

La mesure de la conjoncture

M2 International, Commerce et Finance

2017-2018

1- L'utilité de la comptabilité nationale

La comptabilité nationale permet de faire des diagnostics très fins de la situation économique d'un pays. Elle doit aussi permettre des comparaisons internationales.

- ▶ Cela a un coût particulièrement en termes de délais (par exemple en France il faut attendre 3 ans avant que ne soient publiés les compte nationaux définitifs).

Pour palier à cette lacune, les conjoncturistes proposent des instruments (outils) qui vont permettre d'établir rapidement un diagnostic conjoncturelle.

2- Les 3 grandes catégories d'outils des conjoncturistes

- ▶ les outils les plus "précoces" sont les enquêtes de sentiment économiques (ou enquêtes de conjoncture dans l'industrie, la construction, les services, le commerce de détail, le commerce de gros et auprès des ménages). **C'est de l'information qualitative.**
- ▶ **Les indicateurs quantitatifs** (indice de la production industrielle, indice de chiffre d'affaire, emploi, chômage ect...) sont plus riches car quantitatifs mais s'obtiennent dans un délais plus long.
- ▶ Enfin les **comptes nationaux trimestriels** dont la cohérence est assurée par un cadre comptable, des normes mais sont soumis à nombreuses révisions car construit à partir d'indicateurs conjoncturels précoces.

Quelque soit l'outil, il est nécessaire de mettre en "cohérence" l'information obtenue.

La cohérence temporelle

Les données conjoncturelles sont brutes et semblent parfois faire apparaître des fluctuations erratiques.

Un premier travail consiste à corriger les des données des variations saisonnières (CVS) et des jours ouvrables (CJO).

La désaisonnalisation se fait à l'aide d'un logiciel TRAMO-SEATS avec la procédure X12-ARIMA (moyennes mobiles) élaboré par le NBER américain (il est important que tout le monde utilise la même méthode).

Cohérence dans la sélection des données

Il faut arbitrer entre la fréquence temporelle, la nature de l'information, la qualité de l'échantillon, la pertinence de l'information.

- ▶ **La fréquence temporelle** Les marchés financiers nous ont habitué à avoir une information à haute fréquence. Mais il est impossible d'obtenir un indice de la production industrielle toutes les heures ! Une haute fréquence a un coût et n'est pas gage d'une information pertinente.
- ▶ **Nature objective ou subjective de l'information :** il faut garder à l'esprit que l'information peut être subjective (si je demande au ménage une opinion sur l'opportunité d'épargner). D'autres informations sont objectives puisqu'elles répondent à l'application d'une procédure normalisée (exemple bilan d'entreprise).

Cohérence dans la sélection des données... suite...

- ▶ **Le choix de l'échantillon et la qualité de l'échantillonnage** Il est illusoire de travailler à partir de toutes les entreprises ou tous les ménages. Ainsi on constitue un échantillon (enquête de conjoncture auprès des ménages 2000 ménages interrogés). La encore c'est le coût qu'il faut prendre en considération.
- ▶ **Pertinence versus anecdote** : Si l'on regarde les statistiques du commerce extérieur doit-on déduire une amélioration de la compétitivité de la France alors que cette amélioration est due au paiement de ventes d'airbus ?

3- Les enquêtes de sentiment économique ou enquêtes de conjoncture

L'insee effectue des enquêtes auprès des entreprises. Pour un coût de l'ordre de 10 à 30 euros par questionnaire, on peut obtenir des indications de très bonne qualité sur le passé récent. Les enquêtes mensuelles de l'insee s'effectuent :

- ▶ l'industrie (depuis 1962)
- ▶ dans le bâtiment (depuis 1975)
- ▶ dans le commerce de détail (depuis 1964)
- ▶ dans les services (depuis 1988)

Pour voir toutes les enquêtes voir :

<https://www.insee.fr/fr/statistiques?debut=0&theme=30>

Enquête dans l'industrie

Enquête qui s'effectue auprès de 4000 entreprises de 20 salariés ou plus. Toutes les entreprises d'au moins 500 salariés ou ayant un CA > 150 millions d'euros sont interrogés.

Les questions portent sur :

- ▶ Production passé et prévue à 3 mois
- ▶ Commandes globales étrangères
- ▶ Niveau des stocks de produits finis
- ▶ Prix de vente dans les 3 prochains mois
- ▶ Effectifs passés et prévus
- ▶ Perspectives de production dans l'industrie
- ▶ Perspectives de prix dans l'industrie.

comprendre la construction d'un indicateur

Les réponses pour chaque item sont du type : en hausse (+), stable, en baisse (-)

Pour chaque question on fait la différence entre le pourcentage de réponses (+) et le pourcentage de réponse (-).

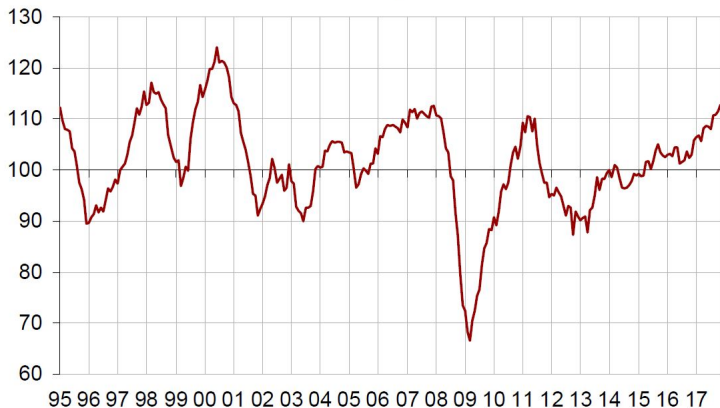
Mais pour construire un indicateur synthétique du climat des affaires, on essaye d'extraire un facteur commun par le biais de l'analyse des données (analyse factorielle, analyse en composante principale). c'est donc l'évolution de la première composante principale que l'on utilise.

On normalise le chiffre obtenu sur la moyenne passée et d'écart type de 10. En réalité, ce qui est intéressant c'est la variation de cet indicateur.

L'indicateur synthétique dans l'industrie

Indicateur synthétique du climat des affaires

Normalisé de moyenne 100 et d'écart-type 10

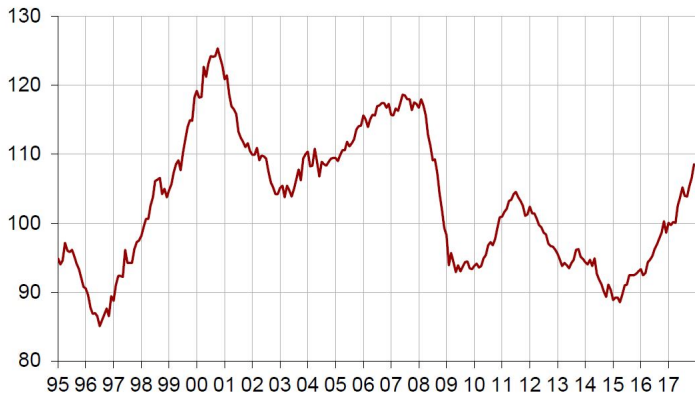


L'indicateur synthétique monte que depuis mi 2016, le climat des affaires s'améliore.

L'indicateur synthétique dans le bâtiment

Indicateur synthétique du climat des affaires

Normalisé de moyenne 100 et d'écart-type 10



L'indicateur synthétique dans le commerce de détail et réparation automobile

Indicateur synthétique du climat des affaires

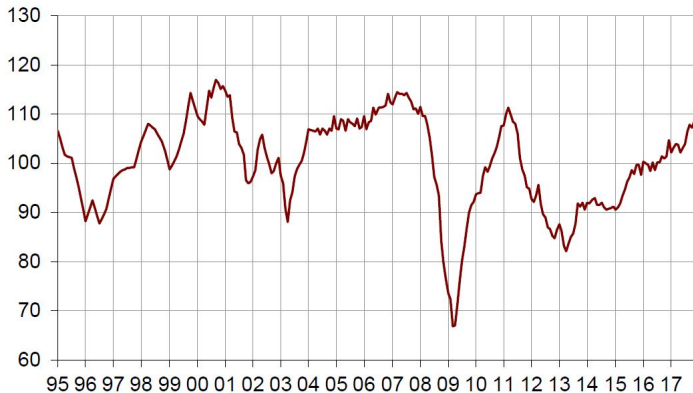
Normalisé de moyenne 100 et d'écart-type 10



L'indicateur synthétique dans les services

Indicateur synthétique du climat des affaires

Normalisé de moyenne 100 et d'écart-type 10



L'enquête de conjoncture auprès des ménages

Les interrogations sont faites par téléphone auprès d'environ 2000 ménages. Il sont interrogé sur 5 thèmes :

- ▶ Situation financière personnelle
- ▶ Opportunité d'acheter et d'épargner
- ▶ Niveau de vie des Français
- ▶ Chômage
- ▶ Prix

L'indicateur synthétique de confiance des ménages

Indicateur synthétique de confiance des ménages

Données CVS, indicateur normalisé de moyenne 100 et d'écart-type 10



Quelques chiffres de l'enquête auprès des ménages

OPINION DES MÉNAGES : l'indicateur synthétique et les soldes d'opinion

soldes de réponses CVS, en points

	Moy. (1)	Sept. 17	Oct. 17	Nov. 17	Déc. 17
Indicateur synthétique (2)	100	101	100	103	105
Situation financière personnelle - évolution passée	-21	-21	-21	-19	-17
Situation financière personnelle - perspectives d'évolution	-5	-11	-16	-10	-10
Capacité d'épargne actuelle	8	10	11	12	11
Capacité d'épargne future	-9	-3	-9	-2	-1
Opportunité d'épargner	17	4	-4	4	4
Opportunité de faire des achats importants	-14	-3	-6	-4	-3
Niveau de vie en France - évolution passée	-45	-40	-39	-39	-32
Niveau de vie en France - perspectives d'évolution	-25	-22	-23	-17	-16
Chômage - perspectives d'évolution	34	15	13	7	9
Prix - évolution passée	-17	-53	-50	-45	-49
Prix - perspectives d'évolution	-34	-30	-21	-30	-34

(1) Moyenne de janvier 1987 à décembre 2017

(2) L'indicateur est normalisé de manière à avoir une moyenne de 100 et un écart-type de 10 sur la période d'estimation (1987-2017).

4- Détecter les retournements d'activité

La variation des indicateurs synthétiques ne suffisent pas à détecter les possibles retournements conjoncturels.

L'idée sur laquelle s'appuient les indicateurs de retournement conjoncturel est celle de l'existence d'un lien probabiliste entre une variable cachée (l'état de la conjoncture) et une ou plusieurs variables observées (les soldes d'opinion).

Historiquement ce type d'indicateur est introduit Hamilton 1989 et 1990.

Principe de construction

Le principe de construction consiste à extraire une information qui n'est pas directement exprimée par entrepreneurs interrogés mais qui est révélé par l'écart aux régularités.

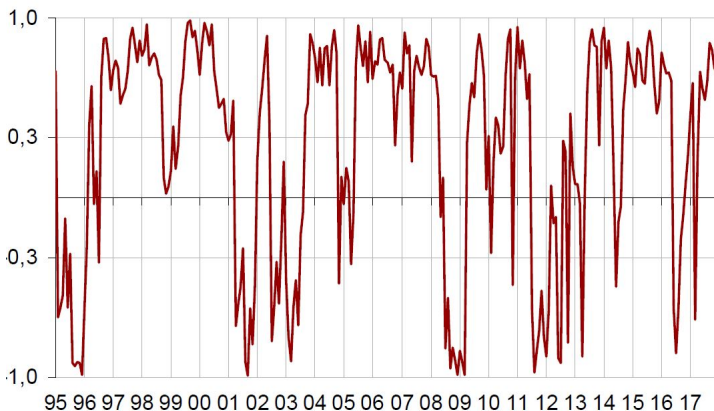
En modélisant la dynamique propre à chaque série (solde d'opinion), on peut déterminer la valeur de "la surprise" à chaque nouveau solde d'opinion.

On cherche donc à obtenir un indicateur variant de -1 (activité en nette décélération) à 1 (activité en forte accélération). Lorsque l'indicateur est proche de 0 est assimilé à une phase de stabilisation.

En pratique, il faut au moins deux mois consécutifs avec un indicateur supérieur à 0.3 ou inférieur à -0.3 pour anticiper un retournement conjoncturel.

L'indicateur de retournement conjoncturel dans l'industrie

Indicateur de retournement



L'indicateur de retournement conjoncturel dans le bâtiment

Indicateur de retournement

