

ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise participant à notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 27 février et le 5 mars), l'activité a progressé en février dans l'industrie, les services marchands et le bâtiment (après neutralisation de l'effet calendaire lié au 29 février), davantage qu'anticipé le mois dernier par les entreprises. D'après les anticipations pour mars, l'activité progresserait dans les services, évoluerait peu dans l'industrie comme dans le second œuvre du bâtiment, et s'y dégraderait dans le gros œuvre. Les carnets de commande restent jugés dégradés dans quasiment tous les secteurs de l'industrie (à l'exception notable de l'aéronautique).

La modération des prix de vente se poursuit. Selon les industriels, les prix des matières premières diminuent à nouveau. Dans l'industrie et le bâtiment, la proportion d'entreprises ayant augmenté leurs prix ce mois-ci

(respectivement 11 % et 10 %) se situe au voisinage des niveaux connus avant Covid, alors que la proportion de celles indiquant des baisses de prix (respectivement 7 % et 10 %) a augmenté par rapport à cette période. Dans les services marchands, la proportion d'entreprises indiquant une hausse de leurs prix (15 %) ne s'est pas encore complètement normalisée.

Les difficultés de recrutement restent stables, à un niveau encore significatif : 41 % des entreprises les mentionnent en février.

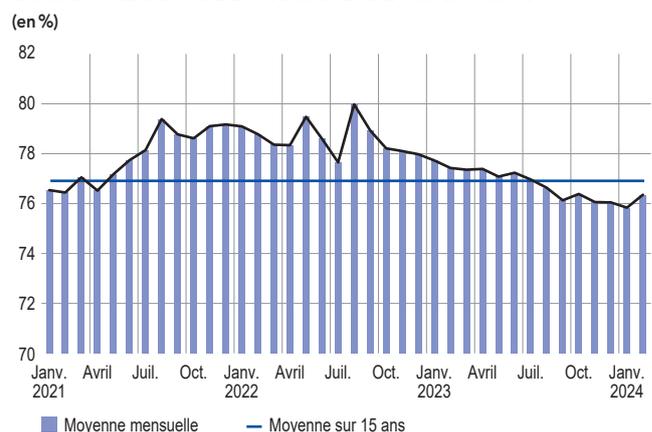
L'indicateur d'incertitude se détend quelque peu par rapport au mois précédent.

Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, nous estimons que le PIB progresserait au premier trimestre 2024 (de l'ordre de + 0,2 %), après une légère hausse au quatrième trimestre 2023.

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

En février, l'activité progresse dans l'**industrie**, à un rythme plus élevé qu'anticipé le mois dernier par les chefs d'entreprise. L'agro-alimentaire et la fabrication de matériels de transport (aéronautique) enregistrent une hausse de l'activité. Au sein des biens d'équipement, les produits informatiques, électroniques et optiques progressent aussi, portés par une demande en provenance du secteur automobile. En revanche, les machines et équipements ainsi que les équipements électriques sont moins dynamiques : si la demande provenant de l'aéronautique et de la défense reste porteuse pour ces secteurs, les infrastructures télécom, l'habitat et le secteur agricole (fabrication de groupes électrogènes notamment) pèsent à la baisse. Les autres branches industrielles sont également dynamiques, en particulier les produits en

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



caoutchouc, plastique (avec un regain des commandes étrangères), et dans une moindre mesure, la chimie.



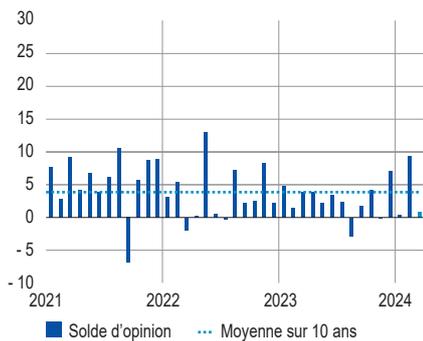
Pour en savoir plus, voir la [méthodologie](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

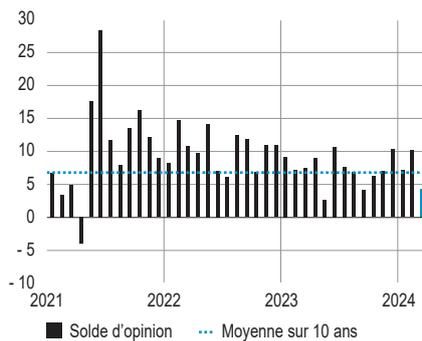
OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

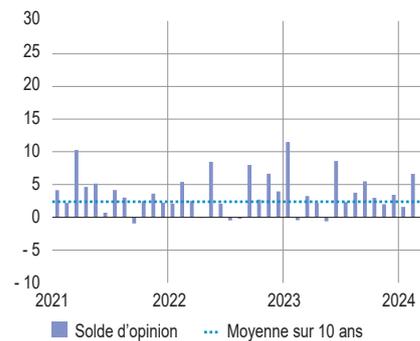
a) Dans l'industrie



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 février à + 9 points dans l'industrie. Pour mars (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une quasi-stabilité de l'activité (+ 1 point).

Le TUC (taux d'utilisation des capacités de production) pour l'ensemble de l'industrie se redresse légèrement, à 76,4% (après 75,8% en janvier), proche de sa moyenne sur 15 ans (77%). L'indicateur s'améliore notamment dans les autres branches industrielles (produits en caoutchouc, plastique, + 3 points).

Les **stocks** de produits finis sont en légère baisse en février. Ils sont en repli dans les produits en caoutchouc, plastique, les produits informatiques, électroniques et optiques, l'aéronautique et les autres produits industriels. Ils progressent légèrement dans l'automobile, en raison de difficultés

d'approvisionnement (liées notamment aux tensions en mer Rouge) qui augmentent les stocks de produits semi-finis, et parfois de difficultés logistiques. Ils restent cependant à des niveaux jugés élevés, et supérieurs à leur moyenne de long terme dans la plupart des secteurs, à l'exception de l'aéronautique et des produits informatiques, électroniques et optiques.

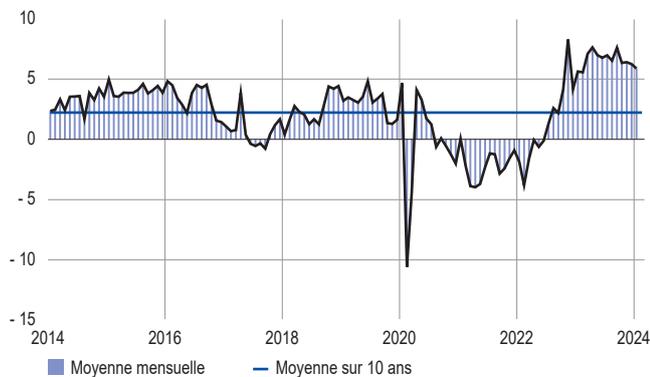
Dans les **services marchands**, l'activité continue de progresser, à un rythme plus élevé que ce qui avait été anticipé par les chefs d'entreprise le mois dernier, dans la plupart des secteurs. Cette progression concerne les services aux particuliers (hébergement, location, activités de loisirs), et certains services aux entreprises (conseil de gestion, activités d'ingénierie, édition). Enfin, le travail temporaire enregistre une légère progression, notamment dans l'industrie et la logistique.

Dans le **bâtiment**, l'activité résiste en février, à la fois dans le gros œuvre et le second œuvre. Les chefs d'entreprise indiquent toutefois que ce léger rebond fait suite à un mois de janvier particulièrement atone, mais ne traduit pas un retournement de tendance.

Les soldes d'opinion sur la situation de **trésorerie** sont stables dans l'**industrie**. La trésorerie est jugée satisfaisante dans l'aéronautique et la pharmacie, mais particulièrement

SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands



basse dans le bois, papier, imprimerie, l'habillement, textile, chaussures, et l'automobile. Elle est nettement sous sa moyenne de long terme dans les équipements électriques et les machines et équipements. Au sein de notre échantillon, les chefs d'entreprise des PME mentionnent des situations de trésorerie plus dégradées que celles des entreprises de plus grande taille.

Dans les **services marchands**, la situation de trésorerie reste dégradée, sous sa moyenne de long terme. Elle se replie notamment dans le conseil de gestion, l'édition et la restauration, et progresse dans l'hébergement, la réparation automobile, les activités d'ingénierie et la publicité.

2. En mars, selon les anticipations des entreprises, l'activité progresserait dans les services marchands; elle serait stable dans l'industrie et se contracterait dans le gros œuvre

Pour le mois de mars, selon les chefs d'entreprise de l'**industrie**, l'activité évoluerait peu dans son ensemble, avec cependant une certaine hétérogénéité entre secteurs. Ainsi les secteurs de l'agro-alimentaire et de l'aéronautique seraient en progression. À l'inverse, dans les autres branches industrielles (notamment les produits en caoutchouc, plastique, le bois, papier, imprimerie et la métallurgie) l'activité connaîtrait un léger repli.

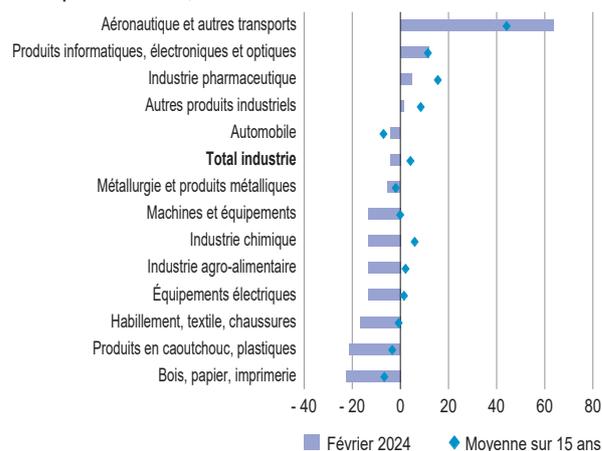
Dans les **services**, l'activité continuerait de croître, quoique plus modérément. Les chefs d'entreprise anticipent un dynamisme de l'activité dans le conseil de gestion, l'édition, la restauration, les activités d'ingénierie et la location.

Enfin, dans le **bâtiment**, l'activité évoluerait peu dans le second œuvre et se contracterait plus nettement dans le gros œuvre.

L'opinion sur la situation des **commandes** dans l'industrie reste dégradée en février. Elle s'améliore dans les produits en caoutchouc, plastique, la chimie et le bois, papier,

SITUATION DES CARNETS DE COMMANDE DANS L'INDUSTRIE, PAR SECTEUR

(solde d'opinion CVS-CJO)



imprimerie. Elle est en revanche en repli dans les produits informatiques, électroniques, optiques, et l'habillement, textile, chaussures; dans ce secteur, les chefs d'entreprise indiquent que la dégradation des carnets est en partie due à un raccourcissement du délai des commandes. La situation est jugée sous sa moyenne de long terme dans tous les secteurs, excepté l'aéronautique (commandes militaires notamment). En particulier, si l'on compare par rapport aux plus hauts de janvier 2022 (juste avant l'invasion de l'Ukraine), l'aéronautique est le seul secteur affichant un renforcement de ses carnets de commande.

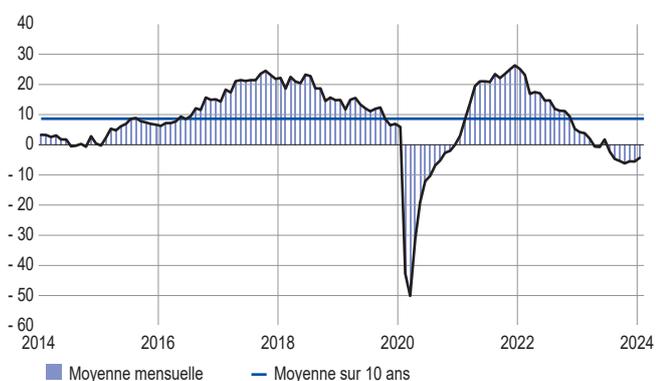
Dans le bâtiment, le jugement sur les carnets de commande évolue peu dans le second œuvre, et reste dans le gros œuvre très en dessous de son niveau moyen.

Notre indicateur mensuel d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, se détend quelque peu dans les trois grands secteurs par rapport à janvier.

SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

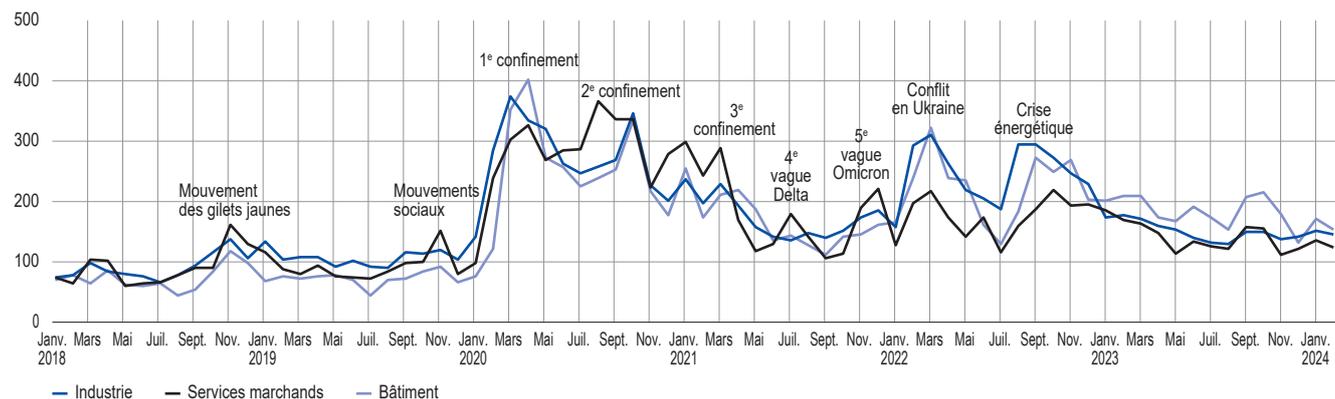


b) Dans le bâtiment



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

En février, les **difficultés d'approvisionnement** s'atténuent de nouveau au global dans l'industrie (12% des entreprises les mentionnent, après 14% en janvier); certains secteurs, comme l'automobile, font toutefois état d'une hausse de leurs difficultés, en lien avec les difficultés du transport maritime en mer Rouge. Les difficultés d'approvisionnement reculent de nouveau dans le bâtiment où elles sont en voie de disparaître (6%, après 8% en janvier).

Dans l'industrie, les prix des matières premières enregistrent une légère baisse selon les chefs d'entreprise, tandis que ceux des produits finis évoluent peu.

De façon plus détaillée, la proportion des industriels déclarant avoir augmenté leurs prix de vente ce mois-ci s'établit à 11%, soit une proportion voisine de celles enregistrées lors des mois de février de la période pré-Covid, et très en-dessous de celles du même mois de 2022 et 2023. Par ailleurs, 7% des industriels déclarent avoir baissé leurs prix de vente en février. Les baisses de prix de produits finis sont répandues dans le bois, papier, imprimerie (19%), la chimie (11%) et l'automobile (9%); 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, 18% des chefs d'entreprise indiquent avoir augmenté leurs prix en février et 12% indiquent une baisse de leurs prix de vente, en lien avec les négociations commerciales de début d'année.

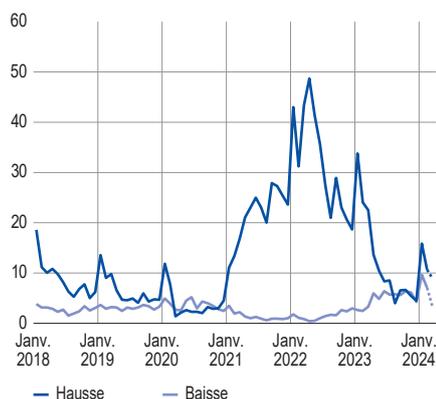
Dans le bâtiment, la proportion des chefs d'entreprise indiquant une hausse du prix des devis s'établit à 10%, une proportion là aussi analogue à celles de la période pré-Covid. Par ailleurs, 10% des chefs d'entreprise déclarent avoir baissé leurs prix ce mois-ci, pourcentage le plus élevé depuis plus de cinq ans. Le solde d'opinion sur les prix des devis, construit par différence des proportions de hausses et de baisses, modulées par l'intensité de la variation déclarée, devient de nouveau négatif, pour la première fois depuis mi-2020. La concurrence est mentionnée par les chefs d'entreprise comme facteur limitant la hausse des prix des devis.

Dans les services, la dynamique des prix ne s'est pas encore complètement normalisée. La proportion d'entreprises indiquant une hausse de leurs prix s'établit à 15%, tandis que la proportion d'entreprises indiquant une baisse reste faible, à 4%. La hausse des prix dans les services concerne principalement la programmation, le conseil et les services d'information; le nettoyage affiche également une forte hausse, comme en janvier (répercussion de la hausse du Smic dans leurs prix de prestation).

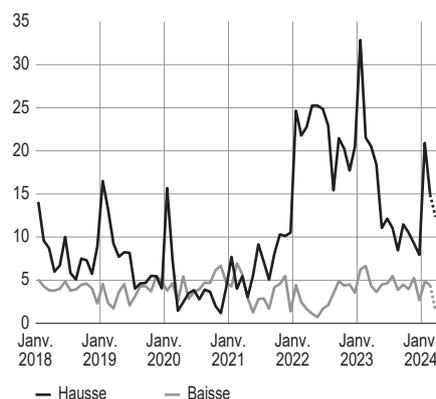
PROPORTION DE CHEFS D'ENTREPRISE AYANT MODIFIÉ LEURS PRIX DE VENTE

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

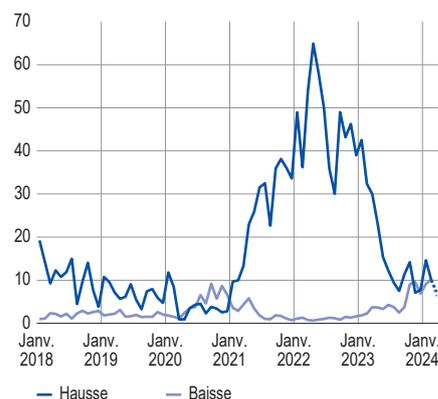
a) Dans l'industrie



b) Dans les services marchands

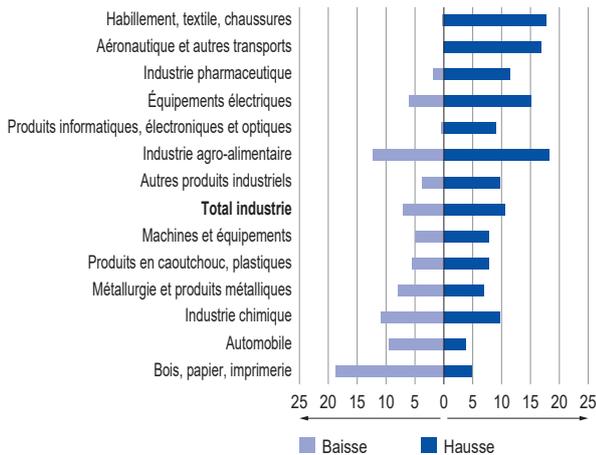


c) Dans le bâtiment



PROPORTION DES INDUSTRIELS AYANT INDIQUÉ UNE HAUSSE OU UNE BAISSÉ DE LEURS PRIX DE PRODUITS FINIS EN FÉVRIER, 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, 15% des entreprises fabriquant des équipements électriques indiquent avoir augmenté leurs prix en février tandis que 6% des industriels de ce secteur indiquent avoir baissé leurs prix au cours du mois.

Les anticipations des chefs d'entreprise pour mars indiquent que 9% d'entre eux prévoient d'augmenter leurs prix dans

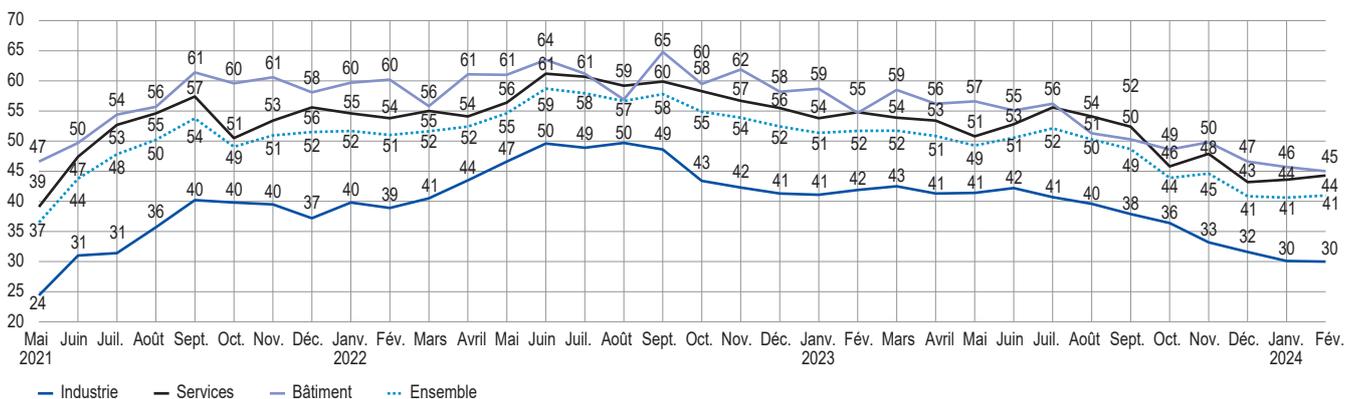
l'industrie, 12% dans les services marchands et 7% dans le bâtiment.

Les chefs d'entreprise ont également été interrogés sur leurs **difficultés de recrutement**, qui évoluent peu en février : 41% des entreprises interrogées en font état dans l'ensemble des secteurs, comme en janvier. Elles remontent légèrement dans les services (notamment la publicité) mais continuent de se replier dans le bâtiment, où elles restent toutefois les plus élevées comparativement aux deux autres grands secteurs.

La baisse des difficultés de recrutement observée depuis l'été 2022, de l'ordre de 20 points, recouvre une certaine hétérogénéité selon les secteurs concernés. Ainsi, dans les secteurs les plus dynamiques (conseil de gestion, activités d'ingénierie, édition, aéronautique, produits informatiques, électroniques et optiques), les difficultés se sont moins réduites sur cette période, avec une baisse comprise entre 10 et 15 points. En revanche, dans les secteurs moins dynamiques (location de véhicules, transport et entreposage, produits en caoutchouc, plastique, chimie, bois, papier, imprimerie, et gros œuvre du bâtiment), la faible activité se traduit par une moindre dynamique de recrutement, et par conséquent par des réductions des difficultés plus marquées, de l'ordre de 30 points.

PART DES ENTREPRISES INDIQUANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



4. Nos estimations suggèrent que l'activité serait en hausse au premier trimestre

Les résultats détaillés des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin février, ont révisé à la hausse la croissance du PIB au quatrième trimestre, à +0,1%, contre 0,0% en première estimation. Le repli de l'activité dans les secteurs de la construction et de l'énergie a été compensé par une hausse de la valeur ajoutée dans l'industrie et les services marchands.

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 hausse au premier trimestre, de l'ordre de +0,2%.

Le PIB serait porté ce trimestre par les services marchands, grâce notamment aux services aux entreprises, à l'information-communication, aux services de transport et aux services aux ménages, tandis que l'activité dans le commerce serait en baisse. Notre estimation d'une baisse de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière sur le trimestre est principalement liée à l'indice de production manufacturière, qui se replie de 1,6% en janvier, alors que l'enquête Banque de France suggère un redressement de l'activité en février. L'activité dans le secteur de l'énergie connaîtrait également un repli ce trimestre.

Enfin, l'activité dans la construction serait en légère diminution (après une nette baisse au quatrième trimestre 2023) : la hausse des permis de construire, notamment collectifs, et des mises en chantier en fin d'année 2023, probablement

en anticipation d'un renforcement des contrôles du respect des règles de construction neuves (CRC) entrées en vigueur

en janvier 2024, ne suffirait pas à compenser des carnets de commande dégradés dans ce secteur.

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	0,2	- 0,1
Énergie, eau, déchets	2	- 0,6	- 0,2
Construction	5	- 0,8	- 0,1
Services marchands	59	0,1	0,3
Services non marchands	22	0,3	0,1
Total VA	100	0,1	0,2
PIB		0,1	0,2

Note : vt = variation trimestrielle.

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