

2008-03-27

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Les indicateurs d'enquêtes révèlent-ils le cycle conjoncturel ?

Une décomposition en fréquence

par Luc Dresse et Christophe Van Nieuwenhuyze

NBB Working Paper No 131 – Research Series

Les indicateurs de confiance sont largement utilisés pour donner une image de la situation conjoncturelle, laquelle est souvent mesurée, dans la pratique, par la croissance annuelle du PIB. Ces indicateurs sont particulièrement appropriés à cet effet, étant donné leur disponibilité rapide et leur corrélation élevée avec la croissance du PIB¹. Néanmoins, tout mouvement d'un indicateur de confiance, a fortiori tout mouvement d'une de ses composantes, ne peut être considéré comme reflétant exclusivement un changement conjoncturel.

Ce document examine dans quelle mesure les évolutions des indicateurs de confiance sont imputables à des variations conjoncturelles (variations entre 18 et 96 mois), ou à des mouvements à court et à long termes, et quelles sont les effets de ces différents types de variation sur la corrélation des indicateurs avec la croissance annuelle du PIB.

La décomposition en différentes composantes de fréquence est effectuée en utilisant le filtre de Baxter-King, qui permet une décomposition quasi exacte et additive des séries. L'analyse est appliquée aux indicateurs de confiance de la Commission européenne pour les pays de la zone euro et aux indicateurs issus des enquêtes mensuelles de conjoncture de la Banque pour la Belgique.

En moyenne, les indicateurs de confiance sont, pour l'essentiel, déterminés par des mouvements conjoncturels. Néanmoins, ils sont également largement influencés par des fluctuations à long terme et, dans une moindre mesure, par des mouvements à court terme. Les résultats diffèrent toutefois largement selon les indicateurs. Ainsi, les indicateurs de confiance globaux (indicateur synthétique global de la BNB, indicateur du climat économique de la CE) sont, pour l'essentiel, déterminés par des variations conjoncturelles, alors que les indicateurs de confiance du commerce par exemple sont largement soumis aux fluctuations à court terme et ceux de la construction aux fluctuations à long terme. Le document montre également que, tout comme les indicateurs de confiance, la croissance annuelle du PIB est également soumise non seulement à des fluctuations conjoncturelles, mais aussi à des mouvements à long terme et, dans une moindre mesure, à ceux à court terme.

Étant donné la présence de mouvements à court et à long termes, outre les variations conjoncturelles, tant dans la croissance annuelle du PIB que dans les indicateurs d'enquêtes, la corrélation globale entre ces variables dépend de la corrélation à ces différentes fréquences et de leur pondération dans la variance des indicateurs et dans celle du PIB. Les constatations suivantes peuvent être faites:

- les mouvements à court terme ou irréguliers inclus dans les indicateurs sont essentiellement idiosyncratiques, c'est-à-dire qu'ils présentent une faible corrélation avec la composante à court terme de la croissance du PIB. C'est pourquoi un poids important de la composante à court terme dans la variance d'un indicateur d'enquête est préjudiciable à sa corrélation globale avec la croissance du PIB;
- la corrélation est importante à la fréquence du cycle conjoncturel et, de plus, elle tend à augmenter avec le poids de la composante du cycle conjoncturel dans l'indicateur. Par conséquent, plus ce poids est élevé, plus la corrélation globale de l'indicateur avec la croissance du PIB est forte;

¹ Outre l'aspect corrélation, les indicateurs de la Banque doivent également leur succès à leur comportement anticipatif par rapport aux indicateurs de la zone euro, cf. WP 12.

- la corrélation entre les indicateurs et la croissance du PIB est en moyenne la plus forte pour la fréquence à long terme. Toutefois, les mouvements de long terme compris dans les indicateurs de confiance sont parfois d'une autre nature que ceux de la croissance du PIB.

Ces résultats font apparaître pourquoi certains indicateurs de confiance présentent une meilleure corrélation que d'autres avec la croissance du PIB. Les indicateurs étroitement corrélés, tels que les indicateurs de confiance globaux (courbe synthétique globale de la BNB, indicateur du climat économique de la CE) et les indicateurs de l'industrie comportent généralement une composante élevée du cycle conjoncturel ainsi qu'une composante de long terme significative. En revanche, les indicateurs moins étroitement corrélés sont souvent largement influencés par une composante à court terme (ex. l'indice de confiance pour le secteur du commerce) ou par une composante à long terme idiosyncratique (ex. indice de confiance pour le secteur de la construction).

Dans l'ensemble, les résultats des indicateurs d'enquêtes de la BNB pour la Belgique et les résultats moyens pour les pays de la zone euro basés sur les indicateurs d'enquêtes de la CE sont assez similaires. Parmi les légères différences on peut observer que, alors que l'indicateur de confiance dans les services en Belgique présente une corrélation relativement étroite avec la croissance du PIB, en raison de sa composante élevée du cycle conjoncturel, ceci est moins vrai pour la zone euro, étant donné que l'indicateur correspondant des services est davantage sujet à des variations à court terme. Pour sa part, l'indicateur de la construction est légèrement moins corrélé à la croissance du PIB en Belgique, en raison d'un cycle à long terme plus fort.

Enfin, une application de la décomposition en fréquence aux séries lissées de l'enquête de la BNB auprès des chefs d'entreprise montre que la simple technique du lissage statistique appliquée par la BNB aux indicateurs bruts permet de bloquer les variations à court terme non désirées, ce qui génère des indicateurs plus utiles pour l'analyse conjoncturelle. En outre, la technique du lissage de la BNB s'avère efficace, puisque la perte de données (4 mois) reste limitée par rapport à des filtres plus complexes, comme le filtre de Baxter-King.

Les résultats présentés dans ce document peuvent être utilisés pour améliorer l'interprétation de certains indicateurs de confiance, en vue d'arriver à une analyse plus précise de la situation conjoncturelle. Ils constituent, en outre, un élément important dans le contrôle de qualité des indicateurs conjoncturels et ils pourraient être utilisés, à l'avenir, en vue d'une éventuelle révision des indicateurs.