

2 UTILITÉ DE L'INDICATEUR DE CONFIANCE DES CONSOMMATEURS EN TANT QU'OUTIL D'ANALYSE CONJONCTURELLE¹⁴

L'enquête de conjoncture auprès des consommateurs, menée par la BCL depuis début 2002, s'inscrit dans le cadre du programme harmonisé des enquêtes de conjoncture dans l'Union européenne.

L'enquête en question mesure les phénomènes conjoncturels tels qu'ils sont perçus par les consommateurs. Le questionnaire comprend quinze questions, dont douze sont posées sur une base mensuelle et trois sont posées trimestriellement.

L'enquête de conjoncture peut tout d'abord être utilisée en tant qu'outil d'analyse à des fins de prévisions économiques, en conjonction avec d'autres statistiques de nature quantitative. Nous pouvons distinguer deux types d'indicateurs susceptibles de servir de supports aux prévisions : les indicateurs précurseurs, à savoir ceux annonçant la tendance d'une variable avec un ou plusieurs trimestres d'avance, ou les indicateurs coïncidents, à savoir ceux qui annoncent la tendance d'une variable pour le même trimestre que celui auquel ils se réfèrent.

Les résultats de cette enquête peuvent également être utilisés en tant qu'indicateurs de la conjoncture actuelle et permettent à la BCL de calculer notamment l'indicateur de confiance des consommateurs. Ce dernier synthétise les réponses à quatre questions qui traitent de l'évolution de diverses variables sur les douze prochains mois. Il s'agit des questions relatives à l'évolution du chômage, la situation économique générale, la situation financière des ménages et leur capacité à épargner.

Les résultats de l'enquête sont généralement exprimés en « pourcentages nets », dont la définition varie en fonction des questions figurant dans le questionnaire. De manière générale, ces pourcentages reflètent la différence entre la part des ménages qui ont signalé une amélioration et celle ayant mentionné une détérioration de la situation à laquelle se réfère la question. L'indicateur relatif au chômage constitue une exception à cet égard, puisque son augmentation signale une détérioration anticipée de la situation sur le marché du travail.

En tant qu'indicateur avancé, l'indicateur de confiance des consommateurs devrait pouvoir servir à anticiper notamment des retournements de tendance conjoncturelle. Dans le présent encadré, nous allons voir comment évoluent l'indicateur de confiance des consommateurs et ses différentes composantes et comparer leurs évolutions à celle de diverses variables économiques.

Indicateur de confiance des consommateurs et chômage

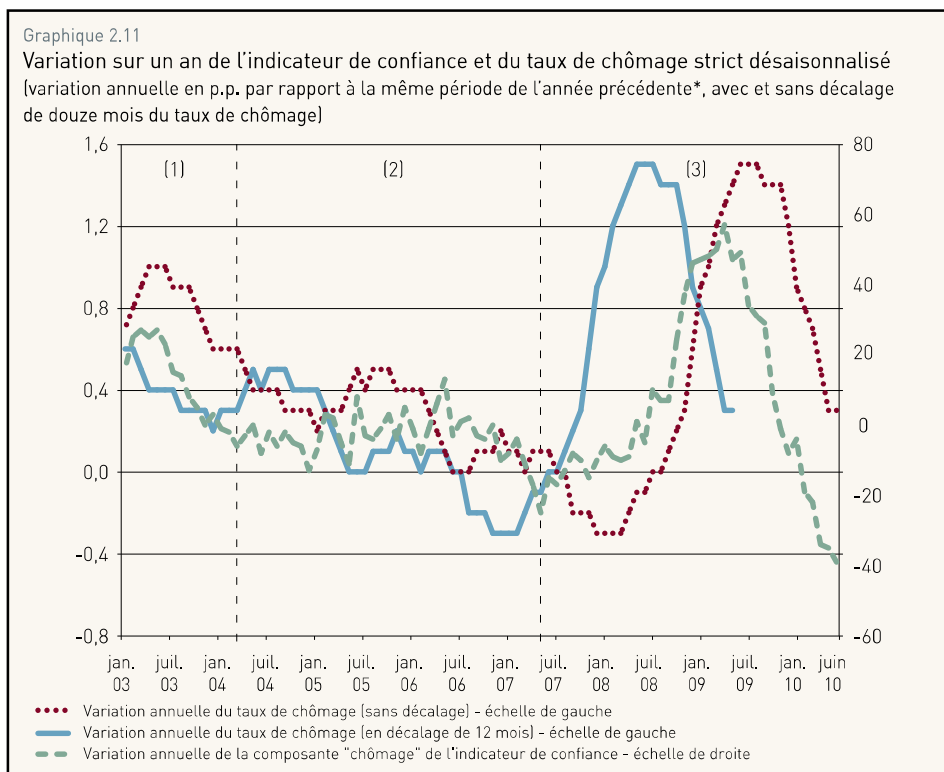
Afin de mesurer le caractère précurseur de l'indicateur de confiance, il convient de comparer à un instant t l'évolution sur un an de l'indicateur en t (par rapport à $t-1$) et l'évolution du taux de chômage un an plus tard. En effet, une hausse de la composante chômage de l'indicateur de confiance indique une détérioration de l'évolution des perspectives de chômage pour les 12 mois à venir.

L'analyse graphique montre que sur la période comprise entre janvier 2003 et juin 2010, l'indicateur de confiance est bel et bien associé à la tendance générale du taux de chômage. Le lien existant entre ces deux variables est cependant complexe et nous pouvons distinguer trois phases (graphique 2.11) :

14 Rédigé par Cindy Veiga-Nunes, Erik Walch et Muriel Nguiffo-Boyom.

Phase (1) : pendant la première phase allant de janvier 2003 à mars 2004, il semble que le caractère coïncident de l'indicateur de confiance soit plus prononcé que son caractère précurseur. En effet, l'évolution de l'indicateur de confiance reflète mieux la tendance du taux de chômage sur la même période que celle du taux de chômage en décalage de 12 mois.

Phase (2) : pendant la deuxième phase, l'analyse graphique ne permet pas vraiment de tirer des conclusions précises sur la relation entre l'évolution de l'indicateur de confiance et celle du taux de chômage.



Sources : ADEM, IGSS, Statec, BCL

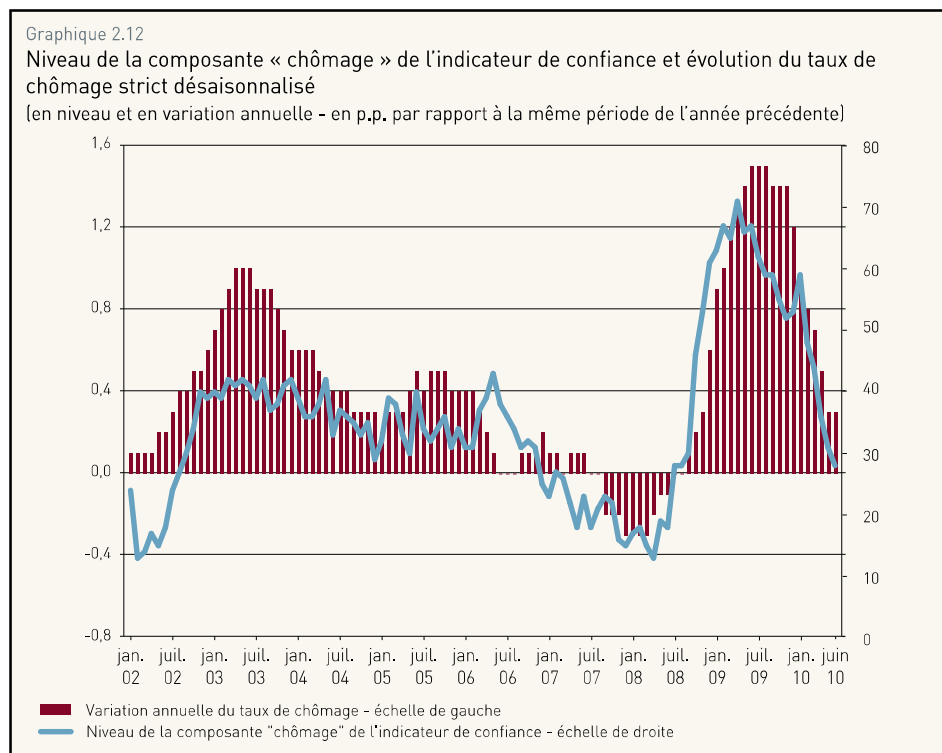
* Etant donné que l'Indicateur de confiance des consommateurs n'existe que depuis janvier 2002, pour pouvoir calculer des variations annuelles de cet indicateur, l'analyse ne peut débuter qu'en janvier 2003. De même, étant donné que l'indicateur reflète l'opinion des consommateurs en ce qui concerne l'évolution du chômage au cours des douze mois suivants, nous devons comparer le taux de variation de l'indicateur en janvier 2003 (par rapport à janvier 2002) avec l'évolution du taux de chômage entre février 2003 et février 2004. Ainsi, par exemple, pour le mois de janvier 2003 nous avons d'un côté (en rouge) l'évolution de l'indicateur au mois de janvier 2003 (par rapport à janvier 2002) et en bleu l'évolution annuelle du taux de chômage en février 2004 (par rapport à février 2003). La ligne verte décrit l'évolution annuelle du taux de chômage au cours du mois de publication de l'indicateur (sans décalage).

Phase (3) : depuis juillet et surtout novembre 2008, nous constatons que la hausse du taux de chômage n'a cessé de s'accélérer (en variation annuelle) jusqu'en septembre 2009. Du côté de l'indicateur, bien qu'il ait connu une tendance haussière à partir de mai 2007 (indiquant ainsi des perspectives plus pessimistes sur les douze mois à venir), cette hausse ne s'est réellement accélérée qu'à partir d'août 2008 (donc trois mois avant l'accélération effective du taux de chômage). Pour la période la plus récente, alors que la hausse du taux de chômage n'a commencé à décélérer qu'en juillet 2009, l'indicateur a quant à lui connu une inflexion similaire dès avril 2009, soit tout de même avec une avance de quatre mois sur la décélération de la hausse du taux de chômage, ce qui témoigne du caractère précurseur de l'indicateur du moins sur la période récente.

Le fait de prendre le taux de chômage au sens large ou strict n'affecte pas notre conclusion.

La comparaison entre la variation annuelle du taux de chômage au sens strict désaisonnalisé et l'évolution du niveau de la composante « chômage » de l'indicateur de confiance au cours d'une même période, donc sans décalage dans le temps du taux de chômage, conduit à des résultats similaires (graphique 2.12). Ainsi, nous constatons qu'entre janvier et novembre 2002, l'indicateur suit la même tendance que la variation du taux de chômage, ce qui indiquerait que l'indicateur de confiance est coïncident. Toutefois, cette conclusion est nuancée par le fait que même au cours de cette période, nous constatons un certain caractère précurseur de l'ordre d'environ quatre mois. En effet, alors que la confiance des consommateurs relative au chômage a commencé à se détériorer dès février 2002, la progression du taux de chômage n'a connu une accélération qu'en mai 2002. Le même phénomène est visible lors de la période plus récente, où l'indicateur de confiance a commencé à se détériorer dès avril 2008 alors que le chômage ne s'est accéléré qu'à partir d'août 2008, ce qui confirme les résultats livrés par le premier graphique. De même,

l'indicateur de confiance atteint un plafond dès avril 2009 alors que le taux de chômage ne commence à se stabiliser qu'en juin 2009, soit trois mois plus tard. En ce qui concerne la période intermédiaire, le lien entre l'indicateur et l'évolution du chômage apparaît moins clairement.



Sources : ADEM, IGSS, Statec, BCL

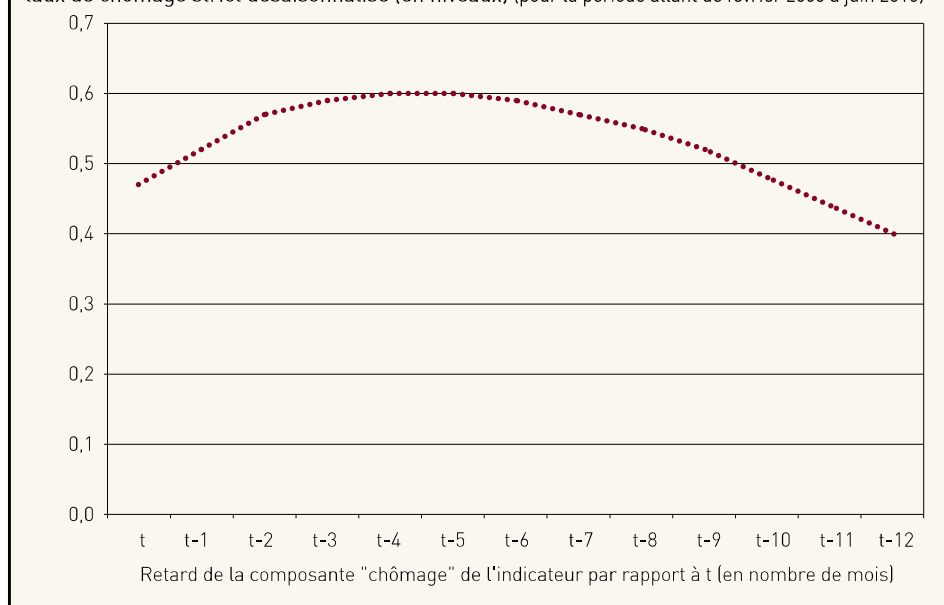
Remarque : les deux variables (variation de l'indicateur et variation du taux de chômage) sont prises à un même instant t

L'analyse du coefficient de corrélation¹⁵ montre que la corrélation est la plus élevée quand l'indicateur de confiance est retardé de quatre à cinq mois par rapport au taux de chômage, ce qui montre ainsi le caractère précurseur de l'indicateur (graphique 2.13 et tableau 2.1). De plus, ces coefficients de corrélation sont statistiquement significatifs. Par la suite, la corrélation diminue, ce qui implique que le caractère précurseur de l'indicateur s'affaiblit avec le temps.

Lorsque nous raisonnons en termes de variations mensuelles à la fois pour le taux de chômage et pour l'indicateur, le résultat est plus nuancé et statistiquement moins significatif. Nous constatons que le coefficient de corrélation est le plus élevé lorsque nous prenons la variation mensuelle de l'indicateur avec deux à six mois de décalage. Cependant, comme le démontre le tableau 2.1, le coefficient varie de manière très disparate et demeure assez bas, tout en étant statistiquement significatif.

15 Pour calculer le coefficient de corrélation, nous sommes partis des données mensuelles à la fois pour l'indicateur de confiance (composante « chômage ») et le taux de chômage. Puis nous avons calculé leurs taux de croissance mensuels respectifs (en points de pourcentage). Ensuite, nous avons calculé des coefficients de corrélation tout d'abord en prenant le taux de chômage et le niveau de l'indicateur, puis en prenant la variation mensuelle du taux de chômage et la variation mensuelle de l'indicateur. Comme l'indicateur de confiance n'existe que depuis janvier 2002, nous avons dû commencer notre analyse en février 2002 (afin de pouvoir calculer un taux de variation mensuel). Ensuite, nous avons successivement décalé la valeur de l'indicateur d'une période, jusqu'à parvenir à un décalage de douze mois (étant donné que les agents anticipent le chômage sur les douze prochains mois). Nous sommes ainsi arrivés à février 2003. Afin de ne pas biaiser l'analyse, nous avons commencé le calcul du coefficient de corrélation entre les variables pour la période allant de février 2003 à juin 2010. Ainsi, pour chaque mois inclus dans l'analyse, nous avons treize valeurs différentes de l'indicateur de confiance (c'est-à-dire celle du mois en question (t) et les douze valeurs des douze mois précédents).

Graphique 2.13
Coefficient de corrélation entre la composante « chômage » de l'indicateur de confiance et le taux de chômage strict désaisonnalisé (en niveaux) (pour la période allant de février 2003 à juin 2010)



Sources : ADEM, IGSS, Statec, calculs BCL

Tableau 2.1 :

Coefficient de corrélation entre la composante « chômage » de l'indicateur de confiance et le taux de chômage strict désaisonnalisé (en niveaux et en variation mensuelle) (pour la période allant de février 2003 à juin 2010)

Retard de la composante de l'indicateur de confiance par rapport à la période t (en nombre de mois)	Coefficient de corrélation	
	Taux de chômage en t et niveau de la composante « chômage » de l'indicateur	Variation mensuelle du taux de chômage en t et variation de la composante « chômage »
t	0,47**	0,07
t-1	0,52**	0,17
t-2	0,57**	0,36**
t-3	0,59**	0,32**
t-4	0,60**	0,29**
t-5	0,60**	0,33**
t-6	0,59**	0,37**
t-7	0,57**	0,23*
t-8	0,55**	0,29**
t-9	0,52**	0,08
t-10	0,48**	0,08
t-11	0,44**	0,00
t-12	0,40**	0,06

** significatif au seuil de 1%

* significatif au seuil de 5%

Sources: Adem, IGSS, Statec, calculs BCL

L'analyse graphique et l'analyse du coefficient de corrélation permettent donc de conclure au caractère précurseur de l'indicateur de confiance des consommateurs par rapport à l'évolution du chômage. Une conclusion forte sur la relation entre taux de chômage et indicateur de confiance nécessiterait néanmoins une période d'analyse plus longue. De plus, il convient de signaler que depuis 2002, date à laquelle

l'indicateur de confiance a été introduit par la BCL, le taux de chômage n'a cessé d'augmenter (sauf en variation annuelle entre août 2006 et juillet 2007) de sorte qu'intuitivement, les consommateurs tendent à anticiper une hausse du chômage.

Indicateur de confiance des consommateurs et PIB réel

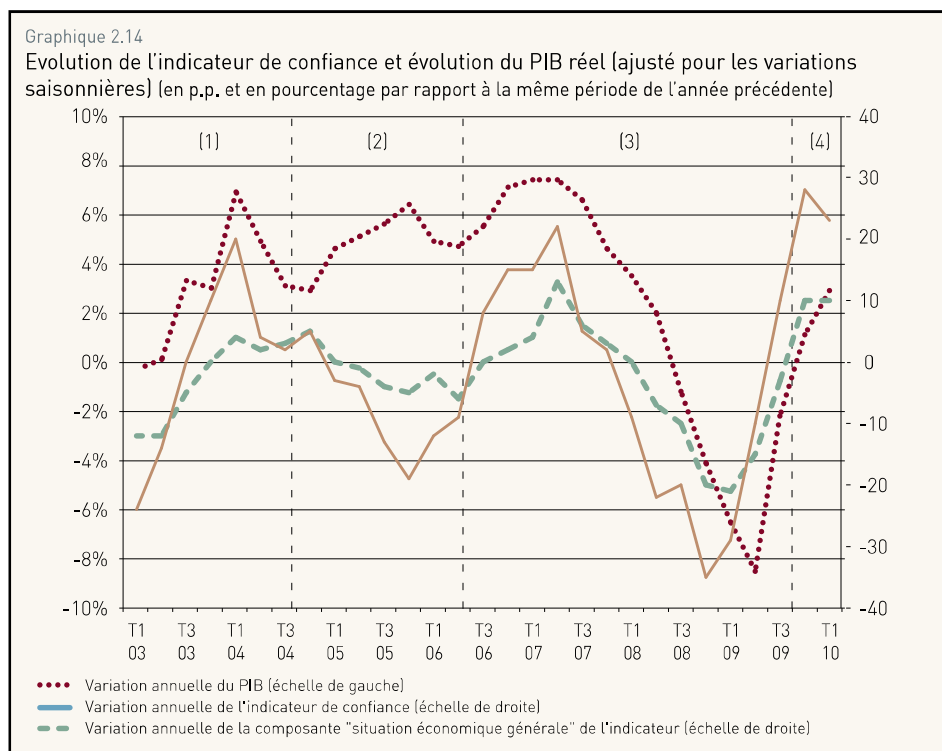
L'analyse graphique entre l'évolution de l'indicateur de confiance et celle du PIB à un même instant t montre que même si, d'une façon générale, l'indicateur de confiance semble suivre la tendance du PIB, nous pouvons distinguer quatre phases (graphique 2.14) :

Phase (1) : pendant deux années environ (du début 2003 au troisième trimestre 2004), l'indicateur de confiance reflète bien l'évolution du PIB. L'accélération du PIB jusqu'en mars 2004 trouve son reflet dans une augmentation de l'indicateur de confiance. Le ralentissement du PIB jusqu'en septembre 2004 est accompagné par une légère baisse de la confiance (au niveau de l'indicateur et de la composante « situation économique générale »).

Phase (2) : entre la fin 2004 et le deuxième trimestre 2006, malgré une croissance constante et élevée du PIB, la confiance des ménages se détériore (et s'améliore par la suite).

Phase (3) : du deuxième trimestre 2006 au quatrième trimestre 2009, la confiance des ménages donne à nouveau une image assez fidèle de la tendance du PIB : une accélération dès le deuxième trimestre 2006, un pic de croissance entre fin 2006 et le deuxième trimestre 2007, suivi d'une décélération et puis d'une récession avec, à la fin de la période observée, une amélioration de la situation conjoncturelle. Tous ces mouvements semblent avoir trouvé leur reflet dans l'indicateur de confiance, ce qui suggère que l'indicateur soit coïncident.

Phase (4) : Depuis fin 2009, alors que le PIB croît à nouveau positivement, nous constatons d'un côté une détérioration des anticipations des agents en termes de situation économique générale et une stagnation de l'indicateur de confiance total.



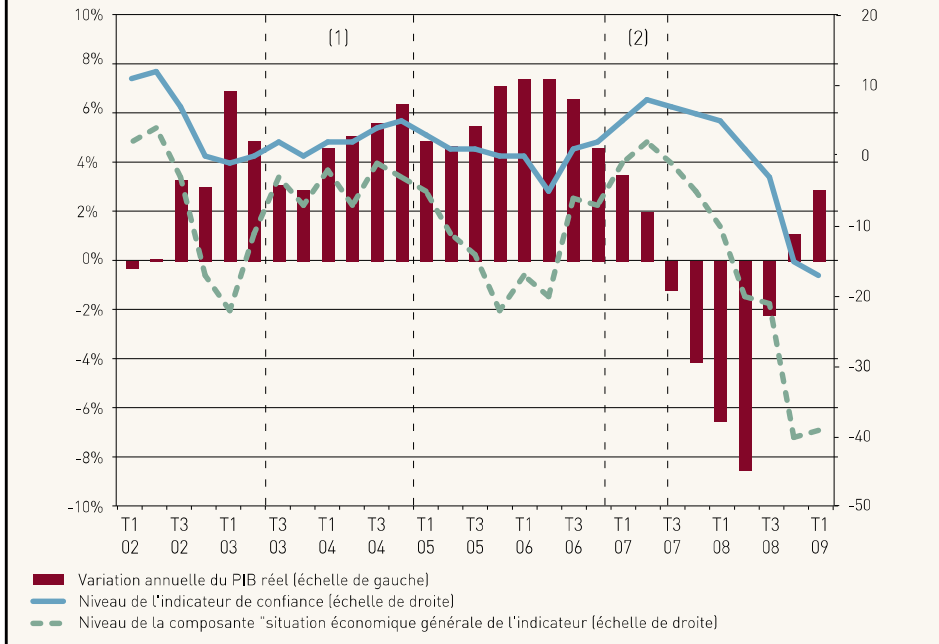
Sources : Statec, BCL, calculs BCL

Remarque : les deux variables (variation de l'indicateur et variation du PIB) sont prises à un même instant t

Pour bien identifier l'aptitude des ménages à prévoir correctement l'évolution du PIB, il convient de décaler l'indicateur de douze mois (en arrière) par rapport au PIB étant donné que les agents forment des anticipations en temps t pour les douze mois suivants.

Graphique 2.15

Niveau de l'indicateur de confiance et variation du PIB réel désaisonnalisé (en pourcentage par rapport à la même période de l'année précédente*, avec décalage du PIB de quatre trimestres)



Sources : Statec, BCL, calculs BCL

* Ce graphique met en relation le niveau de l'indicateur de confiance des consommateurs (et de la composante « situation économique générale ») à l'instant t et l'évolution du PIB entre t et t+1. Ainsi pour le premier trimestre 2002 par exemple, nous comparons le niveau de l'indicateur de confiance au premier trimestre 2002 avec le taux de croissance annuel du PIB réel au premier trimestre 2003 (soit l'évolution du PIB entre le premier trimestre 2002 et le premier trimestre 2003). Il s'agit ainsi de vérifier si l'indicateur de confiance (censé représenter les perspectives des consommateurs pour les douze mois à venir) est capable de prédire plus ou moins bien le PIB au cours des quatre trimestres suivants.

Sur la période allant de 2002 à début 2010, l'analyse graphique ne permet pas de dégager une tendance générale et de tirer une conclusion précise en ce qui concerne l'aptitude des agents à prédire correctement l'évolution du PIB. Toutefois, comme l'illustre le graphique 2.15, on peut distinguer deux aspects intéressants.

Tout d'abord, entre le troisième trimestre 2003 et le deuxième trimestre 2005, l'indicateur de confiance semble épouser étroitement la tendance du PIB (en décalage de douze mois), indiquant ainsi une certaine aptitude des ménages à anticiper la croissance du PIB. Ensuite, bien qu'aucune relation linéaire ne puisse être dégagée depuis fin 2005 entre l'indicateur et le PIB, entre le troisième trimestre 2007 et fin 2008, l'indicateur de confiance a diminué, ce qui indique des anticipations d'une évolution défavorable du PIB au cours des douze mois suivants, anticipations qui se sont avérées correctes.

L'analyse du coefficient de corrélation entre l'évolution du PIB et la variation (ou le niveau) de l'indicateur de confiance met en exergue divers enseignements (tableau 2.2) : que nous raisonnions en termes de variation de l'indicateur ou de niveau de l'indicateur de confiance, nous constatons que le coefficient de corrélation est le plus élevé lorsque les séries sont considérées à la même période (en t), ce qui voudrait dire que l'indicateur est plutôt coïncident (à la fois pour l'indicateur de confiance et la composante « situation économique générale »). De même, nous constatons que le coefficient diminue au fur et à mesure que l'on retarde l'indicateur de confiance (il devient même dans certains cas négatif, ce qui est assez contre-intuitif).

Tableau 2.2 :

Coefficient de corrélation entre indicateur de confiance et PIB réel ajusté pour les variations saisonnières (pour la période allant du deuxième trimestre 2003 au premier trimestre 2010)

Retard de l'indicateur de confiance (et de la composante) par rapport à l'instant t (en nombre de trimestres)	Coefficient de corrélation entre la variation trimestrielle du PIB réel et...			
	... le niveau de l'indicateur de confiance	... le niveau de la composante « situation économique générale »	... la variation trimestrielle de l'indicateur de confiance	... la variation trimestrielle de la composante « situation économique générale »
t	0,51**	0,65**	0,58**	0,46*
t-1	0,20	0,32	0,45*	0,45*
t-2	-0,09	0,00	0,22	0,22
t-3	-0,21	-0,16	-0,17	-0,17
t-4	-0,09	-0,05	0,12	0,12

** significatif au seuil de 1 %

* significatif au seuil de 5 %

Remarque : ici le raisonnement est identique à celui du coefficient de corrélation entre l'indicateur de confiance et le taux de chômage, sauf que désormais nous raisonnons en trimestres et non plus en mois.

Sources : Statec, BCL, calculs BCL

Lorsque nous raisonnons en termes de croissance annuelle du PIB et de variation annuelle de l'indicateur, le coefficient de corrélation entre les deux variables est statistiquement significatif lorsque les deux variables sont prises à un même instant t ainsi qu'avec un et deux trimestres de décalage.

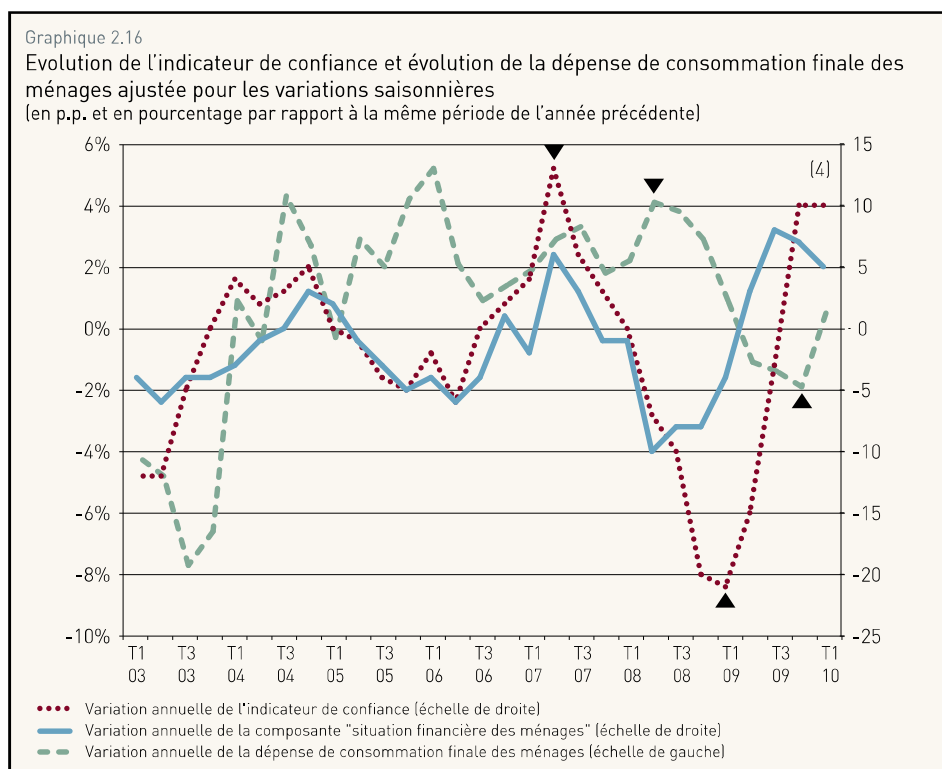
Bien que l'analyse graphique et l'étude du coefficient de corrélation suggèrent que l'indicateur de confiance soit plutôt coïncident avec l'évolution du PIB réel, ce résultat est déjà très appréciable dans une perspective de prévision. Les statistiques relatives au PIB sont en effet publiées avec environ un trimestre de décalage, de sorte que l'indicateur de confiance pourrait permettre d'anticiper les publications à raison de trois mois, certes de façon partielle puisque le coefficient de corrélation est inférieur à l'unité.

Indicateur de confiance des consommateurs et dépense de consommation finale des ménages

L'analyse graphique de la relation entre la variation de la dépense de consommation finale des ménages et la variation annuelle (par rapport à la même période de l'année précédente) de l'indicateur ne permet pas de tirer de conclusions sur la nature coïncidente ou anticipatrice de l'indicateur de confiance.

Lorsque nous analysons la relation entre la dépense de consommation finale des ménages et le niveau de l'indicateur de confiance en décalant l'indicateur de confiance dans le temps, il apparaît que l'indicateur qui semble le mieux refléter l'évolution de la dépense de consommation sur les douze prochains mois est l'indicateur de confiance des consommateurs, la composante « situation économique générale » et dans une moindre mesure la composante « situation financière des ménages ».

Comme nous pouvons le voir sur le graphique 2.16, il est difficile de déceler une quelconque relation entre l'évolution de l'indicateur de confiance et la dépense de consommation finale des ménages. Toutefois, sur la période la plus récente, il est probable que les consommateurs aient pu dans une certaine mesure anticiper l'évolution de la dépense de consommation finale des ménages. En effet, alors que les anticipations des agents ont atteint leur pic au deuxième trimestre 2007 pour se détériorer par la suite, la dépense de consommation finale des ménages n'a atteint son point de retournement qu'au cours du deuxième trimestre 2008, soit un an plus tard. De même, alors que les anticipations des agents ont cessé de se détériorer dès le deuxième trimestre 2009, la dépense de consommation n'a quant à elle atteint son point de retournement qu'à la fin de 2009. Ceci indique un certain caractère précurseur de l'indicateur.



Sources : Statec, BCL, calculs BCL

Remarque : les deux variables (variation de l'indicateur et variation de la dépense de consommation finale des ménages) sont prises à un même instant t

Le coefficient de corrélation entre la variation trimestrielle de la dépense de consommation finale des ménages et le niveau de l'indicateur est dans tous les cas extrêmement faible et donc « peu significatif ».

Par contre, l'analyse du coefficient de corrélation entre la variation trimestrielle de la dépense de consommation finale des ménages et la variation de l'indicateur et de ses composantes montre que le coefficient est le plus élevé lorsque l'indicateur de confiance et la composante « capacité à épargner » sont pris avec quatre trimestres de retard. Ce résultat indiquerait que le caractère précurseur de l'indicateur et sa composante est le plus prononcé un an en avance. L'importance du coefficient de corrélation en relation avec la capacité à épargner doit néanmoins être relativisée, étant donné que sur l'ensemble de la période analysée cette composante de l'indicateur est restée relativement stable.

Tableau 2.3 :

Coefficient de corrélation entre indicateur de confiance et dépense de consommation finale des ménages réelle ajustée pour les variations saisonnières

(pour la période allant du deuxième trimestre 2003 au premier trimestre 2010)

Retard de l'indicateur de confiance (et de la composante) par rapport à l'instant t (en nombre de trimestres)	Coefficient de corrélation entre la variation trimestrielle de la dépense de consommation finale des ménages et la...				
	... variation trimestrielle de l'indicateur de confiance	... variation trimestrielle de la composante « situation financière des ménages »	... variation trimestrielle de la composante « capacité à épargner »	... variation trimestrielle de la composante « chômage »	... variation trimestrielle de la composante « situation économique générale »
t	0,06	-0,16	0,27	-0,24	-0,17
t-1	0,01	-0,16	0,22	-0,24	-0,24
t-2	0,20	0,04	-0,42	-0,29	0,28
t-3	0,27	0,15	-0,21	-0,22	0,35
t-4	0,38*	0,33	0,44*	-0,26	0,18

** significatif au seuil de 1 %

* significatif au seuil de 5 %

Remarque : ici le raisonnement est identique à celui du coefficient de corrélation entre l'indicateur de confiance et le taux de chômage, sauf que désormais nous raisonnons en trimestres et non plus en mois.

Sources : Statec, BCL, calculs BCL

Nous remarquons également un fait plus surprenant, à savoir la valeur négative du coefficient pour les composantes « situation économique générale » et « situation financière des ménages » au temps t et t-1. Ainsi, selon ces valeurs, plus l'indicateur de confiance serait élevé (donc amélioration des perspectives) moins les ménages consommeraient, ce qui est contrintuitif. Notons cependant que ces coefficients ne sont pas significatifs. Nous remarquons également que l'indicateur en termes de perspectives de chômage est plus élevé en t-2, ce qui revient à dire que l'indicateur le plus précurseur pour la variation de la dépense de consommation finale des ménages en t serait celui de t-2 (soit six mois en avance).

Comme nous l'avons vu, alors qu'au cours de certaines périodes les anticipations des consommateurs semblent suivre le cycle économique, au cours d'autres périodes les agents semblent bien anticiper l'évolution des agrégats économiques sur les mois suivants (et notamment au cours de la période plus récente). A ce stade, il convient de rappeler que les statistiques officielles relatives au chômage et au PIB réel ou à la dépense de consommation finale des ménages sont publiées avec respectivement un (en ce qui concerne le chômage) et trois mois (pour les deux autres agrégats) de retard par rapport à la période à laquelle ils se rapportent. Ainsi, même pour les périodes pendant lesquelles l'indicateur semble suivre la même tendance que les agrégats économiques, nous ne pouvons ignorer l'existence d'un certain caractère précurseur de l'indicateur, sur une période au moins aussi longue que le décalage temporel entre la publication des statistiques et la période à laquelle celles-ci se réfèrent.

En conclusion, l'analyse graphique et l'étude du coefficient de corrélation entre l'indicateur de confiance et les différents agrégats économiques a permis de montrer que nous ne pouvons pas trancher de manière absolue sur la nature du caractère de l'indicateur de confiance des consommateurs. Néanmoins, sur certaines périodes, tout semble indiquer l'existence d'un certain caractère précurseur de l'indicateur. L'analyse des coefficients de corrélation, qui sont quelquefois statistiquement significatifs, va dans le même sens.