



IHS Markit™

Interprétation des données PMI

Etablir et interpréter les liens entre les différents indices issus des enquêtes PMI

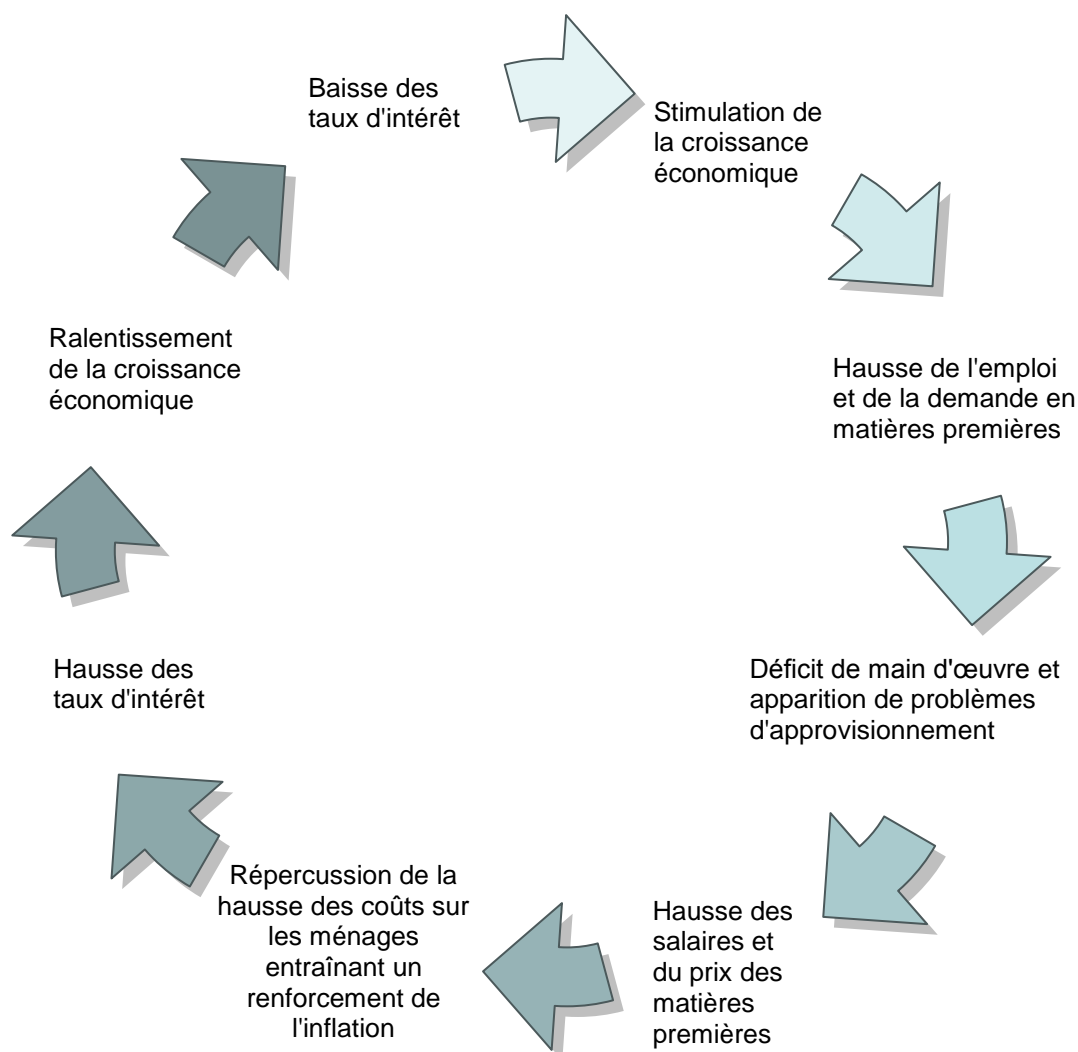
Le cycle expansion-récession

Considérons, dans un premier temps, une succession classique d'évènements (toutefois grandement simplifiée) caractérisant un cycle économique traditionnel dit d'expansion-récession. Lors d'une phase d'expansion, on observe généralement une progression de l'emploi (et donc un recul du chômage) ainsi qu'une hausse de la demande en matières premières. Si l'emploi et la demande en matières premières augmentent à un rythme suffisamment soutenu, des pénuries de main-d'œuvre et des goulets d'étranglements dans la chaîne d'approvisionnement ne tarderont pas à apparaître.

Les prix ayant tendance à augmenter lorsque l'offre (de travail ou de biens) est inférieure à la demande, les salaires et le coût des matières premières commenceront donc à progresser à leur tour, hausse que les entreprises répercuteront sur les consommateurs, entraînant ainsi une augmentation des prix de vente.

Actuellement, la politique économique mise en œuvre en réponse à une inflation croissante des prix facturés aux consommateurs consiste à rehausser le taux d'intérêt de base de la banque centrale, ce qui a pour effet d'accroître les coûts d'emprunts des ménages et des entreprises, et donc de freiner la demande. La hausse des prix et la croissance tendent alors à ralentir. Lorsque la demande a suffisamment diminué, les taux d'intérêt peuvent de nouveau être abaissés de façon à stimuler la croissance.

Schéma 1 : le cycle expansion récession



Les variables des enquêtes PMI

Pour chaque variable étudiée, les enquêtes PMI fournissent des séries chronologiques pouvant être mises en relation avec quelques unes des étapes principales du cycle mentionné ci-dessus. Les analystes peuvent alors évaluer le rythme de la croissance économique, déceler l'apparition de déséquilibres entre l'offre et la demande et mesurer la hausse des prix qui en résulte. Enfin, les données des enquêtes PMI présentent un avantage crucial : elles sont disponibles bien avant les données officielles équivalentes.

Certains indicateurs issus de l'enquête sur l'industrie manufacturière sont directement comparables avec ceux de l'enquête sur le secteur des services. Par exemple, « l'activité commerciale » et « les nouvelles affaires » du secteur des services correspondent à la « production » et aux « nouvelles commandes » de l'industrie manufacturière. Certains indices, en revanche, sont spécifiques à un seul secteur.

Outils essentiels à l'élaboration des politiques économiques, ces indicateurs sont également indispensables à tous ceux qui souhaitent mesurer les performances et la rentabilité de leur entreprise. Nous étudierons, dans les pages suivantes, le comportement de ces diverses variables, en nous appuyant sur les exemples du Royaume-Uni et de la zone euro.

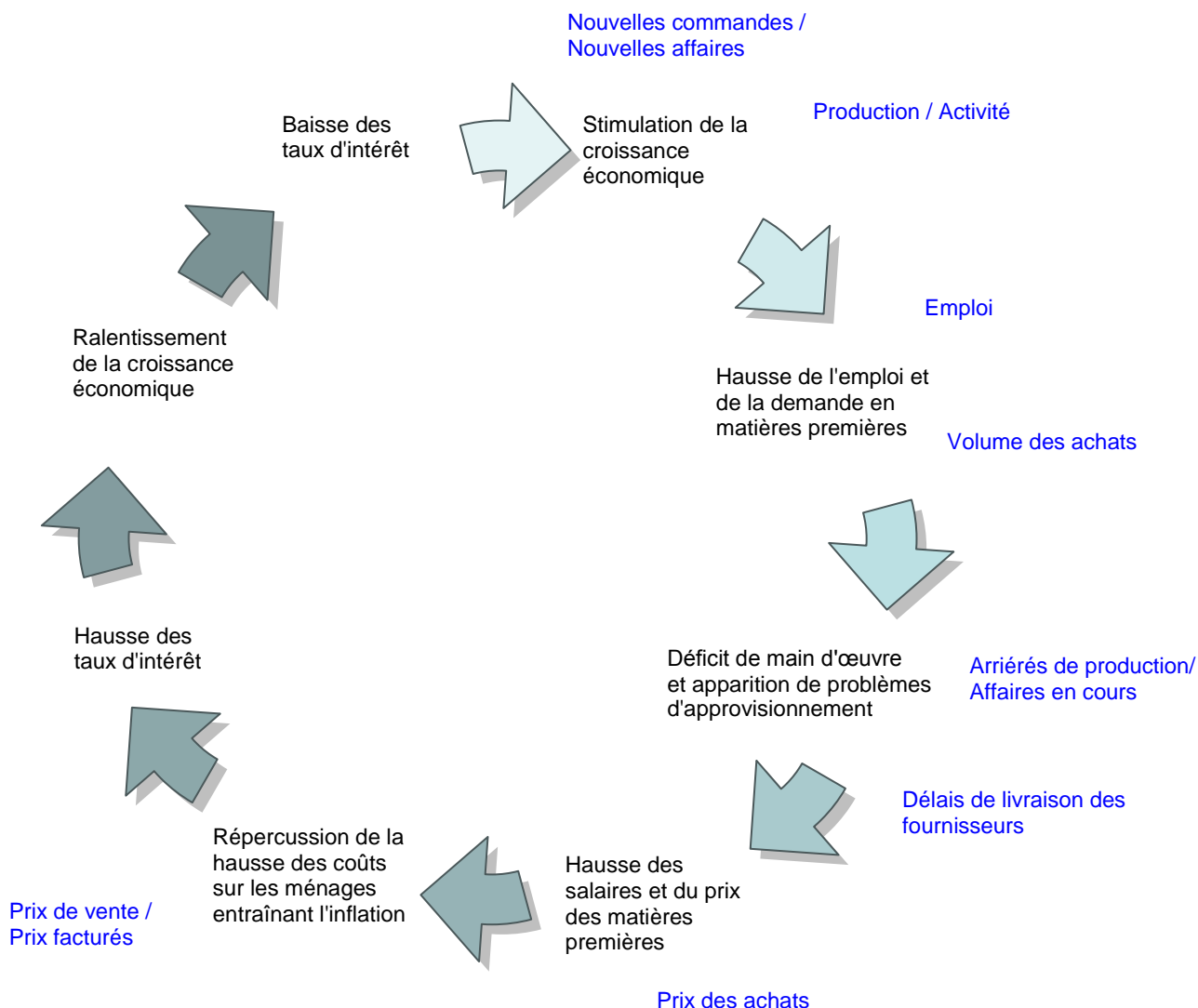
Industrie manufacturière

- Production
- Nouvelles commandes
- Emploi
- Prix des achats
- Prix de vente
- Travail en cours
- Nouvelles commandes à l'export
- Volume des achats
- Délais de livraison des fournisseurs
- Stocks des achats
- Stocks de produits finis
- Perspectives d'activité

Services

- Activité commerciale
- Nouvelles affaires
- Emploi
- Prix payés
- Prix facturés
- Affaires en cours
- Perspectives d'activité

Schéma 2 : Mise en relation des variables des enquêtes PMI avec le cycle expansion-récession



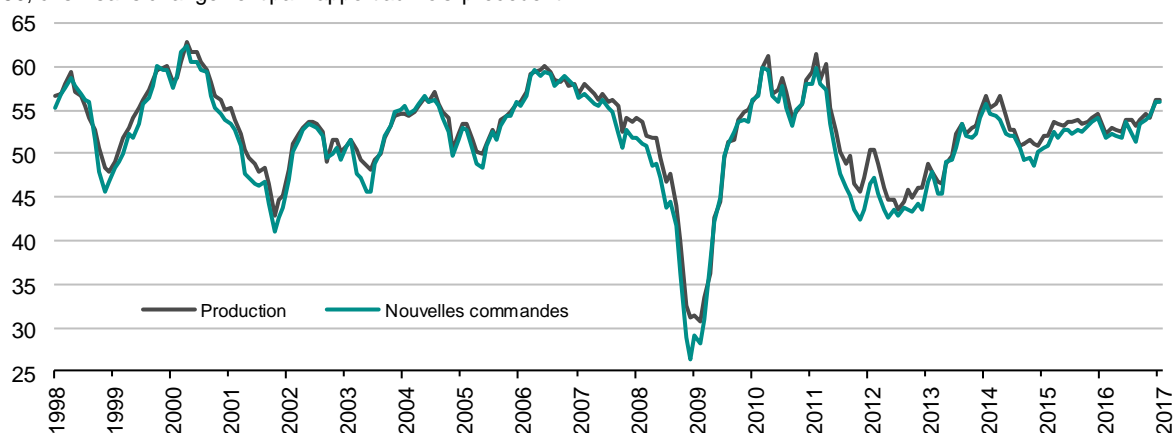
Activité, nouvelles affaires & travail en cours

La croissance de la production manufacturière dépend de l'évolution du volume des nouvelles commandes. Toutefois, en raison des délais d'ajustement de la production au niveau de la demande, le parallélisme est rarement parfait entre l'évolution de ces deux variables.

Les termes utilisés pour désigner les différentes variables couvertes par l'enquête varient selon le secteur étudié. « Production » et « nouvelles commandes » sont des termes se référant uniquement à l'industrie manufacturière. La terminologie couramment utilisée dans le secteur des services pour ces deux variables est la suivante : « activité commerciale » ou « activité » et « nouvelles affaires » ou « nouveaux contrats ».

Graphique 1 : Industrie Manufacturière de la zone euro

50, cvs = sans changement par rapport au mois précédent



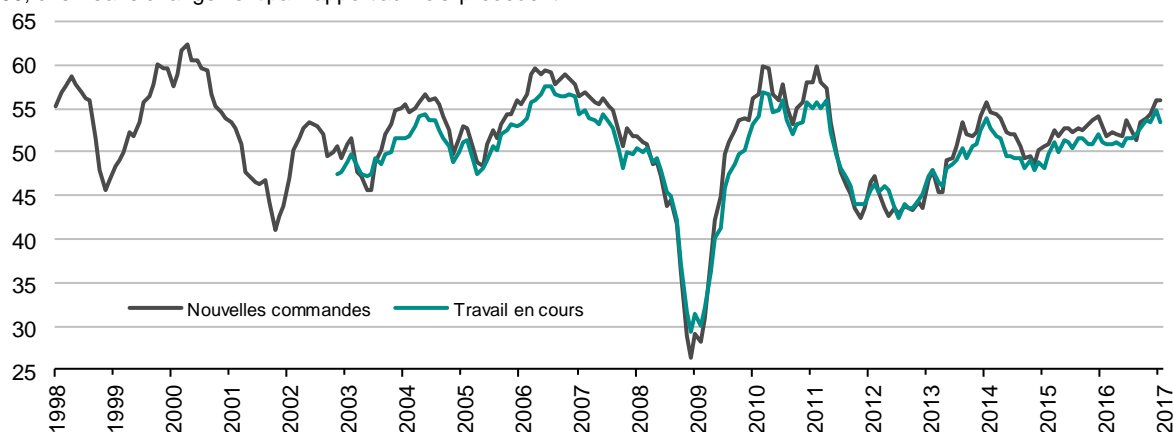
Source : IHS Markit.

Le volume des arriérés de production/affaires en cours varie selon le volume des nouvelles commandes/nouvelles affaires reçues par les fabricants/prestataires de services.

Lorsque le volume des nouvelles commandes ou nouvelles affaires augmente, un déséquilibre entre l'offre et la demande peut survenir et entraîner une hausse des arriérés de production/affaires en cours.

Graphique 2 : Industrie Manufacturière de la zone euro

50, cvs = sans changement par rapport au mois précédent



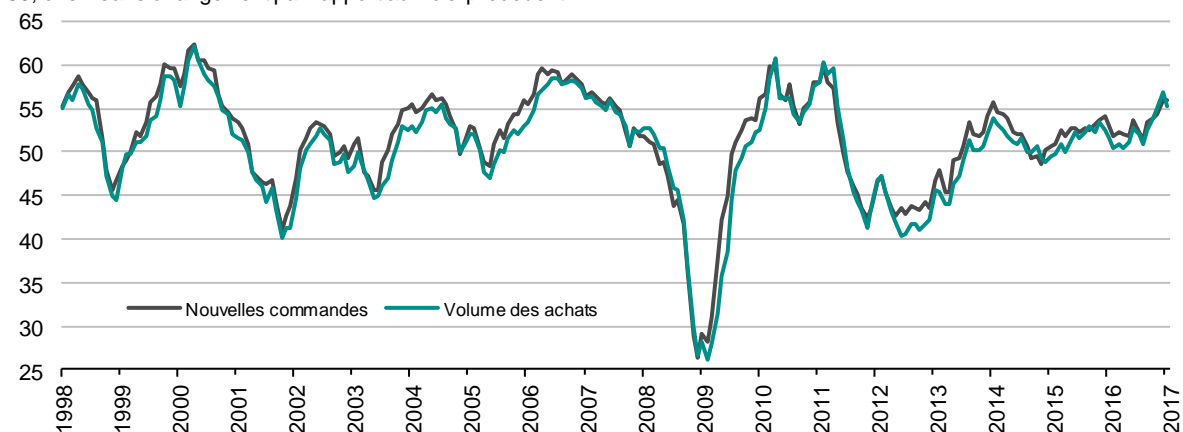
Source : IHS Markit.

Nouvelles affaires, volume des achats et chaînes d'approvisionnement

Le volume d'intrants achetés par les fabricants varie en fonction du volume des nouvelles commandes.

Graphique 3 : Industrie Manufacturière de la zone euro

50, cvs = sans changement par rapport au mois précédent

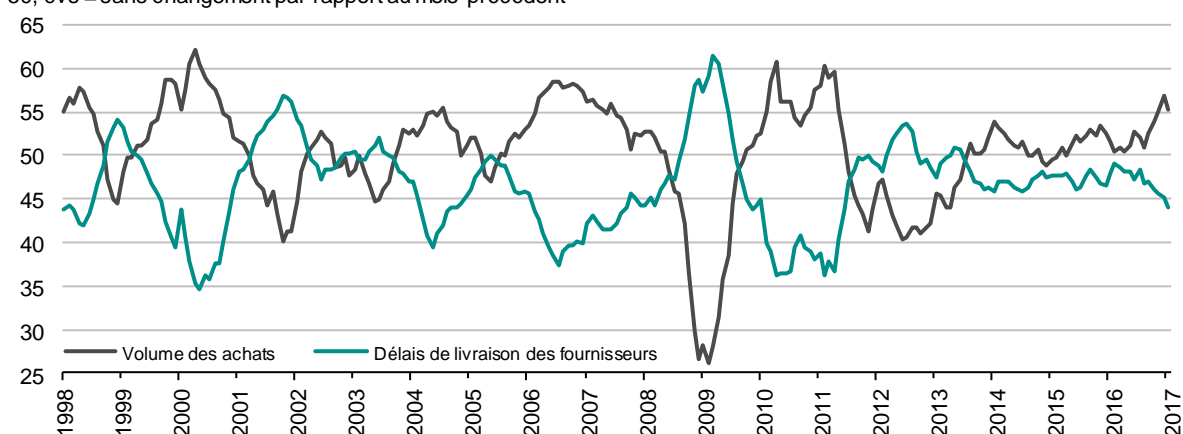


Source : IHS Markit.

La performance des fournisseurs varie en fonction de la quantité de produits achetés par les fabricants et nécessaires au processus de fabrication. Lorsque la demande en intrants augmente, des contraintes de capacité apparaissent chez les fournisseurs et leurs délais de livraison s'allongent (l'Indice des Délais de Livraison passe alors sous la barre du 50.0).

Graphique 4 : Industrie Manufacturière de la zone euro

50, cvs = sans changement par rapport au mois précédent

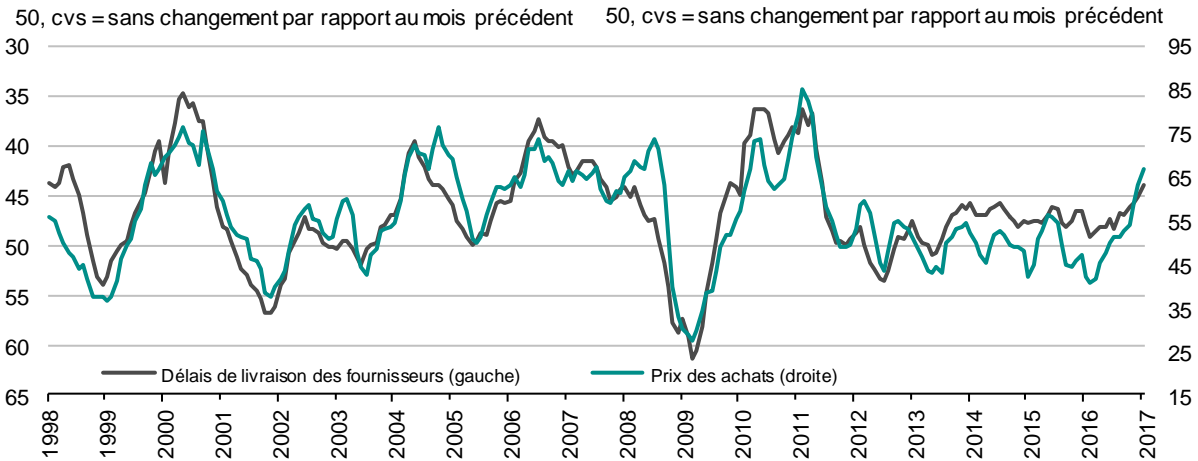


Source : IHS Markit.

Chaînes d'approvisionnement et prix des achats :

Lorsque les fournisseurs sont très sollicités et que des goulets d'étranglements apparaissent dans la chaîne de production, la demande est supérieure à l'offre et l'on assiste à l'émergence d'un « marché vendeur » qui favorise une hausse des coûts.

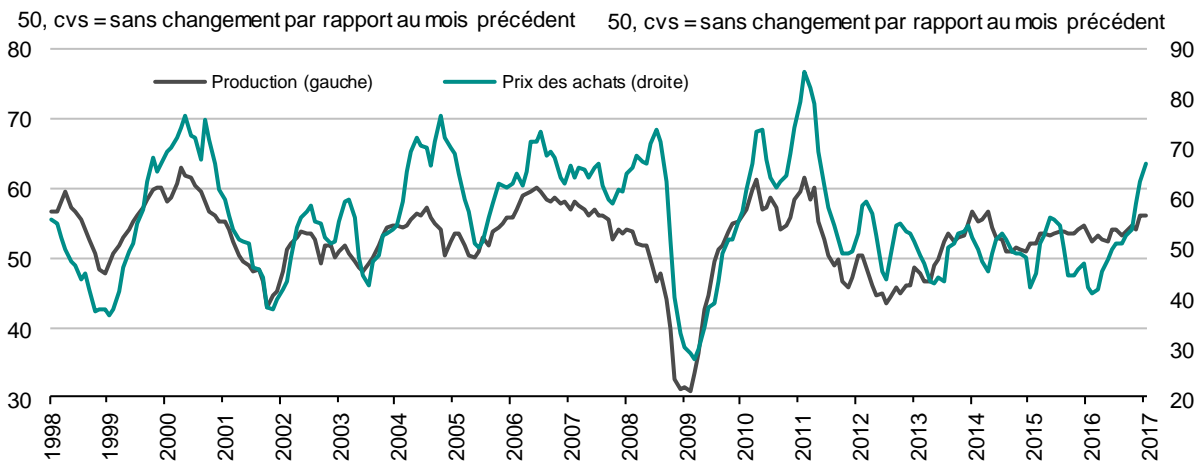
Graphique 5 : Industrie Manufacturière de la zone euro



Source : IHS Markit.

Le niveau de production manufacturière et le prix des matières premières (intrants) sont donc étroitement liés. Toutefois, il s'écoule toujours un laps de temps entre les changements affectant la production et les fluctuations des prix des achats qui en résultent.

Graphique 6 : Industrie Manufacturière de la zone euro



Source : IHS Markit.

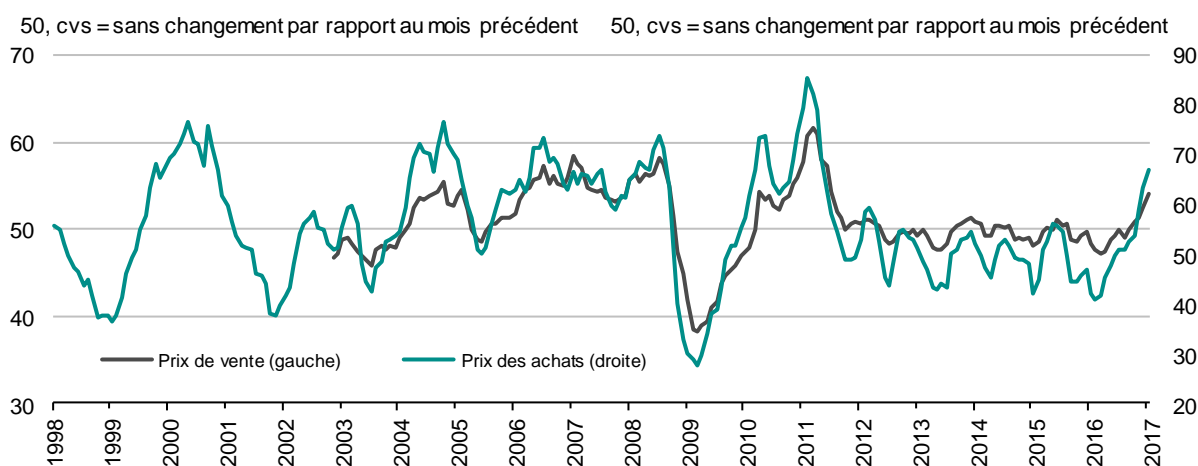
Prix des achats et prix facturés :

Il existe une corrélation étroite entre les prix des achats et les prix de vente, les entreprises ayant tendance à augmenter leurs tarifs lorsque leurs coûts moyens sont en hausse.

L'écart entre l'inflation des prix de vente et celle des prix des achats permet de mesurer la capacité des entreprises à répercuter la hausse de leurs coûts sur leurs clients (pouvoir de tarification).

Ce même écart est en outre un excellent baromètre des pressions s'exerçant sur les marges des fabricants/ prestataires de services.

Graphique 7 : Industrie Manufacturière de la zone euro

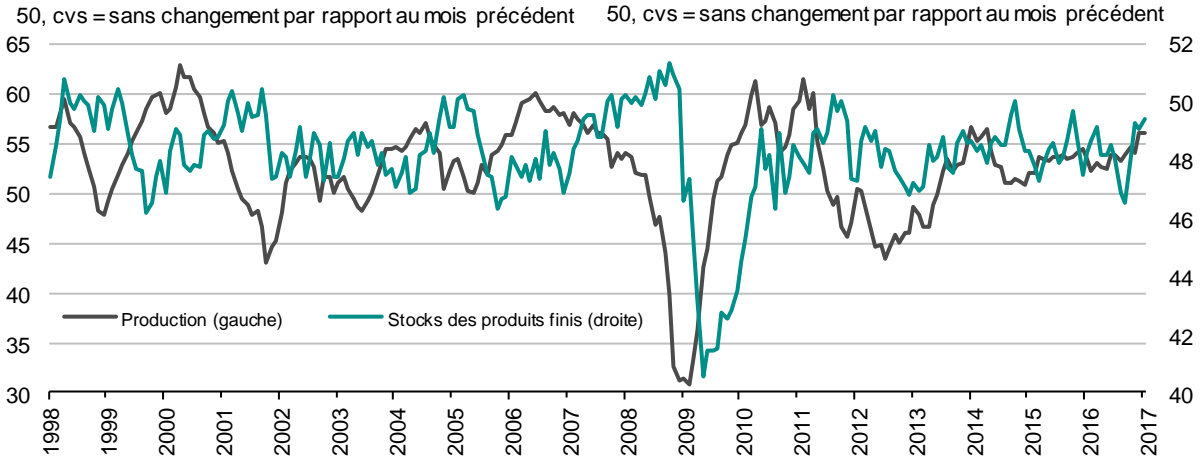


Source : IHS Markit.

Stocks des produits finis:

Les fluctuations de stocks de produits finis suivent les variations de la production (avec un décalage de temps)...

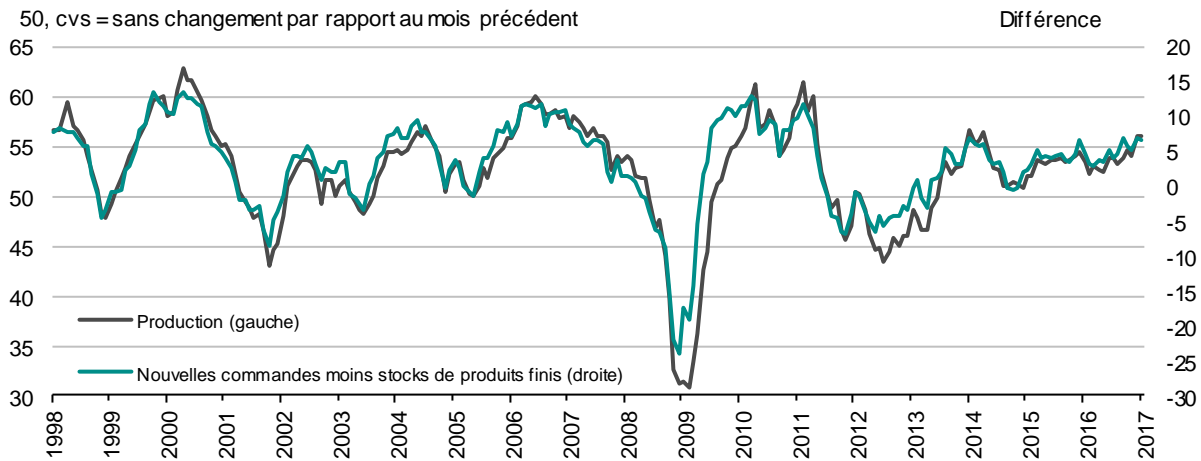
Graphique 8: Industrie Manufacturière de la zone euro



Source : IHS Markit.

... la production suivant l'évolution du carnet de commandes associée à la variation des stocks.

Graphique 9 : Industrie Manufacturière de la zone euro



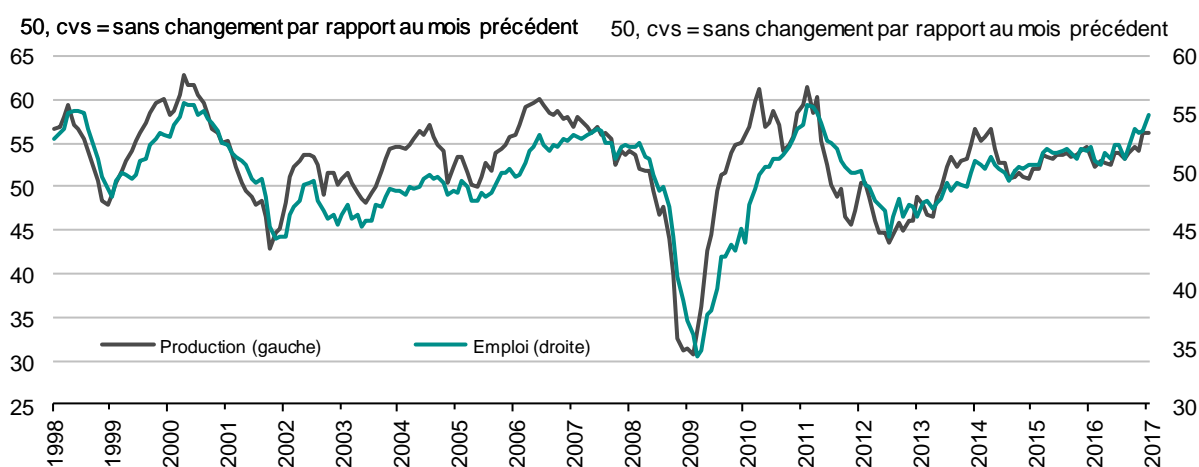
Source: IHS Markit.

Emploi :

Il existe une corrélation directe entre l'évolution de la production (ou de l'activité dans le secteur des services) et celle de l'emploi. Tout écart observé entre ces deux variables fournit des indications essentielles sur le ratio capital/intensité de main d'œuvre et sur la croissance de la productivité.

Après un certain temps, la production tend à croître plus rapidement que l'emploi, l'industrie reposant de plus en plus sur le facteur capital et réduisant le temps de travail nécessaire à la fabrication d'une unité. Si l'emploi progresse plus rapidement que la production – comme cela peut-être le cas lors d'une phase de récession – la productivité diminue.

Graphique 10: Industrie Manufacturière de la zone euro



Source : IHS Markit.