

Point sur la conjoncture française à début décembre 2021

L'enquête de conjoncture de la Banque de France a été menée auprès de 8 500 entreprises ou établissements entre le 26 novembre et le 3 décembre, soit après l'émergence d'une cinquième vague pandémique en France et l'apparition de premiers cas du variant Omicron en Europe. En novembre, selon les entreprises interrogées, l'activité s'est accrue dans l'industrie et les services marchands couverts par l'enquête, et dans une moindre mesure dans le bâtiment. Au sein de l'industrie, la production est en hausse dans la plupart des secteurs. Au sein des services, l'amélioration est sensible dans le travail temporaire, l'hébergement-restauration et la location d'automobiles et de matériel.

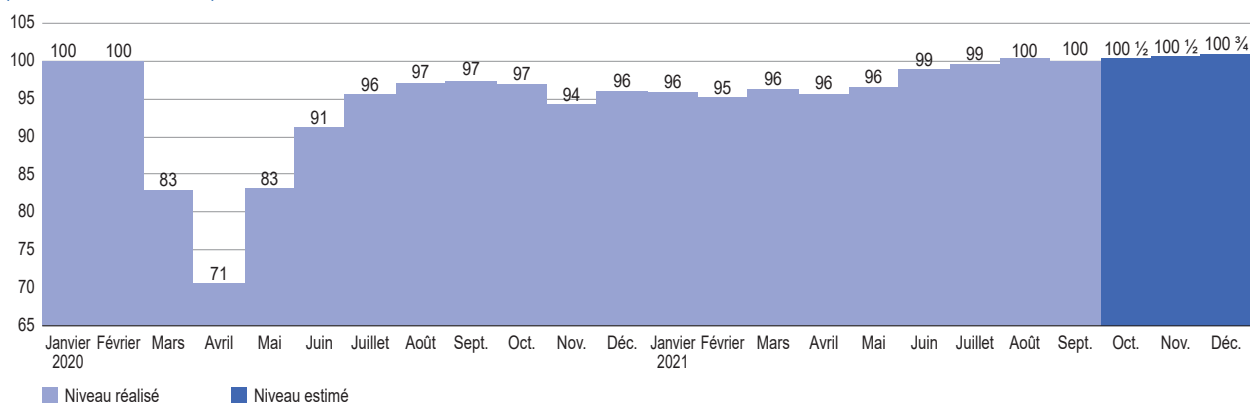
Les difficultés de recrutement augmentent légèrement en novembre, après leur repli d'octobre, et concernent environ la moitié des entreprises (51 %, après 49 % en octobre et 54 % en septembre). Les difficultés d'approvisionnement restent élevées dans l'industrie (57 % des entreprises, après 56 % en octobre) comme dans le bâtiment (56 % des entreprises, après 58 % en octobre). Ces difficultés continuent d'exercer une pression à la hausse sur les prix de production dans ces deux secteurs. Pour autant, leur impact sur l'activité continue de se faire sentir avant tout dans le secteur de l'automobile.

Pour le mois de décembre, en dépit du contexte sanitaire, les entreprises interrogées anticipent que l'activité poursuivrait sa progression dans l'industrie et les services et serait quasi stable dans le bâtiment. Toutefois, elles indiquent des difficultés à se projeter à court terme, en raison des incertitudes liées à l'évolution de la situation épidémique, notamment dans le secteur aéronautique, l'hébergement-restauration et les activités de loisirs et services à la personne.

Après avoir retrouvé son niveau d'avant-crise durant le troisième trimestre, nous estimons que le PIB dépasserait ce dernier de ½ point de pourcentage en novembre et de ¾ de point de pourcentage en décembre. La hausse du PIB serait un peu inférieure à + ¾ % au quatrième trimestre 2021 par rapport au trimestre précédent.

Niveau de PIB

(en % du niveau normal)



1. En novembre, l'activité est en hausse dans l'industrie et les services et, de façon plus modérée, dans le bâtiment

Comme anticipé le mois dernier par les chefs d'entreprise, l'activité s'est dans l'ensemble améliorée en novembre.

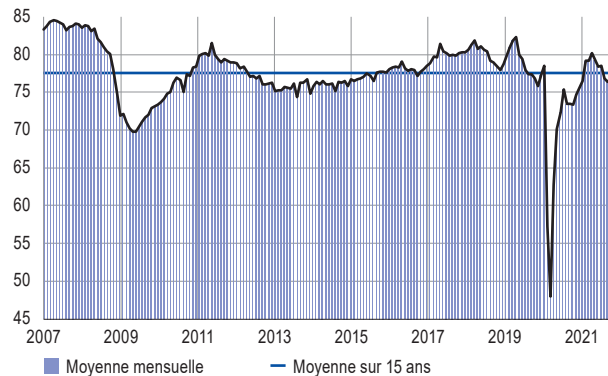
Dans l'ensemble de l'**industrie**, le taux d'utilisation des capacités de production s'établit à 77% en novembre, après 76% en octobre et demeure proche de son niveau d'avant-crise (78% en février 2020). Ce taux est en baisse dans le secteur des équipements électriques (76% en novembre, après 78% en octobre), mais se redresse dans le secteur automobile, tout en restant toutefois très dégradé (59%, après 56%). Les constructeurs automobiles indiquent en effet une légère amélioration en novembre des approvisionnements en semi-conducteurs.

Pour la plupart des secteurs, les taux d'utilisation sont désormais légèrement supérieurs à leur moyenne de long terme (notamment l'industrie chimique à + 3 points, l'industrie agro-alimentaire à + 2 points, et le bois, papier et imprimerie à + 4 points). Seuls les secteurs de l'aéronautique et autres transports et de l'automobile présentent encore des taux très dégradés (- 12 points chacun par rapport à leur moyenne historique).

Les soldes d'opinion relatifs à la production indiquent une hausse de l'activité dans la plupart des secteurs de l'industrie.

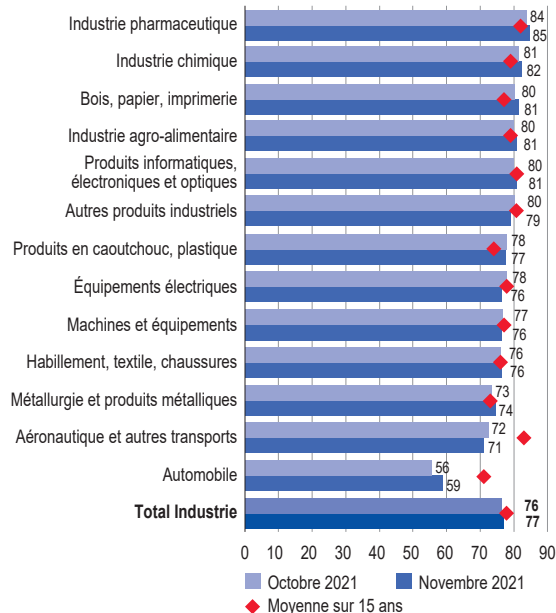
Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie

(en %, données CVS-CJO)



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

(en %, données CVS-CJO)



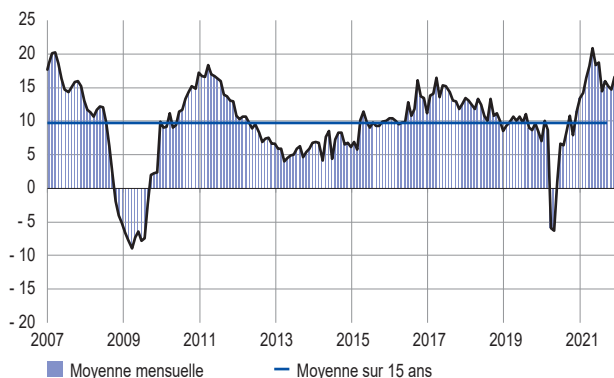
Dans les **services marchands**, l'activité progresse une nouvelle fois en novembre, dans la plupart des secteurs. L'activité poursuit son redressement dans l'hébergement et la restauration. L'amélioration est également sensible dans les secteurs du travail temporaire et de la location d'automobiles et de matériel.

Dans le secteur du **bâtiment**, l'activité s'accroît légèrement, dans le gros œuvre comme dans le second œuvre.

Les soldes d'opinion relatifs à la situation de **trésorerie** se situent au-dessus de leur moyenne de long terme et s'améliorent en novembre pour l'industrie.

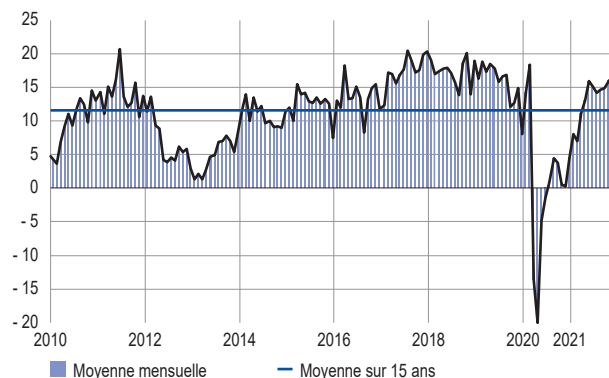
Situation de trésorerie dans l'industrie

(solde d'opinion CVS-CJO)



Situation de trésorerie dans les services marchands

(solde d'opinion CVS-CJO)



2. En décembre, la progression de l'activité devrait se poursuivre, sous réserve de l'évolution du contexte sanitaire

Dans l'**industrie**, la production progresserait dans la plupart des secteurs, notamment les industries chimique et pharmaceutique, la fabrication de produits en caoutchouc et plastique ainsi que les équipements électriques. En particulier, l'activité de l'industrie automobile, qui avait fortement chuté au cours des derniers mois, se redresserait sensiblement.

Dans les **services**, l'activité resterait dans l'ensemble orientée à la hausse. La progression serait de nouveau très marquée dans les secteurs du travail temporaire et de la location d'automobiles et de matériel. En revanche, l'activité cesserait de se redresser dans l'hébergement et la restauration.

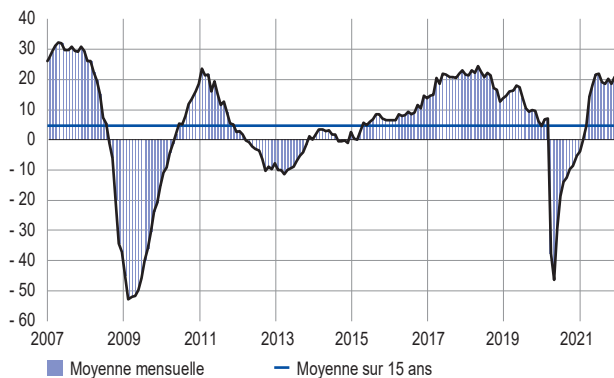
Dans le secteur du **bâtiment**, l'activité serait quasi stable dans le gros œuvre et progresserait très légèrement dans le second œuvre.

Cependant, lors des entretiens téléphoniques menés avec les chefs d'entreprise sur l'ensemble du territoire, ceux-ci indiquent des difficultés à se projeter à court terme, en raison du contexte sanitaire et des craintes liées à la cinquième vague, notamment dans les secteurs qui ont été particulièrement touchés lors des précédentes vagues épidémiques (aéronautique, hébergement, restauration, activités de loisirs et services à la personne).

L'opinion sur les **carnets de commandes** se maintient à un niveau élevé dans l'industrie et le bâtiment.

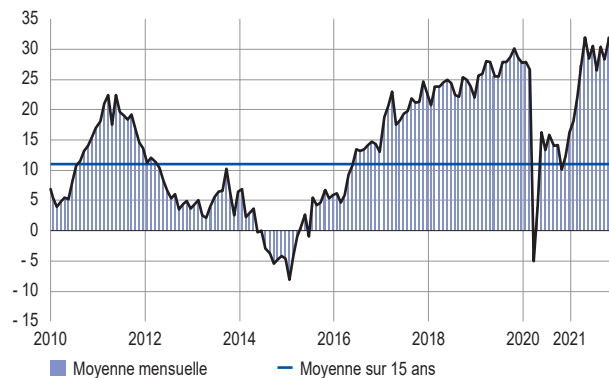
Situation des carnets de commandes dans l'industrie

(solde d'opinion CVS-CJO)



Situation des carnets de commandes dans le bâtiment

(solde d'opinion CVS-CJO)

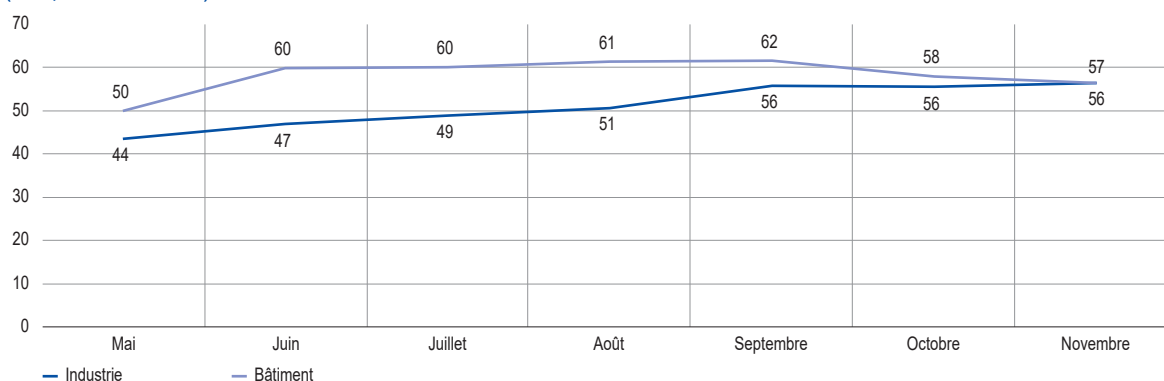


Les difficultés d'approvisionnement et de recrutement et l'évolution des prix

Comme les mois précédents, les chefs d'entreprise ont été interrogés sur leurs **difficultés d'approvisionnement**. En novembre, la part des chefs d'entreprise qui jugent que ces difficultés ont pesé sur leur activité reste élevée dans l'industrie (57 %, après 56 % en octobre) et se tasse quelque peu dans le bâtiment (56 %, après 58 % en octobre).

Part des entreprises indiquant des difficultés d'approvisionnement

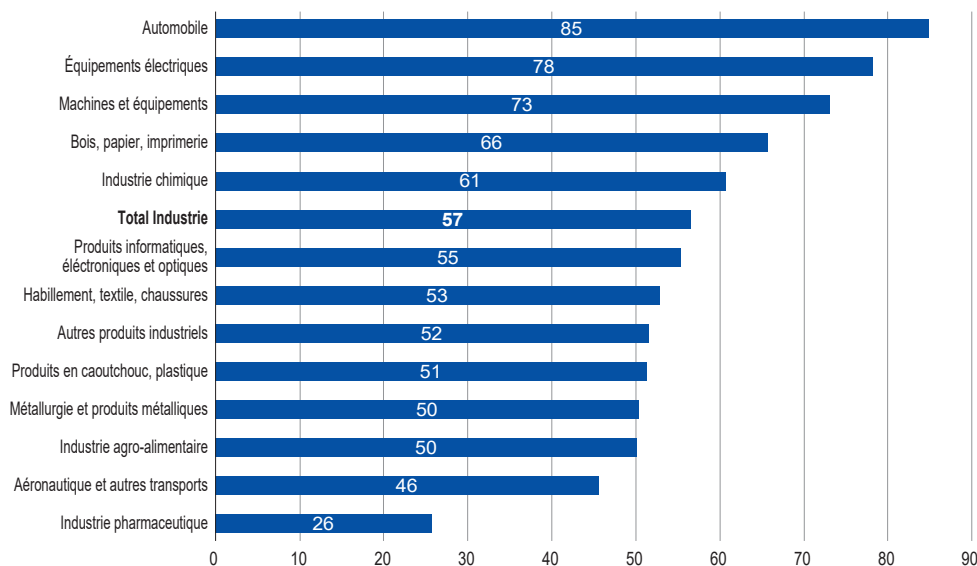
(en%, données brutes)



Dans l'industrie, les secteurs les plus concernés par ces difficultés demeurent l'automobile, la fabrication d'équipements électriques, la fabrication de machines et équipements, l'industrie du bois, papier et imprimerie. Les difficultés s'atténuent dans le secteur de l'aéronautique (46 %, après 50 % en octobre), elles sont en revanche en hausse dans l'industrie agro-alimentaire (50 %, après 44 % en octobre) et dans l'industrie du bois, papier et imprimerie (66 %, après 59 % en octobre).

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

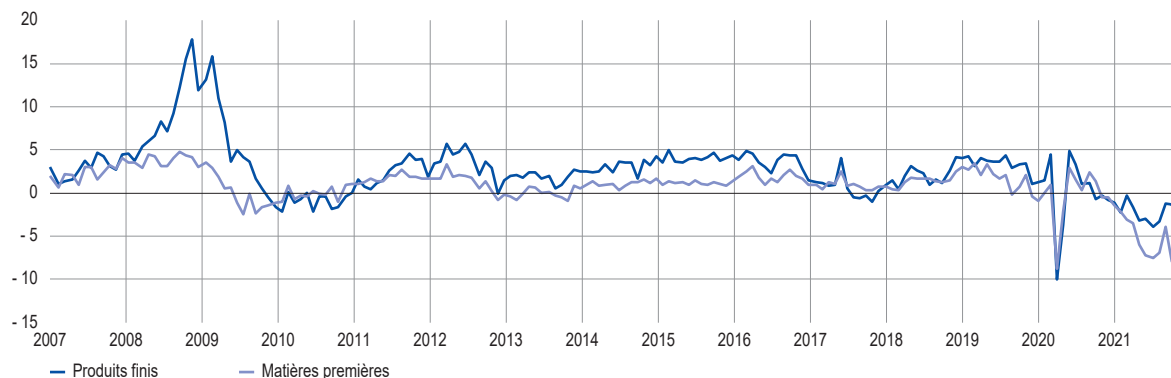
(en%, données brutes)



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.

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 de nouveau de hausses des prix des matières premières et des produits finis, comparables à celles d'octobre. Comme les mois précédents, les soldes d'opinion montrent 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, même si 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)

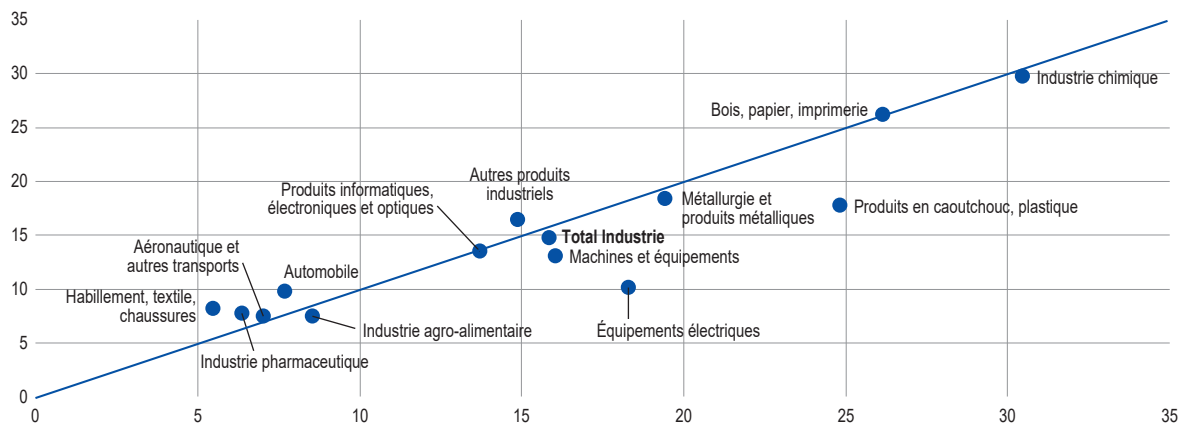


La hausse des prix de vente dans l'industrie indiquée depuis plusieurs mois par les chefs d'entreprise est notamment tirée par l'industrie chimique et le secteur du bois, papier et imprimerie ; cette hausse est en revanche nettement plus modérée dans les secteurs de l'habillement, textile, chaussures, l'aéronautique, ainsi que dans les industries agro-alimentaire et pharmaceutique.

Le léger repli du solde d'opinion en novembre est essentiellement imputable aux secteurs de la fabrication d'équipements électriques et produits en caoutchouc et plastique, dont les prix augmentent moins fortement ce mois.

Soldes d'opinion sur l'évolution des prix par rapport au mois précédent (octobre 2021 vs novembre 2021) – Industrie manufacturière, par secteur

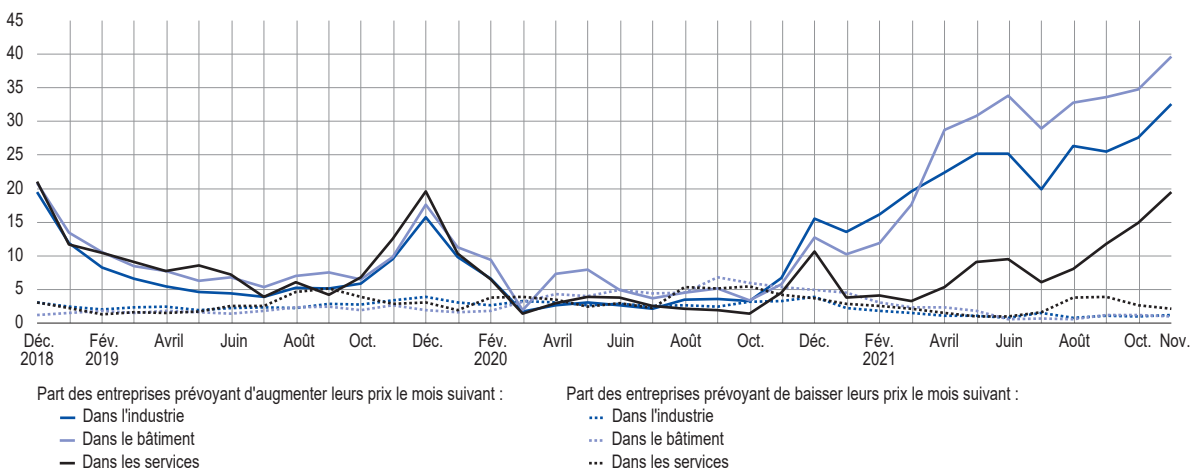
(axe des abscisses : solde d'opinion en octobre; axe des ordonnées : solde d'opinion en novembre)



Par ailleurs, dans l'industrie comme dans les services et le bâtiment, les chefs d'entreprise envisageant une hausse de prix pour décembre sont plus nombreux qu'ils ne l'étaient le mois dernier pour novembre.

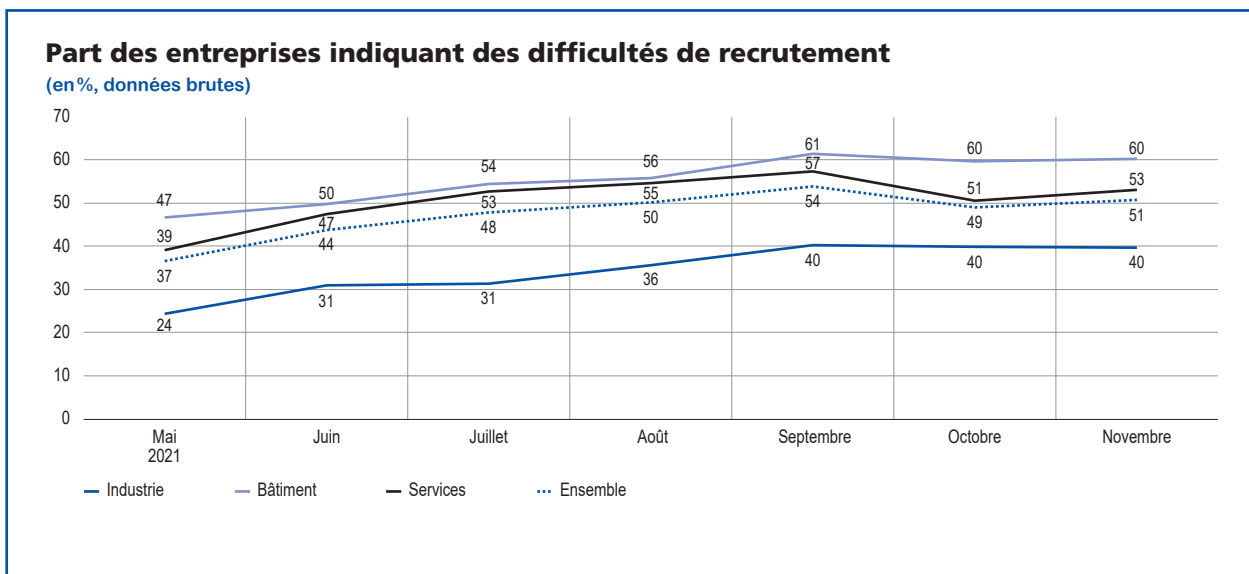
Proportion de chefs d'entreprise prévoyant d'augmenter ou de baisser leurs prix de vente le mois prochain, par grand secteur

(en%)



Note : Chiffres non pondérés, données brutes.
Source : Enquête mensuelle de conjoncture (EMC), décembre 2018 - novembre 2021.

Les chefs d'entreprise ont également été interrogés sur leurs **difficultés de recrutement**. Après un repli sensible le mois dernier, celles-ci repartent un peu à la hausse dans les services ; elles restent inchangées dans l'industrie et le bâtiment. Tous secteurs confondus, elles concernent toujours environ la moitié des entreprises (51 %, après 49 % en octobre).



3. Les estimations issues de l'enquête et d'autres indicateurs suggèrent un niveau de PIB au-dessus du niveau d'avant-crise d'environ ½ point de pourcentage en novembre et de ¾ de point de pourcentage en décembre

Dans notre précédent point de conjoncture paru le 8 novembre 2021, nous avons estimé que le niveau du PIB en octobre était de ½ point au-dessus du niveau d'avant-crise, puis qu'il serait de ¾ de point au-dessus du niveau d'avant-crise à partir de novembre.

Pour le mois de novembre, l'utilisation des informations de l'enquête à un niveau de désagrégation fin, ainsi que des autres données dont nous disposons, nous amène à estimer que le PIB se situerait ½ point au-dessus de son niveau d'avant-crise en novembre. Les services marchands, notamment, ont moins progressé que prévu le mois dernier. Cette évaluation utilise aussi les données à haute fréquence que nous suivons à titre de complément pour les secteurs non couverts par l'enquête (notamment commerce et transports), ainsi que pour confirmer notre évaluation sur l'industrie et les services couverts. En particulier, les dépenses par carte bancaire donnent des indications utiles pour le secteur du commerce de détail, qui serait en légère baisse par rapport à octobre. Les données plus générales de *Google mobility* et de trafic routier nous renseignent, elles, sur le secteur des transports, dont l'activité serait aussi en léger retrait par rapport à octobre.

Valeur ajoutée par branche

(écart au niveau pré-crise en pourcentage)

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

Les anticipations des entreprises pour décembre indiquent une 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 l'activité en décembre **à environ $\frac{3}{4}$ de point au-dessus de son niveau d'avant-crise**, avec une progression attendue dans l'industrie et les services, et une stabilisation dans la construction.

Notre estimation avancée de la croissance du PIB pour le quatrième trimestre 2021 s'établit ainsi un peu en-dessous de $+\frac{3}{4}$ % par rapport au trimestre précédent.