

# ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE

Selon les chefs d'entreprise participant à notre enquête (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 29 mai et le 5 juin), après avoir été soutenue en avril, l'activité a reculé en mai dans l'industrie et le bâtiment, en raison principalement des congés et fermetures liés au positionnement des jours fériés ; elle progresse en revanche dans les services marchands. D'après les anticipations des entreprises pour juin, l'activité rebondirait dans l'industrie et continuerait de progresser dans les services. Dans le bâtiment, elle diminuerait de nouveau en juin dans le gros œuvre mais repartirait à la hausse dans le second œuvre. Les carnets de commandes sont globalement stables dans l'industrie par rapport à avril et sous la moyenne de long terme, à l'exception notable de l'aéronautique ; dans le gros œuvre du bâtiment, ils demeurent en retrait par rapport à la période pré-Covid en raison de la situation du marché de la construction de logements neufs.

La modération des prix de vente se poursuit. Selon les industriels, les prix des matières premières continuent de

diminuer. Dans l'industrie et le bâtiment, la proportion d'entreprises ayant augmenté leurs prix ce mois-ci (respectivement 7 % et 5 %) se situe un peu en dessous de leurs niveaux des mois de mai d'avant-Covid. Parallèlement, la proportion de celles indiquant des baisses de prix (respectivement 5 % et 8 %) est supérieure à celle d'avant-Covid. Dans les services marchands, la proportion d'entreprises indiquant une hausse de leurs prix (10 %) ne s'est pas encore complètement normalisée.

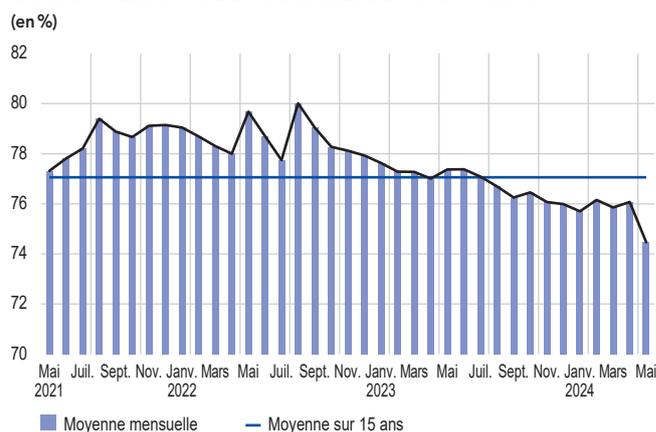
Les difficultés de recrutement poursuivent leur lent repli : 36 % des entreprises les mentionnent en mai (après 38 % en avril).

Sur la base des résultats de l'enquête, complétés par d'autres indicateurs, le PIB progresserait très légèrement au deuxième trimestre 2024, avec une variation actuellement estimée entre 0 % et 0,1 % compte tenu des incertitudes liées au calendrier particulier du mois de mai. Ceci fait suite à une hausse du PIB de 0,2 % au premier trimestre 2024.

## 1. En mai, l'activité est en repli dans l'industrie et le bâtiment, et progresse dans les services marchands

En mai, l'activité recule dans l'**industrie**, avec une ampleur plus importante que ce qui avait été anticipé par les chefs d'entreprise le mois dernier. Après un mois d'avril soutenu, cette baisse de l'activité – qui concerne à la fois l'agro-alimentaire, les biens d'équipement et les matériels de transport – doit être interprétée avec précaution car elle résulte principalement des congés et fermetures liés au positionnement des jours fériés, même après correction du nombre de jours ouvrables. De manière plus détaillée, le repli est marqué pour l'automobile, les produits en caoutchouc, plastique, les machines et équipements, et la métallurgie. Il est moins prononcé dans la pharmacie, l'industrie agro-alimentaire et les équipements électriques.

### TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



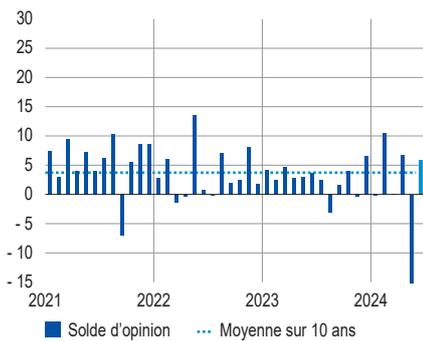
Pour en savoir plus, voir la [méthodologie](#), les [contacts](#) et toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [WEBSTAT Banque de France](#)

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

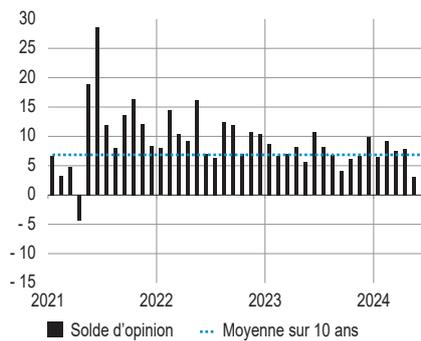
## OPINION SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

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

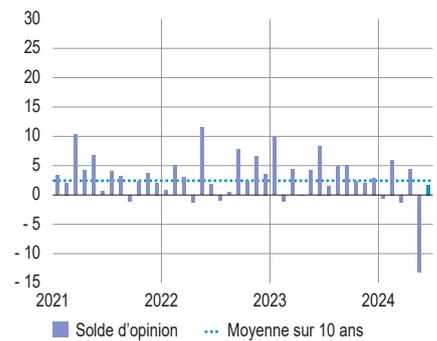
### a) Dans l'industrie



### b) Dans les services marchands



### c) Dans le bâtiment



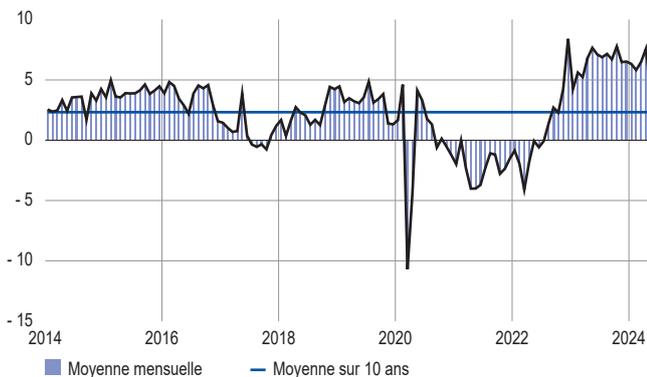
Note de lecture : Le solde d'opinion sur l'évolution de l'activité (qui mesure la différence entre les proportions d'entreprises ayant déclaré une hausse de l'activité et celles ayant déclaré une baisse au cours du mois passé) s'établit pour mai à -15 points dans l'industrie. Pour juin (barre bleu clair), les chefs d'entreprise dans l'industrie anticipent une hausse de l'activité (+5 points).

En liaison avec ce repli de l'activité, le TUC (taux d'utilisation des capacités de production) pour l'ensemble de l'industrie décroît, à 74,5%, en net retrait par rapport à avril (76,1%) et à sa moyenne sur 15 ans (77%). Plus spécifiquement, l'indicateur baisse de près de quatre points dans l'aéronautique et l'automobile.

Les **stocks** de produits finis sont en baisse significative en mai, en partie pour pallier la moindre production réalisée. Ils diminuent notamment dans les produits en caoutchouc, plastique,

## SITUATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DANS L'INDUSTRIE

(solde d'opinion CVS-CJO)



l'automobile, l'industrie pharmaceutique et l'aéronautique. Ils restent toutefois à des niveaux jugés élevés et supérieurs à leur moyenne de long terme dans la plupart des secteurs, dont l'aéronautique ainsi que les machines et équipements.

Dans les **services marchands**, l'activité progresse en mai, sur un rythme toutefois moins soutenu qu'en avril. À la faveur des congés, elle est particulièrement élevée dans les activités de loisirs, l'hébergement et la restauration. Elle progresse aussi dans les services d'information et l'édition. En revanche, l'activité est en retrait dans les transports et entreposage ainsi que dans certains services aux entreprises (les activités d'ingénierie et le travail temporaire).

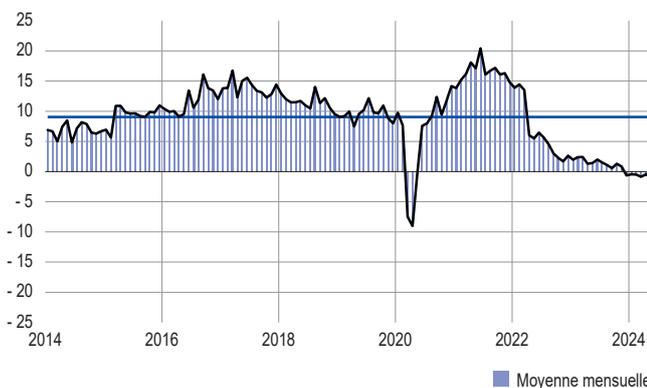
Dans le **bâtiment**, en mai, l'activité est en net repli, tant dans le gros œuvre que dans le second œuvre, en raison des congés et de la météo défavorable qui a affecté les chantiers.

Le solde d'opinion sur la situation de **trésorerie**<sup>1</sup> se dégrade légèrement dans l'**industrie**, en particulier dans l'aéronautique et l'industrie agro-alimentaire. La trésorerie est jugée particulièrement basse dans les segments des produits en caoutchouc, plastique, la métallurgie, l'automobile ainsi que dans l'habillement, textile, chaussures. Elle est en revanche considérée satisfaisante dans la pharmacie et la chimie.

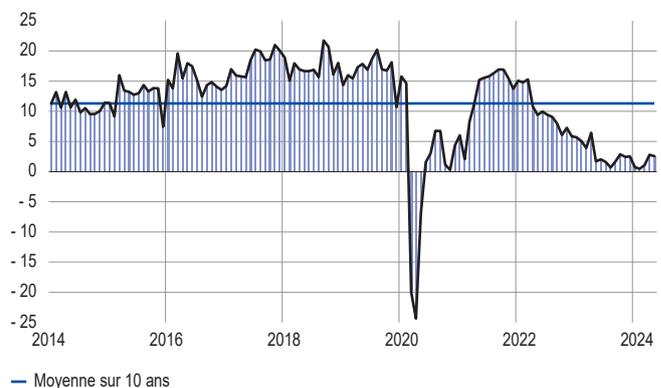
## SITUATION DE TRÉSORERIE

(solde d'opinion CVS-CJO)

### a) Dans l'industrie



### b) Dans les services marchands



1 L'analyse menée sur la trésorerie des entreprises, en croisant les résultats qualitatifs de l'EMC et les statistiques monétaires sur les dépôts, montre qu'il est probable que les entreprises répondant à l'EMC aient révisé à la hausse l'appréciation de leur niveau de trésorerie jugé « normal ». Elles semblent en effet privilégier une référence post-Covid incluant les PGE (prêts garantis par l'État).

Dans les **services marchands**, le solde d'opinion sur la situation de trésorerie est stable. Elle est jugée satisfaisante dans certains services aux entreprises, notamment l'ingénierie, l'édition et le travail temporaire. En revanche, elle reste considérée comme basse dans les services d'information, la publicité, la restauration et la réparation automobile.

## 2. En juin, selon les anticipations des entreprises, l'activité rebondirait dans l'industrie et les services marchands, et serait contrastée dans le bâtiment

Pour le mois de juin, selon les chefs d'entreprise de l'**industrie**, l'activité rebondirait – sans toutefois compenser la baisse enregistrée en mai – avec une hétérogénéité selon les sous-secteurs. Les produits informatiques, électroniques et optiques ainsi que l'aéronautique progresseraient nettement. À l'opposé, l'habillement, textile, chaussures serait le seul secteur en repli, et ce pour le deuxième mois consécutif.

Dans les **services**, l'activité progresserait pour l'ensemble des secteurs avec des tendances toutefois hétérogènes. La progression serait marquée dans la location automobile ainsi que les services aux entreprises (conseil en gestion, ingénierie, activités juridiques et comptables, et édition), mais

plus modérée pour les services aux particuliers (hébergement, restauration et activités de loisirs).

Enfin, dans le **bâtiment**, l'activité augmenterait légèrement et de manière contrastée : elle se contracterait encore dans le gros œuvre mais progresserait dans le second œuvre.

L'opinion sur la situation des  **carnets de commandes**  dans l'industrie est globalement stable par rapport à avril mais hétérogène selon les secteurs. Elle est notamment jugée moins dégradée qu'en avril pour les équipements électriques, la chimie et l'automobile. Elle est en revanche en recul pour les produits informatiques et l'aéronautique, tout en restant très largement positive pour ce secteur. La situation est jugée sous sa moyenne de long terme dans tous les secteurs, sauf pour l'aéronautique.

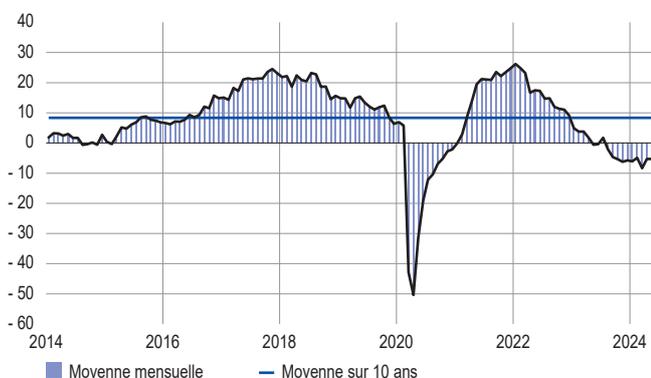
Dans le **bâtiment**, le jugement sur les carnets de commandes se dégrade légèrement, tant dans le gros œuvre que dans le second œuvre.

Notre indicateur mensuel d'**incertitude**, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires des entreprises interrogées, évolue peu par rapport à avril pour l'industrie et le bâtiment mais se détend légèrement dans les services.

### SITUATION DES CARNETS DE COMMANDES

(solde d'opinion CVS-CJO)

a) Dans l'industrie

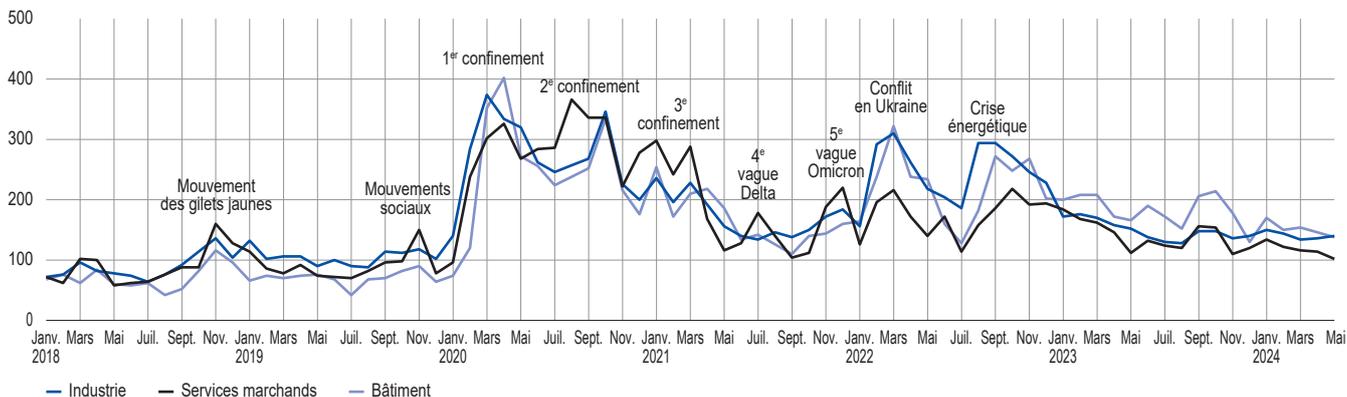


b) Dans le bâtiment



### 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

En mai, les **difficultés d'approvisionnement** remontent légèrement mais restent limitées dans l'industrie (11 % des entreprises les mentionnent, + 1 point par rapport à avril). Elles touchent néanmoins de manière encore marquée les transports : dans les secteurs de l'automobile et de l'aéronautique, respectivement 39 % et 25 % des entreprises font état de difficultés sur certains composants (par exemple les microprocesseurs), en lien avec les problèmes du transport maritime en mer Rouge, même si ces difficultés sont très en retrait par rapport aux plus hauts de 2022 respectivement (87 % et 77 % en avril 2022). Les difficultés d'approvisionnement dans le bâtiment deviennent non significatives (3 %, après 6 % en avril).

Dans l'industrie, les prix des matières premières continuent d'être jugés en recul par les chefs d'entreprise, dans une moindre mesure toutefois par rapport à avril ; le solde d'opinion sur les prix de produits finis<sup>2</sup> en mai reste également négatif, pour le troisième mois consécutif. De même, dans le bâtiment, les prix des devis sont de nouveau jugés en baisse en mai, et à un niveau plus marqué que les mois précédents. En revanche, dans les services, le solde d'opinion, est stable par rapport à avril et encore un peu au-dessus de ses niveaux pré-Covid.

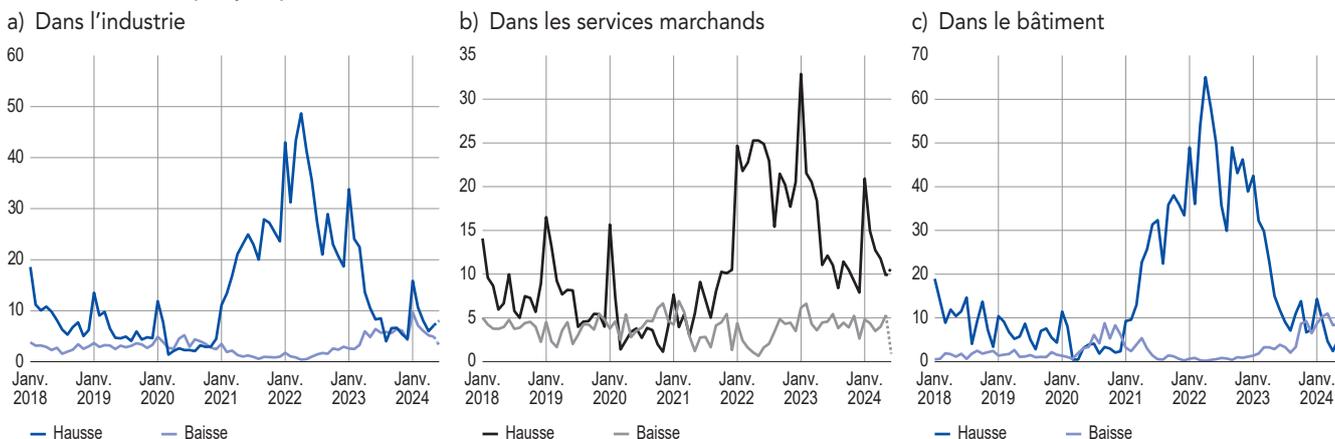
De façon plus détaillée, la proportion des industriels déclarant avoir augmenté leurs prix de vente ce mois-ci s'établit à 7 %, légèrement en dessous des niveaux observés lors des mois de mai de la période pré-Covid, et très en dessous de celles du même mois de 2021-2022. À l'inverse, 5 % des industriels déclarent avoir baissé leurs prix de vente en mai. Les baisses de prix de produits finis concernent le bois, papier, imprimerie et l'agro-alimentaire (8 %), la métallurgie et l'automobile (7 %),

Dans le bâtiment, la proportion des chefs d'entreprise indiquant une hausse du prix des devis s'établit à 5 %, une proportion inférieure à celles des mois de mai de la période pré-Covid. Par ailleurs, 8 % des chefs d'entreprise déclarent avoir baissé leurs prix ce mois-ci, après 8 % en avril et 11 % en mars, mois qui a enregistré le pourcentage le plus élevé depuis plus de cinq ans.

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 10 % – à comparer à 7 % environ pour les mois de mai pré-Covid –, tandis que la proportion d'entreprises indiquant une baisse de leurs prix est de 5 % (contre 4 % pour les mois de mai de la période pré-Covid). La hausse des prix dans les services concerne principalement l'hébergement.

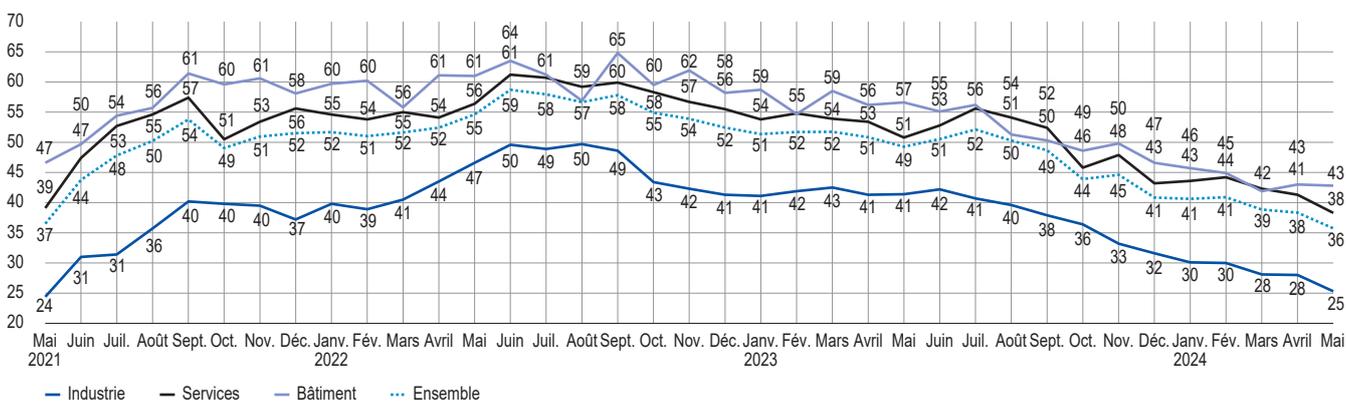
#### PROPORTION DE CHEFS D'ENTREPRISE AYANT MODIFIÉ LEURS PRIX DE VENTE

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



#### PART DES ENTREPRISES INDICANT DES DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

(en %, données brutes)



2 Le solde d'opinion est la différence des proportions de hausses et de baisses, pondérées par l'intensité de la variation (trois modalités possibles dans l'enquête mensuelle de conjoncture : faible, normale, élevée). Un chef d'entreprise indiquant une forte hausse de ses prix, toutes choses égales par ailleurs, contribuera davantage au solde d'opinion qu'un chef d'entreprise indiquant une faible hausse.

Les anticipations des chefs d'entreprise pour juin indiquent que 8 % d'entre eux prévoient d'augmenter leurs prix dans l'industrie, 11 % dans les services marchands et 4 % dans le bâtiment.

Les chefs d'entreprise ont également été interrogés sur leurs **difficultés de recrutement**, qui continuent de se replier lentement en mai : 36 % des entreprises interrogées en font état, après 38 % le mois précédent.

#### 4. Nos estimations suggèrent que le PIB serait en très légère hausse au deuxième trimestre

Les résultats détaillés des comptes trimestriels, publiés par l'Insee fin mai, ont confirmé la hausse la croissance du PIB au premier trimestre, à + 0,2%. Le repli de l'activité dans les secteurs de l'industrie manufacturière, l'agriculture et la construction a été plus que compensé par une hausse de la valeur ajoutée dans l'énergie et les services marchands et non 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 progresserait très légèrement, avec une variation actuellement estimée entre 0 % et + 0,1 %. Cette estimation est toutefois entourée d'une incertitude plus large qu'habituellement, en raison de l'effet du calendrier particulier de ce mois de mai (même après correction du nombre de jours ouvrables).

Nous tablons sur une baisse de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière, la légère hausse de la production en avril étant suivie d'une nette dégradation des soldes de l'enquête mensuelle de conjoncture en mai. La construction connaîtrait un léger repli ce trimestre encore, dans le prolongement de la baisse de l'indice de production dans la construction en avril. Ces baisses seraient néanmoins compensées en partie par le dynamisme de la branche de l'énergie, l'offre (indice de production) et la demande (consommation d'électricité) étant nettement orientés à la hausse. La valeur ajoutée des services marchands et non marchands serait en revanche à peu près stable.

#### VARIATIONS TRIMESTRIELLES DU PIB ET DE LA VALEUR AJOUTÉE EN FRANCE

(en %)

Branche d'activité	Poids dans la VA	T1 2024 (vt)	T2 2024 (vt)
Agriculture	2	- 0,6	- 0,3
Industrie manufacturière	10	- 0,6	- 0,2
Énergie, eau, déchets	2	3,5	1,1
Construction	5	- 2,3	- 0,1
Services marchands	59	0,2	0,0
Services non marchands	22	0,4	0,0
<b>Total VA</b>	<b>100</b>	<b>0,3</b>	<b>[0,0 ; 0,1]</b>
<b>PIB</b>		<b>0,2</b>	<b>[0,0 ; 0,1]</b>

Note : vt = variation trimestrielle.

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