

## En France, l'incertitude économique liée au contexte politique estival a surtout concerné les services et le commerce

Le climat des affaires, qui synthétise les réponses des chefs d'entreprises aux enquêtes de conjoncture, a connu un été agité : alors qu'il était resté relativement stable et proche de sa moyenne de long terme tout au long du printemps, il a brusquement reculé en juillet pour s'établir à 94 (les réponses ayant été majoritairement collectées avant le second tour des élections législatives), avant de rebondir, d'abord en août (à 97) puis en septembre (à 98). Ce mouvement global a affecté tous les secteurs, mais a été particulièrement marqué dans les services et le commerce de détail. Ce redressement partiel, étalé sur deux mois, montre que les entreprises françaises, du tertiaire en particulier, ont fait preuve d'un pessimisme marqué mais transitoire, qui s'est en partie dissipé une fois le résultat des élections législatives connu.

La situation politique est susceptible d'avoir contribué à ces fluctuations via l'incertitude : pour la mesurer, une question spécifique a été ajoutée depuis 2021 dans les enquêtes de conjoncture de tous les pays européens. Ainsi, dans les services et le commerce de détail, un pic d'incertitude a été observé cet été en France (en cohérence avec les brusques variations du climat des affaires), mais pas ailleurs en Europe. En revanche, l'incertitude n'a augmenté ni dans la construction ni dans l'industrie en France au cours de l'été : dans ces deux secteurs, les fluctuations du climat des affaires seraient donc davantage dues à des facteurs pérennes (notamment l'évolution des commandes) qu'à l'incertitude créée par la situation politique.

Marie-Cécile Cazenave-Lacrouts et Enzo Iasoni

### Le climat des affaires en France a brusquement décroché en juillet 2024

La dissolution de l'Assemblée nationale, le 9 juin 2024, semble avoir eu des conséquences sur les opinions des chefs d'entreprise appréhendées par les enquêtes de conjoncture de l'Insee. Alors qu'en juin, le climat des affaires en France (fondé sur les réponses d'entreprises pour la plupart antérieures à l'annonce de la dissolution) s'établissait à 99, à un niveau très proche de sa moyenne de long terme, il s'est fortement dégradé à 94 en juillet (la plupart des entreprises ayant répondu avant le second tour des législatives). Exception faite des brusques variations survenues durant la crise sanitaire, ce recul de 5 points est inédit depuis 2011. Tous les secteurs de l'économie ont été concernés (► **figure 1**).

La baisse a été très marquée dans les services où l'indicateur du climat a perdu 5 points : les entrepreneurs se sont montrés particulièrement pessimistes concernant la demande prévue, notamment dans l'information-communication, les activités spécialisées et les services de soutien, soit les secteurs orientés principalement vers les autres entreprises. Dans le commerce de détail, l'indicateur du climat a également perdu 5 points.

### ► 1. Évolution comparée des climats sectoriels sur la période récente (climat)



Dernier point : septembre 2024.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture.

## Dans les services et le commerce de détail, l'incertitude économique a augmenté en juillet en France, alors qu'elle est restée relativement stable ailleurs en Europe

Rien n'indique toutefois a priori que ces évolutions soient liées à l'incertitude engendrée par la situation politique. Une question, ajoutée dans les enquêtes de conjoncture depuis 2021, permet d'appréhender ce phénomène : à cette date, la Commission européenne a demandé à tous les États membres d'interroger les entreprises sur leur capacité à prévoir leur situation. Leurs réponses à cette question (« Dans l'ensemble, l'évolution future de la situation de votre entreprise est actuellement : facile à prévoir, assez facile à prévoir, assez difficile à prévoir, difficile à prévoir ») sont agrégées sous forme d'un solde d'opinion, interprété comme l'incertitude économique ressentie par les entrepreneurs (► encadré). Or, contrairement au climat des affaires, ce solde d'incertitude n'a pas fluctué de manière identique dans tous les secteurs d'activité (► figure 2).

### ► 2. Soldes d'opinion sur l'incertitude économique ressentie (depuis la création de l'indicateur)

(soldes)



**Dernier point :** septembre 2024.

**Source :** Insee, enquêtes de conjoncture.

Dans le commerce de détail et les services, le solde d'opinion sur l'incertitude économique ressentie a augmenté entre juin et juillet avant de se replier à partir d'août, une évolution en miroir du climat des affaires. La France est le seul pays de la zone euro à avoir connu un tel épisode de pic d'incertitude cet été dans ces deux secteurs (► figures 3 et 4) : dans les autres pays, les évolutions de ce solde n'ont pas été particulièrement heurtées.

### ► 3. Incertitude économique ressentie dans le commerce de détail dans les pays de la zone euro

(soldes centrés réduits)

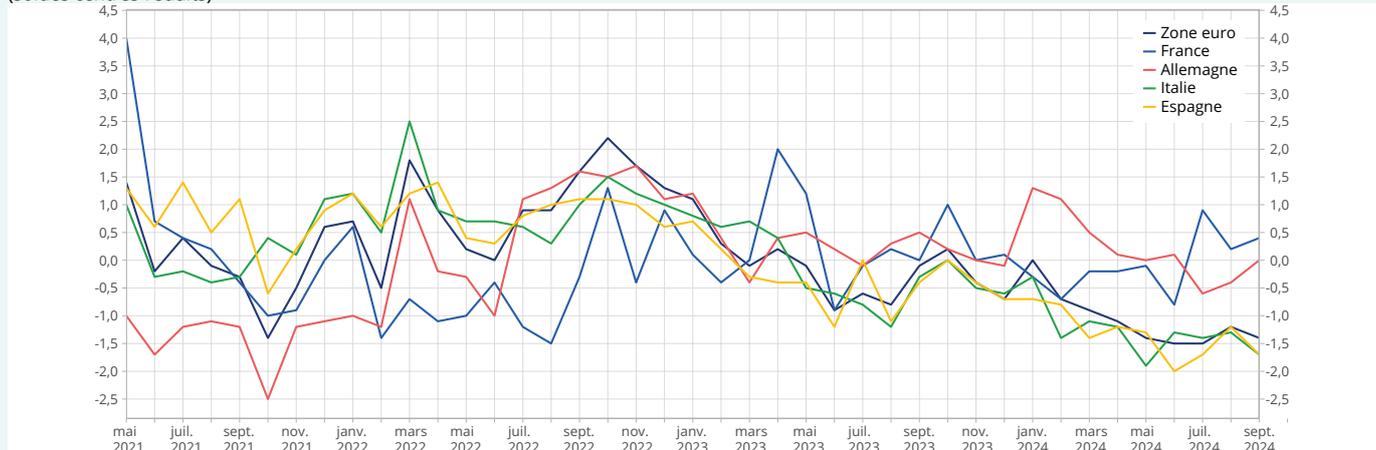


**Source :** enquêtes DGECFIN.

# Note de conjoncture

## ► 4. Incertitude économique ressentie dans les services dans les pays de la zone euro

(soldes centrés-réduits)



Dernier point : septembre 2024.

Source : enquêtes DGEFCIN.

En regardant par sous-secteur, la hausse ponctuelle de l'incertitude dans le commerce provient principalement du commerce hors automobile, alors que les vendeurs et réparateurs d'automobiles n'ont pas signalé un contexte plus incertain. Dans les services, si le climat des affaires a baissé en juillet dans presque tous les secteurs (à la seule exception du transport routier de marchandises), le solde sur l'incertitude a, quant à lui, connu des évolutions contrastées d'une branche à l'autre (► figure 5).

Ainsi, l'incertitude ressentie a fortement augmenté dans les services administratifs et de soutien (secteur qui comprend l'intérim), dans les activités spécialisées, scientifiques et techniques et dans les activités immobilières. Dans ces secteurs, le pic d'incertitude semble lié à la situation politique : selon la Banque de France (► encadré), les entreprises de l'intérim et de la publicité ont spécifiquement fait part d'incertitudes accrues liées au contexte politique depuis l'annonce de la dissolution.

Dans les services d'hébergement restauration, l'incertitude a également connu un pic en juillet : toutefois, dans ce secteur, outre le contexte politique, les conséquences de l'organisation des Jeux Olympiques et Paralympiques ont pu accroître le manque de visibilité à court terme.

Enfin, dans l'information-communication, la dégradation du climat des affaires en juillet ne s'est pas traduite par une augmentation aussi marquée de l'incertitude économique ressentie : cela peut être le signe que, dans ce secteur, le retournement de tendance est plus pérenne et semble lié à la fin de la séquence d'équipement massif des entreprises françaises en logiciel à l'issue de la crise sanitaire et de la généralisation du télétravail.

## ► 5. Climat des affaires et incertitude économique ressentie dans les secteurs des services

		Transport routier de marchandises	Hébergement restauration	Information communication	Activités immobilières	Activités spécialisées, scientifiques et techniques	Services administratifs et de soutien
Climat des affaires	juin	98	104	103	97	100	98
	juillet	98	102	97	91	96	91
	<i>évolution entre juin et juillet (en points)</i>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-6</b>	<b>-6</b>	<b>-4</b>	<b>-7</b>
Solde sur l'incertitude économique ressentie*	juin	110	89	100	99	98	88
	juillet	110	99	104	106	105	105
	<i>évolution entre juin et juillet (en points)</i>	<b>1</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>17</b>
	août	109	90	101	102	107	99
	septembre	110	96	98	105	101	105

\* Solde centré à 100 et d'écart-type 10.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture auprès des entreprises.

## L'incertitude économique n'a pas augmenté dans le bâtiment et l'industrie

Dans le bâtiment, le solde sur l'incertitude économique ressentie est resté quasi stable. Dans ce secteur, le contexte politique particulier de l'été 2024 ne serait donc pas de nature à rendre les prévisions des entreprises plus difficiles que d'habitude, confirmant l'évolution du climat des affaires qui n'a reculé que d'un point en juillet. Par ailleurs, il s'agit du secteur dans lequel le solde d'opinion sur l'incertitude économique ressentie est, en moyenne, usuellement la plus faible (► encadré).

Enfin, l'industrie manufacturière se distingue car il s'agit du seul secteur dans lequel l'incertitude a fortement baissé pendant l'été (de treize points entre juin et juillet), concomitamment à la baisse de 4 points de son climat.

Les évolutions sont toutefois très différentes selon les branches industrielles (► figure 6). La baisse du solde sur l'incertitude ressentie entre juin et juillet est concentrée dans les secteurs de l'automobile et des « autres industries manufacturières » (dont certaines branches, comme la métallurgie et la fabrication de caoutchouc, regroupent de nombreux sous-traitants du secteur automobile). Ainsi, dans l'ensemble de la filière automobile (y compris vente et sous-traitants), ces indicateurs suggèrent que les prévisions économiques des entrepreneurs sont pessimistes, mais avec davantage de certitude, et ce, indépendamment de la situation politique (ce que confirmerait la poursuite de la baisse du solde d'incertitude ressentie en septembre). Dans les autres secteurs industriels, l'incertitude est restée stable et la situation politique ne semble pas non plus interférer dans la capacité des entrepreneurs à prévoir l'évolution de leur activité à court terme.

### ► 6. Évolution du climat des affaires et de l'incertitude économique ressentie dans les secteurs de l'industrie manufacturière

		Agro-alimentaire	Biens d'équipement	Automobile	Autres matériels de transport	Autres industries
Climat des affaires	juin	92	99	98	115	95
	juillet	92	97	95	103	94
	<i>évolution entre juin et juillet (en points)</i>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>	<b>-12</b>	<b>-1</b>
Solde sur l'incertitude économique ressentie*	juin	94	93	91	105	104
	juillet	92	94	88	105	95
	<i>évolution entre juin et juillet (en points)</i>	<b>-1</b>	<b>2</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>-9</b>
	août	91	99	87	104	96
	septembre	91	102	75	104	101

\* Solde centré à 100 et d'écart-type 10

Source : Insee, enquêtes de conjoncture auprès des entreprises

### Malgré le quasi retour à la normale du climat en septembre, le contexte politique pourrait continuer de peser sur l'investissement des entreprises

Le climat des affaires global s'est partiellement redressé en août (+3 points) et de nouveau légèrement en septembre (+1 point). Le solde sur l'incertitude économique ressentie est, quant à lui, resté globalement stable en septembre dans tous les secteurs. Ce quasi retour à la normale suggère que les entreprises françaises, du tertiaire en particulier, ont réagi rapidement cet été au contexte politique incertain par un pessimisme marqué mais transitoire, qui s'est en bonne partie dissipé une fois le résultat des élections législatives connu. Toutefois, les incertitudes sur le gouvernement et les principales orientations budgétaires ne sont pas encore levées au mois de septembre (en particulier, la plupart des réponses aux enquêtes de septembre ont été enregistrées avant la nomination du nouveau Premier Ministre). En outre, si les secteurs tournés vers les ménages sont modérément optimistes, les signaux sur l'investissement restent clairement négatifs : passé les mois d'été, l'incertitude politique pourrait contribuer, via un effet d'attentisme, au repli de l'investissement des entreprises, déjà pénalisé par des conditions de financement qui tardent à s'améliorer. ●

### La mesure de l'incertitude dans les enquêtes de conjoncture de l'Insee et de la Banque de France

#### Dans les enquêtes de l'Insee

Dans les enquêtes de conjoncture de l'Insee, l'incertitude économique ressentie par les entrepreneurs est mesurée par la question suivante : « Dans l'ensemble, l'évolution future de la situation de votre entreprise est actuellement : facile à prévoir, assez facile à prévoir, assez difficile à prévoir, difficile à prévoir ». Cette question a été introduite à la demande de la Commission européenne dans tous les États membres à l'issue de la crise sanitaire : ainsi, elle est posée tous les mois aux entreprises de l'industrie, du bâtiment, des services et du commerce de détail depuis avril 2021 en France. Compte tenu de sa faible profondeur temporelle, cette série n'est pas corrigée des variations saisonnières.

Le solde d'opinion sur l'incertitude ressentie par les entrepreneurs est calculé à partir des quatre modalités de réponse possible (facile à prévoir, assez facile à prévoir, assez difficile à prévoir, difficile à prévoir) en les pondérant respectivement par 1, 0,5, -0,5 et -1, par ordre décroissant de difficulté à prévoir l'évolution future de la situation de l'entreprise : plus les entreprises déclarent avoir des difficultés à prévoir l'évolution de leur situation, plus le solde d'opinion sur l'incertitude économique ressentie augmente. Ainsi mesurée, l'incertitude économique ressentie par les entrepreneurs varie de manière notable selon les secteurs : elle est plutôt faible dans l'ensemble du bâtiment et des services, avec respectivement 9 et 12 de moyenne depuis avril 2021, plus élevée dans l'industrie, avec 29 de moyenne, et encore plus dans le commerce de détail et l'automobile où la moyenne du solde atteint 38. Pour commenter des évolutions comparables au cours de l'été 2024 entre les différents secteurs et sous-secteurs de l'économie, cette série est mobilisée dans le cadre du présent éclairage de manière normalisée, centrée (à 100) et réduite (à 10) pour tous les secteurs et sous-secteurs (► figures 2 à 6).

#### Dans les enquêtes de la Banque de France

À partir de son enquête mensuelle de conjoncture (EMC), la Banque de France (► Gerardin et Ranvier, 2021 pour la méthodologie) publie elle aussi un indicateur d'incertitude, construit à partir d'une analyse textuelle des commentaires libres des entreprises répondantes dans chacun des trois secteurs (industrie, services, bâtiment).

L'indicateur d'incertitude de l'EMC a réagi plus fortement au contexte politique à l'été 2024 que celui des enquêtes de l'Insee (Enquête mensuelle de conjoncture Banque de France - début septembre 2024). Si l'ampleur de la hausse est globalement plus importante, les secteurs les plus concernés sont les mêmes que ceux identifiés à partir des enquêtes de l'Insee : en juillet, l'indicateur d'incertitude a particulièrement progressé dans les services, notamment dans l'hébergement-restauration, le travail temporaire et la publicité (Enquête mensuelle de conjoncture Banque de France - début juillet 2024). Certaines différences existent toutefois : l'incertitude dans la construction et le transport routier de marchandises a augmenté dans les enquêtes de la Banque de France, alors que l'incertitude économique ressentie n'a pas significativement évolué dans les enquêtes de l'Insee. ●

### Bibliographie

**Banque de France** (2024), Enquête mensuelle de conjoncture Banque de France - début juillet 2024.

**Banque de France** (2024), Enquête mensuelle de conjoncture Banque de France - début septembre 2024.

**Mathilde Gerardin, Martial Ranvier** (2021), « Enrichissement de l'Enquête Mensuelle de Conjoncture de la Banque de France : enseignements de l'analyse textuelle des commentaires des chefs d'entreprise », Document de travail n°821, juillet 2021. ●