

Le « traceur de climat économique » : un outil graphique pour représenter simplement les phases économiques

L'analyse de la position de l'économie dans son cycle est un exercice délicat. Un graphique s'appuyant sur des indicateurs de climats des affaires issus des enquêtes de conjoncture collectées par l'Insee permet cependant d'en faciliter l'appréhension. La direction générale des affaires économiques et financières (DG EcFin) de la Commission européenne publie ainsi régulièrement le « traceur de climat économique », à partir de données issues tout à la fois des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises et des ménages. La même méthodologie est ici appliquée à l'économie française et à ses principaux secteurs économiques. Début 2019, cet outil graphique suggère une conjoncture économique hésitante.

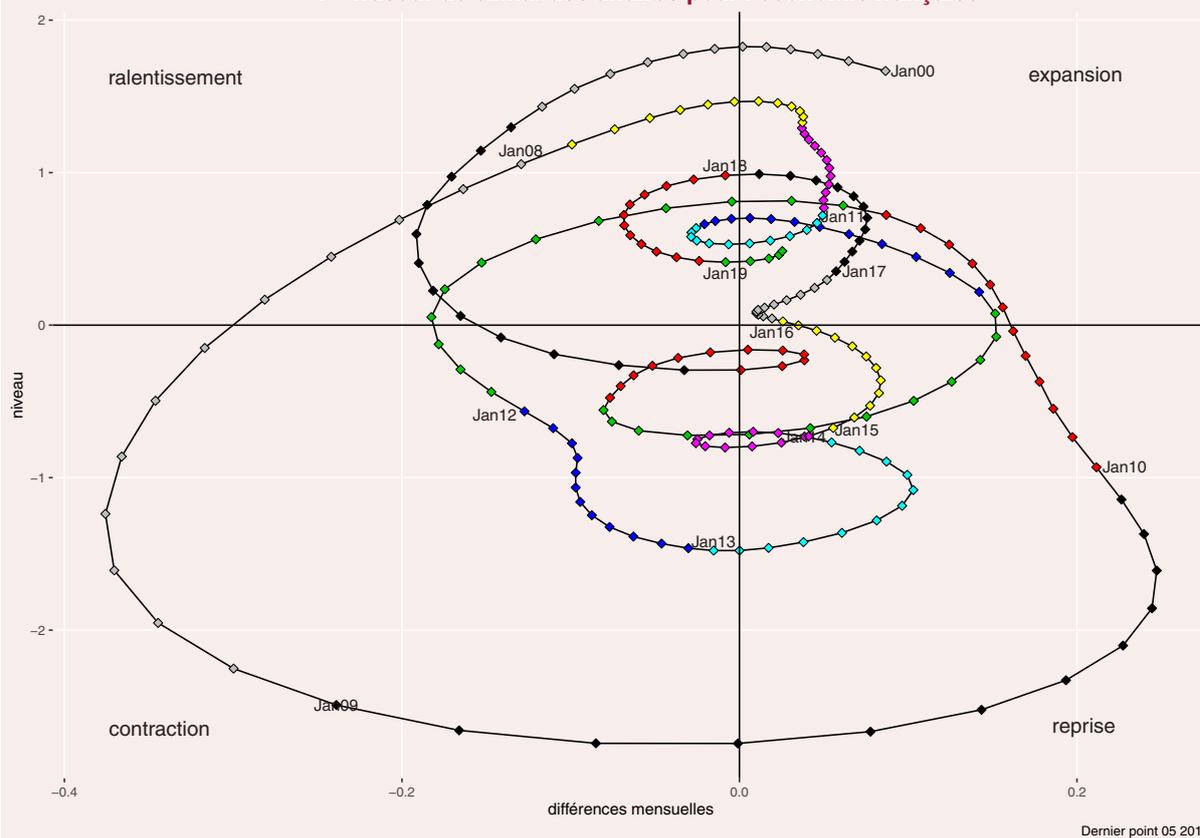
Quatre quadrants pour un diagnostic conjoncturel mensuel

Le traceur de climat économique, ou « Economic Climate Tracer », est une représentation graphique utilisée notamment par la direction générale des affaires économiques et financières (DG EcFin) de la Commission européenne pour matérialiser simplement les phases de l'économie¹. Cette démarche est ici appliquée à l'indicateur de climat des affaires pour l'économie française dans son ensemble publié par l'Insee (*graphique 1*), puis aux indicateurs sectoriels de climat des affaires dans l'industrie manufacturière, les services, le bâtiment et, enfin, le commerce de détail et commerce et réparation automobiles (*graphiques 2 à 5*). La première étape consiste à lisser puis centrer et réduire la série de référence (*Méthode*).

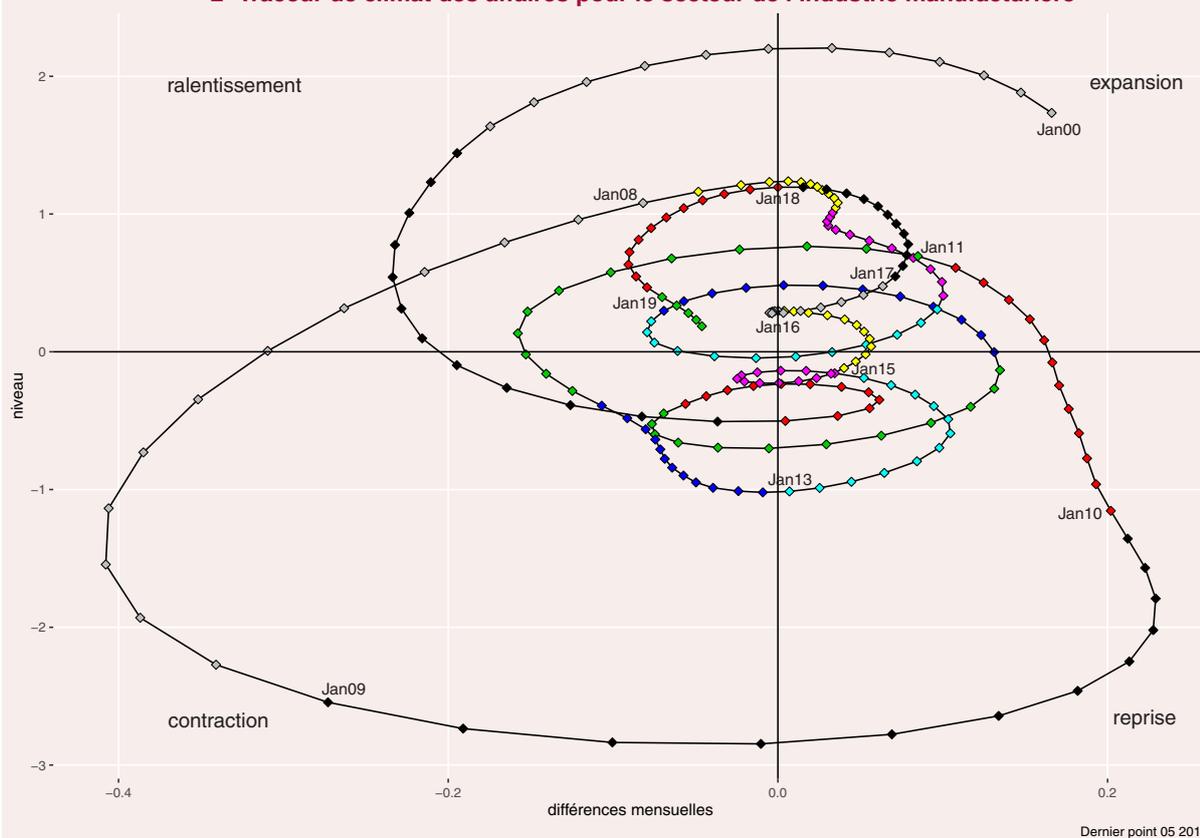
Les points du graphique ont pour ordonnées les valeurs de la série lissée et pour abscisses les différences entre les valeurs successives de cette série. L'interprétation conjoncturelle d'un point donné s'appuie sur sa position dans le plan du graphique, partagé en quatre quadrants. Ainsi, lorsque les coordonnées sont positives, le point se situe dans le quadrant d'« expansion » : l'indicateur de climat des affaires est au-dessus de sa moyenne et croît. Lorsque l'ordonnée est positive et l'abscisse négative, l'indicateur est au-dessus de sa moyenne mais décroît : le point est dans le quadrant de « ralentissement ». Enfin, lorsque l'indicateur est au-dessous de sa moyenne, soit il diminue et se situe alors dans le quadrant de « contraction », soit il augmente et se positionne alors dans le quadrant de « reprise ».

1. Commission européenne, « Europe Business Cycle Indicators, 1st Quarter 2019 », Technical Paper 031, avril 2019, pp. 13-14 et 23

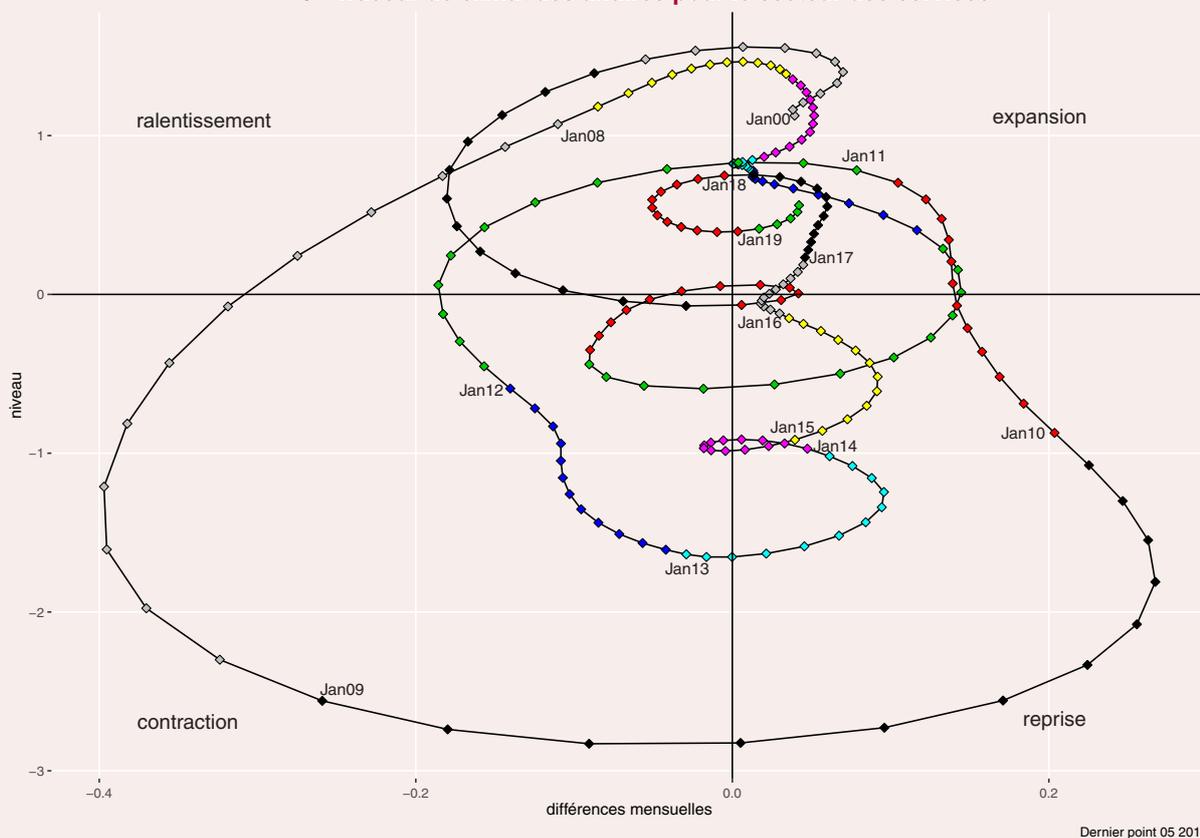
1 - Traceur de climat des affaires pour l'économie française



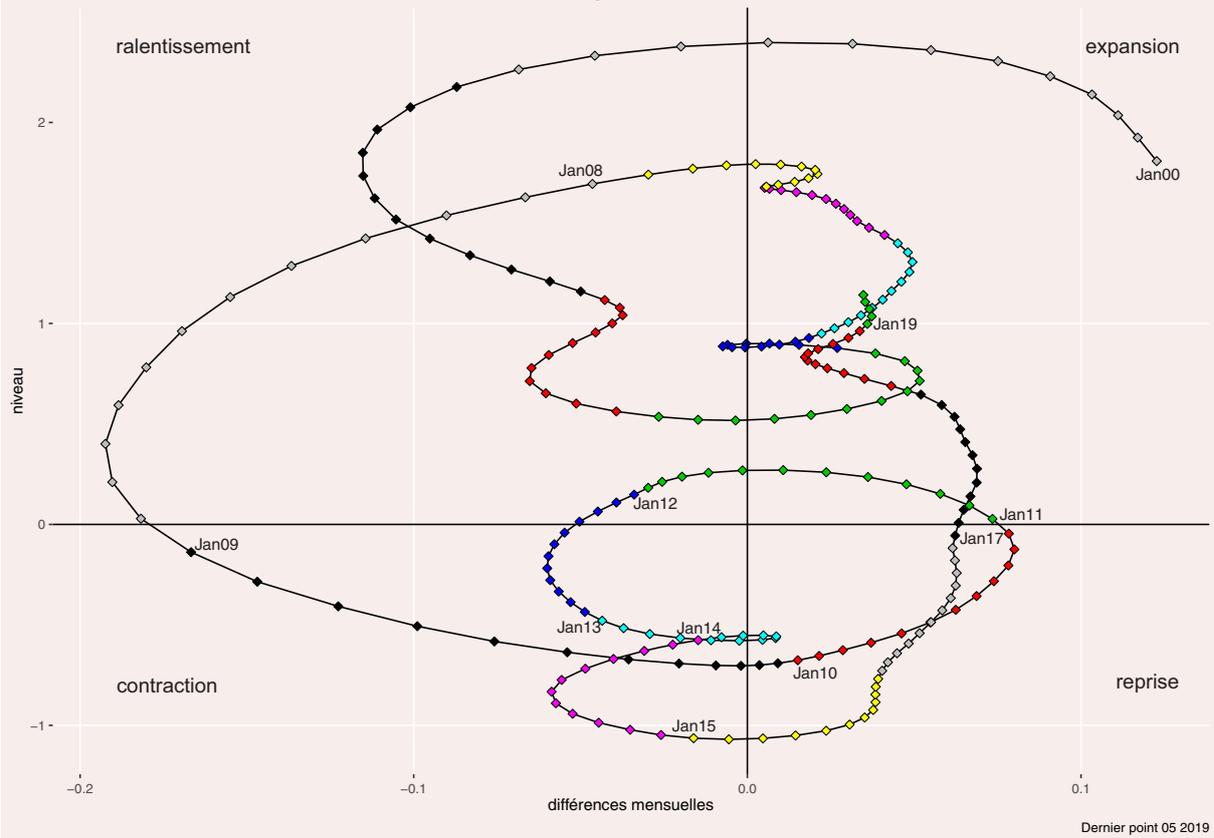
2 - Traceur de climat des affaires pour le secteur de l'industrie manufacturière



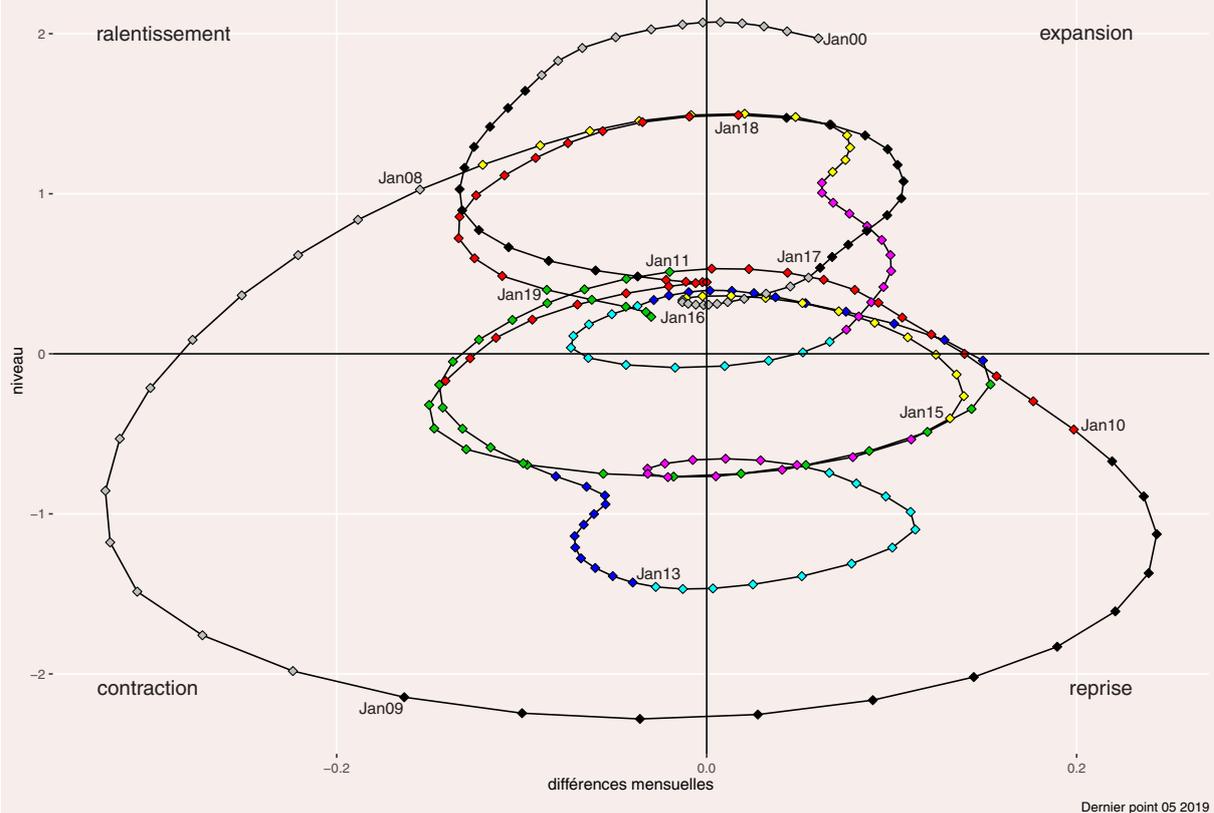
3 - Traceur de climat des affaires pour le secteur des services



4 -Traceur de climat des affaires pour le secteur de l'industrie du bâtiment



5 -Traceur de climat des affaires pour le secteur du commerce de détail et du commerce et de la réparation automobile



Le « traceur de climat économique » permet de suivre la chronique des grands épisodes conjoncturels en France

Le graphique offre tout à la fois une interprétation statique, en caractérisant mois après mois la phase conjoncturelle associée, et une vision dynamique, en décrivant la trajectoire suivie. Dans le cas de l'indicateur de climat des affaires de l'ensemble de l'économie, cette représentation illustre bien la chronique des principales phases de l'activité économique. Après une croissance solide et régulière en 2006 (l'indicateur augmente à un rythme relativement constant), le climat passe en juillet 2007 dans le quadrant de « ralentissement » (l'indicateur baisse tout en restant au-dessus de sa moyenne). Ce mouvement s'amplifie et la chute accélère jusqu'en septembre 2008 – l'indicateur parcourt alors le quadrant « contraction ». Cet épisode brutal est de courte durée : la dégradation de la conjoncture s'estompe fin 2008-début 2009, l'indicateur revenant dans le quadrant de « reprise » dès avril 2009. Sur sa lancée, il accélère jusqu'en octobre 2009 puis ralentit progressivement et repasse dans le quadrant d'« expansion » en juillet 2010. Cependant, le ralentissement conjoncturel se confirme pendant cette phase positive. L'indicateur bascule en mars 2011 dans le quadrant de « ralentissement » : sa baisse s'accroît même jusqu'en septembre 2011. La crise des dettes souveraines en zone euro se traduit par l'arrivée de l'indicateur dans la phase de « contraction » où il reste jusqu'en février 2013. La conjoncture demeure ensuite relativement morose : l'indicateur progresse faiblement mais reste dans la phase de « reprise », avec toutefois une incursion dans le quadrant de « contraction ». Ces mouvements relativement limités de l'indicateur tranchent bien sûr avec l'épisode de la crise en 2008-2009 qui l'avaient vu traverser trois quadrants. En 2015, la conjoncture se raffermi un peu : l'indicateur croît et passe timidement fin 2015 dans le quadrant d'« expansion ». De juin 2016 à juin 2017 il accélère, l'économie connaît une embellie. Ce mouvement d'expansion se tasse ensuite : l'indicateur passe dans la phase de « ralentissement » début 2018.

D'après cette représentation, la conjoncture française semble hésiter début 2019

La baisse de l'indicateur s'accroît jusqu'à mi-2018 mais s'atténue depuis, si bien qu'il repasse en février 2019 dans la phase d'« expansion », mais sans affermir sa trajectoire depuis. L'interprétation de tels cas de points « entre-deux » doit rester prudente. Ainsi, sur cette dernière période, la DG EcFin établit un diagnostic différent pour la France à partir de son indicateur conjoncturel propre (*Méthode*), qui fait intervenir, au-delà des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises, des données sur la confiance des ménages. Sur l'année 2018, l'indicateur calculé par la DG EcFin baisse régulièrement et se situe en mars 2019 à la frontière avec la phase de « contraction ».

Le message conjoncturel délivré par les indicateurs sectoriels de climat des affaires semble par ailleurs brouillé en ce début d'année. En effet, l'indicateur dans les services se situe tout juste dans la phase d'« expansion » depuis décembre 2018, après onze mois dans celle de « ralentissement ». Celui de l'industrie a aussi passé l'année 2018 dans le quadrant de « ralentissement », mais il continue quant à lui de reculer, si bien que l'indicateur associé se rapproche de la frontière avec la phase de « contraction ». Il en est de même pour le commerce de détail et le commerce et la réparation automobiles. La trajectoire pour l'industrie du bâtiment apparaît très différente : depuis 2017, l'indicateur évolue dans le quadrant d'« expansion » et en 2019, il continue de s'accroître à un rythme constant.

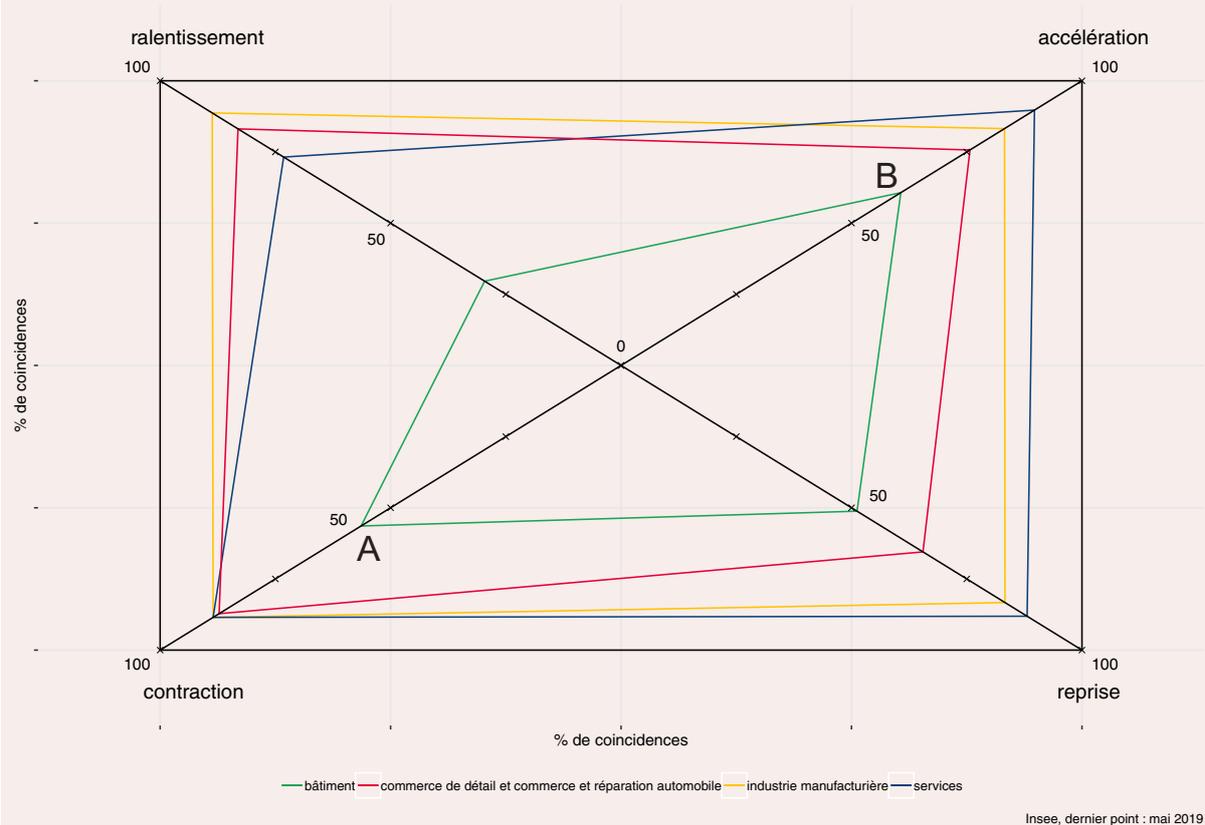
Cette analyse n'est pas la seule manière d'appréhender ou de qualifier les différentes périodes conjoncturelles. Par exemple, les indicateurs de retournement conjoncturel, publiés mensuellement par l'Insee, tentent de capter, de manière précoce, les changements de phase conjoncturelle. Ainsi, en mai 2019, l'indicateur de retournement indique un climat conjoncturel favorable mais fluctue en particulier depuis début 2019, renvoyant un diagnostic plutôt cohérent avec le « traceur conjoncturel ».

1 - Tableau des fréquences (en %) de coïncidences de phases entre le climat France et les climats des secteurs

Phase du climat France	Industrie	Services	Bâtiment	Commerce
Expansion	85,7	88,6	59,0	77,1
Ralentissement	89,0	72,6	28,8	83,6
Contraction	88,5	88,5	56,4	87,2
Reprise	84,3	88,0	50,6	65,1

Lecture : 85,7 % des phases d'expansion de l'indicateur général coïncident avec une phase d'expansion de l'indicateur dans l'industrie
 Source : Insee, calculs à partir des enquêtes mensuelles de conjoncture auprès des entreprises

6 - Fréquence de coïncidences des phases sectorielles avec celles du climat des affaires général



Note de lecture : Pour le secteur du bâtiment, les phases de contraction (A) et d'expansion (B) coïncident dans, respectivement, environ 55 % et 60 % des cas avec une phase de l'indicateur de climat des affaires général de même nature.

À l'exception du bâtiment, les phases conjoncturelles tendent-elles à converger dans les autres secteurs ?

L'analyse des phases par le « traceur de climat économique » permet de comparer l'indicateur de climat des affaires général à ceux des différents secteurs d'activité. Ainsi, l'étude des coïncidences de phases (tableau 1 et graphique 6) conforte l'idée d'une conjoncture propre au secteur du bâtiment. Pour celui-ci, les fréquences de concordance avec les phases générales de même nature ne dépassent pas 60 % des cas, soit moins que pour les autres secteurs d'activité. Dans les services, si une large proportion des phases d'« expansion », de « contraction » ou de « reprise » de l'indicateur général correspondent avec des phases de même nature dans ce secteur,

c'est nettement moins vrai pour les phases de « ralentissement ». Dans l'industrie, les phases de ralentissement et de contraction de l'indicateur de climat général sont celles qui coïncident le mieux avec celles de ce secteur. La conjoncture dans le commerce de détail apparaît quant à elle relativement atypique : les phases de « reprise » de l'indicateur général correspondent assez peu à de telles phases dans ce secteur, alors que les phases de contraction vont davantage de pair. Dans l'ensemble, les résultats sont homogènes en ce qui concerne la phase de contraction : lorsque l'indicateur général se positionne dans cette phase, ceux de l'industrie, du commerce de détail et des services semblent s'y trouver eux aussi plus souvent que dans le cas des autres types de phases. ■

La méthode

La DG EcFin élabore un indicateur synthétique (Economic Climate Indicator, ECI) à partir d'indicateurs de climat des affaires, calculés par une analyse en composante principale, pour chacune des enquêtes mensuelles de conjoncture dans les secteurs de l'industrie manufacturière, de l'industrie du bâtiment, des services, du commerce de détail et du commerce et réparation automobiles, ainsi que pour celle sur la confiance des ménages. L'ECI s'obtient alors comme une moyenne pondérée de ces cinq indicateurs de climat, les poids étant identiques à ceux utilisés pour l'indicateur de sentiment économique (Economic Sentiment Indicator²) également publié par la DG EcFin. L'ESI s'obtient comme une moyenne pondérée de 15 soldes normalisés tirés des cinq secteurs mentionnés ; la pondération est calculée par la Commission de manière à refléter le poids de chaque secteur et à obtenir de bonnes performances en termes de suivi de la croissance du produit intérieur brut.

L'ECI est calculé aux niveaux de l'Union Européenne, de la zone euro mais aussi des différents pays membres, dont la France. Les indicateurs de climat des affaires publiés par l'Insee mobilisent une technique différente (analyse factorielle statique ou dynamique) ; et par ailleurs, l'indicateur de climat pour l'économie dans son ensemble ne fait intervenir que les résultats des enquêtes auprès des entreprises : les soldes d'opinion relatifs à l'enquête

sur la confiance des ménages ne sont en effet pas utilisés. Ces différences peuvent dès lors être sources d'écarts entre les « traceurs » de la DG EcFin et ceux présentés dans cet éclairage.

Afin d'améliorer la lisibilité des graphiques et de concentrer l'analyse sur le cycle conjoncturel, les séries destinées à être représentées sont lissées par un filtre de Hodrick-Prescott de manière à éliminer les fluctuations de périodes inférieures à 18 mois.

Ce paramètre, retenu par la DG EcFin, permet de concilier une lecture aisée et une fidélité satisfaisante à l'hétérogénéité conjoncturelle, mais il convient d'être prudent sur l'interprétation des points à proximité des frontières entre les quadrants délimitant les différentes phases. En effet, un exercice « en temps réel », date après date, met en évidence les effets du lissage des séries et de leur normalisation. Des décalages temporels peuvent apparaître. Par exemple, le traceur économique pour l'indicateur de climat des affaires de l'économie française présenté dans cet éclairage indique que l'année 2018 a débuté dans la phase de retournement alors que, « en temps réel », le passage dans cette phase n'a eu lieu qu'en mai. De même, l'indicateur passe dans la phase d'expansion en décembre 2015 selon le graphique actuel, contre septembre 2015 en « temps réel ». Ces graphiques peuvent donc être sujets à révisions, notamment lorsque la conjoncture retracée par le climat des affaires ne donne pas de signal clair. ■