

Indicateurs globaux de la conjoncture suisse

Jean-Pierre Béguelin*

Prédire l'évolution conjoncturelle d'une économie n'est pas chose aisée. Nombre de facteurs, ignorés ou mal connus au moment de la prévision, vont influencer l'avenir. Cependant, les responsables de la politique économique doivent prévoir le déroulement de la conjoncture pour pouvoir prendre leurs décisions. Même une institution comme la Banque nationale suisse, avec sa politique à moyen terme fondée sur une croissance stable de la liquidité, tient compte du développement conjoncturel en Suisse avant de fixer son objectif monétaire annuel. Au niveau de la politique macroéconomique, un phénomène d'interaction complique encore le problème car, pour agir, les autorités doivent utiliser des prévisions qui sont, elles-mêmes, fortement influencées par leurs actions. Il est possible, en principe du moins, de résoudre ce dilemme en décomposant la décision en plusieurs phases. Dans un premier temps, les prévisions sont établies en supposant une politique économique constante. Au vu des résultats obtenus, des actions correctives sont envisagées qui vont conduire à de nouvelles prévisions. Ce processus, qui peut continuer tant que l'objectif final des autorités ne semble pas devoir être atteint, implique l'usage d'un modèle économétrique complet décrivant le fonctionnement d'une économie.

Une telle approche, fort à la mode dans les années cinquante et soixante, a été remise en question récemment, à la fois pour des raisons théoriques (Lucas 1976) et pratiques. Face à la plus grande instabilité économique apparue depuis dix ans, la qualité des prévisions tirées des modèles macroéconomiques s'est détériorée. Certaines variables, tels le prix de l'énergie ou les taux de change, qui avaient été plutôt passives dans le passé, se sont révélées brutalement d'une telle importance qu'elles ont dû être englobées dans les modèles. Malheureusement, elles se sont montrées le plus souvent rétives à la mise en équation pour des raisons qui ne sont pas encore toutes très bien comprises. D'un autre côté, les modèles existants tendent en général à

sous-estimer l'ampleur des fluctuations conjoncturelles futures. Les plus grands d'entre eux, en particulier, présentent toujours un danger d'instabilité; ceux qui sont opérationnels ont donc été construits d'une façon si rigide qu'ils manquent de souplesse pour prédire correctement l'amplitude du cycle économique récent.

Malgré leurs faiblesses, les prévisions économétriques ne doivent pas être dédaignées. Par la masse de données quantitatives qu'elles traitent, elles font un heureux pendant aux informations plutôt qualitatives sur lesquelles nombre de prédictions sont trop exclusivement fondées. Pour l'économie suisse, plusieurs modèles fonctionnent d'une façon plus ou moins satisfaisante. Par rapport à ceux des autres pays, ils rencontrent trois difficultés supplémentaires. Tout d'abord, la modélisation des relations économiques extérieures est très compliquée, en particulier pour la période des changes flexibles. Ensuite, l'absence de statistiques économiques dans certains domaines – les variations des stocks par exemple – rend les prévisions plus incertaines encore. Enfin, la disponibilité plus qu'imparfaite des données – le délai avec lequel la comptabilité nationale est établie par exemple – gêne non seulement la prévision mais aussi l'observation instantanée de l'économie suisse, dont on ne connaît qu'avec retard la situation réelle.

Dans ces conditions, il paraît hautement souhaitable d'utiliser une méthode moins raffinée que l'économétrie traditionnelle, mais qui permet de traiter rapidement les informations tirées des statistiques trimestrielles ou mensuelles pour juger du niveau d'activité économique. C'est la technique des indicateurs conjoncturels ou cycliques. Elle permet d'observer l'état de la conjoncture au travers d'indices globaux rassemblant, en un seul chiffre, diverses séries statistiques aux caractéristiques cycliques similaires. Aux Etats-Unis, l'administration fournit chaque mois non seulement un indicateur composé de séries statistiques qui précèdent en général les fluctuations de la conjoncture (leading indicators), mais aussi un indice composite englobant un certain nombre de données qui varient en même temps que le cycle

* Service d'études de la Banque nationale suisse

économique (coincident index). D'autres pays ont suivi cet exemple. Depuis peu, l'OCDE elle-même met régulièrement à jour de tels indices pour les économies de la plupart des pays membres. En Suisse, aucune statistique de ce genre n'est publiée régulièrement.¹ Pour combler partiellement une telle lacune, cet article décrit deux indices globaux de la conjoncture suisse, calculés à titre expérimental depuis août 1981.

La méthode utilisée

La méthode des indicateurs cycliques est née dans les années trente au National Bureau of Economic Research.² Elle repose sur une technique très simple: la détermination des sommets et des creux conjoncturels que montrent les diverses statistiques économiques. Tout d'abord, on établit une chronologie du cycle valable pour l'économie tout entière, en repérant les mois pendant lesquels les différents sommets et creux des fluctuations conjoncturelles ont été atteints. En règle générale, ces dates de référence sont fixées à l'aide de données mesurant d'une façon très large l'activité économique comme le produit national, la production industrielle, ou, dans le cas d'une petite économie ouverte, les importations. Cette étape franchie, l'étude porte sur les séries statistiques prises individuellement. Pour chacune d'elles, on s'efforce d'isoler les dates des sommets et des creux de son cycle spécifique. Ce repérage n'est pas toujours facile, même lorsque les données ont été corrigées de leurs variations saisonnières. Il repose sur l'examen des composantes de la série mises en évidence grâce à diverses moyennes mobiles. Des dates préliminaires sont établies en scrutant les données lissées par une moyenne mobile suffisamment longue pour faire ressortir le cycle économique. On cherche alors, sur les données transformées par des moyennes mobiles de plus en plus courtes, les mois des sommets et des creux correspondant à ces retournements préliminaires. Finalement, les dates définitives sont déterminées à l'aide des données non lissées elles-mêmes. Pour être choisis, un sommet ou un creux particulier doit apparaître à chacune de ces étapes. De plus, un certain nombre de tests sont effectués aux différents stades, afin d'éliminer les dates trop rapprochées ou celles qui ne seraient

plus cohérentes, deux sommets sans creux intermédiaire par exemple. Une telle méthode est évidemment discutable, mais elle permet de dégager des indicateurs conjoncturels suffisamment robustes pour satisfaire aux besoins de l'observation instantanée. Certaines séries, très instables d'un mois à l'autre, ne seront pas prises en considération même si leur composante cyclique est très nette.

Une fois les dates spécifiques des sommets et des creux établies pour une série particulière, il est facile de les comparer aux mois de référence de la conjoncture globale. Certaines statistiques présentent un cycle si particulier qu'elles ne constituent pas de bons indicateurs. D'autres, par contre, sont plus régulières. Parmi celles-ci, on distingue entre les séries avancées, les concomitantes et les retardées. Les premières sont caractérisées par des sommets et des creux spécifiques qui précèdent systématiquement les dates de référence des retournements. En d'autres termes, leurs cycles devancent celui de l'activité économique générale. Les indicateurs concomitants se retournent quasiment en même temps que le mouvement cyclique global. Les séries retardées présentent des dates de retournement spécifiques qui suivent régulièrement les sommets et les creux du cycle de référence.

Une fois repérés ces trois batteries d'indicateurs aux caractéristiques cycliques différentes, il est naturel de construire un indice global ou composite avec les séries avancées et un autre avec celles qui sont concomitantes.³ On ne peut calcu-

¹ Depuis novembre 1982 toutefois, le Centre de recherches conjoncturelles (Konjunkturforschungsstelle) de l'EPFZ publie, dans son bulletin mensuel (KOF-ETH Konjunktur), un indice composite avancé, dénommé «Konjunkturbarometer». Ce baromètre et l'Indicateur avancé présenté ici ont presque la même composition puisque deux séries seulement sont fondamentalement différentes, la masse monétaire M_1 , et les mauvaises perspectives d'occupation industrielle (KOF-ETH) remplaçant les faillites et les exportations réelles. Cependant, le premier indice est calculé sur la base des données corrigées de leur tendance alors que le second ne prend pas une telle correction en ligne de compte.

² Pour une description détaillée de ces méthodes, voir Burns et Mitchell (1946), Moore et Shiskin (1967), Boshan et Bry (1971), Zarnowitz (1972). Ces techniques ont été critiquées par Koopmans (1947).

³ On peut également établir un indice global retardé, mais l'intérêt d'une telle statistique n'est pas très grand pour observer et prévoir la situation conjoncturelle d'une économie.

ler directement la moyenne des séries d'un même type cyclique puisqu'elles ont le plus souvent des unités différentes. Mais il est parfaitement justifié de prendre la moyenne des taux de variation de chaque statistique. Un problème de pondération se pose alors, certaines séries fluctuant beaucoup plus que d'autres pendant les phases conjoncturelles; en Suisse, par exemple, le nombre de chômeurs complets peut facilement varier de 10 ou 20% au cours d'une année alors que les importations n'enregistrent que des modifications de plus faible amplitude. Pour pallier cette difficulté, les taux de variation sont normés de sorte qu'ils demeurent entre ± 1 ($\pm 100\%$). On calcule alors la moyenne arithmétique simple de ces taux de variation standardisés, moyenne que l'on cumule, en se donnant une base arbitraire, pour obtenir l'indice composite lui-même.⁴

L'application au cas suisse

Le premier pas consiste à établir des dates de référence valables pour l'activité économique suisse en général. Or, il existe deux définitions possibles du mouvement conjoncturel: le cycle classique et le cycle de croissance. Le premier consiste en une succession d'expansions, marquées par une augmentation réelle du produit national, et de récessions, phases durant lesquelles la production diminue absolument. Il est donc délimité par des sommets et des creux repérés sur les statistiques elles-mêmes. Le second, cycle de croissance, est formé par une suite de hausse et de baisse du taux de croissance de l'économie, sans que celui-ci ne devienne forcément négatif. Les dates de retournement qui caractérisent un tel cycle apparaissent ainsi sur les taux de variation des séries, ou, mieux, sur les écarts entre ces séries et leurs tendances de longue durée.⁵

Après la Deuxième Guerre mondiale, l'économie suisse n'a subi que de très rares récessions, en 1957/58, 1974/75 et le ralentissement, toujours en cours actuellement, apparu en 1981. En utilisant la notion du cycle de croissance, on peut ajouter à ces trois récessions trois périodes, en 1951/53, 1964/68 et 1970/71, où la croissance économique fut faible ou nulle, sans toutefois avoir été négative. Ainsi, depuis 1950, les fluctua-

tions conjoncturelles de l'économie suisse ont été caractérisées par les dates de référence suivantes:⁶

Sommet

Mars 1951
Juin 1957
Avril 1964
Mai 1970
Avril 1974
Mars 1981*

* provisoire

Creux

Février 1950
Février 1953
Septembre 1958
Mai 1968
Novembre 1971
Août 1975

Une fois cette chronologie obtenue, chaque série est étudiée individuellement. Toutes les statistiques existant en Suisse n'ont bien sûr pas été examinées. Cependant, des études déjà réalisées dans ce domaine nous ont grandement aidés [Béguelin (1976), Roth et Spörndli (1978), Spörndli (1979)]. En règle générale, les données ont été déflatées par l'indice de prix le plus approprié possible, désaisonnalisées⁷, et leur tendance de longue durée éliminée.⁸ Puis les

⁴ Le calcul de l'Indice composite c_t , englobant n séries mensuelles x_{it} ($i = 1, \dots, n, t = 1, \dots, T$), s'effectue en trois étapes:

- i) détermination des n taux de variation symétrique g_{it} :

$$g_{it} = 2(x_{it} - x_{it-1}) / (x_{it} + x_{it-1})$$
 Cette formule ne présente pas le biais vers le haut que la méthode de calcul plus usuelle génère avec des séries instables.
- ii) standardisation des g_{it} en divisant chacun d'eux par la moyenne, sur toute la période d'observation, des taux de variation pris sans tenir compte de leur signe. On obtient ainsi les taux de variation normés:

$$gs_{it} = T g_{it} / \sum_{t=1}^T |g_{it}|$$

- iii) Cumul de la moyenne des n taux de variation normés gs_{it} selon la formule:

$$c_t = \prod_{i=1}^n (1 + (1/n) \sum_{i=1}^n gs_{it})$$

⁵ Le calcul des taux de variation crée implicitement un déphasage des dates de retournement que l'on évite en utilisant des séries corrigées de leur trend.

⁶ Ces dates sont très imprécises et ne doivent pas être prises à la lettre. Elles donnent tout au plus des points de repère utiles, qui vont permettre de distinguer entre les séries avancées, concomitantes et retardées.

⁷ La correction des variations saisonnières a été effectuée à l'aide de la technique développée par l'U.S. Census Bureau (Program X-11) bien que, pour des raisons non élucidées, cette méthode ne donne pas toujours des résultats satisfaisants avec les données suisses.

Tableau 1: Avances et retards en mois des indicateurs concomitants

Dates de référence	Ind. prod. indust.	Degré occ. indust.	Mouvements postaux	Ch. d'aff. comm. dét.	Import. réelles	Chômeurs complets	Indice global
1950. 2	n.d.	0	0	- 5	0	2	- 5
1952. 3 ^a	n.d.	- 1	- 1	0	0	3	2
1953. 2	n.d.	- 6	0	2	10	15	- 4
1957. 6 ^a	n.d.	- 4	- 7	0	- 5	- 3	- 2
1958. 9	n.d.	2	6	0	4	- 1	2
1964. 4 ^a	1	4	0	- 1	9	- 2	2
1968. 5	0	- 3	1	0	10	- 4	- 6
1970. 5 ^a	0	0	n.c.	- 2	- 1	2	2
1971.11	- 3	0	n.c.	1	- 2	0	- 1
1974. 4 ^a	- 2	- 5	-20	-19	-13	0	0
1975. 8	- 6	0	0	- 4	3	1	0
Moyenne	- 1.7	- 1.2	- 2.3 ^b	- 2.5 ^c	1.4	1.2	- 0.6
Médiane	- 1	0	0	0	0	0	0

Le signe (-) Indique une avance sur la date de référence correspondante;
n.d.: non disponible; n.c.: non comparable

a) sommet

b) Sans le résultat extrême (-20), la moyenne est égale à -0.1

c) Sans le résultat extrême (-19), la moyenne est égale à -0.9

dates de retournement spécifiques ont été déterminées⁹ et comparées à celles de référence.

La construction d'un indice composite implique toujours une sélection plus ou moins arbitraire des séries statistiques à considérer, même si l'on se restreint a priori à celles qui mesurent des faits économiques suffisamment larges pour être liés à l'activité générale de l'économie.¹⁰ Certaines exigences restreignent cependant les possibilités de choix. Pour l'observation immédiate de la conjoncture, les séries mensuelles sont préférables. Bien qu'il soit également possible d'inclure des statistiques trimestrielles dans un indice global, leur présence va entraîner des révisions répétées relativement gênantes. Semblables séries ne seront donc prises en considération qu'en l'absence de statistiques mensuelles similaires, cas malheureusement assez fréquent en Suisse. De plus, la série considérée doit exister sur une assez longue période pour que son mouvement cyclique spécifique ait pu être identifié.¹¹ Enfin, le délai dans l'établissement des statistiques a aussi influencé ce choix, car une série publiée avec trop de retard perd de son intérêt pour l'analyse courante.

L'indice composite concomitant

Cet indice englobe les six statistiques suivantes:

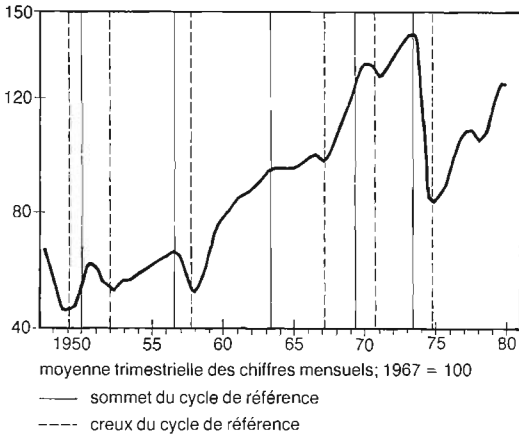
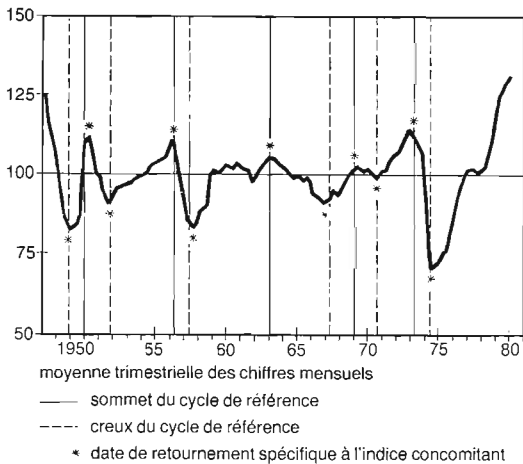
- i) Indice de la production industrielle (Index der industriellen Produktion); série trimestrielle.
- ii) Degré d'occupation industrielle (Beschäftigungskoeffizient); série trimestrielle.
- iii) Chômeurs complets (Ganzarbeitslose).
- iv) Chiffre d'affaires réel du commerce de détail (Reale Wertumsätze im Kleinhandel). L'indice nominal a été déflaté par l'indice des prix à la consommation.
- v) Mouvements totaux, en termes réels, des services financiers postaux (Realer Umsatz

⁸ L'estimation du trend pose toujours un problème difficile. Nous avons utilisé la méthode dite du «phase-average trend», méthode qui prend en ligne de compte les mouvements conjoncturels relativement courts pour déterminer la tendance à long terme (cf. Boshan et Ebanks [1978]). Cette technique permet de faire apparaître automatiquement les changements durables qui affectent la croissance de longue durée de la série économique étudiée.

⁹ Ces dates ont été établies à l'aide d'un programme d'ordinateur qui détermine les points de retournement les plus significatifs pour chacune des séries analysées (cf. Boshan et Bry [1971]).

¹⁰ Les statistiques relatives au secteur agricole ou touristique suisse n'ont donc pas été prises en considération.

¹¹ Cette exigence élimine d'emblée certaines statistiques a priori intéressantes, comme celle des chômeurs partiels par exemple.

Graphique 1: Indice composite concomitant**Graphique 2: Indice composite concomitant. Ecart relatif par rapport à la tendance de longue durée**

des Postzahlungsverkehrs). Comme dans le cas précédent, la série d'origine a été déflatée par les prix à la consommation.

- vi) Importations en termes réels (Reale Einfuhren). La valeur des importations suisses a été divisée par l'indice suisse des prix de gros des marchandises étrangères.

En règle générale, ces séries statistiques affichent des dates de retournement qui coïncident avec celles de la conjoncture globale, comme le montre le détail des avances et des retards qui

apparaît dans le tableau 1. Même si certains résultats extrêmes existent, les écarts moyens par séries ne dépassent pas un trimestre de part et d'autre des dates de référence, les écarts médians étant nuls à une exception près. Comme la moyenne et la médiane sont particulièrement bonnes pour l'indice composite concomitant, celui-ci donne des indications assez précises sur le niveau d'activité économique en Suisse, ainsi qu'on peut s'en convaincre au travers des graphiques 1 et 2.

L'indice composite avancé

Cet indice comprend les six statistiques suivantes:

- i) Variations des réserves de travail en mois dans l'industrie des machines (Veränderungen des Arbeitsvorrates nach Monaten in der Maschinenindustrie); série trimestrielle.
- ii) Constructions autorisées de logements (Baubewilligungen für Wohnungen).
- iii) Offres d'emploi (offene Stellen).
- iv) Faillites (Konkurse).
- v) Exportations en termes réels (Reale Ausfuhren). La valeur des exportations a été déflatée par l'indice des prix de gros des marchandises suisses.
- vi) Indice suisse des actions de la BNS (Schweizerischer Aktienindex der SNB).¹²

Les résultats du tableau 2 montrent que ces six statistiques précèdent en général l'activité économique. Ils sont cependant plus instables que dans le cas précédent. Cette instabilité est liée au fait que les phases d'expansion ou de ralentissement n'ont pas toujours le même moteur ou le même frein. De plus, avec des écarts moyens et médians plus petits que 3 mois, les offres d'emploi et les faillites n'affichent pas un comportement très satisfaisant. Néanmoins, ces deux séries ont été conservées dans le calcul de l'indice, car leur mauvaise performance s'explique aisément. Les offres d'emploi ont retardé pendant les années soixante uniquement alors que leur signification

¹² Cet indice est la seule statistique nominale qui n'a pas été déflatée au préalable en raison de l'absence d'un défateur raisonnable d'une part, de sa faible corrélation avec les variations du niveau général des prix d'autre part.

Tableau 2: Avances et retards en mois des indicateurs avancés

Dates de référence	Rés. travail ind. mach.	Logements autorisés	Offres emploi	Faillites	Export. réelles	Ind. des actions	Indice global
1950. 2	-15	n.d.	- 1	3	0	-12	- 5
1951. 3 ^a	- 4	- 4	4	19	- 3	11	- 2
1953. 2	- 3	-14	- 3	19	16	7	- 3
1957. 6 ^a	-20	-22	- 7	- 2	-14	-21	-18
1958. 9	2	-10	2	- 1	-10	-13	- 6
1964. 4 ^a	n.c.	- 3	9	- 7	10	-25	- 7
1968. 5	- 9	- 9	10	- 3	-10	-18	-14
1970. 5 ^a	-12	- 4	- 1	n.c.	- 9	-13	-12
1971.11	0	-14	- 4	n.c.	- 3	-12	-13
1974. 4 ^a	- 8	-19	-35	-11	1	-19	- 7
1975. 8	- 9	9	- 8	3	- 5	- 8	- 9
Moyenne	- 7.8	- 9.0	- 3.1 ^b	- 2.2 ^c	- 3.3	-11.2 ^d	- 8.7
Médiane	- 8.5	- 9.5	- 1	- 1	- 3	-13	- 7

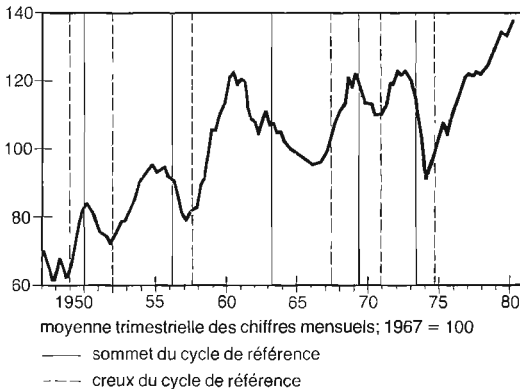
Le signe (-) Indique une avance sur la date de référence correspondante;
n.d.: non disponible; n.c.: non comparable

a) sommet

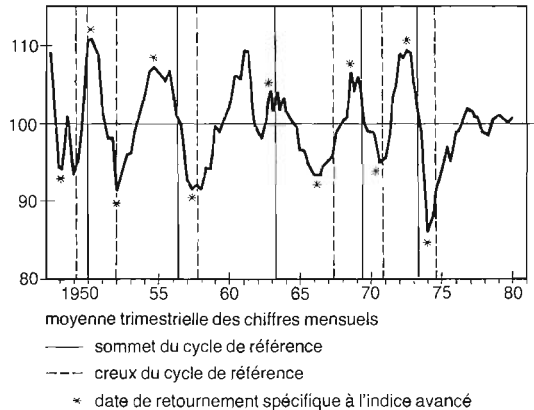
b) Sans la valeur extrême (-35), la moyenne est égale à -0.1

c) Sans les valeurs extrêmes (-19), la moyenne est égale à -2.6

d) Sans les valeurs extrêmes (11) et (7), la moyenne est égale à -15.6

Graphique 3: Indice composite avancé

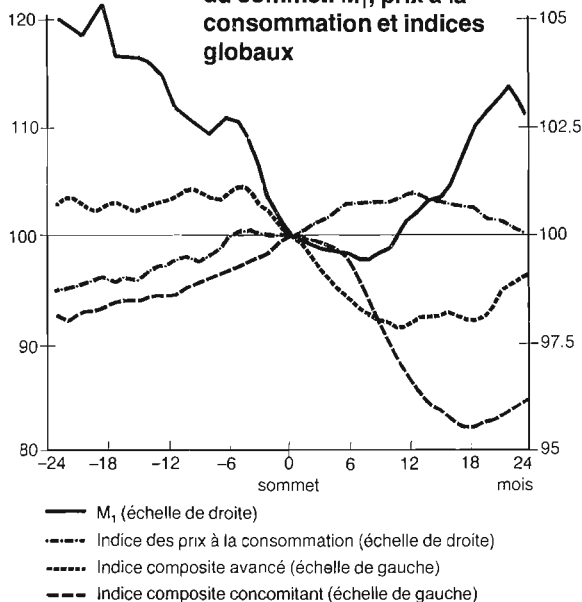
conjoncturelle était très incertaine. La faible avance des faillites découle presque entièrement du retard inexplicable de cette statistique entre 1951 et 1953. Quant aux exportations en termes réels, si elles laissent apparaître des écarts moyens et médians relativement peu avancés, ils le sont suffisamment pour permettre le maintien de cette importante série dans l'indice global. Malgré la présence de ces statistiques plus instables, l'indice composite tiré de ces six séries, qui apparaît dans les graphiques 3 et 4, a correctement joué son rôle précurseur puisqu'il affiche une avance moyenne de près de 9 mois et une avance médiane de 7 mois.

Graphique 4: Indice composite avancé. Ecart relatif par rapport à la tendance de longue durée

Le comportement conjoncturel typique des indices globaux

Tout bon indicateur de la conjoncture permet de dégager facilement son comportement typique au début soit d'un ralentissement, soit d'une reprise de l'activité économique. On calcule simplement la moyenne des valeurs de cette série pendant un certain nombre de mois autour des sommets ou des creux du cycle de référence. Cette procédure,

Graphique 5: Comportement typique autour du sommet. M_1 , prix à la consommation et indices globaux



Chaque courbe est la moyenne des écarts par rapport à la tendance de la série considérée pris entre 6.1956 et 6.1959, 4.1962 et 4.1966, 5.1969 et 5.1972, 4.1972 et 4.1976 et ramenés à une base 100 au milieu de la période considérée (sommet du cycle de référence).

dont les résultats apparaissent dans le graphique 5, a été appliquée ici à titre d'illustration, et pour les sommets uniquement, aux deux indices composites ainsi qu'à la masse monétaire M_1 et à l'indice des prix à la consommation. Ces quatre statistiques ont tout d'abord été corrigées de la tendance de longue durée qu'elles présentent. Puis, pour chacune des séries d'écarts ainsi obtenus, l'évolution moyenne – pendant les deux ans qui précèdent et les deux ans qui suivent la fin de l'expansion – a été établie après avoir ramené les valeurs analysées à une base égale à 100 pour chacun des sommets considérés, juin 1957, avril 1964, mai 1968 et avril 1974.

Le graphique 5 illustre le déroulement d'une phase typique de ralentissement économique en Suisse. En règle générale, la quantité de monnaie M_1 commence à décliner bien à l'avance (20 mois).¹³ L'indice avancé joue correctement son rôle précurseur (9 mois d'avance) alors que l'indice concomitant accompagne la conjoncture globale. Les prix à la consommation résistent longtemps puisque le taux d'inflation ne commence à

baisser que bien après le sommet du cycle (11 mois). Ainsi, qu'il agisse au travers du taux d'intérêt ou du cours de change, un choc monétaire, créé par un déséquilibre externe ou par une action délibérée de la BNS, va freiner l'activité économique avant la hausse des prix. Durant cette période de transition, une situation de stagflation semble frapper l'économie. Dans le cas suisse, cette impression est d'autant plus prononcée que la durée du «lag» entre restriction monétaire et affaiblissement du renchérissement est passablement longue, 2 ans et demi en moyenne. Et elle se renforce encore lorsque ce délai se rallonge sous l'influence de facteurs défavorables, une baisse du franc suisse par exemple. En mettant une fois de plus en évidence une certaine inertie de l'économie suisse, ces résultats confirment la valeur des deux indices composites pour analyser les fluctuations de la conjoncture passée en Suisse.

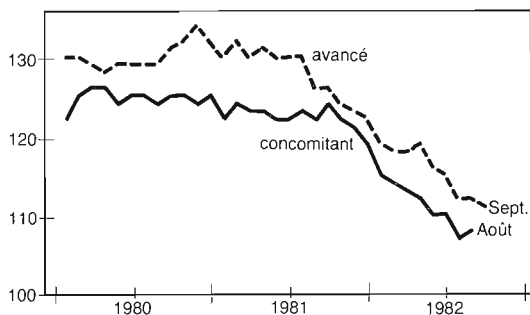
Les indices composites et la situation actuelle

Le graphique 6, qui montre les valeurs prises par les deux indices globaux entre janvier 1980 et septembre 1982, illustre bien la phase de ralentissement économique que connaît actuellement la Suisse.

La récession présente est-elle plus ou moins profonde que celles qui ont affecté l'économie suisse de 1957 à 1958 et de 1974 à 1975? Une réponse définitive n'est évidemment pas possible tant que le déclin actuel n'est pas terminé. Néanmoins, on peut s'en faire une première idée en comparant graphiquement l'évolution de l'indice avancé ou concomitant entre ces trois périodes. Avec des sommets situés en juin 1957, avril 1974 et (provisoirement) mars 1981 pour les trois récessions considérées, on est tout naturellement conduit à faire glisser l'axe du temps de telle sorte que les années 1957, 1974 et 1981 coïncident. Pour chaque indice composite, trois courbes, une

¹³ La reprise précoce de M_1 n'est pas le reflet d'une politique monétaire systématiquement anticyclique de la BNS car, sur les quatre sommets considérés, trois ont eu lieu sous un régime de change fixe. Comme une augmentation de l'excédent courant externe marquait en général le début du ralentissement, les interventions de change augmentaient alors et tendaient à dilater la quantité de monnaie en circulation.

Graphique 6: Evolution récente des indices composites

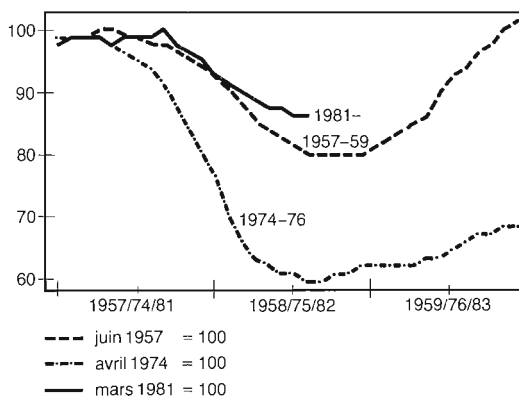


par phase de déclin, apparaissent alors sur un même graphique, chacune d'entre elles s'étant vu attribuer la valeur 100 à son sommet de référence afin de compenser les différences de niveau entre les trois périodes.

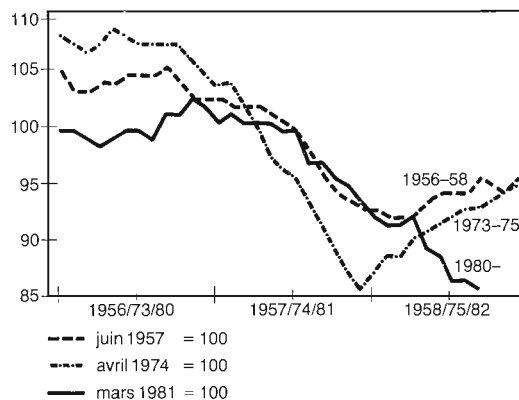
Ce type de représentation est donné dans les graphiques 7 et 8. Si l'indice concomitant dessine une récession relativement légère, moins forte en tout cas que les deux précédentes¹⁴, l'indicateur avancé montre un repli conjoncturel prononcé et qui se poursuit. Compte tenu des informations qualitatives dont on dispose, on peut penser que la première comparaison sous-estime la gravité de la situation alors que l'autre l'amplifie et qu'en moyenne la phase actuelle est moins grave qu'en 1974/75, mais plus aiguë qu'en 1957/58. Une autre interprétation demeure cependant possible selon laquelle le déclin commencé en 1981 connaîtrait deux périodes distinctes. La récession en cours aurait été similaire à celle des années cinquante jusqu'au milieu de 1982 pour s'accroître brusquement depuis. Cette aggravation, annoncée par la baisse rapide de l'indice avancé durant le deuxième trimestre 1982, n'apparaîtrait que plus tard dans l'indicateur concomitant. Dans ces conditions, l'activité économique devrait rapidement baisser dans le courant de 1983 pour atteindre un niveau presque aussi bas qu'en 1975.

Le choix entre ces deux interprétations est difficile car, sans informations complémentaires, la méthode des indicateurs ne permet pas de prévoir l'amplitude des fluctuations conjoncturelles en cours. De plus, les récessions successives ne se déroulent pas d'une façon identique d'un secteur à l'autre. En 1974/75 par exemple, la construction s'était littéralement effondrée alors que, jusqu'à

Graphique 7: Indice concomitant. Comparaison entre les phases de récession



Graphique 8: Indice avancé. Comparaison entre les phases de récession



présent du moins, elle a remarquablement résisté dans la phase actuelle. Une forte demande de logements explique en grande partie cette différence de comportement. Elle permet d'espérer que le déclin actuel n'atteindra pas la profondeur de celui des années soixante-dix. Toutefois en l'absence de signes très nets de reprise pour 1983, il n'en demeure pas moins que l'économie suisse subit actuellement sa plus longue réces-

¹⁴ L'absence, avant 1959, de la production industrielle dans l'indice concomitant peut fausser la comparaison. Pour corriger ce biais, un indice global a été recalculé sans production industrielle. Avec cette nouvelle série, l'impression demeure la même, quoique la récession actuelle apparaisse encore plus proche de la phase 1957/58.

sion depuis 1945. En fait, seule l'évolution plus favorable des agrégats monétaires à partir du milieu de 1982 jette une tache claire sur ce sombre tableau.

Le caractère provisoire des deux indices

Depuis août 1981, les deux indices globaux sont mis à jour chaque mois. Cette expérience a fait apparaître deux sortes d'inconvénients pour observer le cours de la conjoncture suisse. D'une part, les chiffres les plus récents doivent généralement être révisés. En général, ces retouches sont légères, sauf lorsque de nouvelles données trimestrielles deviennent disponibles.¹⁵ D'autre part, les variations mensuelles de ces deux indices sont relativement fortes. Cette instabilité provient en grande partie d'une méthode de désaisonnalisation boiteuse pour certaines séries. Ces défauts montrent le caractère provisoire des nouvelles statistiques présentées ici. Ils indiquent aussi les deux directions parallèles dans lesquelles des études doivent être menées pour améliorer leur performance.

D'un côté, il convient d'analyser de nouvelles séries en espérant trouver, parmi elles, de bons indicateurs de la conjoncture. En cas de succès, plusieurs avantages résulteraient d'une telle démarche. Tout d'abord, il serait possible de supprimer les statistiques trimestrielles ou, du moins, de diminuer leur poids dans l'indice global, ce qui serait ipso facto le cas si celui-ci comprenait plus de composantes mensuelles. Les révisions importantes deviendraient alors moins fréquentes. Ensuite, de nouveaux indicateurs remplaceraient les éléments peu satisfaisants de l'indice avancé, comme les offres d'emploi ou les faillites. Enfin, des séries plus stables pourraient prendre la place de certaines composantes actuelles qui le sont moins. Il ne faut toutefois pas se faire trop d'illusions quant au succès d'une telle étude. Sur le plan de la conjoncture, les bons indicateurs, surtout ceux qui sont nettement avancés, sont rares.

D'un autre côté, on essaiera d'atténuer les effets dus aux mauvais ajustements saisonniers. D'autres techniques de désaisonnalisation que celle utilisée actuellement doivent être explorées. Dans ce domaine d'ailleurs, les développements récents semblent prometteurs.¹⁶ On envisagera

également une approche différente en recherchant, série par série, les raisons qui se cachent derrière l'échec de la méthode employée. Par exemple, le chiffre d'affaires du commerce de détail serait ajusté en fonction non seulement du nombre de jours ouvrables dans le mois, mais aussi de celui des samedis. Cependant, quelle que soit la façon d'attaquer ce problème, sa solution ne sera vraisemblablement ni simple ni rapide. En effet, nulle technique parfaite de désaisonnalisation n'a encore vu le jour et les possibilités de corriger les statistiques individuelles paraissent a priori fort limitées.

Malgré leurs défauts, ces deux indices globaux sont des instruments sans doute utiles pour observer l'évolution de l'économie suisse et ils méritent d'être exposés longtemps encore à l'épreuve des faits.

Références

- Béguelin J.-P. (1976), *Indicateurs statistiques de la conjoncture suisse. Essai sur la signification conjoncturelle des statistiques économiques suisses*. Lang, Berne.
- Boshan C. et Bry G. (1971), *Cyclical Analysis of Time Series, Selected Procedures and Computer Programs*. NBER, New York.
- Boshan C. et Ebanks W.W. (1978), *The phase-average trend: a new way of measuring economic growth in Proceedings of the American Statistical Association, Business and Economic Section*, New York.
- Burns A.F. et Mitchell W.C. (1946), *Measuring Business Cycles*. NBER, New York.
- Koopmans T.C. (1947), *Measurement without Theory. The Empirical Approach in Review of Economics and Statistics*, août.
- Lucas R.E. (1976), *Econometric Policy Evaluation: A Critique in The Phillips Curve and Labor Markets*, edited by K. Brunner and A.H. Meltzer. North-Holland, Amsterdam.
- Moore G.H. et Shiskin J. (1967), *Indicators of Business Expansions and Contractions*. NBER, New York.
- Roth W. et Spöndli E. (1978), *Eine Vor-/Nachlaufhierarchie für schweizerische Konjunkturindikatoren in Konjunktur, Analysen und Prognosen*. WIF-ETHZ, Zürich.
- Spöndli E. (1979), *Konjunkturdiagnose und Prognose in der Schweiz. Die Verwendung quantitativer Indikatoren in Revue suisse d'économie politique et de statistique*, septembre.
- Zarnowitz V. ed. (1972), *The Business Cycle Today in Economic Research: Retrospect and Prospect*, Volume I. NBER, New York.

¹⁵ Lors de sa mise à jour, l'indice n'est calculé que si plus de la moitié des séries choisies est disponible. En règle générale, seules les dernières données trimestrielles manquent.

¹⁶ On songe en particulier à la méthode X-11 à laquelle un processus ARMA a été incorporé. Il est également possible d'envisager un usage plus systématique des filtres de Bucy-Kalman.