

Assemblée plénière CNIS :

« La crise et ses conséquences sur la statistique publique »

25 janvier 2012

Introduction Jean-Philippe Cotis

À en juger par les années récentes, l'appétence pour les statistiques s'accroît durant les périodes de crise. On attend tout à la fois de ces statistiques, une certaine célérité dans la publication, une vaste « couverture » des phénomènes observés, du côté notamment de la sphère financière et, enfin, des indicateurs pertinents pour les politiques publiques.

Dans ces 3 domaines : célérité, couverture et pertinence, la statistique publique a beaucoup investi au cours des années récentes. Les conjoncturistes, en particulier ceux de l'Insee, ont développé au cours des années récentes des indicateurs très pointus pour déceler les retournements de conjoncture. Ces travaux innovants feront l'objet de mon premier point.

Un appareil statistique de qualité est également nécessaire pour apprécier les coûts sociaux associés à la crise, qu'il s'agisse de chômage, de sous-emploi, de pertes de bien-être et de risque d'exclusion sociale.

Dans ce domaine, qui relève de la statistique sociale, l'Insee et le service statistique public ont accompli des efforts considérables au cours des années récentes. J'en dirai quelques mots dans mon deuxième point.

La troisième partie de mon exposé portera sur l'usage des statistiques en période de crise. Car, au-delà de la qualité des statistiques, le succès passe aussi par la pertinence des analyses. À cet égard, il n'est pas certain que la profession des économistes ait fait la meilleure utilisation des indicateurs existants.

Car, au-delà de l'incomplétude et de l'opacité des données financières, il y avait, avec le recul, des signaux d'alerte qui ont été négligés. Et qui suggéraient des risques de crise. Pour diagnostiquer la situation du secteur financier, on s'est trop contentés d'indicateurs internes à la sphère financière. Au détriment d'indicateurs reliant sphère financière et sphère réelle. Des indicateurs mixtes qui, pris au sérieux, révélaient un risque de déconnexion entre ces deux sphères.

1. Faire évoluer les méthodes de mesure et de prévision

À l'Insee, la crise a suscité des innovations méthodologiques dans plusieurs domaines. J'en vois au moins trois qui visent à :

- Améliorer nos modèles de prévision dans un contexte de récession historique ;
- Adapter les traitements statistiques en cas de fluctuations importantes ;
- Mieux prendre en compte l'incertitude autour de la prévision.

Pour prévoir la production, les conjoncturistes s'appuient traditionnellement sur l'estimation de modèles ou « étalonnages » qui relient la production aux soldes d'opinion des enquêtes de conjoncture. Les modèles utilisés habituellement sont linéaires. Ils fonctionnaient bien face aux fluctuations que connaissait l'économie française jusqu'à la crise de 2008-2009.

Fin 2008, les enquêtes de conjoncture s'étaient nettement dégradées et ces modèles annonçaient bien un recul de la production manufacturière. Mais ils en sous-estimaient très largement l'ampleur.

Je rappelle que le recul de la production a été particulièrement marqué aux quatrièmes trimestres 2008 et premier trimestre 2009.

En 2009, des travaux ont été conduits pour définir de nouveaux modèles, tentant de mieux capter l'amplitude des variations de la production manufacturière. Pour cela, les modèles ont été modifiés pour mieux exploiter les deux informations contenues dans les soldes d'enquêtes. A savoir le nombre d'entreprises déclarant une hausse ou une baisse de leur production ainsi que l'ampleur de cette variation.

Il est en effet apparu que les soldes d'opinion tels qu'ils sont mesurés habituellement, peinaient à rendre compte des situations extrêmes. Il était donc nécessaire d'amplifier le signal fourni par les réponses des chefs d'entreprise, pour mieux retracer l'évolution de la production. En intégrant ces informations, on retrace alors beaucoup mieux la chute de la production observée pendant la crise de 2008-2009. Voici deux diapositives qui permettent d'illustrer cela :

→ Slides 1 et 2

Dans le même esprit, l'Insee a également révisé les modèles qu'il utilise pour corriger des variations saisonnières. Il s'agit ici de bien distinguer ce qui relève d'une fluctuation saisonnière et ce qui relève des effets de la crise.

Prenons le cas de l'automobile. Pour apprécier l'activité sous-jacente de ce secteur, il est nécessaire de tenir compte du fait que l'activité est toujours plus faible en août parce que de nombreuses chaînes de production sont alors fermées. Sans entrer dans des détails techniques, il faut aussi tenir compte des effets de la crise sur la saisonnalité de l'activité économique qui est devenue moins marquée, notamment dans l'automobile. On a évité ainsi de prédire à tort une poussée de l'automobile au 3^{ème} trimestre 2009.

Avec la crise, il devient aussi difficile de quantifier les incertitudes qui entourent une prévision. Tel était, en particulier, le cas pendant la crise de 2008-2009. Des travaux ont été menés pour appréhender l'incertitude autour de la prévision, en incorporant l'information disponible à chaque date.

Il s'agit d'une application de la méthode des « régressions quantiles ». Je me garderai bien d'entrer dans le détail de cette méthode ici.

Je vous invite à lire le dossier de haut niveau qui est contenu dans la note de conjoncture du mois de décembre 2011, si vous le souhaitez.

Pour aller à l'essentiel, l'intervalle de confiance autour de la prévision s'était considérablement élargi pendant la crise de 2008-2009, avant de se resserrer en 2010. Il s'est de nouveau élargi à partir de l'été 2011, avec l'aggravation de la crise des dettes souveraines dans la zone euro.

2. Mieux mesurer les coûts sociaux de la crise

Pour l'Insee, il ne s'agit pas seulement de renforcer le suivi conjoncturel et d'améliorer la qualité des prévisions économiques. L'enjeu est également de bien mesurer les effets de la crise. En particulier, ses coûts sociaux.

Dans ce domaine social, je voudrais mentionner deux grandes améliorations qui sont en cours, et répondent à une forte demande du CNIS. Elles concernent la mesure du chômage et du sous emploi d'une part, et la mesure de la pauvreté d'autre part.

2.1 Chômage et sous-emploi

De nombreuses améliorations ont été réalisées dans la «définition d'indicateurs en matière d'emploi, de chômage, de sous-emploi et de précarité de l'emploi». Comme l'avait souhaité le CNIS, il s'agissait de rendre compte de situations complexes et diversifiées via une batterie d'indicateurs.

Dans ce contexte, l'Insee présente depuis décembre 2007 des informations sur le taux d'emploi, le taux de chômage, le taux d'activité, le halo du chômage et le sous-emploi. Cette information est diffusée 60 jours après la fin du trimestre.

Suite au rapport du Cnis paru en juin 2008, l'Insee a enrichi cette publication par d'autres indicateurs tels que le taux d'emploi en équivalent temps plein, le taux d'emploi à temps complet et le taux d'emploi à temps partiel. Sont aussi publiés des taux d'emploi sous-jacent, c'est-à-dire des indicateurs neutralisant les effets de composition démographique par âge.

Par ailleurs, l'Insee a rendu publique une série d'évolution trimestrielle du chômage depuis 1975. Cette série est établie sur une base nouvelle, harmonisée selon les critères retenus par Eurostat.

Cette série a fait l'objet, en outre, de travaux approfondis pour vérifier sa fiabilité.

La source qui est l'origine de ces données, à savoir l'enquête emploi, est en cours d'amélioration. Comme vous le savez, le projet de refonte de l'enquête Emploi, qui a été présenté au Cnis à l'automne 2009, est dans sa dernière ligne droite. L'enquête à la fois renouvelée et enrichie sera sur le terrain au 1er janvier 2013.

Dans sa forme actuelle, l'enquête Emploi comporte d'ores et déjà des améliorations. On peut penser notamment à l'augmentation importante de la taille de l'échantillon et au redressement de la non-réponse, grâce à une nouvelle base de sondage, plus riche. Et grâce, aussi, à la mise en place d'une enquête auprès des non-répondants.

2.2 Observation de la pauvreté

Depuis le milieu des années 2000 et à la suite du rapport Freyssinet, l'Insee s'est attaché à progresser dans la connaissance des ressources et des conditions de vie des ménages. Les progrès se sont manifestés selon trois axes.

1^{er} axe : une plus grande mobilisation des sources administratives. Depuis 2005, l'appariement de l'enquête emploi avec les sources fiscales a été complété par des données issues du domaine social. On connaît aujourd'hui les montants effectivement versés aux bénéficiaires de prestations sociales, alors qu'auparavant on travaillait à partir de barèmes.

Cet enrichissement a permis d'élargir le champ des ménages couverts. Par ailleurs, le spectre des revenus pris en compte a été également élargi en s'appuyant sur les enquêtes Patrimoine. Ceci a permis d'imputer des revenus financiers, qui n'apparaissent pas dans les déclarations fiscales de revenu. (Revenus exonérés ou sujets à des prélèvements libératoires).

2^{ème} axe : une plus grande homogénéité dans le temps. L'Insee a, tout d'abord, rétro-polé les enquêtes Revenus Fiscaux de 1996 à 2004.

Par ailleurs, l'exploitation directe de sources administratives permet, depuis plusieurs années, de mesurer des indicateurs de ressources et d'inégalité à des niveaux locaux très fins. On dispose aussi d'indicateurs robustes pour le haut de la distribution des revenus.

Au niveau départemental, l'Insee publie des statistiques de niveaux de vie et de pauvreté depuis 2004. A des échelons géographiques plus fins, pouvant aller jusqu'au niveau infra-communal, l'Insee publie aussi des indicateurs de revenu.

3^{ème} axe : réduire les délais de production. Le système d'observation des revenus des ménages privilégie, de fait, la robustesse des résultats en s'appuyant sur les sources administratives. Mais les délais de production sont fortement contraints par la disponibilité des sources fiscales et sociales. L'Insee produit donc des statistiques de revenus, environ 18 mois après la fin de l'année de référence.

L'Insee produit également l'enquête Statistiques sur les ressources et les conditions de vie des ménages. Il s'agit du volet français du dispositif européen Eu-SILC. Cette enquête est appariée avec les sources fiscales

et sociales pour la partie monétaire des ressources. Mais pour ce qui est des conditions de vie, elle se fonde sur des données d'enquêtes auprès des ménages.

Des efforts substantiels ont été réalisés en 2011 pour raccourcir les délais de production de l'enquête. A terme, l'objectif est de mettre à disposition les indicateurs sociaux d'une année donnée au début de l'année suivante.

3. Développer l'analyse d'indicateurs mixtes sphère financière/sphère réelle.

L'histoire économique nous enseigne qu'il faut craindre les épisodes où la sphère financière se déconnecte durablement de la sphère réelle. Dans ces périodes, le coût du capital est perçu comme très faible par les agents économiques et financiers. Et la prise de risques devient inconsidérée.

Des secteurs comme l'immobilier et la Bourse acquièrent une dynamique autonome, déconnectée des fondamentaux. C'est-à-dire dissociée de la sphère réelle et de la production. Pouvoir disposer d'indicateurs permettant de jauger cette surextension financière est alors très utile.

Il y a des cas où l'on peut « facilement » diagnostiquer le risque de crise financière. C'est le cas en particulier lorsque la sphère réelle, le marché des biens et services, est, elle aussi, en surchauffe.

En 2006-2007, ce n'était pas le cas, la sphère réelle était particulièrement stable : pas d'inflation et une croissance économique régulière. Et cela, en gros, depuis vingt ans. Cette période était même appelée par les économistes : la «grande modération»!

Cependant, au cours des deux dernières décennies, l'excès d'épargne mondiale, entretenu notamment par les grandes économies asiatiques, a généré tout à la fois au cours des deux dernières décennies une accalmie des prix de consommation et un dynamisme excessif des prix d'actifs immobiliers et financiers.

Puisqu'on ne décelait aucun risque de crise du côté de la sphère réelle, il fallait donc investiguer la sphère financière : ce que les économistes ont fait au cours des années 2006-2007. Sans véritablement conclure.

Ils ont vérifié notamment la solvabilité des acteurs économiques, c'est à dire le risque de surendettement. De cet examen, ils ont conclu que les acteurs économiques étaient solvables.

Les ménages étaient certes endettés, mais ils avaient en contrepartie un patrimoine immobilier de grande valeur. Les entreprises avaient souvent une forte dette, mais leurs fonds propres, tels que mesurés par leur capitalisation boursière, étaient élevés ! Tout au moins, en apparence...

Il y avait bien sûr une inquiétude sur les marchés immobiliers *subprime*. Mais c'était un segment de petite taille. A lui seul, il ne constituait pas une source d'inquiétude systémique. De manière générale, le problème, c'est que l'on comparait entre elles des valorisations financières qui étaient toutes inflatées.

Ceux qui étaient les plus circonspects ont pour leur part exploré également des indicateurs mixtes : sphère réelle/sphère financière. Ils avaient compris que le problème posé par les indicateurs strictement financiers, c'est qu'en période d' « exubérance irrationnelle », les dettes et les actifs augmentent de conserve. Ils gardent peut-être entre eux un rapport stable, mais au risque d'une déconnexion avec la sphère réelle.

Dans un tel contexte, il faut alors privilégier des indicateurs mixtes : sphère financière/sphère réelle. Je voudrais vous donner deux exemples d'indicateurs mixtes concernant l'immobilier, d'une part, et la Bourse, d'autre part.

Le meilleur indicateur de « surextension immobilière » est, de mon point de vue, le ratio : prix du logement/loyer.

Si le prix des maisons augmente pour des raisons physiques, par exemple la rareté des terrains à bâtir, alors les loyers et les prix de l'immobilier augmenteront de concert. Le ratio ne changera pas. Il n'y a pas de déséquilibre en vue. Si, en revanche, le prix du logement augmente beaucoup plus vite que les loyers, alors il y a risque de déséquilibre financier.

Et, ce ratio prix du logement sur loyer avait beaucoup augmenté dans les années précédant la crise. Ce type d'indicateurs a été publié à intervalles réguliers par certaines institutions publiques. Mais il n'a pas vraiment capté l'attention des décideurs privés, qui ont souvent fonctionné à partir d'une logique purement financière.

Le graphique que je voudrais vous présenter ici vient l'illustrer.

→ Slide 3

Dans la plupart des économies avancées, les prix immobiliers ont progressé beaucoup plus rapidement que les loyers entre 2000 et 2008. Puis le ratio a baissé pendant la crise.

Certes, une évolution des prix plus allante que celle des loyers et des revenus ne traduit pas nécessairement un fonctionnement irrationnel du marché, une « bulle ».

Mais c'est un bon signal d'alerte qui doit pousser à étudier de très près la situation.

Ainsi, en Espagne ou aux États-Unis, la dynamique des marchés immobiliers était largement nourrie à la fois par des innovations financières et par l'endettement des ménages les moins solvables. On pouvait dès lors très fortement suspecter la formation d'une bulle.

L'augmentation des prix de l'immobilier n'a pas freiné le marché comme c'est habituellement le cas. Elle a au contraire alimenté la demande. La croissance anticipée de la valeur des biens immobiliers était alors devenue une source majeure du développement du crédit, par l'extraction de la plus-value latente.

En France en revanche, de tels phénomènes n'ont pas eu cours de façon massive avant la crise financière. Les banques françaises sont relativement sélectives dans l'octroi de prêts aux ménages.

Et les crédits immobiliers sont accordés en fonction de la capacité d'achat des ménages et non de la valeur du bien acquis. L'endettement global des ménages français était enfin nettement plus faible, avant la crise, que dans les autres pays.

Il y a eu sur ce thème un très bon dossier dans la Note de conjoncture de l'Insee de juin 2011.

Un autre exemple d'indicateur mixte sphère financière/sphère réelle, c'est le Q de Tobin : le ratio entre la valeur boursière des entreprises et la valeur de leur capital physique au coût de remplacement. En gros, plus la valeur boursière de l'entreprise s'élève au-dessus de sa valeur physique, plus les marchés anticipent une forte croissance des bénéfices. Une croissance éventuellement irréaliste. Ce type de ratios peut aider à appréhender d'éventuels déséquilibres financiers.

Voici un nouveau graphique sur longue période pour plusieurs pays de l'OCDE.

-> Slide 4

Le graphique permet ainsi d'identifier très clairement la formation de la bulle internet dans la deuxième moitié des années 90. On note de manière encore plus spectaculaire, le cas de la Finlande.

La Finlande a été, en effet, en proie à l'euphorie internet. En raison, notamment, de l'essor de son géant de la téléphonie, Nokia.

Pour résumer mon propos, il me semble que la description statistique de la sphère réelle est de bonne qualité en France, comme d'ailleurs dans de nombreux pays. Des progrès continuent à être accomplis, ce dont on peut se féliciter.

Y compris dans la mesure du bien être et du développement durable, en lien avec les recommandations du rapport Stiglitz. Là où il va falloir encore travailler, c'est sur la statistique financière. Il faudra aussi mieux utiliser et mieux valoriser ces indicateurs à la charnière des sphères réelles et financières, que j'ai longuement évoquées.

Avec la crise, il y a eu une prise de conscience. Il faut renforcer la surveillance financière. Élargir la surveillance du système financier à la surveillance macro prudentielle. C'est pourquoi l'Union européenne a mis en place il y a juste un an le Conseil européen du risque systémique.

Ce conseil a une mission d'alerte et de recommandations.

En pratique, la formation d'une bulle est toujours difficile à prévenir. Mais on peut et on doit améliorer le diagnostic, afin d'émettre les bons signaux d'alerte et faciliter la conduite des politiques économiques.