

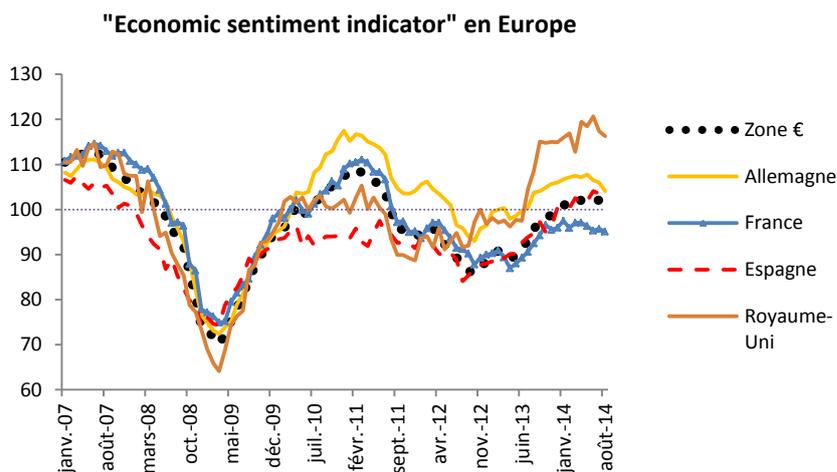
## Le sentiment des acteurs économiques à la mi-2014

Mercredi 10 septembre 2014

Afin de compléter le panorama conjoncturel dressé la semaine dernière, le présent flash se penche sur le sentiment des acteurs économiques mesuré au travers des enquêtes de la Commission européenne. Il s'intéresse également aux indicateurs dits « de confiance ».

### 1. Europe : un retournement à partir de la mi-2014 ?

La Commission européenne conduit régulièrement des enquêtes auprès des différents acteurs économiques : industrie, secteur de la construction, consommateurs, secteurs du commerce de détail et des services, y compris financiers (pour plus de détails, voir le flash éco du 11 avril 2014). A partir des réponses données à un échantillon de 15 questions à la fois rétrospectives, présentes et prospectives (4 pour les consommateurs, 3 dans l'industrie, les services et le commerce de détail, 2 dans la construction)<sup>1</sup>, elle construit un indicateur agrégé, l'ESI (« **Economic sentiment indicator** »). Comme pour les autres enquêtes de conjoncture, l'ESI est calculé de manière à obtenir une **moyenne de long terme de 100** qui sert ainsi de valeur « pivot » : les valeurs inférieures à celle-ci indiquent un « sentiment économique » en-deçà de la moyenne et inversement.



Source : Afep à partir d'Eurostat.

Selon les derniers chiffres, **l'ESI au niveau de la zone euro s'est replié de 1,5 point au mois d'août**, interrompant une nette tendance à l'amélioration depuis avril 2013. Il se situe juste au-dessus de 100, la question étant désormais de savoir si le mouvement observé au mois d'août annonce un retournement conjoncturel défavorable après un début d'année de croissance modeste mais positive. L'ESI recouvre, en outre, des **réalités très contrastées en fonction des secteurs** : ainsi, alors que l'industrie, les consommateurs et le commerce de détail affichent encore des valeurs supérieures à la moyenne, les secteurs des **services** et, de façon plus prononcée encore, celui de la **construction**, sont en-deçà. Dans ce dernier secteur, l'activité reste contrainte à la fois par les ajustements sur plusieurs marchés du logement, les faibles perspectives de croissance et les contraintes de financement. A ces contrastes intersectoriels s'ajoutent des **différences** notables entre **pays** : l'ESI est ainsi à un niveau sensiblement élevé au **Royaume-Uni** (où l'indicateur relatif à la construction est, lui, largement au-dessus de sa moyenne de longue période, en lien avec l'évolution du marché immobilier outre-Manche), supérieur à la moyenne en Espagne et en

<sup>1</sup> Quelques exemples : « *Considérez-vous que compte tenu de la saison, votre carnet de commande (ou votre demande) est actuellement : supérieur à la normale, normal, inférieur à la normale* » (industrie) ; « *Evolution observée du chiffre d'affaires au cours des 3 derniers mois par rapport aux 3 mois précédents/évolution probable pour les trois prochains mois par rapport aux trois derniers mois : hausse, stabilité, baisse* » (services) ; « *Votre stock actuel est-il, pour cette période de l'année : supérieur à la normale, normal, inférieur à la normale* » (commerce de détail).

Allemagne (avec toutefois des dynamiques différentes) et à un niveau moins favorable en Italie et en France. L'observation des résultats pour la **France** montre en effet que l'ESI y **stagne depuis octobre 2013** et que la barre des 100 n'a pas été atteinte depuis trois ans (août 2011). De façon plus détaillée, **les cinq indicateurs synthétiques ont des valeurs inférieures à leur moyenne historique** et seul le secteur des services affiche une amélioration sur un an. Dans ce secteur, il faut noter la hausse de la demande passée (3 derniers mois) et anticipée (pour les 3 prochains mois), ainsi que les prévisions d'emploi pour le prochain trimestre. En revanche, les résultats sont moins bons dans les autres secteurs, notamment dans le bâtiment, où l'on note une forte dégradation des carnets de commande et des perspectives d'emploi. Dans l'industrie, le panorama semble mitigé, avec à la fois une amélioration des carnets de commande à l'export et des perspectives d'emploi par rapport à l'année dernière mais une baisse des anticipations de production. Le taux d'utilisation des capacités de production, qui demeure inférieur à sa moyenne de long terme, est resté stable au cours de l'année passée. C'est également le cas de l'indicateur relatif aux ménages, qui déclarent néanmoins une baisse (passée et future) de la tendance des prix.

## 2. Les indicateurs disponibles mesurent-ils réellement la « confiance » ?

D'un point de vue académique, l'école de l'économie comportementale (« *Behavioral economics* ») travaille sur les liens entre la psychologie des individus et leurs décisions économiques<sup>2</sup>. En effet, dans les périodes de difficultés, **le manque de confiance** est un argument souvent employé pour expliquer la situation. « Restaurer la confiance » parmi les agents économiques devient dès lors une priorité des décideurs. Mais de quelle confiance parle-t-on ? Peut-elle se mesurer ? En définitive, « peut-on se fier à la confiance »<sup>3</sup> ? Du latin *confidentia*, le concept de confiance est polysémique avec à la fois une **dimension personnelle** (« *action de s'en remettre à soi-même, hardiesse, courage, assurance* ») et une autre, **plus générale** (« *sentiment d'assurance, de sécurité chez un peuple, dépendant de l'état des affaires, de la situation politique* »). Cette dualité est importante car elle se retrouve souvent dans les enquêtes d'opinion auprès des ménages, où ces derniers jugent différemment leur situation personnelle et le panorama d'ensemble du pays<sup>4</sup>. Les travaux conduits par les instituts statistiques ont l'avantage de poser des questions plus précises s'appuyant, pour celles relatives au passé, sur une base factuelle. De ce point de vue, les indicateurs en question ne mesurent pas la confiance mais plutôt la **performance récente**. Ensuite, les indicateurs relatifs au présent font intervenir un jugement de type normatif indépendant de la « confiance » dont les répondants peuvent être habités. Enfin, s'agissant des questions relatives au futur, il convient de distinguer les enquêtes auprès des **entreprises** de celle menée auprès des **ménages**. En effet, les premières sont avant tout orientées sur les **perspectives sectorielles** des répondants alors que les secondes intègrent de nombreuses **questions à vocation générale** (évolution, au cours des 12 prochains mois, de la situation économique générale ou encore du nombre de chômeurs). Dès lors, bien qu'obtenus en situation d'information imparfaite et d'incertitude par rapport à un événement futur, les résultats relatifs aux entreprises refléteront davantage leur degré de « confiance particulière », car fondée sur la connaissance du secteur, alors que ceux relatifs aux ménages traduiront avant tout leur degré de « confiance générale », donc plus diffuse.

\*\*\*

*Selon la formule d'Eloi Laurent, « la confiance se signale par son absence et demeurerait insaisissable quand elle existe ». Bien qu'intemporelle, cette définition empirique semble parfaitement adaptée à l'époque actuelle. Si les indicateurs disponibles ne mesurent pas tant la « confiance » (concept dont le champ dépasse largement celui de l'économie), ils ont toutefois le mérite de formaliser le sentiment des acteurs dans ses trois dimensions (passé, présent, futur). Sur la période récente, les résultats de l'ESI font apparaître un risque de retournement en zone € en cohérence avec les autres indicateurs macroéconomiques.*

<sup>2</sup> Elle cherche en cela à remédier aux défauts de l'économie néoclassique traditionnelle (mythe de l'*Homo oeconomicus*, individu rationnel qui « maximise son utilité »).

<sup>3</sup> On reprend ici le titre d'un article d'Eloi Laurent paru dans la revue de l'OFCE de janvier 2009.

<sup>4</sup> Autre exemple : selon une étude de juillet 2014 du cabinet Robert Half auprès de 200 DRH, 56 % se disaient « confiants » sur la croissance à venir de leur entreprise (et huit sur dix prévoient de recruter en CDI) quand, dans le même temps, 50 % se déclaraient « pas du tout confiants » quant aux perspectives de croissance de l'économie.