



**Conseil économique
et social**

Distr.
GÉNÉRALE

CES/2004/30
29 mars 2004

FRANÇAIS
Original: ANGLAIS

COMMISSION DE STATISTIQUE et
COMMISSION ÉCONOMIQUE POUR L'EUROPE

CONFÉRENCE DES STATISTICIENS EUROPÉENS

Cinquante-deuxième réunion plénière
(Paris, 8-10 juin 2004)

**STATISTIQUES SUR LE SECTEUR DES SERVICES
ET POLITIQUE MONÉTAIRE**

Communication sollicitée émanant de la Banque d'Angleterre, Royaume-Uni¹

INTRODUCTION

1. À première vue, on peut se demander pourquoi les responsables de l'élaboration de la politique monétaire pourraient être intéressés par des statistiques sectorielles. Au Royaume-Uni, la politique monétaire répond à un objectif explicite concernant l'inflation globale, et non au niveau d'un secteur. L'arme dont dispose le Comité de la politique monétaire (MPC) - c'est-à-dire au premier chef le taux d'intérêt réel à court terme - s'applique à l'ensemble de l'économie et n'est pas destinée à permettre une différenciation ciblée entre les secteurs.

2. En fait, on s'attendrait à observer une absence notable de dépendance entre une politique monétaire couronnée de succès et l'activité économique au niveau sectoriel. Si la politique monétaire parvient à atteindre son objectif ultime, qui est la stabilité des prix, les entreprises et les travailleurs peuvent se fier aux indications explicites que leur donnent les prix relatifs pour prendre leurs décisions en matière économique. Au fil du temps, certains secteurs de l'économie vont prospérer, et d'autres régresser; certains secteurs vont connaître une forte inflation, tandis

¹ Document établi par Simon Hayes et Benjamin Martin. Les vues exposées sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement celles de la Banque mondiale ou du Comité de la politique monétaire.

que d'autres accuseront une baisse des prix à la production. Une telle situation est normale et souhaitable, ne fût-ce que pour extérioriser le flux et le reflux des perspectives économiques à mesure que le temps passe et la réaffectation qui s'ensuit des ressources.

3. Pourquoi donc la Banque d'Angleterre s'intéresse-t-elle aux statistiques sectorielles? Lorsqu'il détermine la politique à suivre, le MPC doit prendre position sur deux points. Tout d'abord, quelles sont les pressions inflationnistes qui apparaissent dans l'économie? En second lieu, jusqu'à quel point, et au bout de combien de temps, la politique monétaire peut-elle influencer sur ces pressions? Il n'est pas facile d'évaluer le degré des pressions inflationnistes, car il faut pour cela apprécier toute une série de relations économiques en s'appuyant sur une analyse détaillée d'une énorme masse de données. Comme on le verra plus loin, les données sectorielles jouent, dans ce contexte, un rôle important². Par ailleurs, les travaux de recherche ont fait apparaître que la relation entre les taux d'intérêt décidés par les autorités monétaires et l'inflation future peut varier en fonction de la structure sectorielle de l'économie. Là encore, des statistiques sectorielles de bonne qualité peuvent améliorer l'efficacité de la politique monétaire.

COMMENT APPRÉCIER LA FORCE DES PRESSIONS INFLATIONNISTES

4. Pour apprécier la force des pressions inflationnistes qui s'exercent dans l'économie, il faut notamment évaluer l'état de la demande courante et de la demande future au regard des capacités de production de l'économie. Les estimations de la croissance du PIB réel pendant les trimestres récents constituent un indicateur important de la demande courante. De plus, les prévisions économétriques de la demande sont de façon générale très influencées par l'appréciation de la demande courante: on se projette dans l'avenir en fonction de ce que l'on perçoit comme étant la situation actuelle. En ce sens, les premières estimations de la croissance du PIB sont doublement importantes pour apprécier les pressions de la demande.

5. Comme les premières estimations de la croissance du PIB réel au Royaume-Uni dépendent pour beaucoup de la mesure du PIB sous l'angle de la production, la Banque a un premier aperçu des statistiques du secteur des services au moment où sont publiées les estimations préliminaires de la croissance trimestrielle du PIB. Avant cette publication, le personnel de la Banque se fait une idée de la croissance globale du PIB en s'appuyant sur les prévisions sectorielles établies à l'aide de tout un ensemble d'indicateurs, principalement les enquêtes de conjoncture et les informations recueillies auprès des entreprises par le réseau d'agents régionaux de la Banque. De la sorte, il est possible de faire un choix plus sélectif parmi les nouvelles contenues dans les estimations préliminaires³.

² Le *Bank of England Act* (1998) précise que le Comité doit réunir les informations régionales, sectorielles ou autres nécessaires pour formuler la politique monétaire.

³ À cet égard, il est particulièrement utile que l'ONS publie une estimation préliminaire de la croissance du secteur de la distribution, ainsi qu'une évaluation de la croissance globale du secteur des services. L'une des principales enquêtes de conjoncture au Royaume-Uni - c'est-à-dire l'enquête sur les services réalisée par le CIPS - ne s'étend pas au secteur de la distribution. C'est pourquoi cette ventilation sectorielle plus détaillée des services dans les données officielles permet de mieux se rendre compte de la concordance entre les informations qualitatives tirées des enquêtes et les premières estimations officielles.

6. Étant donné la taille du secteur des services dans l'économie britannique, la qualité des estimations initiales de la croissance globale du PIB se trouve fortement influencée par celle des estimations du secteur des services. Par exemple, même si le biais des premières estimations de la croissance du secteur des services est légèrement plus faible que celui de l'estimation de la croissance de l'ensemble du PIB (-0,14 pp, contre -0,15 pp), ce secteur est responsable de plus de la moitié du biais de la première estimation de la croissance du PIB en raison de l'importance du poids des services. De plus, environ quatre cinquièmes de la variance des révisions de la croissance du PIB peuvent être imputés à la variance des révisions du secteur des services⁴. L'exactitude des premières estimations de la croissance des services est donc un élément déterminant pour établir une première évaluation correcte des pressions de l'ensemble de la demande.

7. Dans les publications ultérieures, la couverture sectorielle du secteur des services s'amplifie et les données sont de plus en plus affinées. Celles-ci alimentent un processus permanent de réévaluation des résultats récents pour l'ensemble de l'économie, qui influe directement sur l'opinion que se fait le MPC de l'évolution probable de l'activité économique. Comme les données de la production sont largement utilisées pour déterminer les premières estimations de la croissance du PIB, on suit de près la ventilation sectorielle de l'estimation globale pendant un certain temps après la publication des estimations initiales, de manière à corroborer les informations provenant d'autres sources ou à élucider le caractère insolite de certaines données.

8. Un deuxième volet de l'analyse par la Banque des pressions inflationnistes porte principalement sur la pression des coûts tout au long de la chaîne d'approvisionnement au détail. Dans ce but, les facteurs qui influent sur les coûts et les prix des fabricants et ceux que les prestataires de services doivent prendre en compte font l'objet d'une analyse relativement détaillée. S'agissant du secteur manufacturier, l'ONS calcule tous les coûts des matériaux supportés par les fabricants et le prix de leurs productions. Par contre, les données sur les coûts des services achetés à l'étranger sont beaucoup moins nombreuses. Au Royaume-Uni, ces services interviennent pour 45 % environ dans l'ensemble des coûts du secteur des services et pour 15 % environ dans celui des fabricants; c'est donc une lacune considérable dans la panoplie des informations disponibles. La Banque est donc très favorable au plan de travail actuel de l'ONS, qui prévoit d'améliorer la couverture de son indice expérimental des prix des services fournis aux entreprises et de publier les sous-indices correspondants.

LE MÉCANISME DE TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

9. Après avoir mesuré les pressions de la demande par rapport à l'offre, le MPC doit déterminer le taux d'intérêt officiel qui cadre le mieux avec l'objectif en matière d'inflation. La relation entre les taux d'intérêt officiels et l'inflation a reçu le nom de mécanisme de transmission monétaire, et on la connaît mal. Il est possible en principe de déterminer un ensemble de circuits par lesquels des variations des taux d'intérêt officiels se répercuteront sur la production et sur l'inflation; par contre, il est très difficile d'évaluer l'importance quantitative de chacun de ces circuits de même que la variation éventuelle de cette importance en fonction de la

⁴ Cette analyse des révisions porte sur l'échantillon de janvier 1993 à avril 2002, qui compare les données publiées le 26 mars 2004 avec les premières estimations.

situation économique. Une analyse économétrique détaillée des données sectorielles peut beaucoup contribuer à mieux faire comprendre cet aspect de la politique monétaire.

10. En raison de l'insuffisance des données, une grande partie des ouvrages empiriques existants consacrés au mécanisme de transmission monétaire porte essentiellement sur le secteur manufacturier. Par exemple, Peersman et Smets (2002)⁵ ont étudié l'incidence d'une modification de la politique monétaire sur la production de 11 branches manufacturières dans un ensemble de pays de la zone euro, et constaté que l'augmentation du taux d'intérêt avait un effet négatif plus marqué sur la production pendant les récessions que pendant les phases d'expansion. Dedola et Lippi (2000)⁶ ont eux aussi utilisé des données sectorielles provenant de branches manufacturières et réuni des éléments de preuve témoignant que la possibilité offerte aux entreprises d'obtenir des moyens de financement auprès des banques jouait un rôle important dans le mécanisme de transmission monétaire. Ce sont là des observations intéressantes, mais la part modeste, et de surcroît en diminution, du secteur manufacturier dans le PIB en restreint naturellement l'utilité.

11. On dispose de peu de données empiriques qui englobent le secteur des services, mais celles qu'il a été possible de réunir fournissent des éléments supplémentaires attestant de la complexité du mécanisme de transmission. Par exemple, Ganley et Salmon (1997)⁷ constatent qu'au Royaume-Uni l'effet produit par un brusque changement du taux d'intérêt sera plus faible et plus lent sur la production du secteur des services que sur celle du secteur manufacturier. Farès et Srour (2001)⁸ ont obtenu des résultats similaires au Canada. Cela dit, ces deux études pâtiennent jusqu'à un certain point du manque d'ampleur du champ couvert par les données de base relatives au secteur des services.

PRIORITÉS CONCERNANT L'ÉLABORATION DE STATISTIQUES SUR LE SECTEUR DES SERVICES

12. Cela étant, quelles sont les priorités pour l'élaboration future de statistiques sur le secteur des services dans la perspective d'une évaluation de la politique monétaire? S'agissant de l'ampleur du champ couvert, l'expression «secteur des services» englobe un ensemble diversifié d'activités économiques. Les différences entre le secteur manufacturier et celui des services au Royaume-Uni sont bien documentées (voir, par exemple, Julius et Butler (1998)⁹), mais ce

⁵ Peersman, G. et Smets, F. (2002), «The industry effects of monetary policy in the euro area», *European Central Bank Working Paper*, n° 165, août.

⁶ Dedola, L. et Lippi, F. (2000), «The monetary transmission mechanism: evidence from the industry data of five OECD countries», *CEPR Discussion Paper*, n° 2508.

⁷ Ganley, J. et Salmon, C. (1997), «The industrial impact of monetary policy shocks: some stylised facts», *Bank of England Working Paper*, n° 68, septembre.

⁸ Farès, J. et Srour, G. (2001), «The monetary transmission mechanism at the sectoral level», *Bank of Canada Working Paper*, n° 2001-27, décembre.

⁹ Julius, D. et Butler, J. (1998), «Inflation and growth in a service economy», *Bank of England Quarterly Bulletin*, novembre.

deuxième secteur est lui aussi très hétérogène. Cela n'a rien de surprenant une fois que l'on considère l'éventail des activités qui s'inscrivent dans le cadre du «secteur des services»: la dénomination «services» est peut-être l'une des rares choses qu'une entreprise de transport de marchandises a en commun avec, par exemple, une banque d'affaires. Ces activités différentes donnent lieu à des différences flagrantes au niveau de la structure et du fonctionnement de l'économie. Des agrégats de haut niveau présentent donc un intérêt limité quand les responsables des politiques monétaires doivent reconstituer des modèles d'activité économique.

13. S'agissant ensuite de l'exactitude, il va sans dire que, les autres choses étant égales par ailleurs, on préfère que les données soient plus exactes plutôt que moins. Comme on l'a vu plus haut, l'un des points importants à cet égard, dans la perspective de la Banque, est la mesure dans laquelle des statistiques de meilleure qualité sur le secteur des services influeraient directement sur la qualité des premières estimations de la croissance du PIB réel. De plus, des données de qualité médiocre amoindrissent la rigueur de l'analyse économétrique et de ce fait réduisent la confiance que peuvent inspirer les résultats de travaux de recherche technique détaillée pour l'analyse des politiques.

14. De même, les autres choses étant égales par ailleurs, on préfère que les données soient plus actuelles plutôt que moins. Le MPC se réunit normalement tous les mois pour décider du niveau des taux d'intérêt, et il peut se réunir dans l'intervalle si des événements exceptionnels nécessitent des mesures correctives, de sorte que des informations à jour sont particulièrement prisées. Mais les autres choses ne sont généralement pas égales par ailleurs. En particulier, il existe généralement une corrélation négative directe entre l'actualité et l'exactitude: plus les estimations sont publiées rapidement et plus elles sont en général sujettes à révision. Pour l'utilisateur bien informé, les révisions ne font pas nécessairement problème car les premières estimations peuvent être assorties, s'agissant d'analyser les politiques, d'un poids approprié calculé par exemple sur la base des révisions auxquelles il a fallu procéder par le passé. Toutefois, même dans ce cas, il est probable qu'à un moment donné le surcroît d'imprécision dû au raccourcissement des délais réduise à néant les avantages procurés par la possibilité de disposer de données plus rapidement.

15. On peut avancer des arguments du même ordre pour la fréquence des données. Là encore, les autres choses étant égales par ailleurs, les responsables des politiques monétaires ne refuseront probablement pas de se voir communiquer plus fréquemment des données. Or, il existe souvent une corrélation entre la fréquence et la volatilité, les données fournies avec une plus grande fréquence se révélant souvent plus volatiles. Par conséquent, même si les données sont mesurées à la perfection - de sorte qu'elles ne nécessitent aucune révision - il peut être difficile, même pour des utilisateurs expérimentés, de juger si les données les plus récentes concordent avec l'évaluation précédente de l'économie, ou si elles amènent à penser que tel n'est pas le cas. Tout bien considéré, nous estimons que, pour un grand nombre de séries, un filtrage statistique associé à une connaissance approfondie des données nous permet de tirer réellement parti de données fournies avec une plus grande fréquence. Cela dit, ces mises en garde signifient qu'il vaut plutôt mieux élargir le champ couvert et améliorer l'exactitude des données qu'abrégier le temps nécessaire pour obtenir des données et en accroître la fréquence.

16. La cohérence entre les diverses statistiques officielles est elle aussi très souhaitable. Pour évaluer la conjoncture, le personnel de la Banque utilise souvent des données fournies avec une plus grande fréquence comme indicateurs de séries de données moins fréquentes qui présentent

un intérêt plus direct. La facilité avec laquelle il est possible de transcrire les premières dans les secondes détermine en partie le poids donné à la variable de l'indicateur. Par exemple, au Royaume-Uni, les estimations mensuelles de l'indice de la production concordent tout à fait avec les estimations trimestrielles. Par contre, la transposition théorique des données mensuelles sur les ventes au détail pour calculer la consommation trimestrielle des ménages est indirecte et la relation empirique entre les deux apparaît instable. De ce fait, les données sur les ventes au détail sont peut-être moins utiles comme indicateur de la croissance trimestrielle de la consommation que les données de la croissance trimestrielle de la production industrielle recueillies chaque mois pour le calcul de l'indice de la production. De plus, la cohérence entre les séries de données facilite beaucoup l'analyse économétrique car elle élimine une source de dispersion des erreurs et ce faisant améliore l'analyse.

17. L'exposé qui précède porte surtout sur des domaines précis dans lesquels les services nationaux de statistique pourraient apporter des améliorations, mais il est également nécessaire d'envisager une évolution plus générale sur le plan institutionnel. Il est probablement impossible d'imaginer une statistique économique dont absolument personne ne voudrait. Cela dit, les organismes de statistique disposent de ressources limitées. Ils ont donc besoin d'adopter des méthodes rigoureuses et cohérentes pour évaluer et examiner la répartition de ces ressources afin de produire différentes statistiques. C'est là une mission particulièrement difficile à remplir car elle suppose que l'on évalue s'il faut, par exemple, privilégier la fourniture plus fréquente de données sur les statistiques du secteur des services à utiliser pour la politique monétaire au détriment, par exemple, de données détaillées sur la production agricole, qui peuvent être utiles pour répondre à d'autres besoins liés à l'action gouvernementale ou pour la recherche fondamentale. Les améliorations apportées à la qualité d'une série de statistiques se feront inévitablement au prix de la production ou de l'élaboration d'autres statistiques. Une meilleure connaissance des prix relatifs implicites des projets de développement statistique concurrents faciliterait l'établissement de priorités parmi les futurs travaux et instaurerait chez les responsables des politiques une meilleure prise de conscience des avantages et inconvénients associés à leurs exigences de développement statistique.
