

Depuis la récente crise économique et financière, une attention toute particulière a été portée sur les indicateurs composites de l'OCDE ; de même le nombre de ses utilisateurs s'est élargi au-delà de son public spécialisé traditionnel. Pour répondre aux besoins de cette clientèle élargie, l'OCDE a décidé de produire cette note afin de fournir non seulement une explication plus accessible et moins technique des indicateurs composites avancés mais aussi une aide quant à leur interprétation.

Objectif des indicateurs composites avancés de l'OCDE

Le système des indicateurs composites avancés de l'OCDE, développé dans les années 80, est conçu pour **signaler à l'avance les points de retournement** (pics et creux) entre les phases d'expansion et de ralentissement de l'activité économique.

Qu'entend-on par activité économique?

Le système des indicateurs composites avancés de l'OCDE utilise l'indice mensuel de la production industrielle comme approximation de l'activité économique. Il met l'accent sur les **cycles économiques**, définis comme étant la différence entre cet indice lissé et sa tendance de long-terme. Il a pour finalité la prévision des points de retournement de ces mêmes cycles économiques.

Pourquoi le cycle économique est-il défini comme l'écart entre l'activité économique et sa tendance de long-terme ? Et pourquoi ne pas le définir sur l'activité économique simplement lissée?

La présence d'une tendance dans l'activité économique peut distordre les estimations des événements cycliques. Corriger ces tendances permet d'obtenir une mesure plus fine de ces mouvements cycliques. Les politiques élaborées pour agir sur la croissance de la tendance sont très différentes de celles qui agissent sur les fluctuations du cycle économique.

Corriger de la tendance a l'avantage de pouvoir comparer les cycles économiques entre pays de façon plus significative ; les pays ayant en effet des différences potentielles dans leur tendance.

Qu'est ce qu'un indicateur composite avancé?

Un indicateur composite avancé, pour un pays donné, est composé d'un ensemble d'indicateurs économiques clés, qui, agrégés, fournissent un signal robuste des points de retournement futurs.

Comment faut-il interpréter les indicateurs composites avancés?

De manière générale, un **point de retournement dans l'indicateur composite avancé signale l'apparition d'un point de retournement dans le cycle économique** 6 à 9 mois plus tard. Cependant, cette estimation peut parfois sortir de cet intervalle de temps et, par conséquent, l'apparition d'un point de retournement peut ne pas être correctement identifiée.

En plus de détecter les points de retournement, les indicateurs composites avancés ont la particularité d'avoir des **mouvements allant dans la même direction** que ceux du cycle économique. Néanmoins, l'indicateur composite avancé ne sera optimal que dans l'identification des points de retournement et **non dans l'estimation de la vitesse ou de la force d'une reprise ou d'un infléchissement** du cycle économique ; les utilisateurs ne devraient pas l'utiliser dans ce sens. Un indicateur composite avancé faible ou élevé ne doit pas être interprété comme étant une estimation d'un niveau faible ou élevé de l'activité ou de la croissance économique. Il fournit simplement un signal fort de la phase dans laquelle le cycle économique d'un pays va se trouver dans un futur proche.

Bien que les valeurs des indicateurs composites avancés, corrigés de l'amplitude, soient conceptuellement similaires aux projections du cycle économique, elles ne doivent pas être interprétées comme étant des prévisions du cycle économique. La raison en est la suivante : l'indicateur composite avancé n'est optimal que pour l'identification des points de retournement et non dans l'estimation du niveau de l'indice de la production industrielle, série de référence. Si la série de la production industrielle corrigée de sa tendance a une valeur de 105, cela signifie que la production industrielle est 5% au-dessus de son niveau de long-terme, impliquant un écart de production positif¹.

Dans le climat économique actuel, où la crise récente a créé de l'incertitude quant aux évaluations des tendances, si celles-ci sont estimées à la baisse alors l'écart de production se réduit et par conséquent des valeurs supérieures à 100 de l'indice de la production industrielle peuvent survenir même en période de déclin de l'activité économique. De même, une valeur de 95 signifierait que la production est 5% en dessous de son niveau de long-terme, avec un écart de production négatif.

Comment comparer les indicateurs composites avancés aux projections du PIB de l'OCDE et de l'écart de production?

Les indicateurs composites avancés de l'OCDE sont publiés mensuellement par la direction des statistiques de l'OCDE et les projections du PIB sont publiées deux fois par an par le département des affaires économiques ; les deux se focalisant sur le cycle économique mais se différenciant par de nombreux aspects.

Les projections du PIB de l'OCDE, se réfèrent à un horizon de temps précis et donnent une valeur numérique. Ces projections sont fondées sur des modèles macro-économiques par pays inter-reliés et non sur une estimation isolée. Elles sont des estimations conditionnelles basées sur des hypothèses sur l'évolution future des prix des biens, sur les actions politiques, etc... Elle sont aussi basées sur une analyse détaillée de l'économie et impliquent un nombre considérable d'avis d'experts et une « réelle vérification » de la part des experts nationaux.

Les indicateurs composites avancés de l'OCDE ne sont qu'une suite de prévisions, où l'évènement prévu n'est autre que l'identification des points de retournement de l'activité économique, mesurée par l'indice de la production industrielle corrigé de sa tendance. Ces prévisions sont calculées sans modéliser les inter-relations entre pays et ne sont basées uniquement que sur les données historiques, n'impliquant en aucune manière l'avis d'experts.

Les indicateurs composites avancés de l'OCDE, pour le mois de décembre 2009, prévoient une reprise de l'activité économique pour tous les pays de l'OCDE. Pour plusieurs grandes économies de l'OCDE, ces mêmes **indicateurs composites avancés** signalent non seulement la présence d'un creux mais aussi que la **reprise** pourrait être suffisamment **forte** pour élever la production au-delà de son niveau de long-terme.

Mais certains utilisateurs s'efforcent de vouloir réconcilier ce message avec le fait que l'indice de la production industrielle pour la plupart des pays, qui récemment a connu une sévère baisse, s'aplanit ou montre des signes faibles d'une reprise, tout en restant à des niveaux historiquement bas.

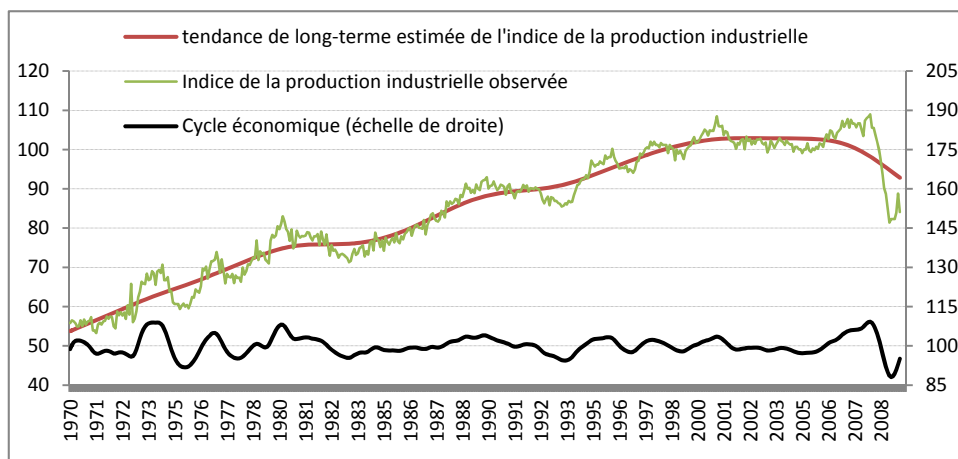
¹ L'écart de production est la différence entre le PIB courant et le PIB potentiel, en pourcentage du PIB potentiel ; le PIB potentiel étant le niveau de production qu'une économie peut atteindre à un taux d'inflation constant.

Comment réconcilier les indicateurs composites avancés avec les données récentes de la production?

Les deux indicateurs ne sont pas contradictoires. La principale différence réside dans le fait que l'indicateur composite avancé fournit une estimation de l'activité cyclique par rapport à sa tendance.

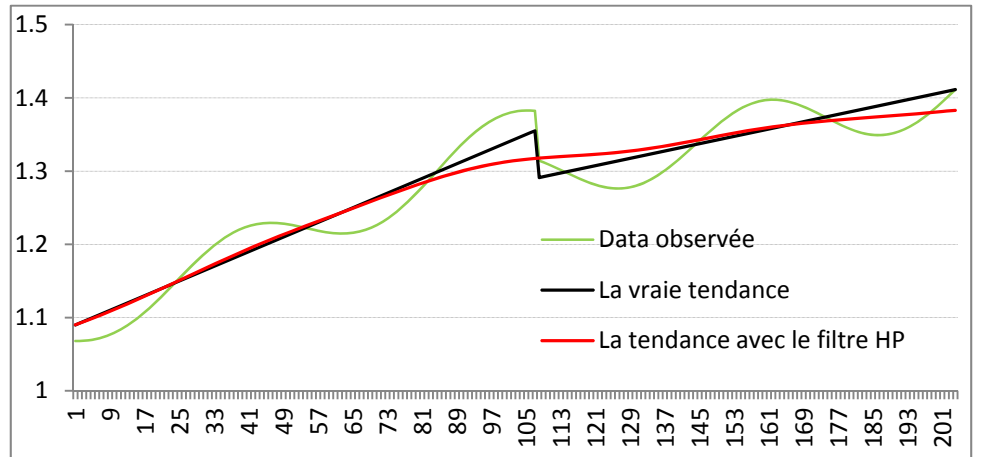
Les indicateurs composites avancés montrent des **projections** de l'activité économique tout en respectant **la tendance de long-terme** ; tendance qui a été affectée par l'impact des chocs économiques récents (vers le bas). Sur cette toile de fond de baisse des tendances, les projections faites à la hausse du cycle économique ne peuvent être interprétées comme étant des prévisions sur une hausse éventuelle des niveaux absolus (non corrigés de la tendance) de l'indice de la production industrielle.

Le graphique ci-dessous illustre ce point. Il montre, pour l'Italie, l'indice de la production industrielle observé, sa tendance estimée et son cycle économique (mesuré par l'écart de l'indice de la production industrielle lissé à sa tendance). Ce graphique montre la chute sans précédent de la tendance de long-terme survenue depuis 2007 et la reprise presque complète du cycle économique, et ce malgré une amélioration marginale de l'indice de la production industrielle. En effet, l'indicateur composite avancé approche de 100, ce qui indiquerait un retour vers le niveau potentiel de long-terme – mais, à des niveaux plus bas.



Cette pente négative de la tendance est-elle une estimation réaliste?

L'estimation d'une pente négative de la tendance signifie t-elle que la croissance de long-terme de l'activité économique sera négative pour toujours ? Certainement pas. Il s'agit d'un phénomène local, probablement dû à la baisse du niveau potentiel de production causée par le choc économique, conjuguée aux difficultés inhérentes à la projection des tendances en fin d'échantillon. Naturellement, lorsque de tels chocs apparaissent, différentes possibilités quant à leur impact sur la tendance de long-terme, peuvent être envisageables. L'estimation de la tendance, dans le système des indicateurs composites avancés de l'OCDE, est basée sur le filtre Hodrick-Prescott, qui a, comme bien d'autres filtres, ses limitations. Le graphique ci-dessous illustre ces limitations.



La fine courbe noire représente la vraie production de long-terme (qui n'est pas observable en vrai), la courbe verte montre la production observée (résultat combiné du cycle économique et de la tendance) et la courbe rouge montre la tendance estimée avec le filtre Hodrick-Prescott. Il est clair que la tendance estimée, par le filtre Hodrick-Prescott, est sous-estimée avant le choc, sur-estimée immédiatement après et, à la fin de la série, elle est estimée avec une erreur. Ces imperfections n'affectent pas vraiment l'identification des points de retournement, mais elles mettent l'accent sur la nécessité d'être prudent lors de l'utilisation de l'indicateur composite avancé à des fins de conclusion sur la taille et la vitesse d'une reprise.