

Perspectives

N°24/140 – 28 mai 2024

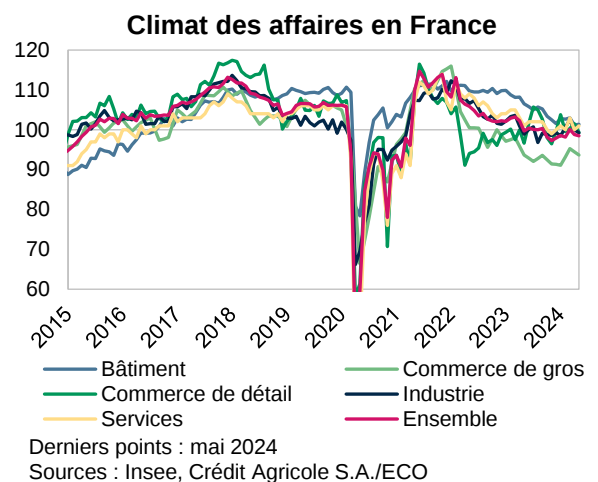
FRANCE – Le moral des entreprises a-t-il le vent en poupe ?

Les données tirées d'enquêtes indiquent un moral des entreprises et un dynamisme de l'activité globalement meilleurs au premier semestre 2024 qu'en fin d'année dernière. Les enquêtes de conjoncture de l'Insee, de la Banque de France et celles auprès des directeurs d'achat de S&P Global émettent toutefois des signaux un peu différents quant à leur évolution récente d'un mois sur l'autre, même s'ils sont tous compatibles avec une légère progression de l'activité au deuxième trimestre. Les résultats ci-après sont classés par pertinence des indicateurs, ceux de l'Insee et de la Banque de France s'avérant plus robustes dans un contexte de divergences sectorielles marquées comme c'est le cas actuellement notamment au sein de l'industrie, du fait d'un échantillon d'entreprises interrogées plus large¹. À plus long terme, les perspectives semblent par ailleurs s'éclaircir pour les chefs d'entreprises d'après le dernier baromètre de la Chambre de commerce et d'industrie (CCI). Plus structurellement, le contexte entrepreneurial semble relativement porteur ces dernières années.

L'Insee a publié ce vendredi 24 mai [le climat des affaires de mai](#), stable par rapport à avril à 99, soit juste en-dessous de sa moyenne de longue période (100). Ce résultat est cohérent avec une légère progression de l'activité au deuxième trimestre, le seuil empirique d'expansion de l'activité se situant autour de 80². Le climat des affaires s'améliore dans

les services (+1 point par rapport à avril, à 101), mais il se dégrade dans le commerce de détail (-3 points à 99), ainsi que plus légèrement dans l'industrie (-1 point à 99) et le commerce de gros (-1 point par rapport à mars, l'indicateur étant bimensuel, à 94). Il est stable dans le bâtiment, juste au-dessus de sa moyenne de long terme, à 101. Le climat de l'emploi est en outre stable à un niveau supérieur à sa moyenne historique (à 102).

La Banque de France a pour sa part publié les résultats de son [enquête mensuelle de conjoncture](#) le 14 mai. Bonne nouvelle, l'activité aurait augmenté en avril dans les services marchands, dans l'industrie et dans le bâtiment, et ce davantage qu'anticipé le mois dernier par les chefs d'entreprises. Cela fait suite à un mois de mars où l'activité avait été peu dynamique par rapport à février. Le mois de mai s'annonce en revanche complexe à analyser, en raison des fermetures et congés liés au positionnement des jours fériés. Ainsi, si les chefs d'entreprises prévoient une baisse de l'activité dans l'industrie et le bâtiment et une faible hausse dans les services marchands, les effets de calendrier pourraient modifier quelque peu la donne. Les soldes d'opinion de l'enquête sont en effet corrigés du nombre de jours ouvrables, mais ne prennent pas en compte le positionnement des jours fériés, qui a un impact sur le nombre de jours effectivement travaillés. Sur la base des résultats de l'enquête pour avril et des anticipations pour mai, la Banque de

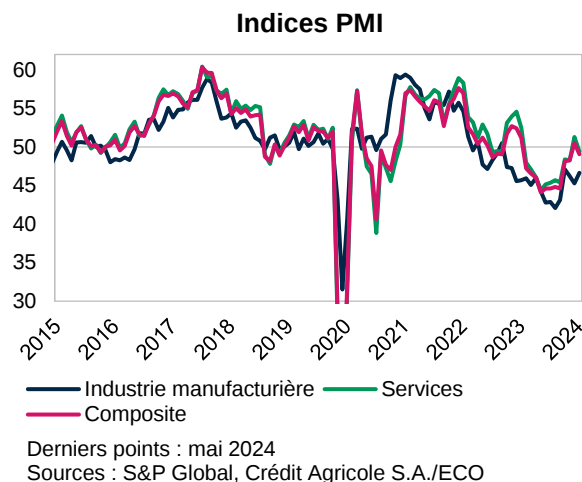


¹ L'Insee interroge 15 000 à 20 000 entreprises par mois, contre environ 8 500 pour la Banque de France, et moins de 1 000 pour S&P Global. Voir à ce sujet le récent article du blog de l'Insee : « [Les enquêtes de conjoncture se valent-elles toutes ?](#) ».

² Cf. le [Document de travail](#) de la Direction générale du Trésor d'octobre 2023 sur le sujet.

France estime que le PIB progresserait légèrement au deuxième trimestre 2024, après une hausse de 0,2% au premier trimestre. Cette estimation est toutefois entourée d'une incertitude plus importante que d'habitude, d'une part du fait des effets calendaires en mai³, et d'autre part en raison du changement de base des comptes nationaux qui sera opéré à l'occasion de la publication des résultats détaillés du premier trimestre par l'Insee, vendredi 31 mai prochain.

L'indice PMI flash composite de l'activité globale en France, publié jeudi 23 mai, accuse un léger repli en mai, à 49,1 (après 50,5 en avril), soit légèrement en-deçà du seuil théorique d'expansion de l'activité fixé à 50, mais en réalité sensiblement au-dessus du seuil empirique⁴. Ce léger repli en mai est par ailleurs à mettre en regard de la forte progression enregistrée en avril (+2,2 points). En outre, les indices PMI de S&P Global, tout comme d'ailleurs les climats des affaires sectoriels de l'Insee, sont désaisonnalisés, mais non corrigés des jours ouvrés, avec des effets potentiels des jours fériés et de leur positionnement en mai (une correction pourrait ainsi consister à remonter ces indicateurs en mai). Dans le détail, l'indice PMI se replie nettement en mai dans les services, à 49,4 (après 51,3 en avril), tandis qu'il se redresse dans l'industrie manufacturière, à 46,7 (après 45,3).



Les résultats de la Grande consultation des entrepreneurs publiés par la CCI viennent compléter ce panorama d'indicateurs traditionnels de conjoncture, avec une vision de plus long terme (au-delà du trimestre⁵). Ceux-ci pointent vers un regain d'optimisme de la part des chefs d'entreprises en mai (+8 points par rapport à avril), l'indicateur se trouvant à 91, son plus haut niveau depuis août 2023. En particulier, l'opinion des chefs d'entreprises sur les perspectives des 12 prochains mois est de nouveau en hausse en mai, que ce soit pour leur entreprise, ou plus globalement pour l'ensemble de l'économie. La confiance dans les perspectives pour l'économie française et pour l'économie mondiale se trouve ainsi au plus haut depuis août 2023.

Enfin, plus structurellement, rappelons que l'environnement entrepreneurial en France est relativement porteur. La France est ainsi remontée à la 12^e place des pays les plus riches en termes de contexte national entrepreneurial l'année dernière d'après l'enquête Global Entrepreneurship Monitor 2023/2024, se classant en première position parmi les pays du G7⁶. Malgré des normes culturelles et sociales relativement peu propices à l'entrepreneuriat en Europe (par rapport notamment aux pays anglo-saxons), la France se distingue positivement pour la promotion et le support de l'entrepreneuriat par le gouvernement, l'accès aux financements et, dans une moindre mesure, la promotion de l'entrepreneuriat dans les études supérieures. L'intention d'entreprendre est en outre plus forte en France que chez nos voisins européens et l'activité entrepreneuriale émergente a fortement progressé depuis 2012.

✓ Notre opinion – Les entreprises semblent être sorties de leur morosité, ce qui pourrait limiter le manque de dynamisme de l'investissement cette année. Notre scénario tablait en effet sur une légère contraction de l'investissement des entreprises, en lien avec les effets retardés du resserrement passé des conditions financières. L'investissement des entreprises a finalement déjà légèrement rebondi au premier trimestre d'après la première estimation des comptes nationaux de l'Insee, contrairement à nos anticipations. Notre prévision d'investissement pourrait donc être réhaussée à l'occasion de la publication de notre prochain scénario en juin. Il convient toutefois de rester prudent sur cette possibilité, car les chiffres du premier trimestre pourraient notamment être révisés à l'occasion de la publication des résultats détaillés des comptes nationaux trimestriels le 31 mai prochain, et ce d'autant plus en raison du passage à la nouvelle base.

Article publié le 24 mai 2024 dans notre hebdomadaire Monde – L'actualité de la semaine

³ L'Insee apportera une correction du PIB trimestriel à la fois pour le nombre de jours ouvrés mais aussi leur positionnement, ce qui devrait conduire à un rehaussement par rapport à l'indicateur brut.

⁴ Ce seuil se situerait autour de 45 (Direction générale du Trésor).

⁵ L'indicateur prend en compte, en plus du jugement des entreprises sur la situation actuelle, leur appréciation sur l'évolution de l'économie dans les 12 prochains mois.

⁶ Au sein des pays du G7 (États-Unis, Canada, Japon, Royaume-Uni, Allemagne, France, Italie), seul le Japon n'a pas participé à ce volet de l'enquête en 2023.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
24/05/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
23/05/2024	<u>Royaume-Uni – L'assouplissement du marché du travail se poursuit, et c'est une bonne nouvelle pour la BoE</u>	Royaume-Uni
23/05/2024	<u>La polarisation, la fièvre de la société américaine</u>	États-Unis
22/05/2024	<u>Allemagne – L'industrie en positif au premier trimestre</u>	Allemagne
21/05/2024	<u>France – Un marché du travail étonnamment robuste, enfin une hausse des salaires en termes réels</u>	France
16/05/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
16/05/2024	<u>Mais que vient faire l'Azerbaïdjan dans le Pacifique Sud ?</u>	PECO, Asie centrale
14/05/2024	<u>Allemagne – Le gouvernement fédéral face aux défis de l'économie</u>	Allemagne
13/05/2024	<u>Le dollar est toujours le problème des pays d'Asie</u>	Asie
07/05/2024	<u>Zone euro – Les premières estimations de la croissance du PIB au T1 2024 confirment notre scénario de reprise par la consommation</u>	Zone euro
07/05/2024	<u>France – L'inflation cumulée depuis début 2020 reste inférieure de 3,5 points à celle de la zone euro</u>	France
03/05/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
02/05/2024	<u>En Afrique sub-saharienne, les questions migratoires et climatiques sont à la croisée des chemins</u>	Afrique sub-saharienne
30/04/2024	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : légère accélération du PIB au T1 2024, à +0,2%, comme prévu</u>	France
30/04/2024	<u>France – Programme de stabilité, un manque de crédibilité et de cohérence, ainsi que des défis</u>	France
29/04/2024	<u>Zone euro – Scénario 2024-2025 : l'attention se déplace de l'inflation vers la croissance</u>	Zone euro
26/04/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
27/04/2024	<u>Soudan – Un an après le déclenchement du conflit, l'économie est au point mort</u>	Afrique sub-saharienne
28/04/2024	<u>L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires – Viandes</u>	Agroalimentaire
25/04/2024	<u>Une intrigante croissance chinoise</u>	Asie
19/04/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
18/04/2024	<u>Afrique sub-saharienne – Une reprise économique fragile et des défis en suspens</u>	Afrique sub-saharienne
17/04/2024	<u>Hong Kong – Un pas de plus vers la Chine</u>	Asie
17/04/2024	<u>Fintech Outlook Premier trimestre 2024 – À la croisée des chemins</u>	Fintech
16/04/2024	<u>Italie – Scénario 2024-2025 : 2024, alea jacta est</u>	Italie
16/04/2024	<u>Royaume-Uni – Scénario 2024-2025 : début d'un cycle de croissance molle</u>	Royaume-Uni
16/04/2024	<u>France – Une moindre hausse du taux d'intérêt moyen sur la dette des entreprises qu'en zone euro</u>	France
12/04/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
11/04/2024	<u>Espagne – Les prix de l'immobilier résistent en 2023</u>	Zone euro
11/04/2024	<u>France – Scénario 2024-2025 : la reprise à l'horizon</u>	France

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda**Documentation** : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO**Secrétariat de rédaction** : Véronique ChampionContact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :****Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>**iPad** : application **Etudes ECO** disponible sur App store**Android** : application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.