

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Indice précurseur Desjardins : un outil amélioré pour mieux prévoir les cycles économiques du Québec

Par le passé, l'Indice précurseur Desjardins (IPD) a bien anticipé quelques mois à l'avance les points de retournement de l'économie du Québec. L'IPD permet habituellement de prévoir les changements de cap du PIB réel, soit les périodes de récession et de reprise, mais également les phases de ralentissement. Afin de s'assurer que l'IPD répond toujours à un haut degré de fiabilité et qu'il constitue le meilleur outil possible pour prévoir les cycles économiques du Québec, il a fait l'objet de plusieurs révisions en profondeur depuis sa création en 1990. Globalement, l'analyse approfondie a confirmé que l'IPD répondait toujours à des critères de performance élevée. La récente révision permet toutefois au nouvel IPD de mieux capter certains changements structurels de l'économie québécoise, notamment en ce qui concerne le commerce extérieur. Quelques indicateurs étaient devenus désuets au fil du temps et ont été remplacés par de nouvelles variables qui devançaient davantage les points de retournement du PIB réel. Voici les détails de cette nouvelle version.

Un baromètre unique depuis 30 ans

L'IPD permet de détecter à l'avance les points de retournement de l'économie du Québec. Étant donné que les cycles d'affaires de la province ne sont pas une réplique conforme de ceux observés au Canada et aux États-Unis, comme l'ont démontré deux études précédentes ([Étude spéciale : histoire économique du Québec depuis une soixantaine d'années](#) et [Étude comparative de la durée et de l'ampleur des cycles économiques](#)), l'IPD est un baromètre fort utile pour déterminer l'évolution future de l'économie québécoise. Par conséquent, il se révèle un outil simple et efficace (encadré à la page 2) permettant de déceler les signes avant-coureurs de changements de tendance de l'économie de la province. C'est pourquoi l'évolution mensuelle¹ de l'IPD est étroitement suivie par différents acteurs des milieux des affaires et gouvernemental afin d'éclairer leurs prises de décision.

Les cycles d'affaires du Québec

La détermination des cycles d'affaires constitue le point d'ancrage pour évaluer la capacité prédictive d'un indicateur avancé. En effet, il faut d'abord clairement identifier les points de retournement mensuels d'une économie afin de juger dans quelle mesure l'indice composite parvient à annoncer ceux-ci.

Cela permet de déterminer sa capacité à prévoir efficacement les récessions et les reprises de l'activité économique et combien de mois à l'avance il peut le faire. Cette datation constitue le point de référence pour évaluer la performance de l'IPD et pour guider les améliorations possibles.

La chronologie mensuelle des cycles de l'économie québécoise a été établie d'après l'évolution du produit intérieur brut (PIB) en termes réels. Voici les constats qui s'en dégagent. Depuis le début des années 1980, le Québec a traversé trois récessions ainsi que trois périodes de ralentissement², dont le début et la fin ont été identifiés (tableau 1 à la page 2). La période de contraction récente de l'économie, qui est d'origine sanitaire, a commencé en mars de 2020. Elle est liée à la COVID-19, qui a entraîné l'arrêt des activités non essentielles pendant plusieurs semaines. Il faudra toutefois patienter quelques mois avant de bien identifier la fin de cette récession ainsi que son ampleur. Les risques d'un retour en force de la contagion et la possibilité d'un reconfinement au Québec, comme ailleurs dans le monde, sont présents et pourraient entraîner une rechute de l'économie.

¹ Un communiqué portant sur l'IPD est publié chaque mois afin d'analyser son évolution et les répercussions, à brève échéance, sur l'économie québécoise.

² Deux trimestres consécutifs de baisses du PIB réel ou plus ne correspondent pas nécessairement à une récession. Il faut aussi qu'une réduction importante de l'activité économique caractérise la période. Si la baisse est de faible ampleur, il peut s'agir d'une phase de ralentissement.

TABLEAU 1
Datation des cycles économiques du Québec

TYPE	SOMMET	CREUX	DURÉE	INTENSITÉ
Récession	Juin 1981	Juillet 1982	13 mois	-5,7 %
Ralentissement	Février 1989	Juin 1989	4 mois	-0,8 %
Récession	Février 1990	Janvier 1992	23 mois	-5,4 %
Ralentissement	Mars 1995	Février 1996	11 mois	-0,4 %
Ralentissement	Janvier 2001	Mai 2001	4 mois	-0,1 %
Récession	Août 2008	Mai 2009	9 mois	-2,4 %
Récession	Février 2020	-	-	-

SOMMET : dernier mois avec un taux de croissance positif; CREUX : dernier mois avec un taux de croissance négatif; DURÉE : entre le début et le creux (inclusivement); INTENSITÉ : variation du niveau du PIB réel entre le creux et le sommet.

Sources : Département de science économique de l'Université d'Ottawa et Desjardins, Études économiques

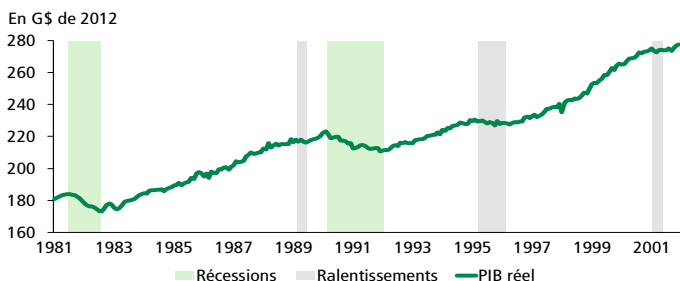
Parmi les récessions passées, celle de 1981-1982 a été la plus prononcée. L'activité économique a diminué fortement, puis le PIB réel a récupéré le terrain perdu seulement à la fin de l'année suivante. La période de contraction a débuté en juillet 1981³ pour se terminer un an plus tard, en juillet 1982. La situation fut nettement différente lors de la récession de 1990-1991 puisque la reprise a mis beaucoup plus de temps à se concrétiser (graphique 1). En effet, l'économie a commencé à se replier en mars 1990 et la véritable reprise s'est manifestée près de deux ans plus tard, après une longue période de stagnation. Finalement, la troisième récession a été la plus courte et la moins douloureuse. Celle-ci est survenue à la suite de la débâcle du marché immobilier aux États-Unis et de la crise financière. Au Québec, cette période de contraction de l'économie a duré neuf mois et elle s'est étalée de septembre 2008 à mai 2009 (graphique 2).

ENCADRÉ
Rôle et limites d'un indicateur avancé

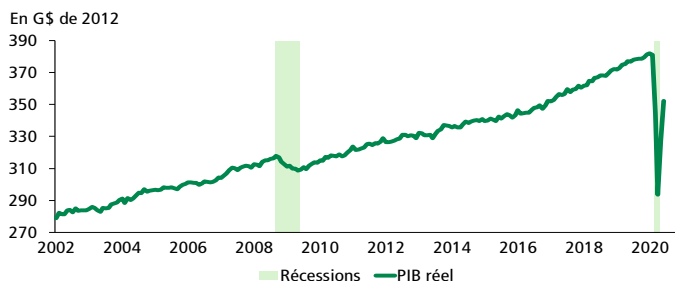
Un indicateur précurseur vise à prévoir les changements imminents de direction dans l'activité économique. Il se compose de statistiques qui ont annoncé les revirements de la conjoncture par le passé avec le plus d'exactitude. Selon le contexte économique, certains indicateurs peuvent être plus performants que d'autres pour prévoir les points de retournement. C'est pourquoi leur regroupement en un seul indice, d'où l'appellation « composite », permet de capter des signaux plus justes, maximisant ainsi l'efficacité de cet outil prévisionnel. Il en résulte une meilleure fiabilité que si chacune des variables était analysée individuellement.

Pour qu'un indice précurseur soit utile, son avance doit être suffisamment longue et la probabilité qu'il émette un faux signal doit être faible. Un indicateur avancé produit un faux signal lorsqu'il annonce un retournement de l'activité économique qui ne survient pas. Cet instrument n'est donc pas infaillible.

Les agents économiques, tels que les entreprises et les gouvernements, appréhendent davantage une période de déclin que le retour à la prospérité. Dans ce cadre, le rôle premier d'un indice composite avancé est de prévoir les récessions. Comme il annonce uniquement des tendances, cet outil de prévision ne détermine pas avec exactitude l'ampleur et la durée des variations à venir de l'activité économique globale. Un indice précurseur ne vise pas à donner une estimation du PIB réel dans le futur et son rôle consiste donc à déceler les changements de cap à venir de l'économie du Québec.

GRAPHIQUE 1
Périodes de récessions et de ralentissements économiques au Québec de 1981 à 2001


Sources : Département de science économique de l'Université d'Ottawa et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 2
Périodes de récessions au Québec de 2002 à 2020


Sources : Département de science économique de l'Université d'Ottawa et Desjardins, Études économiques

³ Le mois suivant le sommet cyclique.

Depuis 1981, le Québec a également connu trois ralentissements économiques, c'est-à-dire un recul de l'activité dont l'ampleur ou la durée sont insuffisantes pour qu'il soit qualifié de récession. D'abord, un léger ralentissement de quatre mois a été observé en 1989, un an avant la récession qui a débuté en mars 1990. Ensuite, le ralentissement amorcé en 1995 a été de faible amplitude, mais il a tout de même persisté pendant près d'un an. Le PIB réel a en effet fléchi à compter d'avril 1995 et la remontée n'est survenue qu'à l'hiver l'année suivante. Par la suite, le ralentissement de 2001 s'est avéré de faible importance et de courte durée.

Cette datation des cycles économiques du Québec confirme que l'économie québécoise évolue en parallèle avec les économies canadienne et américaine, à quelques différences près. Les similitudes avec les cycles d'affaires du Canada sont évidentes, mais ceux-ci se distinguent toutefois par leur amplitude et leur durée. Les divergences sont plus importantes pour certaines périodes. Par exemple, lorsque l'industrie pétrolière connaît des difficultés qui affligent les provinces productrices, l'économie canadienne est ébranlée et le Québec est généralement épargné. Cela confirme la nécessité de disposer d'un indicateur composite qui permet de déceler les points de retournement propres à l'économie québécoise. L'IPD remplit ce rôle puisque la plupart des variables qui le composent portent uniquement sur le Québec⁴.

Amélioration de l'IPD

Une révision en profondeur de l'IPD vient tout juste d'être complétée et les résultats sont fort encourageants. Globalement, l'analyse approfondie de la version précédente de l'IPD a confirmé qu'il répondait toujours à des critères de performance élevés. Néanmoins, quelques modifications ont été apportées dans le but de corriger certaines lacunes et de rehausser sa capacité prédictive. Certaines statistiques, dont les signaux s'étaient érodés au fil des ans, ont été abandonnées et de nouvelles variables ont été ajoutées. Les indicateurs sélectionnés possèdent une bonne avance au sommet et au creux des cycles économiques.

L'IPD : une approche distincte

L'IPD se démarque des indicateurs avancés du Canada et des États-Unis grâce au regroupement des variables selon diverses sources d'activité économique qui forment trois composantes distinctes. Cette méthode permet une lecture plus précise de l'économie québécoise et aussi de mieux cerner les forces et les faiblesses liées à la conjoncture. Les composantes de l'IPD ont été maintenues, bien que certaines variables à l'intérieur de celles-ci aient été modifiées. Cela permet de dégager les tendances à venir pour la consommation des ménages, le secteur résidentiel ainsi que l'activité des entreprises. Un indicateur coïncident sert

⁴ À l'exception des taux d'intérêt qui sont en vigueur au Canada inclus dans la composante « habitation » ainsi que de l'indice du commerce mondial, des indices avancés canadien et américain qui font partie de la composante « entreprises ».

TABLEAU 2
Les composantes de l'IPD annoncent la direction à venir de divers segments de l'économie du Québec

COMPOSANTES	INDICATEURS COÏNCIDENTS
Consommation	Dépenses de consommation en biens et services au Québec
Habitation	Dépenses totales du secteur résidentiel au Québec
Entreprises	Investissement des entreprises au Québec et exportations hors Québec (interprovinciales et internationales)

IPD : Indice précurseur Desjardins
Sources : Département de science économique de l'Université d'Ottawa et Desjardins, Études économiques

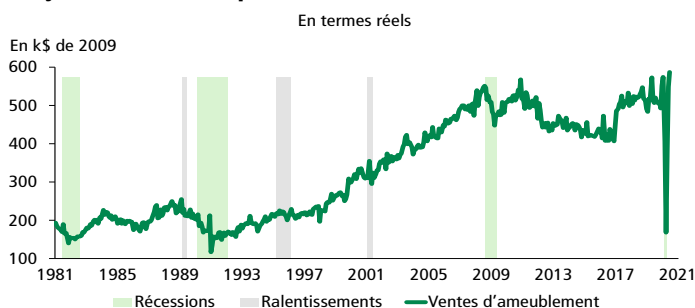
de point de référence pour chacune des composantes (tableau 2) afin de déterminer par la suite la pertinence de chacune des variables qui entre dans les composantes de l'IPD.

Les ménages : le pilier d'une économie

Les dépenses de consommation comptent pour environ 60 % de l'activité économique au Québec. Il importe, par conséquent, d'en déceler les changements de tendance. Plusieurs statistiques ont été testées en fonction de leur capacité à prévoir les dépenses en biens et services au Québec, mais aussi les points de retournement du PIB réel qui demeurent la balise prioritaire pour chacun des indicateurs de l'IPD.

Les achats de biens durables tels que les véhicules automobiles ainsi que les meubles et appareils ménagers ont tendance à devancer les dépenses de consommation et les fluctuations de l'ensemble de l'économie (graphique 3). Ce type d'acquisition, la plupart du temps effectuée à crédit, est davantage influencée par l'évolution des taux d'intérêt et du marché du travail que les achats de biens moins coûteux ainsi que les dépenses en services. Les achats majeurs sont donc plus sensibles à tout changement de la conjoncture économique. À la suite de l'analyse de leur capacité prédictive, les ventes de meubles, d'appareils ménagers et électroniques font encore partie de l'IPD.

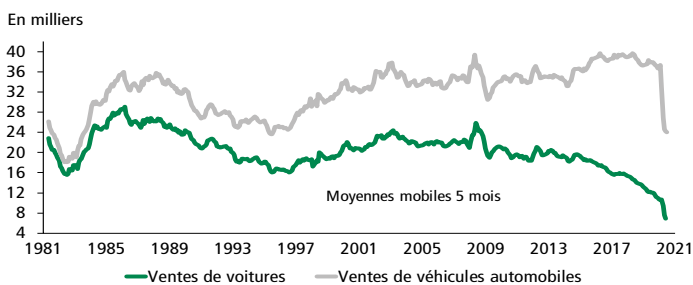
GRAPHIQUE 3
Les ventes d'ameublement sont sensibles aux changements de la conjoncture économique



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Les ventes de voitures neuves ont toutefois été remplacées par les ventes de véhicules automobiles, qui incluent aussi les véhicules utilitaires sport (VUS) et les minifourgonnettes. Au fil des ans, ces modèles sont devenus très populaires au détriment des voitures, dont la part de marché s'est affaiblie (graphique 4). Ce changement structurel fait que la capacité prédictive des ventes de véhicules neufs est nettement supérieure à celle des ventes de voitures uniquement. Par conséquent, cette variable a été remplacée dans la nouvelle version de l'IPD (tableau 3).

GRAPHIQUE 4 Les ventes de véhicules neufs sont plus représentatives que celles des voitures depuis une dizaine d'années



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

TABLEAU 3 Nouvel IPD : changement de composition des variables*

Composante « consommation » de l'IPD

VERSION PRÉCÉDENTE	VERSION AMÉLIORÉE
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Ventes de meubles, d'appareils ménagers et électroniques ➤ <u>Ventes de voitures neuves</u> ➤ Demandes d'assurance-emploi ➤ Indice de confiance des consommateurs 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Ventes de meubles, d'appareils ménagers et électroniques ➤ <u>Ventes de véhicules automobiles neufs</u> ➤ Demandes d'assurance-emploi ➤ <u>« Bon moment pour faire un achat important selon les consommateurs »</u>

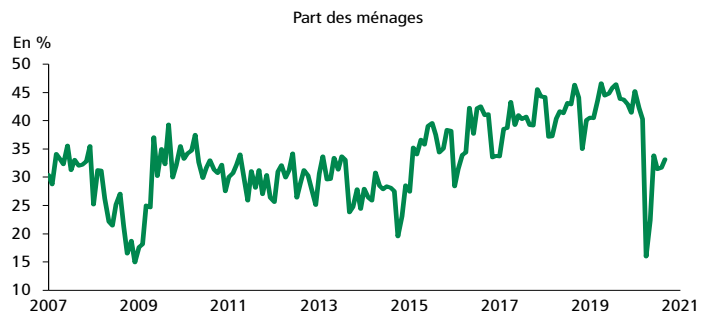
IPD : Indice précurseur Desjardins; * Tous les indicateurs sont pour le Québec.
Sources : Département de science économique de l'Université d'Ottawa et Desjardins, Études économiques

Les demandes d'assurance-emploi (initiales et renouvelées), qui reflètent la dynamique du marché du travail, ont été conservées. Une hausse des demandes d'assurance-emploi survient lorsque l'économie subit une baisse de régime et que celle-ci s'accompagne de mises à pied de travailleurs. L'évolution inverse des demandes d'assurance-emploi constitue un excellent indicateur avancé à la fois pour les dépenses de consommation et le PIB réel.

Une deuxième variable a été modifiée dans la composante « consommation », soit la confiance des ménages. Cette variable s'est révélée excellente pour prévoir plusieurs mois à l'avance la plupart des points de retournement des dépenses

de consommation et du PIB réel, mais elle affichait parfois un certain retard dans le signalement. Afin de corriger cette lacune, différentes sous-questions du sondage relatif à la confiance des ménages ont été testées. Celle qui évalue l'intention des ménages d'effectuer un achat dispendieux (graphique 5), comme des meubles ou un véhicule automobile, s'est avérée très efficace. Cet indicateur identifie les changements de direction de la consommation et de l'économie avec une avance significative. Grâce aux modifications apportées, la capacité prédictive de cette composante de l'IPD est supérieure à celle de la version précédente et son avance moyenne par rapport aux points de retournement du PIB réel est de cinq mois. Les quatre statistiques retenues possèdent une bonne avance par rapport aux dépenses de consommation ainsi qu'aux cycles économiques du Québec.

GRAPHIQUE 5 Peu de Québécois jugent qu'il s'agit d'un bon moment pour effectuer un achat important



Sources : Conference Board du Canada et Desjardins, Études économiques

Anticiper les dépenses résidentielles

La composante « habitation » de l'IPD vise à prévoir les points de retournement du secteur résidentiel au Québec et également ceux de l'économie en général. Selon l'approche du PIB au prix du marché, ces dépenses se retrouvent dans trois catégories distinctes : les dépenses en construction neuve, les sommes engagées pour effectuer des travaux de rénovation et les coûts de transfert associés à la vente d'une propriété. Plusieurs avenues ont été explorées en vue d'améliorer la composante « habitation », qui affichait déjà une bonne performance dans la version antérieure de l'IPD.

Les ventes de propriétés existantes devançant de plusieurs mois les dépenses du secteur résidentiel, dont celles en rénovation, puisque le nouveau propriétaire a souvent tendance à effectuer des travaux quelques mois après l'acquisition. Les montants alloués à la rénovation accaparent presque la moitié des sommes engagées dans l'investissement résidentiel, d'où l'importance de prévoir leur tendance. Les ventes de propriétés sont un bon indicateur du marché de l'habitation et elles devançant assez bien les changements de direction de l'économie. Cette variable a donc été conservée dans la nouvelle version de l'IPD.

Les mouvements des taux d'intérêt ont tendance à annoncer les points de retournement des dépenses résidentielles et ils possèdent une avance confortable sur les cycles économiques du Québec. Afin de tenir compte des différents types de taux d'intérêt qui s'offrent à l'acheteur d'une propriété, les taux hypothécaires fixes de un an et de cinq ans ont été retenus, comme dans la version précédente de l'IPD. Ces variables répondraient encore très bien aux critères de sélection.

Afin de capter la partie des emprunteurs qui optent pour un taux d'intérêt variable, c'est-à-dire qui change à la suite d'une annonce à la hausse ou à la baisse des taux directeurs de la Banque du Canada, un indicateur a été ajouté. Le fait d'inclure les taux d'intérêt directeurs, en plus des taux hypothécaires de 1 an et de 5 ans, augmentait la capacité prédictive de l'IPD. Les trois types de taux d'intérêt sont utilisés pour former une seule variable, à l'aide d'une moyenne. Évidemment, les taux d'intérêt doivent être inversés pour entrer dans le calcul, puisque le secteur résidentiel, tout comme l'économie, réagit positivement à une diminution du coût d'emprunt. Même si cet indicateur peut fluctuer en fonction des aléas des marchés financiers, son avance marquée justifie sa présence dans la composante « habitation » et dans l'IPD.

Les permis de bâtir résidentiels délivrés par les municipalités indiquent l'intention des particuliers et des constructeurs d'entreprendre des travaux. Les permis sont en général accordés pour la construction neuve dans une proportion de presque 80 % et pour la rénovation dans environ 20 % des cas. Le délai entre l'octroi d'un permis et le début des travaux est habituellement de quelques mois, de sorte que cette statistique possède une bonne avance.

Les mises en chantier de logements représentent les premières étapes du processus de construction et, par conséquent, devançant les dépenses de main-d'œuvre et en matériaux de la construction neuve. Les mises en chantier et les permis de bâtir sont toutefois étroitement liés sur le plan statistique. Les permis de bâtir ont toutefois une meilleure capacité à prévoir les périodes de repli et de relance de l'activité. C'est pourquoi cet indicateur a été conservé et que les mises en chantier ont été retirées du calcul de la composante « habitation » de l'IPD (tableau 4).

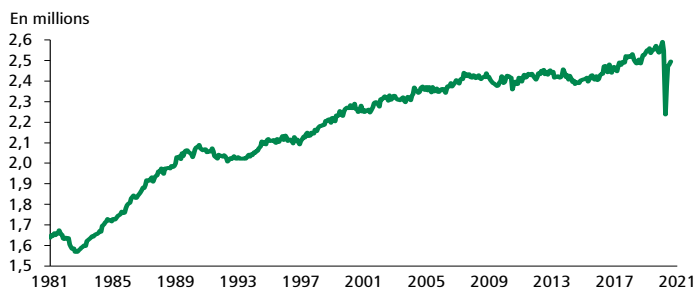
Au-delà des taux d'intérêt, l'élément-clé à l'acquisition d'une propriété est d'occuper un emploi qui permet, en général, d'assurer un revenu stable. Afin d'intégrer cette réalité à la composante résidentielle, différents tests ont été effectués avec le taux d'emploi ainsi que l'emploi à temps plein pour différents groupes d'âge. Plusieurs statistiques se sont avérées significatives et celle qui affichait les meilleurs résultats a été retenue, soit l'emploi à temps plein des 25 à 54 ans (graphique 6). L'ajout de cette variable constitue le principal changement dans la composante « habitation ».

TABLEAU 4
Nouvel IPD : changement de composition des variables*

Composante « habitation » de l'IPD	
VERSION PRÉCÉDENTE	VERSION AMÉLIORÉE
➤ Ventes de propriétés existantes	➤ Ventes de propriétés existantes
➤ Taux d'intérêt hypothécaires fixes (1 an et 5 ans)	➤ Taux d'intérêt hypothécaires fixes (1 an et 5 ans) et <u>taux d'intérêt directeurs</u>
➤ Permis de bâtir résidentiels	➤ Permis de bâtir résidentiels
➤ Mises en chantier résidentielles	➤ <u>Emploi à temps plein des 25 à 54 ans</u>

IPD : Indice précurseur Desjardins; * Tous les indicateurs sont pour le Québec, sauf les taux d'intérêt qui s'appliquent au Canada.
Sources : Département de science économique de l'Université d'Ottawa et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 6
L'emploi à temps plein des 25 à 54 ans devance bien les cycles du secteur résidentiel et de l'économie du Québec



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Chacun des indicateurs de la composante résidentielle possède une avance moyenne de quatre mois par rapport aux dépenses de ce secteur. Les points de retournement sont bien anticipés, tout comme ceux de l'économie en général. L'avance moyenne au sommet et au creux de la composante « habitation » de l'IPD est de quatre mois par rapport au PIB réel.

Un baromètre pour l'activité des entreprises

La composante « entreprises » vise à prévoir les investissements des entreprises au Québec ainsi que les exportations. Un indicateur coïncident a donc été créé afin de capter ces deux réalités et de retenir les statistiques qui prévoient le mieux les changements de tendance de l'activité des entreprises.

L'évolution des indices boursiers donne en général le pouls de la santé financière des entreprises, car ceux-ci reflètent habituellement les attentes des investisseurs à l'égard des bénéfices des sociétés. Même s'ils possèdent un caractère prévisionnel indéniable, ces indices peuvent parfois donner une mauvaise piste dans certaines situations. Par exemple, des scandales financiers, des inquiétudes budgétaires à l'égard d'un ou de plusieurs pays et des développements politiques ou sanitaires dans le monde peuvent influencer les cours boursiers internationaux, sans nécessairement avoir un effet sur l'économie

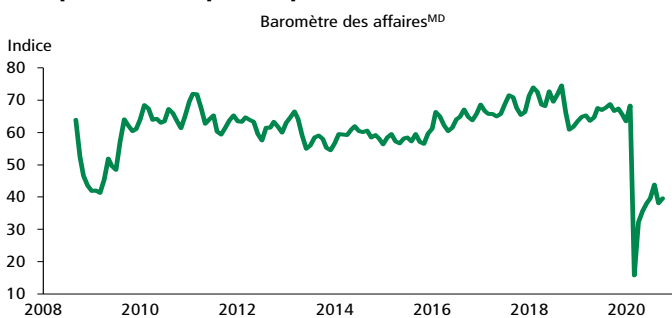
du Québec. Le fait d'utiliser un indice régional, qui porte spécifiquement sur le Québec, peut limiter les répercussions de ces événements sur la composante « entreprises » et, par conséquent, sur l'IPD lui-même. L'indice québécois n'est toutefois pas complètement à l'abri des soubresauts des indices boursiers nord-américains et mondiaux.

L'Indice boursier Québec-30 (IQ-30) a été de nouveau retenu pour faire partie de la composition de l'IPD. Cet indicateur est construit à partir des indices boursiers de 30 compagnies dont le siège social se situe dans la province et qui sont cotées sur une Bourse nord-américaine. Cela permet de mieux cibler les attentes des investisseurs à l'égard des titres qui reflètent la structure industrielle de la province. En plus de donner la saveur « Québec » à la composante « entreprises » de l'IPD, la présence de l'IQ-30 dégage la dynamique distinctive du tissu industriel d'ici. Cet indice boursier devance assez fidèlement la trajectoire des investissements et des exportations de la province plusieurs mois à l'avance. Il faut toutefois se méfier, car quelques faux signaux ont été émis par le passé, un inconvénient qui caractérise habituellement les indices boursiers.

Par ailleurs, afin de tenir compte du climat d'affaires au Québec, l'Indice de confiance des petites et moyennes entreprises (PME) de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (FCEI) a toujours sa place dans la composition de l'IPD. Cette variable démontre encore une excellente capacité prédictive à la fois pour les investissements, les exportations et le PIB réel. De plus, elle réagit très rapidement aux changements de contexte, comme ce fut le cas avec la crise reliée à la COVID-19 (graphique 7).

GRAPHIQUE 7

La confiance des PME n'a que faiblement remonté après la chute sans précédent du printemps 2020



Sources : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante et Desjardins, Études économiques

La province doit exporter une partie importante de sa production pour pallier la petite taille relative de son marché intérieur. Il importe donc de détecter à l'avance les changements de cap des expéditions hors Québec. Environ 40 % des exportations de la province sont dirigées vers le reste du pays, tandis que 60 % sont destinées aux marchés internationaux, principalement les États-Unis. L'indicateur avancé du Canada, qui est publié par l'Organisation de coopération et de développement économiques

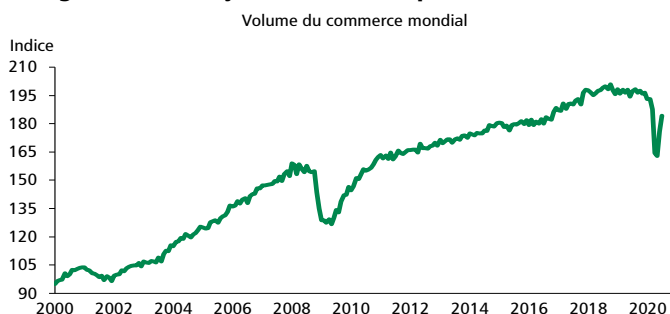
(OCDE), devance assez bien les mouvements des expéditions du Québec vers les autres provinces canadiennes. Cette variable a donc été maintenue dans la composition du nouvel IPD.

Quelques modifications ont été apportées afin de mieux tenir compte du contexte international qui influence la demande étrangère pour les produits et services du Québec. L'indicateur avancé américain, qui fait partie de la composition de l'IPD afin d'anticiper la demande de notre voisin du Sud, était auparavant celui du Conference Board. Un indice semblable publié par l'OCDE a été testé et les résultats se sont avérés supérieurs pour annoncer les changements de cap de l'activité des entreprises au Québec ainsi que les retournements cycliques du PIB réel. L'indice composite américain de l'OCDE a donc remplacé celui du Conference Board dans la nouvelle version de l'IPD. Or, les indices avancés de l'OCDE des économies canadienne et américaine devançant bien les cycles d'affaires de ces deux clients et, par conséquent, la direction probable des exportations du Québec vers ces marchés.

Environ 70 % des exportations internationales du Québec sont dirigées aux États-Unis, soit beaucoup moins que le sommet de 85 % atteint il y a une vingtaine d'années. Les expéditions de la province à l'étranger se sont diversifiées sur le plan géographique, notamment celles vers l'Europe et l'Asie. Afin de mieux saisir cette évolution, quelques tests ont été effectués pour évaluer la pertinence d'inclure des indices internationaux. Celui du commerce mondial, publié par le CPB - Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (graphique 8), a donné des résultats très concluants qui ont justifié son ajout dans la composante « entreprises » et, par ricochet, dans l'IPD (tableau 5 à la page 7). Les quatre indicateurs de la composante « entreprises » possèdent une bonne avance sur l'activité de celles-ci, qui est mesurée par l'évolution combinée des exportations et des investissements. L'avance moyenne de la composante sur l'activité économique est de quatre mois au sommet et cinq mois au creux. Les points de retournement des exportations et des investissements sont bien anticipés, tout comme ceux du PIB réel en général.

GRAPHIQUE 8

L'indice du commerce mondial réagit fortement aux changements de conjoncture économique



Sources : CPB - Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis et Desjardins, Études économiques

TABLEAU 5
Nouvel IPD : changement de composition des variables*

Composante « entreprises » de l'IPD

VERSION PRÉCÉDENTE	VERSION AMÉLIORÉE
➤ Indice boursier Québec-30	➤ Indice boursier Québec-30
➤ Indice de confiance des PME	➤ Indice de confiance des PME
➤ <u>Indice avancé des États-Unis (Conference Board)</u>	➤ <u>Indice avancé États-Unis (OCDE)</u>
➤ <u>Indice avancé Canada (OCDE)</u>	➤ <u>Indice avancé Canada (OCDE)</u>
	➤ <u>Indice du commerce mondial</u>

IPD : Indice précurseur Desjardins; OCDE : Organisation de coopération et de développement économiques; * L'indice boursier Québec-30 et l'indice de confiance des PME sont les seules variables pour le Québec.

Sources : Département de science économique de l'Université d'Ottawa et Desjardins, Études économiques

Un nouvel IPD plus performant, mais pas infaillible

En plus de situer le Québec dans son évolution cyclique, l'IPD permet d'annoncer le cours probable de l'économie plusieurs mois à l'avance. Le nouvel IPD a prédit avec succès les retournements de l'activité depuis le début des années 1980. Plus précisément, il a devancé les reprises de cinq mois, en moyenne, et de six mois pour les récessions ou les ralentissements. Son avance sur le cycle d'affaires québécois et sa fiabilité font de l'IPD un excellent outil de planification (graphique 9). De plus, il est particulièrement efficace pour prédire une baisse de régime de l'économie, ce qui revêt une importance primordiale dans la détermination des politiques économiques et la planification des entreprises. Pour annoncer une période de contraction de l'activité économique, plusieurs baisses importantes de l'IPD doivent survenir. Une diminution de faible ampleur, qu'elle soit ponctuelle ou non, n'a rien d'alarmant. Une telle situation se produit assez fréquemment sans que le cycle économique soit en péril.

À l'inverse, le choc provoqué par la période de « Grand Confinement » au Québec, tout comme ailleurs dans le monde, a été si brusque que l'IPD n'a pas réussi à prévoir la période de contraction de l'économie de la province. La détérioration a été soudaine et d'une grande ampleur partout sur la planète. L'origine de la crise est cette fois-ci sanitaire plutôt qu'économique. Par conséquent, les indicateurs composites précurseurs de l'Europe, des États-Unis et du Canada n'ont pu jouer leur rôle habituel, soit d'annoncer quelques mois à l'avance un repli de leur activité économique.

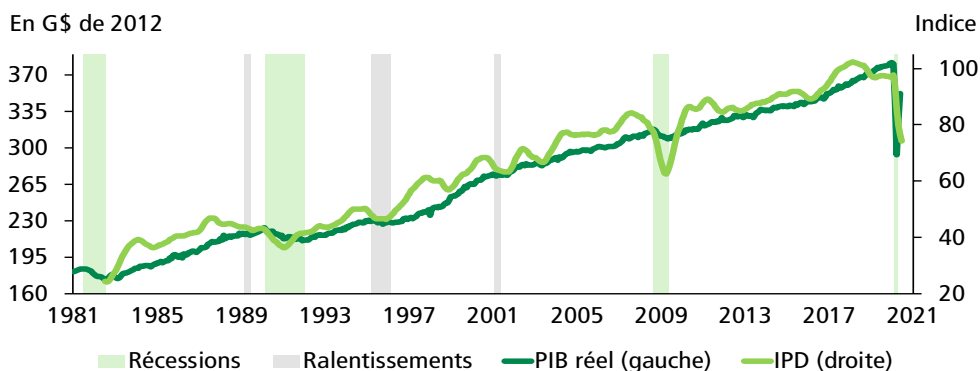
L'IPD, qui est spécifique au Québec, n'a donc pas échappé à cette situation inhabituelle, comme la plupart des autres indicateurs avancés dans le monde. L'indice avancé pour l'économie de la province, qui manquait déjà de vigueur avant la crise de la COVID-19, a toutefois encaissé une chute sans précédent dès le mois de mars, laquelle s'est amplifiée en avril, alors que certains indicateurs économiques ont été encore plus négatifs. L'IPD sera toutefois utile pour suivre le cours de la reprise économique qui a débuté à la suite de la réouverture graduelle des établissements. Dans ce cadre, les communiqués mensuels récents et à venir seront fort utiles.

Hélène Bégin, économiste principale

Avec la collaboration de Paul Zaporzan, assistant de recherche, et Jonathan Créchet, professeur adjoint, Département de science économique de l'Université d'Ottawa

GRAPHIQUE 9

L'IPD a bien devancé les cycles économiques de 1981 à 2020



IPD : Indice précurseur Desjardins

Sources : Département de science économique de l'Université d'Ottawa et Desjardins, Études économiques