'industrie. 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 les équipements électriques, la chimie, et les produits informatiques, électroniques et optiques, où cet écart dépasse 20 points.

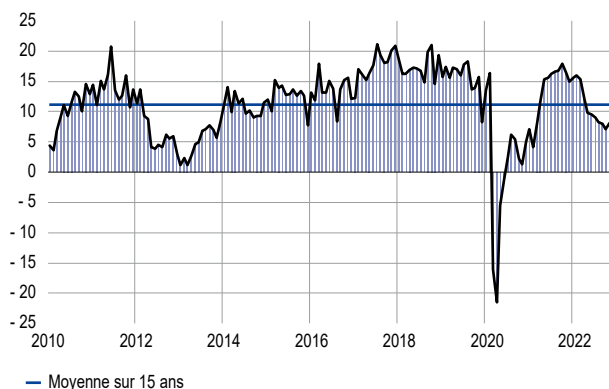
Situation de trésorerie

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



2. En février, selon les anticipations des entreprises, l'activité enregistrerait une légère progression dans les services, serait stable dans l'industrie et se replierait dans le bâtiment

Pour le mois de février, les chefs d'entreprises interrogés anticipent dans l'ensemble une stabilité de leur activité dans l'**industrie** mais avec une forte disparité entre secteurs. Certains enregistreraient un repli : c'est de nouveau le cas des produits en caoutchouc, plastique, et de l'habillement, textile, chaussures. À l'inverse, l'activité progresserait dans la pharmacie et les produits informatiques, électroniques et optiques.

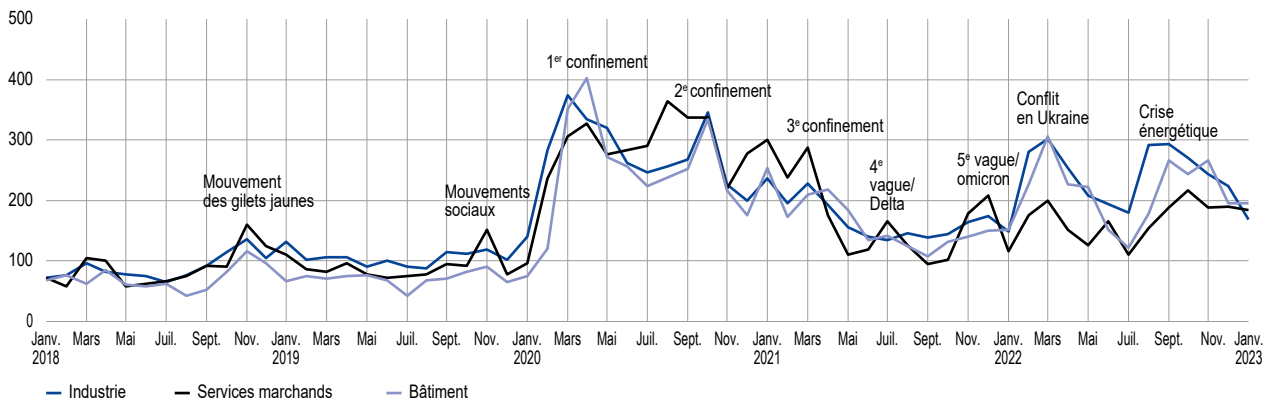
Dans les **services**, les chefs d'entreprise tablent sur une légère progression, dans la plupart des secteurs.

Enfin, dans le **bâtiment**, l'activité serait en recul tant 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, se détend de nouveau en janvier dans l'industrie, à des niveaux toutefois encore très élevés par rapport à la normale, qui sont en partie liés à la situation énergétique. L'indicateur d'incertitude est stable dans les services marchands et le bâtiment.

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

(données brutes)



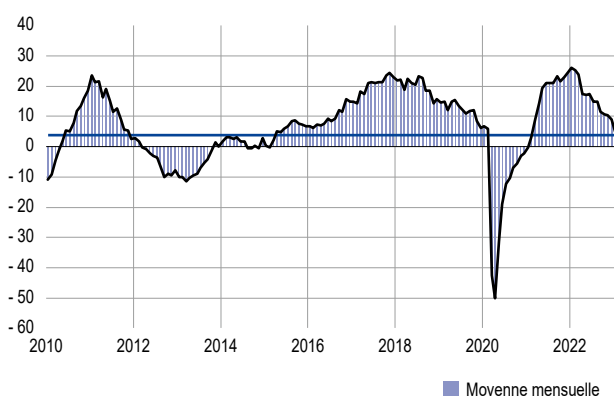
Note : La valeur de référence est fixée à 100 et correspond à la valeur autour de laquelle fluctue l'indicateur en période normale.

L'opinion sur la situation des **carnets de commande** se dégrade de nouveau dans l'industrie et rebondit dans le bâtiment ; dans les deux secteurs, elle se situe désormais à un niveau proche de sa moyenne de long terme. L'érosion des carnets dans l'industrie en janvier touche quasiment tous les secteurs et est particulièrement marquée dans la chimie. Par rapport au point haut de mars 2022, la situation s'est sensiblement dégradée dans le bois, papier, imprimerie, la chimie et les produits en caoutchouc, plastique, qui pâtissent d'une baisse de la demande ou de la concurrence étrangère. Ces deux derniers secteurs sont par ailleurs fortement touchés par la crise énergétique.

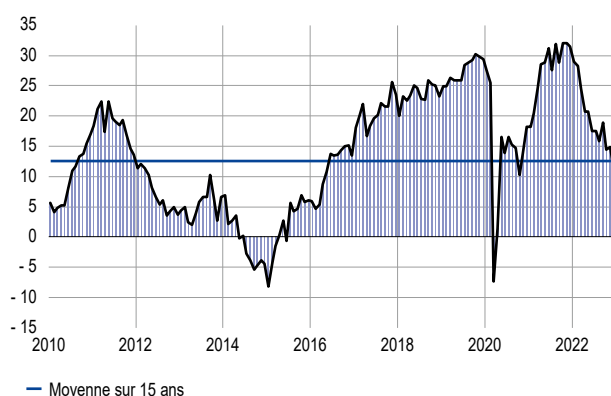
Situation des carnets de commandes

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans le bâtiment

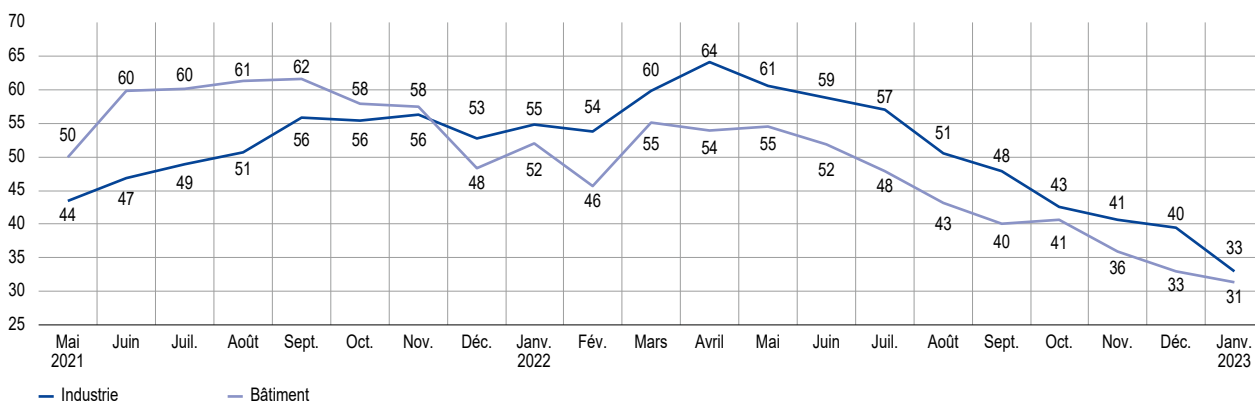


3. Nouveau repli des difficultés d'approvisionnement et de recrutement ; la hausse des prix des produits finis est plus marquée ce mois-ci dans l'industrie, les services et le bâtiment

Les **difficultés d'approvisionnement** se replient nettement en janvier dans l'industrie (33 %, après 40 % en décembre) et plus légèrement dans le bâtiment (31 %, après 33 %). Dans certains secteurs, le recul observé depuis avril 2022 est en partie lié à une baisse de la demande, notamment dans la chimie et le bois, papier, imprimerie.

Part des entreprises indiquant des difficultés d'approvisionnement

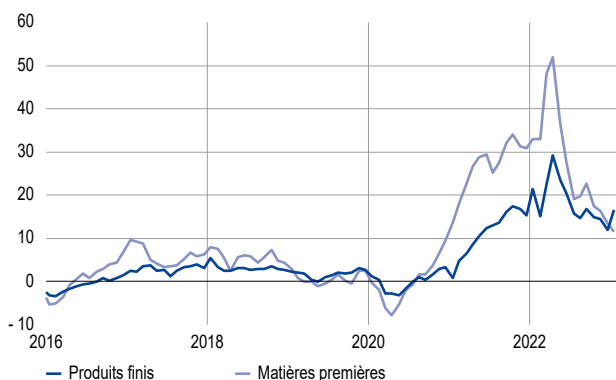
(en %, données brutes)



Selon les industriels interrogés, le rythme de hausse des prix des matières premières continue de baisser en janvier, à des niveaux cependant encore élevés. En revanche, les hausses de prix de produits finis ne ralentissent pas dans l'industrie, le bâtiment et les services marchands. Elles correspondent en partie aux hausses traditionnelles de prix observées en janvier – plus marquées, comme en 2022, que les années précédentes – et avaient été largement anticipées le mois dernier par les chefs d'entreprise. Pour février, les soldes d'opinion sur les prix diminuent et retrouvent les niveaux de fin 2022.

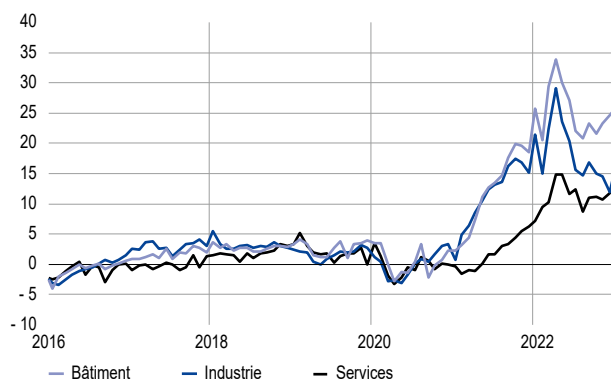
Opinion sur l'évolution des prix par rapport au mois précédent – Industrie manufacturière

(solde d'opinion CVS-CJO)



Opinion sur l'évolution des prix par rapport au mois précédent

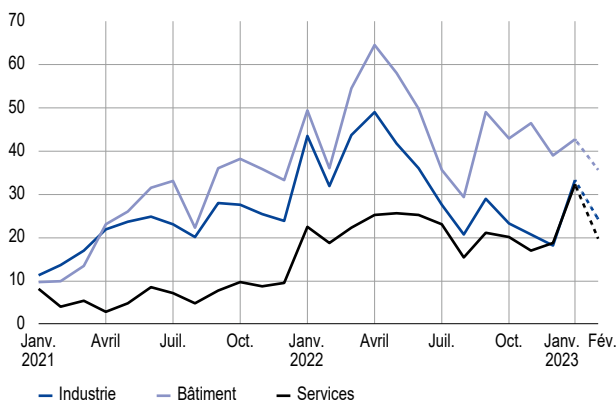
(solde d'opinion CVS-CJO)



De façon plus détaillée, si l'on compare par rapport à janvier 2022, une proportion moins élevée de chefs d'entreprise déclarent avoir augmenté leurs prix de vente dans l'industrie (33 %, contre 44 % en janvier 2022) et le bâtiment (43 %, contre 49 %) ; dans les services en revanche, cette proportion est en hausse (32 %, contre 22 %), en lien avec la diffusion de l'inflation des biens vers les services. Les perspectives pour février suggèrent un retour de cette proportion à des niveaux plus contenus, dans l'industrie (24 %), le bâtiment (36 %) et les services marchands (20 %).

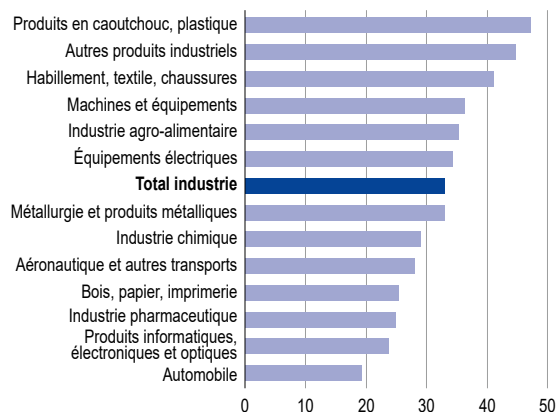
Proportion de chefs d'entreprise ayant augmenté leurs prix de vente, par grand secteur

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



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

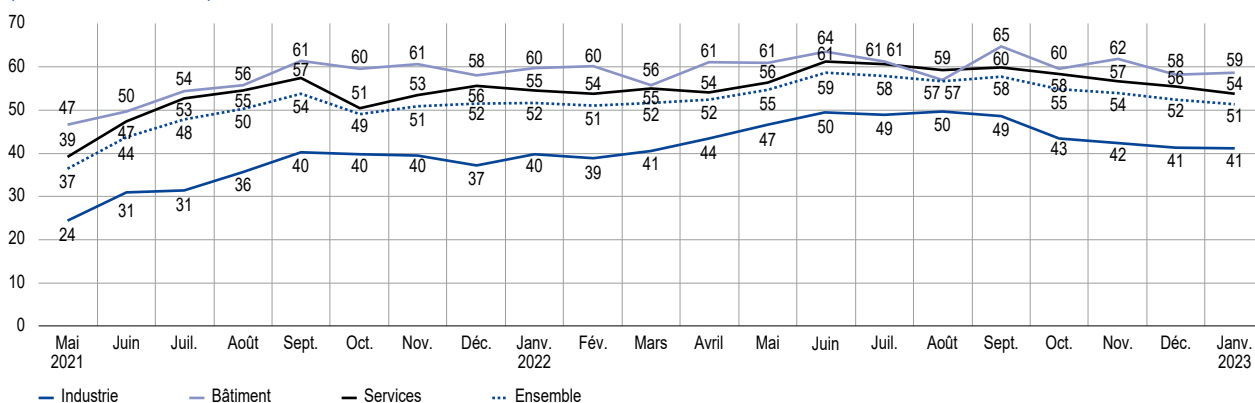
(en %, données brutes)



Les chefs d'entreprise ont également été interrogés sur leurs **difficultés de recrutement**. Elles restent élevées, à 51% dans l'ensemble des secteurs, mais en recul graduel depuis leur pic de septembre 2022.

Part des entreprises indiquant des difficultés de recrutement

(en %, données brutes)



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

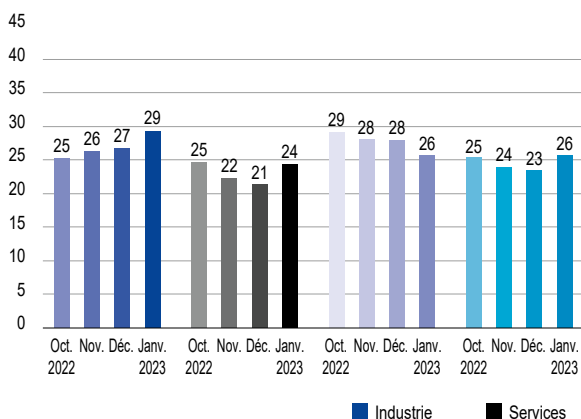
Trois questions spécifiques en lien avec l'évolution des prix et de la disponibilité de l'énergie ont été introduites depuis début novembre : l'impact sur l'activité de l'entreprise au cours du mois passé, l'impact anticipé sur l'activité de l'entreprise pour les trois mois à venir, et l'impact anticipé 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 affectera significativement les entreprises.

Impact sur l'activité

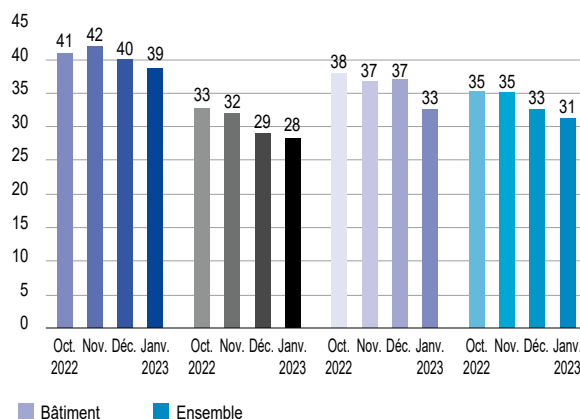
Part des entreprises déclarant un impact significatif de la situation énergétique sur leur activité

(en % du nombre d'entreprises interrogées)

a) Activité passée



b) Activité des trois prochains mois



Note de lecture : Dans l'industrie, 29% des entreprises déclarent que la situation énergétique a eu un impact significatif sur leur activité en janvier. Pour les trois prochains mois, 39% d'entre elles anticipent un impact significatif.

.../...

10% des entreprises de l'industrie estiment que la crise énergétique a eu un impact fort sur leur activité en janvier ; cette proportion est plus faible dans le bâtiment (6%) et les services (5%).

La proportion d'entreprises jugeant que la crise énergétique a eu un impact significatif (faible ou fort) s'établit quant à elle à 26%, en légère hausse par rapport à décembre (23%). L'impact est plus marqué dans l'industrie (29%), la hausse en janvier étant principalement due à la chimie, aux produits en caoutchouc, plastique et aux autres produits industriels.

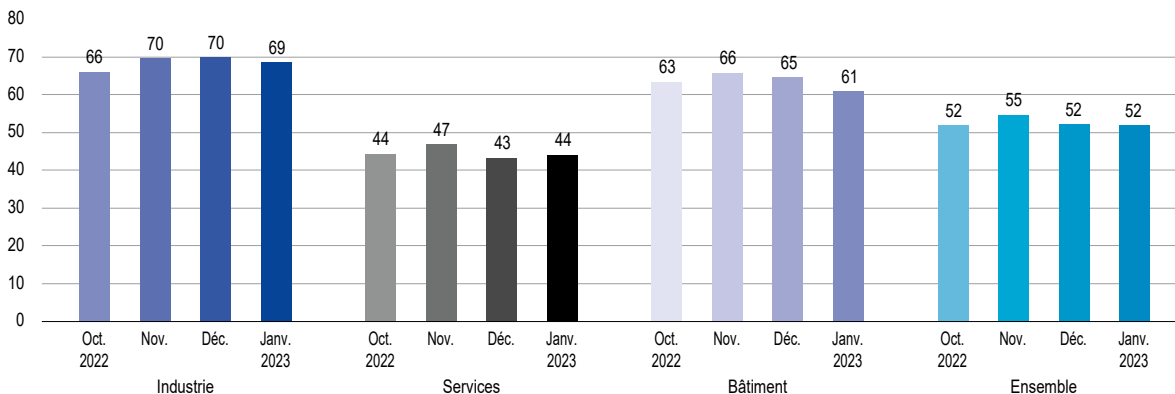
S'agissant des trois mois à venir, les proportions sont plus élevées, particulièrement dans l'industrie : près de 15% des entreprises de ce secteur estiment que la crise énergétique aura un impact fort sur leur activité, à comparer à 8% dans le bâtiment et à 7% dans les services marchands. La proportion d'entreprises jugeant que la crise énergétique aura un impact significatif (faible ou fort) sur leur activité des trois prochains mois diminue légèrement, à 31%, à comparer à 33% le mois dernier.

Impact sur les marges

Dans l'industrie, 26% des entreprises estiment que la crise énergétique aura un impact fort sur leurs marges au cours des trois prochains mois. 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 est stable, à 52%.

Part des entreprises de l'industrie déclarant un impact significatif de la situation énergétique sur les marges à trois mois

(en% du nombre d'entreprises interrogées)



Ainsi, comme les mois précédents, une plus forte proportion d'entreprises estime 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 janvier un niveau de PIB en hausse modérée par rapport à décembre

Dans notre précédente publication de conjoncture, parue le 11 janvier 2023, nous avons correctement anticipé l'évolution de l'activité au quatrième trimestre, les comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin janvier, ayant indiqué une évolution de + 0,1% du PIB. Malgré un repli dans le secteur de la construction l'activité a été résiliente lors de ce trimestre passé, l'industrie, tirée à la hausse par la composante énergie, ainsi que les services marchands, s'inscrivant en progression.

Pour le mois de janvier, l'utilisation des informations de l'enquête à un niveau de désagrégation fin, ainsi que d'autres données disponibles, nous amènent à estimer que le PIB progresserait par rapport à décembre. Cela s'explique principalement par le dynamisme de l'activité dans les services marchands. La valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière et dans la construction progresserait également, mais dans une moindre mesure.

Conformément aux données de l'enquête, la valeur ajoutée serait en légère hausse dans l'industrie agro-alimentaire comme dans l'industrie manufacturière. Après le fort impact des grèves dans les raffineries en octobre et l'effet rebond observé en fin d'année, l'activité se normaliserait dans la branche cokéfaction et raffinage et dans la branche énergie (qui ne sont pas couvertes par l'enquête). La valeur ajoutée dans les services couverts par l'enquête progresserait en janvier, à la fois dans les services aux ménages, l'hébergement-restauration et les services aux entreprises.

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 une légère hausse de la valeur ajoutée dans les secteurs du commerce et des transports.

Variations mensuelles de la valeur ajoutée en France

(en pourcentage)

Branche d'activité	Poids dans la VA	T4 2022 (vt)	Janvier (vm)
Agriculture et industrie	15	0,8	0,1
Agriculture et industrie agro-alimentaire	4	0,4	0,1
Énergie, eau, déchets, cokéfaction et raffinage	3	4,3	0,2
Industrie manufacturière hors alimentaire et cokéfaction-raffinage	9	- 0,3	0,0
Construction	6	- 0,4	0,1
Services marchands	57	0,3	0,3
Commerce de gros et de détail, transports, hébergement et restauration	18	0,0	0,5
Services financiers et immobiliers	17	0,3	0,1
Autres services marchands	22	0,5	0,3
Services non marchands	22	0,1	- 0,1
Total PIB	100	0,1	0,2

Note : vt = variation trimestrielle, vm = variation mensuelle.

Sources : Insee pour le 4^e trimestre 2022, Banque de France pour janvier 2023 (prévision).

Les anticipations des entreprises pour février dans l'enquête indiquent une croissance faible du PIB par rapport à janvier, avec de nouveau des contrastes suivant les secteurs (croissance faiblement négative dans la construction et légère progression dans l'industrie et les services).

Sur l'ensemble du premier trimestre 2023, la croissance du PIB serait légèrement positive par rapport au trimestre précédent. Malgré une évolution favorable en janvier, la croissance du PIB resterait modeste sur le trimestre, en raison d'un niveau d'activité révisé à la baisse en décembre après la prise en compte d'un ensemble d'information récentes (comptes nationaux trimestriels, IPI, IPS, enquête commerce de détail).