



L'identification et la correction des lacunes d'information sur l'économie mondiale entrent dans leur deuxième phase

Finir le puzzle

Evrin Bese Goksu et Robert Heath

LE DÉFICIT de données économiques et financières révélé par la crise financière mondiale récente a empêché une détection efficace des risques économiques qui s'accumulaient. Huit ans après le début de la crise, les décideurs et les statisticiens savent déjà mieux identifier et corriger ce manque d'informations, mais les objectifs dessinés en 2009 par le Groupe des 20 pays avancés et émergents (G-20) sont encore loin.

L'«initiative contre les lacunes en matière de données», dont la première phase s'est achevée en septembre 2015, concerne des informations importantes, qui permettent de suivre à la fois les établissements financiers et les tendances mondiales (processus de «surveillance»). De nombreuses organisations qui établissent des statistiques économiques et financières y participent. Le G-20 (Afrique du Sud, Allemagne, Arabie saoudite, Argentine, Australie, Brésil, Canada, Chine, Corée du Sud, États-Unis, France, Inde, Indonésie, Italie, Japon, Mexique, Royaume-Uni, Russie, Turquie et Union européenne) a autorisé le lancement d'une deuxième phase.

Réforme réglementaire

L'initiative vise à recueillir des informations essentielles à la mise en œuvre des réformes réglementaires mondiales pour éviter que les problèmes rencontrés par un établissement financier ne se répercutent par-delà des frontières et ne perturbent la stabilité du système financier international. Des informations s'imposent en effet dans les domaines suivants.

Solidité du système financier : Le FMI publie depuis longtemps une série de statistiques — les Indicateurs de solidité financière — essentielle pour la surveillance et l'évaluation de la santé et de la solidité du secteur financier dans son ensemble. Les données se concentraient d'abord sur la santé des banques. En raison des mutations rapides de l'environnement financier et des réformes réglementaires mondiales engagées après la crise, la liste des indicateurs a été revue en 2013, et elle met davantage l'accent sur les établissements financiers non bancaires. En outre, plus de 100 pays sont couverts désormais, contre 45 en 2008.

Banque parallèle : Les institutions financières telles que les sociétés d'investissement, qui, sans être des banques, accordent des prêts et assument donc des risques quasi bancaires, gagnent en importance sur les marchés financiers mondiaux. En général, elles empruntent massivement à court terme et investissent dans des actifs à long terme relativement peu liquides. Elles sont donc exposées aux

risques liés aux flux de trésorerie et aux échéances. Mais, comme il ne s'agit pas de banques, une grande partie de leurs activités a échappé à la réglementation bancaire et au recueil de statistiques traditionnelles. En 2011, le Conseil de stabilité financière (CSF), organisme international chargé de surveiller le système financier mondial, a engagé un travail annuel de surveillance de la banque parallèle mondiale qui, en 2014, englobait des juridictions représentant 80 % du PIB mondial et 90 % des actifs financiers de la planète. Le CSF envisage de commencer à collecter et rassembler des données sur les marchés des valeurs mobilières en 2017.

Banques d'importance systémique mondiale : Parce que les grandes banques interconnectées à l'échelle mondiale peuvent propager des chocs au-delà des frontières et parce que la faillite de l'une (ou plusieurs) d'entre elles pourrait gravement perturber le système financier mondial, plusieurs mesures ont été prises pour les rendre plus résilientes. Des données plus fiables sur les liens qui existent entre elles et avec les systèmes financiers nationaux permettraient de mieux cerner les risques liés à ces établissements. Un groupe sous la houlette du CSF a donc élaboré de nouveaux formulaires de déclaration en vue de produire des données cohérentes et détaillées sur ces établissements, données que pourront utiliser les autorités de réglementation nationales et, dans une certaine mesure, les institutions financières internationales pour surveiller la stabilité financière internationale. Des données sont recueillies sur les liens bilatéraux. La collecte va se poursuivre et inclura des informations sur les engagements de ces établissements auprès de 35 grands pays et les prêts qu'ils y contractent.

Marchés des valeurs mobilières et de dérivés : Les marchés boursiers sont un important vecteur de financement de l'économie réelle, il est donc essentiel de disposer d'informations plus fiables sur ces marchés pour comprendre ce que contiennent les portefeuilles des créanciers comme des débiteurs. Publié par la Banque centrale européenne, la Banque des règlements internationaux (BRI), le FMI et la Banque mondiale, le nouveau *Manuel sur les statistiques relatives aux titres* vise à améliorer les déclarations des pays du G-20 qui alimentent la base de données de la BRI relative aux statistiques sur les titres. En outre, la nécessité d'accroître la transparence sur les marchés de dérivés de gré à gré a conduit à étendre la couverture des données relatives aux contrats sur défaut, ces dérivés étant destinés à s'assurer contre le risque de défaillance. La deuxième phase de l'initiative contre les lacunes en matière de données étendra la couverture à d'autres dérivés négociés de gré à gré, c'est-à-dire en dehors des marchés organisés.

Surveillance

En raison de l'interconnexion croissante des établissements, les chocs financiers peuvent se propager à d'autres pays, marchés et institutions. Il faut donc renforcer les informations bilancielle et collecter davantage de données sur les flux financiers pour analyser l'impact des chocs et leur transmission aux différents secteurs. Une nouvelle analyse des flux financiers mondiaux permettrait de mieux refléter les interconnexions mondiales (voir encadré).

Comptes sectoriels : Il faut améliorer la qualité des données relatives aux bilans de divers secteurs économiques et aux flux intra- et intersectoriels, afin d'apprécier les liens entre l'économie réelle et le secteur financier et entre les secteurs économiques. Bon nombre de pays ne disposent pas de données aussi complètes et se donnent comme priorité d'améliorer et de développer ces informations. Les progrès sont lents, car il est difficile de recueillir des données cohérentes pour tous les secteurs d'une économie.

Il manque également des données sur les administrations publiques. Le soutien que de nombreuses autorités nationales ont accordé au secteur financier après la crise financière mondiale, ajouté aux coûts de la récession, a creusé les déficits budgétaires et alourdi les dettes publiques. Néanmoins, il y a peu de données budgétaires cohérentes et comparables à l'échelle du G-20, essentiellement parce que les administrations nationales et locales sont mal couvertes et que peu de pays ont vraiment institutionnalisé le recueil de ces données. Bien que les statistiques sur la dette publique soient désormais plus nombreuses, les autorités nationales doivent renforcer leur coopération avec les institutions internationales.

Dans un monde où les capitaux circulent librement d'un pays à l'autre et où le crédit est soumis à peu de restrictions, la vulnérabilité financière peut naître à la faveur d'inégalités croissantes dans la répartition des revenus, de la consommation, de l'épargne et de la richesse. L'Organisation de coopération et de développement économiques étudie le lien entre répartition des revenus et comptes du revenu national (PIB, par exemple) et cherche à mieux comprendre ce que sont le revenu, la consommation et la richesse.

Flux mondiaux

Les données sur les engagements financiers extérieurs peuvent être reliées aux données sur les comptes sectoriels intérieurs, afin de dresser un panorama complet des interconnexions financières nationales et internationales, avec un lien vers l'économie réelle par le biais des comptes sectoriels. On obtient ainsi les flux de fonds mondiaux.

La première esquisse de cadre des flux mondiaux date de 2011, et les travaux ont démarré en 2013, alors que le FMI s'efforçait plus largement de renforcer l'analyse des liens internationaux, des flux de liquidité mondiaux et de l'interdépendance financière mondiale. Le projet vise à construire une matrice cartographiant les stocks financiers intérieurs et extérieurs avec une ventilation bilatérale possible par pays et par région. Cette matrice doit contribuer à la surveillance régulière des flux financiers internationaux bilatéraux, en s'appuyant sur un cadre qui met en lumière les risques pour la stabilité financière nationale et internationale. Le FMI travaille à l'élaboration d'une première matrice, pour l'analyse des flux des principales économies mondiales.

Interconnexion financière mondiale : La crise a montré qu'il était impossible de circonscrire un problème dans un système financier donné, car les chocs se propagent rapidement d'un système à l'autre. La position extérieure globale d'un pays, c'est-à-dire ses engagements envers l'étranger (actifs et passifs), permet de comprendre ses liens avec le reste du monde.

Trois autres séries de données sont indispensables pour comprendre les interconnexions mondiales : les *statistiques bancaires internationales* collectées par la BRI, qui contiennent des informations trimestrielles sur l'actif et le passif global des systèmes bancaires de portée internationale; l'*Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille*, réalisée par le FMI deux fois par an et portant sur les portefeuilles d'actifs bilatéraux; et l'*Enquête coordonnée sur l'investissement direct*, où le FMI fournit des informations sur les positions bilatérales d'investissements directs. La production de ces séries s'est considérablement améliorée. La fréquence de déclaration des positions extérieures globales n'est plus annuelle mais trimestrielle. Les données de la BRI reflètent une meilleure couverture des bilans bancaires et contiennent plus d'informations sur les contreparties, en particulier les institutions financières non bancaires. Les enquêtes du FMI sur les portefeuilles sont plus rapprochées, et leur couverture est plus large.

Prix immobiliers : Il est désormais clair qu'il faut des statistiques de qualité sur les prix immobiliers, car ils influent sur la consommation des ménages, mais aussi parce que leur surveillance s'impose quand la politique monétaire cherche à encourager les dépenses et l'investissement. Avant la crise, les statistiques des prix immobiliers étaient assez peu nombreuses et se prêtaient mal aux comparaisons internationales. En 2010, la BRI a commencé à diffuser des statistiques sur les prix de l'immobilier résidentiel, mais il faut encore en améliorer la cohérence. Des indices des prix de l'immobilier commercial sont aussi élaborés.

Bien qu'elle concerne surtout les pays du G-20, les 188 pays membres du FMI profitent aussi indirectement de cette initiative.

L'initiative a également contribué à améliorer la déclaration des données. Au FMI, elle a facilité l'adoption de nouvelles normes avancées de diffusion des données pour les pays qui jouent un rôle essentiel sur les marchés de capitaux internationaux et dont les établissements sont interconnectés par le biais des prêts interbancaires et des prêts de titres, des accords de pension et des contrats sur dérivés. En outre, un site en ligne, *Principal Global Indicators*, a été lancé : il contient des données sur les pays du G-20 et sur 14 autres pays ayant un secteur financier d'importance systémique.

Prochaine phase

Il n'est pas facile de fournir des données complètes normalisées, régulières et actuelles qui soient fiables et de qualité et reflètent les évolutions conjoncturelles des pays et des systèmes financiers. Pourtant, les efforts déployés récemment montrent que le défi peut être relevé avec une coopération mondiale. Pour que les investissements dans l'initiative sur les déficits de données soient payants, tous les acteurs mondiaux doivent tenir le rythme et continuer de se coordonner alors que débute la deuxième phase. ■

Evrin Bese Goksu est économiste au Département des statistiques du FMI et Robert Heath a été Directeur adjoint de ce département.