

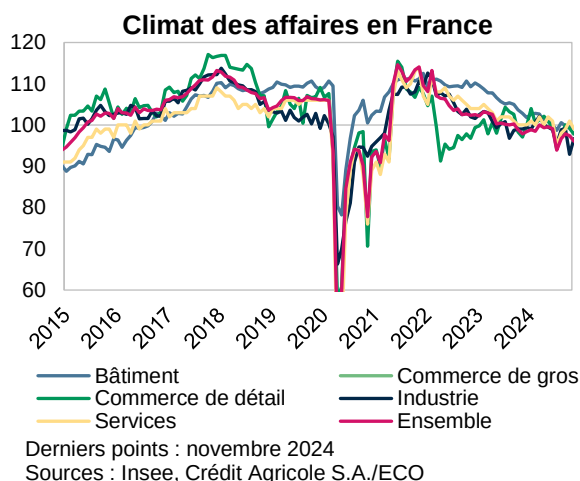
Perspectives

N°24/311 – 25 novembre 2024

FRANCE – Faut-il s'inquiéter de la baisse du climat des affaires en novembre ?

L'Insee a publié le résultat de ses enquêtes mensuelles et bimestrielles de conjoncture le 21 novembre. À l'échelle de l'ensemble des principaux secteurs d'activité, le [climat des affaires](#) diminue légèrement en novembre pour le deuxième mois consécutif. Il s'écarte ainsi de son niveau moyen de long terme. Faut-il s'inquiéter de cette baisse ? En réalité, le niveau du climat des affaires reste compatible avec une croissance modérée. Par ailleurs, si le climat des affaires global diminue en novembre, le climat des affaires dans l'industrie, particulièrement sinistré dans l'enquête d'octobre, se redresse quelque peu, et le climat de l'emploi, qui avait sensiblement diminué en octobre, rebondit également. En outre, si l'indice [PMI flash](#) composite de l'activité globale en France (S&P Global) diminue fortement en novembre, celui-ci pourrait être révisé, et les indicateurs de l'Insee et de la Banque de France sont jugés plus fiables. La Banque de France prévoit une activité stable au quatrième trimestre dans son [enquête mensuelle de conjoncture de début novembre](#), comme ce que nous avons prévu dans [notre dernier scénario pour la France](#). Rien de très nouveau, donc. Il faut aussi rappeler que le climat d'incertitude politique et économique actuel peut jouer sur le ressenti des chefs d'entreprises, sans que cet impact soit nécessairement durable, en fonction évidemment des développements à venir (cf. le précédent décrochage en juillet qui avait été presque entièrement rattrapé ensuite en août et en septembre).

Le climat des affaires diminue à 96 en novembre, perdant 1 point comme en octobre. Il s'éloigne ainsi de son niveau moyen de long terme (100). Cette baisse reflète la diminution du climat des affaires dans les services (-2 points, après +2 points en octobre), le bâtiment (-1 point, après +0 point), le commerce de détail y compris commerce et réparation automobiles (-1 point, après -1 point) et le commerce de gros (-2 points, après +2 points en septembre – indicateur bimestriel). Le climat des affaires reste toutefois très proche de son niveau moyen de long terme (100) dans la plupart de ces secteurs d'activité (à 99 pour les services et le bâtiment, à 98 pour le commerce de détail), à l'exception du commerce de gros, secteur pour lequel le climat des affaires s'établit à 93, soit son niveau de septembre.



Malgré sa légère baisse, le niveau actuel du climat des affaires global (96 en novembre) reste compatible avec une croissance modérée de l'activité, le point de retournement empirique se situant autour de 80¹. Par ailleurs, le climat des affaires dans l'industrie, qui avait fortement chuté en octobre (-6 points), se redresse partiellement (+4 points), et retrouve un niveau relativement proche de sa moyenne de long terme (97 contre 100), ce qui est plutôt rassurant pour ce secteur. En outre, le climat de l'emploi rebondit (+2 points, après -2 points), retrouvant un niveau proche de sa moyenne historique (99 contre 100), ce qui signale une bonne résistance de l'emploi. La légère baisse du climat des affaires en novembre n'est donc

¹ Voir le [Document de travail n°2023/2 de la Direction générale du Trésor](#) (octobre 2023).

à l'évidence pas une catastrophe et doit être relativisée. Il faudra toutefois suivre l'évolution à venir de l'indicateur, avec en particulier le parcours du projet de loi de finances pour 2025 (avec à la fin une adoption, on l'espère), et plus globalement celui du gouvernement.

Les plus pessimistes pourront toutefois évoquer le niveau actuel de l'indice PMI composite de l'activité globale en France (S&P Global). Celui-ci diminue en effet en novembre à 44,8 d'après la publication *flash* du 22 novembre, soit -3,3 points par rapport à octobre, et un plus bas de dix mois. Il faut cependant souligner tout d'abord que des révisions interviennent très fréquemment entre l'indice *flash* (provisoire) et l'indice définitif. Récemment, ces révisions sont plutôt positives (+1,2 point en septembre et +0,8 point en octobre), et une révision à la hausse pourrait donc aussi intervenir sur le chiffre de novembre. Par ailleurs, même à ce niveau (44,8), et malgré un seuil de retournement théorique de l'activité fixé à 50, le niveau actuel de l'indice PMI composite traduirait seulement une stagnation de l'activité, le point de retournement empirique se situant autour 45. En outre, dans un contexte de dispersion importante de la situation conjoncturelle entre les secteurs d'activité et au sein même de ces secteurs, les indicateurs de l'Insee et de la Banque de France se révèlent nettement plus robustes que les indices PMI, en raison d'un échantillon beaucoup plus large d'entreprises interrogées (8 à 15 fois plus)².

À l'issue de son enquête mensuelle de conjoncture de début novembre, la Banque de France anticipe une activité stable au quatrième trimestre. C'est justement notre prévision dans le dernier scénario (octobre) pour la France. Cette absence de progression de l'activité serait le reflet du contrecoup de l'effet des jeux olympiques et paralympiques de Paris (JOP), qui amputerait la croissance trimestrielle de 0,2 point au quatrième trimestre, et d'une croissance sous-jacente de l'activité (hors effet JOP) légèrement positive, de l'ordre de 0,2 %.

✓ Notre opinion – *Dans l'ensemble, nous sommes relativement confiants sur notre prévision de croissance pour le quatrième trimestre (+0%), et en conséquence plus globalement sur celle pour l'année 2024 (+1,1%, comme en 2023). La question d'éventuelles révisions se pose en revanche pour 2025, compte tenu d'événements pouvant affecter l'activité en France (élection de D. Trump et hausse possible des droits de douane, PLF difficile à adopter et peu de visibilité pour les ménages et les entreprises au niveau national...), même si l'ampleur de ces effets devrait être limitée (en particulier, l'effet d'une hausse des droits de douane serait en partie compensée par d'autres mesures, comme une politique budgétaire plus expansionniste aux États-Unis). Dans notre prochain scénario, nous devrons aussi nous prononcer sur l'année 2026.*

Article publié le 22 novembre 2024 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

² Voir [l'article du Blog de l'Insee du 24 avril 2024](#).

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
22/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
21/11/2024	<u>La Chine en ordre de bataille pour affronter la tempête Trump ?</u>	Asie
20/11/2024	<u>Moyen-Orient – Les États du Golfe ont-ils la bonne stratégie pour l'après-pétrole ?</u>	Moyen-Orient
19/11/2024	<u>Vietnam – Les IDE, carburant durable de la croissance économique du Vietnam ?</u>	Asie
19/11/2024	<u>France – Hausse du taux de chômage et des défaillances d'entreprises, pourquoi faut-il relativiser ?</u>	France
18/11/2024	<u>Allemagne – Scénario 2024-2025 : la croissance cale</u>	Zone euro
15/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
14/11/2024	<u>Le nickel calédonien sur la corde raide</u>	Métaux
14/11/2024	<u>Asie – Trump 2.0, ou l'ère de la grande incertitude commerciale</u>	Asie
14/11/2024	<u>Hongrie – Enfin une bonne nouvelle pour Viktor Orban</u>	PECO
13/11/2024	<u>Croissance en Amérique latine – Un "survol" des prévisions du FMI</u>	Amérique latine
12/11/2024	<u>France – L'Insee met le paquet, avec des comptes nationaux "augmentés", une première</u>	France
12/11/2024	<u>Immobilier commercial en France – Situation et perspectives : les valeurs vénales des bureaux prime ont augmenté à Paris au T3 2024</u>	Immobilier
08/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
06/11/2024	<u>Arabie saoudite – Au travail !</u>	Moyen-Orient
05/11/2024	<u>Géopolitique – La Russie face à la guerre longue</u>	PECO

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 : Fabienne Pesty

Contact: 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 **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études 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.