

Commission *Système financier et financement de l'économie*

16 novembre 2023

Présidente: Anne Epaulard

Synthèse

La commission s'est tenue à Bercy, pour la première fois sous la présidence de Anne Epaulard.

Emmanuel Gervais, de la Banque de France a présenté la « **Data gaps initiative** », en décrivant **sa mise en place** et en développant **l'exemple spécifique des statistiques de titres**.

La *Data gaps initiative* (DGI) désigne un effort international d'amélioration de l'information statistique financière disponible initié en 2009 à Pittsburgh lors du G20, au lendemain de la crise de 2008. Il se concentre sur les risques financiers et climatiques et sur la mesure des interconnexions entre les économies. Des exigences que chaque pays doit appliquer sont définies collectivement, en mobilisant différentes organisations internationales, et chaque pays doit les appliquer. Il n'y a pas d'acte juridique contraignant, mais un questionnaire annuel est rempli par les différents pays du G20 ainsi que quelques autres pays pour rendre compte de leur état d'avancement et publié sur le site du Fonds monétaire international (FMI).

Cette initiative a connu trois phases successives : les deux premières se sont concentrées sur la définition des concepts, la publication d'indicateurs concernant les risques de système financier, et sur la récupération de données dans une logique microprudentielle. Elles ont aussi porté sur les statistiques transfrontalières concernant la détention de titres, et l'amélioration de la diffusion des statistiques officielles, en particulier via l'harmonisation des standards de diffusion. La DGI 3 qui vient d'être initiée se concentre sur quatre thèmes principaux : le changement climatique, les statistiques distributionnelles sur les ménages, la fintech et l'inclusion financière, l'accès aux sources de données privées et administratives. Elle se complète d'un suivi à propos des objectifs de la DGI 2 non encore atteints. Les différents pays n'ont pas tous mis en œuvre les recommandations de la même manière ; ainsi, les pays européens du G20 sont en pointe, quand d'autres pays sont plus lents à atteindre les objectifs, pour des raisons techniques ou politiques, d'autant plus que certaines collectes granulaires sont très exigeantes. Les sujets les plus difficiles concernent les exigences en matière de publication de données sectorielles et la mise en place d'une collecte pour suivre les transactions sur les titres sécurisées par des pensions.

A titre d'exemple, la collecte centralisée par la Banque des règlements internationaux (BRI) des émissions de titres de dette (décomposés en secteurs, types de taux d'intérêt, durées résiduelles), ainsi que de la valeur des encours en valeur nominale et en valeur de marché est le résultat de la recommandation 7 de la DGI 2. Elle résulte d'un travail préalable d'harmonisation et de cadrage au niveau international. Ces données permettent de connaître les émetteurs de titres, leurs détenteurs, ainsi que leurs relations (le qui à qui), en suivant le cadre harmonisé du manuel sur les statistiques des valeurs mobilières (Handbook on securities statistics) finalisé en mai 2015 ; les premières séries ont été publiées sur le site de la BRI en septembre 2023 et sont accessibles à tous. La Banque de France a pu fournir 1361 séries, sans accroître la charge de réponse sur les marchés, sachant qu'elle réalisait déjà des collectes à un niveau granulaire suffisant. La possibilité d'identifier le caractère « vert » d'une obligation reste un point à améliorer.

Des échanges permettent de préciser que les publications des séries se poursuivront sur le site de la BRI, qu'elles sont bien accessibles à tous, qu'elles sont diffusées à un niveau agrégé mais avec des critères assez fins. Dans le domaine de la finance verte, la Banque centrale européenne devrait publier des décompositions. Les recommandations de la *Data gaps initiative* sont souvent anticipées au niveau européen, qu'il s'agisse de données de comptabilité nationale (carbone ou distributionnelle), financières ou macroprudentielles.

Moyen terme du Cnis. Dominique Francoz, chargée de préparer le **programme de moyen terme 2024-2028 du Cnis**, a d'abord rappelé le **processus de concertation mis en œuvre**. Initié au second semestre 2022, ce programme a nécessité une vingtaine d'entretiens avec les producteurs, une consultation publique qui a obtenu 150 réponses exploitables, des consultations de membres du Conseil, deux focus groups sur les thèmes des statistiques sociales et de la transition énergétique, une dizaine d'entretiens avec des utilisateurs (acteurs locaux et Hauts conseils). Les dix projets d'avis rédigés proposés à la commission concernent quatre grands thèmes : économie, transition écologique et transformation numérique, observer une économie mondialisée, mesurer les inégalités, ana-

lyser la conjoncture. Ces avis constituent une feuille de route qui structure le travail de la commission dans les années à venir mais reste souple : il est possible de traiter un thème non présent dans les avis si besoin.

Dix propositions d'avis rédigées, disponibles dans un document préparatoire et réparties en quatre grands thèmes, sont par la suite soumises successivement à la discussion.

1/ Prendre en compte l'**environnement dans les statistiques macro-économiques**. Il est proposé de bien séparer d'une part la publication conjointe de données environnementales et économiques dans un cadre harmonisé, d'autre part la mise en place d'un indicateur synthétique. La demande de la mesure carbone des Investissements directs à l'étranger (IDE) est supprimée : elle est trop spécifique et n'indique pas s'il s'agit des IDE entrants ou sortants.

2/ Observer le **financement de la transition écologique** : cet avis rencontre un accord général, et son importance est soulignée par plusieurs participants.

3/ Quelle **typologie pour les investissements verts** ? Une phrase inspirée du rapport Pisani-Ferry / Mahfouz est ajoutée : « le Conseil préconise d'observer les investissements suivant une catégorisation représentative de leurs performances en matière d'émissions de GES et de lier données physiques et données monétaires, afin d'en inférer des coûts unitaires. »

4/ **Mesurer les risques financiers liés au changement climatique** : ne donne pas lieu à débat

5/ **Mesurer le poids du numérique dans l'économie** : la proposition de mieux mesurer l'effet de la transformation numérique sur le crédit, l'argent et l'inclusion financière, trop ciblée, est retirée. La question de l'inclusion financière ne se limite d'ailleurs pas à ce qui est permis par le numérique et devrait, si on souhaitait la traiter, faire l'objet d'un autre avis. La mesure de la « part » ou du « poids » du numérique est remplacée par la notion moins comptable de contribution à la croissance. Enfin, le système des comptes nationaux utilise désormais la notion de « compte thématique » et non de « compte satellite ». Cet avis évoque peut-être autant des méthodes que des besoins, mais les clarifications méthodologiques sont nécessaires dans ce cas, et il reste assez ouvert.

6/ **Suivre le développement de la Fintech** : « monitoring » est remplacé par le terme français « suivi »

7/ **Mesurer les incidences de l'internationalisation de l'économie sur la mesure de la croissance** : ne donne pas lieu à débat.

8/ **Améliorer la comparabilité des statistiques macroéconomiques au niveau international et dans le temps** : la dernière phrase portant sur la présentation des impacts du SCN 2025 et du nouveau manuel de la balance des paiements ainsi que de leur coordination est supprimée, car elle rallonge inutilement l'avis.

9/ **Distribuer les comptes de revenus et de patrimoine des ménages** : il est ajouté que la distribution se fait selon les différentes caractéristiques des ménages. La dernière phrase insistant sur le nécessaire effort de pédagogie est supprimée car elle concerne en fait toutes les productions statistiques, même si le travail d'explication sera particulièrement important dans ce cas.

10/ **Pérenniser l'utilisation de nouvelles données pour améliorer les prévisions et diagnostics économiques** : il est précisé que les données individuelles sont ici mobilisées pour enrichir des analyses macroéconomiques. Les données « alternatives » remplacent les données « nouvelles », qui ne le seront pas toujours, et « faciliter » l'utilisation de ces données est une formulation plus ouverte que les « pérenniser », d'autant plus qu'il ne s'agit pas dans cet avis de mise en production pérenne.

Les avis de la commission seront présentés au Conseil lors de l'assemblée plénière qui aura lieu le 23 janvier prochain. Celui-ci validera l'ensemble des avis du Cnis pour le moyen terme qui s'ouvre.

La présidente remercie les membres présents pour la qualité des échanges et annonce que la prochaine réunion de la commission Système financier et financement de l'économie aura lieu le jeudi 30 mai 2024.