
6. MONNAIE, CRÉDIT ET DETTE

INTRODUCTION

280. Le présent chapitre passe en revue les principales questions que pose aux pays la définition des agrégats de la monnaie, du crédit et de la dette. Il sert d'entrée en matière au chapitre 7, qui décrit le cadre statistique de l'établissement des données monétaires selon la méthodologie du présent manuel. Il traite de la monnaie au sens large, de la base monétaire et des agrégats de liquidité avant d'aborder les agrégats du crédit et de la dette.

281. Les trois dimensions essentielles des agrégats monétaires sont : 1) les actifs financiers entrant dans les agrégats monétaires, 2) les secteurs détenteurs de monnaie, et 3) les secteurs émetteurs de monnaie. Pour les agrégats du crédit et de la dette, les dimensions correspondantes sont : 1) les actifs financiers qui composent les agrégats du crédit, 2) les secteurs détenteurs de crédit, et 3) les secteurs débiteurs.

282. La description des agrégats que donne le présent chapitre s'inspire des concepts et des principes de sectorisation et de classification des actifs financiers énoncés dans le *SCN 1993*. Pour ce qui est de la monnaie au sens large, ce dernier n'énonce ni définitions ni concepts particuliers.

283. Le présent manuel ne recommande pas aux pays telle ou telle définition de la monnaie, du crédit ou de la dette; c'est en effet aux autorités nationales qu'il appartient de le faire. Quelle que soit la définition qu'elles donnent de la monnaie au sens large, cette définition sera essentielle à l'application de la méthodologie décrite ici car, de fait, elle déterminera quelles unités du secteur des sociétés financières seront classées comme institutions de dépôts.

284. Dans certains pays, les institutions de dépôts sont seules à émettre de la monnaie et, dans d'autres, les agrégats monétaires incluent des passifs émis par des unités institutionnelles extérieures au secteur des sociétés financières — en particulier par l'administration centrale ou par des sociétés non financières publiques.

Lorsque les agrégats monétaires nationaux comprennent des passifs émis par d'autres secteurs, ces passifs sont regroupés avec ceux qui sont inclus dans la situation des institutions de dépôts (*SID*) qui, comme l'explique le chapitre 7, couvre les passifs monétaires au sens large émis par les sociétés financières.

MONNAIE AU SENS LARGE

INTRODUCTION

285. Les principes de sectorisation du *SCN 1993* sous-tendent les classifications sectorielles des détenteurs et émetteurs de monnaie au sens large, et la classification des actifs financiers qui y est retenue sert de base à la définition de toutes les composantes des agrégats monétaires. S'il existe des différences de définition d'un pays à l'autre, il est néanmoins possible de calculer les agrégats monétaires au sens large à partir des mêmes composantes fondamentales. Quel que soit le pays, chaque composante de ces agrégats se définit à partir des trois dimensions décrites ci-après et résumées à l'encadré 6.1 : 1) le type d'actif financier, 2) le type de détenteur de monnaie et 3) le type d'émetteur de monnaie.

TYPES D'ACTIFS FINANCIERS

286. La monnaie remplit quatre fonctions essentielles :

- *moyen d'échange* — elle permet d'acquérir des biens, des services et des actifs financiers sans avoir à recourir au troc;
- *réserve de valeur* — elle est un moyen de détenir de la richesse;
- *unité de compte* — elle sert à libeller les prix des biens et des services ainsi que la valeur des actifs financiers et non financiers, permettant ainsi de comparer des valeurs et de préparer des comptes financiers;
- *moyen de paiement différé* — elle permet de relier les valeurs actuelles et futures des contrats financiers.

Encadré 6.1. Monnaie au sens large, détenteurs et émetteurs : secteurs et passifs représentatifs¹**Détenteurs de monnaie au sens large**

Administration centrale (en général, uniquement dans la mesure où elle est détentrice de monnaie nationale)
 Autres sociétés financières
 Administrations d'États fédérés ou locales
 Sociétés non financières publiques
 Autres sociétés non financières
 Autres secteurs résidents
 Non-résidents (en général, uniquement dans la mesure où ils sont détenteurs de monnaie nationale)

Passifs monétaires au sens large**Émis par les institutions de dépôts**

Monnaie nationale (numéraire)
 Dépôts transférables²
 Dépôts à vue (transférables par chèque, virement ou autre moyen comparable)
 Chèques bancaires (s'ils servent de moyen d'échange)
 Chèques de voyage (s'ils servent aux opérations avec les résidents)
 Dépôts autrement utilisés de façon courante pour les paiements³
 Autres dépôts⁴
 Dépôts d'épargne non transférables
 Dépôts à terme
 Autres⁵
 Titres autres qu'actions
 Certificats de dépôt
 Papier commercial
 Autres
 Autres⁶

Émis par d'autres secteurs

Monnaie nationale (numéraire) émise par l'administration centrale
 Devises (dans le cas des pays où une monnaie étrangère sert de moyen d'échange)
 Dépôts transférables
 Dépôts transférables collectés par l'administration centrale ou l'administration des postes
 Chèques de voyage émis par des unités autres que les institutions de dépôts
 Autres⁷
 Autres dépôts acceptés par l'administration centrale ou l'administration des postes
 Autres

¹La monnaie nationale, les dépôts transférables et les autres dépôts de la catégorie «Émis par les institutions de dépôts» font partie de la monnaie au sens large dans la plupart des pays. Les titres autres qu'actions et les «autres» passifs émis par des institutions de dépôts (ou certaines de leurs sous-catégories) y sont compris dans un plus petit nombre de pays, et la monnaie, les dépôts et les «autres» instruments de la catégorie «Émis par d'autres secteurs» y sont inclus dans un nombre encore plus petit de pays.

²Peuvent inclure les dépôts libellés en monnaie étrangère.

³Peuvent inclure, en totalité ou en partie, les dépôts transférables libellés en monnaie étrangère.

⁴Y compris les parts ou les titres analogues de dépôts transférables émis par les organismes d'épargne et de crédit, les sociétés de crédit mutuel immobilier, les caisses de crédit mutuel et autres organismes du même type; les comptes d'épargne à transfert automatique sur des comptes de dépôts transférables pour prévention de découverts; la monnaie électronique émise par carte ou autrement transférable; et les autres types de dépôts non classés ailleurs.

⁵Y compris les parts ou les titres analogues de dépôts non transférables émis par les organismes d'épargne et de crédit, les sociétés de crédit mutuel immobilier ou les caisses de crédit mutuel et autres organismes du même type; les pensions incluses dans la monnaie au sens large; les dépôts à vue pouvant faire l'objet d'un retrait immédiat mais qui ne sont pas transférables; et d'autres types de dépôts.

⁶Y compris les crédits, dérivés financiers, actions et autres participations inclus dans la définition de la monnaie au sens large.

⁷Y compris la monnaie électronique émise par des unités autres que les institutions de dépôts.

287. La monnaie, sous diverses formes d'actifs financiers, est détenue parce qu'elle peut être utilisée comme moyen d'échange ou réserve de valeur, ou les deux à la fois. Pour définir les agrégats monétaires au sens large, il est nécessaire d'évaluer le degré de *monéité* d'un large éventail d'actifs financiers, en examinant en particulier dans quelle mesure chaque catégorie d'entre eux constitue une source de *liquidité* et une réserve de valeur. Un actif financier est dit liquide lorsqu'il peut être rapidement vendu à un prix égal à sa valeur de marché ou s'en rapprochant. Les actifs financiers les plus liquides sont le numéraire et les dépôts transférables car ils peuvent servir de moyen d'échange; autrement dit, ils peuvent être immédiatement échangés à leur pleine valeur nominale pour l'acquisition de biens, de services ou d'actifs financiers ou non financiers. Les autres actifs financiers doivent présenter un degré minimum de liquidité pour faire partie des agrégats monétaires au sens large.

288. Le choix des actifs financiers à inclure dans les agrégats monétaires au sens large est le résultat d'un compromis entre leur degré de liquidité et leur utilité comme réserve de valeur réelle. Par définition, tous les actifs financiers ont une valeur et ils constituent donc, à des degrés divers, une réserve de valeur. Cependant, les actifs financiers diffèrent grandement par le degré de stabilité de leur valeur *réelle* en cas de variation des prix et des taux d'intérêt. Pour servir de réserve de valeur, les actifs financiers ne doivent pas simplement conserver leur valeur *nominale*. Les actifs financiers dont la valeur nominale augmente et/ou qui donnent lieu à des intérêts, dividendes ou autres types de rendement sont recherchés pour leur fonction de réserve de valeur réelle.

289. Le numéraire et les dépôts transférables sont les actifs financiers les plus liquides et tous les pays les incluent dans leurs agrégats monétaires au sens large³⁸. Leur liquidité et, partant, leur utilité comme moyen d'échange tiennent aux caractéristiques suivantes :

- *Instrument légal ou généralement accepté.* Le numéraire doit être accepté pour les opérations intérieures car il a cours légal, alors que les dépôts transférables sont généralement acceptés à ces fins car les déposataires ont confiance dans leur acceptabilité en tant que moyen d'échange.

- *Valeur nominale fixe.* Le numéraire et les dépôts transférables non rémunérés ont une valeur nominale fixe, encore que leur valeur réelle dépende des fluctuations des prix.

- *Cessibilité.* Le numéraire et les dépôts transférables peuvent servir aux paiements directs en faveur de tiers.

- *Coûts de transaction.* Les paiements en numéraire n'occasionnent aucun frais ni autre coût de transaction. Les frais d'utilisation des dépôts transférables, lorsqu'ils existent, sont relativement faibles.

- *Divisibilité.* Le numéraire et les dépôts transférables sont les actifs financiers les plus divisibles; ils se prêtent aux opérations de très faible montant.

- *Échéance.* Le numéraire et les dépôts transférables sont des actifs qui n'ont pas d'échéance puisqu'ils servent aux opérations effectuées directement avec des tiers.

- *Rendement.* Le numéraire et les dépôts transférables ne dégagent guère ou pas d'intérêts car leur utilité comme moyen direct d'échange compense la perte d'intérêts que leur détenteur aurait évitée avec un autre type d'actif financier.

290. Le numéraire est l'actif financier le plus liquide; il comprend les billets et les pièces qui servent de moyen direct d'échange.

291. Lorsqu'une monnaie étrangère est largement acceptée comme moyen d'échange dans un pays, les montants détenus par les unités résidentes autres que les institutions de dépôts doivent en principe être inclus dans le numéraire faisant partie de la monnaie au sens large. Si elle est la principale, voire la seule, monnaie utilisée dans le pays, il est d'autant plus important d'évaluer le montant en circulation pour l'inclure éventuellement dans la monnaie au sens large.

292. Dans le cas d'une union monétaire, comme la monnaie émise par la banque centrale régionale ou par les banques centrales nationales à cours légal dans plusieurs pays, il est difficile d'estimer le numéraire en circulation dans chacun d'eux.

293. Les *dépôts transférables* comprennent tous les dépôts qui sont 1) tirables à vue au pair, sans frais ni

³⁸Dans de nombreux pays, le numéraire et les dépôts transférables constituent ce qui est souvent appelé la monnaie au sens étroit.

restriction d'aucune sorte, 2) directement utilisables pour les paiements en faveur de tiers par chèque, traite, virement ou autre moyen de paiement direct. S'ils sont détenus par les secteurs désignés comme détenteurs de monnaie, ils font partie de la monnaie au sens large.

294. Les dépôts d'épargne sont parfois à transfert automatique : leur solde peut être automatiquement viré sur un compte de dépôt transférable du titulaire en cas de découvert. Les soldes des comptes d'épargne deviennent transférables, quoique indirectement, lorsque la fonction de transfert automatique entre en jeu. Les comptes à transfert automatique font normalement partie des dépôts transférables.

295. Les dépôts en monnaie étrangère pouvant directement servir de moyen d'échange relèvent de la catégorie des dépôts transférables.

296. Les chèques de voyage émis par les sociétés financières ou non financières ont des propriétés de moyen d'échange qui sont analogues à celles du numéraire. S'ils sont appelés à être principalement utilisés dans des opérations intérieures et sont émis par des sociétés financières, ils sont en général inclus dans la monnaie au sens large. S'ils sont émis par des sociétés non financières, ils peuvent entrer, dans ce cas également, dans la définition nationale de la monnaie au sens large. S'ils sont censés être utilisés à l'étranger, ils sont en principe exclus de la monnaie au sens large.

297. Les chèques de caisse et autres passifs analogues émis par les institutions de dépôts sont en général classés parmi les dépôts transférables, mais peuvent être assimilés au numéraire s'ils circulent comme moyen d'échange largement accepté. En tout état de cause, ils sont normalement inclus dans la monnaie au sens large.

298. Dans certains pays, les parts dans les fonds communs de placement monétaires peuvent être transférées par chèque ou par d'autres moyens de paiement direct à des tiers, alors que, dans d'autres, leur cessibilité est restreinte (par exemple, nombre limité de chèques pouvant être tirés sur une période donnée ou montant minimum par chèque). Quelles que soient leurs caractéristiques, les parts dans les fonds communs de placement monétaires sont généralement incluses dans la monnaie au sens large.

299. Lorsque l'on passe aux composantes de la masse monétaire au sens large autres que le numéraire et les dépôts transférables, le degré de liquidité revêt une

importance relative et la réserve de valeur acquiert plus de poids. Certaines composantes peuvent être converties en numéraire ou dépôts transférables sans frais ni retards significatifs, et sont donc relativement liquides, alors que d'autres sont moins liquides mais ont un rendement substantiel sous forme d'intérêts, ou sous d'autres formes.

300. Les coûts de transaction, la divisibilité, l'échéance et le rendement sont des critères fondamentaux qui servent à déterminer s'il convient d'inclure ou non un actif financier donné dans la définition de la monnaie au sens large et, dans l'affirmative, dans quels agrégats monétaires l'inclure lorsque plusieurs de ces agrégats sont calculés.

- *Coûts de transaction.* De nombreuses catégories de dépôts et certains types de titres peuvent être convertis en numéraire ou en dépôts transférables sans entraîner de coûts explicites, sous la forme de frais ou autres commissions, ou implicites, sous la forme de retards dans le processus de conversion. En revanche, la conversion d'autres types d'actifs financiers occasionne des coûts de transaction élevés ou des retards importants.

- *Divisibilité.* Dans certains cas, la monnaie au sens large n'inclut que des actifs financiers d'un type particulier à faible valeur nominale. La différenciation selon le montant nominal est opérée le plus souvent dans les pays qui calculent plusieurs agrégats monétaires.

- *Échéance.* L'échéance est un important critère de sélection des composantes de la monnaie au sens large. Dans certains cas, un ensemble d'agrégats monétaires au sens large est hiérarchisé selon l'échéance de leurs composantes, en partant des agrégats composés uniquement d'instruments à court terme pour remonter à ceux qui incluent des dépôts ou titres ayant une échéance plus longue.

- *Rendement.* En général, plus on monte dans la hiérarchie des agrégats, plus les rendements sont élevés.

301. Les *autres dépôts* et les *titres autres qu'actions* représentent, après le numéraire et les dépôts transférables, l'autre grande catégorie de composantes de la monnaie au sens large. Les autres dépôts recouvrent tous les types de dépôts non transférables — dépôts à terme, dépôts d'épargne, dépôts libellés en monnaie étrangère, dépôts à vue qui ne peuvent pas directement servir aux paiements en faveur de tiers, parts ou titres de

dépôts émis par les organismes d'épargne et de crédit, les sociétés de crédit mutuel immobilier, les caisses de crédit mutuel et autres organismes — et les autres types de dépôts.

302. Les dépôts d'épargne et les dépôts à terme ayant une échéance très courte peuvent être remboursés (convertis en numéraire ou en dépôts transférables) avec des pénalités de retrait ou des retards négligeables voire nuls, d'où leur degré de «monéité» relativement élevé. Les dépôts libellés en devises sont considérés comme relativement moins liquides car leur contre-valeur en monnaie nationale peut varier au gré des fluctuations du taux de change. Toutefois, ils sont généralement inclus dans les agrégats monétaires au sens large. Le remboursement des dépôts à long terme prend d'ordinaire plus de temps ou s'accompagne de lourdes pénalités de retrait anticipé, ce qui rend ces dépôts moins liquides et peut entraîner leur exclusion d'un ou de plusieurs agrégats monétaires au sens large.

303. Les pensions relèvent de la catégorie des autres dépôts si elles sont incluses dans la définition nationale de la monnaie au sens large. Si elles ne le sont pas, elles doivent être classées parmi les crédits.

304. Les restrictions explicites dont peuvent faire l'objet les dépôts sont parfois dictées par des considérations commerciales ou par la politique économique du pays. Les restrictions en matière de retrait ne portent parfois que sur de courtes périodes et les dépôts ont donc un degré de «monéité» suffisant pour être inclus dans la définition nationale de la monnaie au sens large. Cependant, lorsque ces restrictions durent plus longtemps, ces dépôts en sont généralement exclus.

305. Les dépôts à l'importation sont des dépôts que les importateurs doivent effectuer dans des comptes spéciaux pour bénéficier d'une lettre de crédit. Les dépôts à l'importation et autres dépôts analogues liés au commerce extérieur sont en général inclus dans les définitions nationales de la monnaie au sens large si les restrictions à leur utilisation sont estimées de courte durée.

306. Les chèques et autres types d'instruments transférables sont directement portés au compte du déposant, mais celui-ci n'a accès aux fonds que lorsque les instruments ont été compensés par la banque centrale ou tout autre organisme de compensation. Ces instruments non disponibles doivent être classés parmi les *effets en cours de recouvrement* dans la catégorie des dépôts exclus de la monnaie au sens large. En ne les incluant pas

dans les dépôts transférables, on évite leur double comptabilisation dans les agrégats monétaires puisque les fonds continuent de figurer jusqu'à leur recouvrement parmi les dépôts transférables des institutions de dépôts sur lesquelles les instruments ont été tirés.

307. Les dépôts restrictifs sous la forme de dépôts d'épargne obligatoire sont souvent exclus des agrégats monétaires. On peut toutefois envisager de les y inclure si les retraits sont relativement faciles à opérer. Les dépôts en devises dont le retrait est interdit pendant des périodes prolongées sont généralement exclus des agrégats monétaires.

308. Il peut arriver qu'une institution de dépôts demeure longtemps dans l'impossibilité de répondre aux demandes de retrait des déposants par manque de fonds ou parce que ses activités ont été suspendues. Dans ce cas de figure, il est souvent difficile de savoir quand les déposants pourront avoir accès à leurs fonds ou s'ils finiront effectivement par recouvrer leur solde en totalité ou en partie. Dans l'intervalle, les dépôts sont illiquides, mais, tant que l'institution de dépôts existe, ses passifs envers les déposants et les autres créanciers existent eux aussi. Le présent manuel recommande d'exclure des agrégats monétaires tous les passifs sous forme de dépôts des institutions de dépôts dont les activités ont été suspendues. Ces dépôts doivent rester dans la catégorie des dépôts restrictifs tant que les institutions continuent à exister en tant qu'entités juridiques. Leur restructuration, leur vente ou leur fusion permettront tôt ou tard aux déposants de regagner accès à la totalité ou à une partie de leurs dépôts.

309. Certains types de *titres autres qu'actions* à court terme émis par les institutions de dépôts sont convertibles en numéraire ou en dépôts transférables dans des délais relativement courts et pour un montant proche de leur valeur intégrale s'ils ne sont pas encore arrivés à échéance; aussi les inclut-on souvent dans les agrégats monétaires au sens large.

310. Les certificats de dépôt négociables et le papier commercial émis par les institutions de dépôts sont souvent négociés sur des marchés secondaires efficaces, et ont donc de fortes chances d'être inclus dans les agrégats monétaires. Les acceptations bancaires émises par les institutions de dépôts peuvent elles aussi être négociées sur ces marchés et faire partie de la monnaie au sens large. Cependant, il arrive plus souvent qu'elles se négocient sur des marchés spécialisés ou que d'autres restrictions limitent leur liquidité, auquel cas, leur exclusion semble justifiée.

311. Certains titres à moyen terme (par exemple, à deux ans ou moins) peuvent faire partie de la monnaie au sens large. Même s'ils se négocient sur des marchés secondaires, les titres à long terme sont beaucoup moins liquides car leur valeur change en cas de fluctuation des taux d'intérêt. Ils sont donc généralement exclus.

312. En général, les autres catégories d'actifs financiers — *crédits, actions et autres participations, dérivés financiers, réserves techniques d'assurance et autres comptes à recevoir/à payer* — n'entrent pas dans la définition de la monnaie au sens large. La nature directe et particulière des contrats financiers entre prêteurs et emprunteurs rend de nombreux types de *crédits* très illiquides. Les pensions sans transfert effectif de propriété sont classées parmi les crédits garantis, à moins qu'elles ne soient par définition incluses dans la monnaie au sens large, auquel cas elles font partie des dépôts.

313. Les *actions et autres participations* servent de réserve de valeur et peuvent être converties en numéraire ou en dépôts transférables par leur vente sur des marchés boursiers organisés ou de gré à gré. Cependant, les délais de conversion, les coûts de transaction et la possibilité de variation de leurs cours limitent leur liquidité, ce qui entraîne leur exclusion des agrégats monétaires. Dans le cas des parts dans les fonds communs de placement en actions ou en obligations, le cours peut fortement fluctuer et leur vente peut entraîner des coûts de transaction élevés et prendre beaucoup de temps, ce qui aboutit à leur exclusion des agrégats monétaires.

314. Les parts dans les fonds communs de placement monétaires constituent une exception car ces derniers investissent principalement, voire exclusivement, dans des titres du marché monétaire à court terme, tels que bons du Trésor, certificats de dépôt et papier commercial. Les parts dans certains fonds communs de placement monétaires sont transférables et peuvent, dans certains cas, être comprises dans la monnaie au sens large. Les parts non transférables peuvent elles aussi y être incluses car elles sont nettement plus liquides (variabilité plus faible des cours et coûts de transaction plus bas) que les actions de sociétés ordinaires ou que les parts dans d'autres fonds communs de placement.

315. Les *réserves techniques d'assurance* relatives à l'assurance vie, aux autres types d'assurance et aux fonds de pension sont très illiquides et sont exclues des agrégats monétaires. Les *dérivés financiers* peuvent être négociés, mais leur prix peut fortement fluctuer, ce qui empêche d'inclure la plupart d'entre eux dans la monnaie au sens

large. Les *autres comptes à recevoir/à payer* ne sont pas suffisamment liquides pour y être inclus.

DÉTENEURS DE MONNAIE

316. Les agrégats monétaires au sens large ne comprennent en général que certains actifs financiers d'un sous-secteur donné des secteurs d'une économie. Bien qu'il existe quelques différences, les principaux secteurs détenteurs de monnaie sont les mêmes dans tous les pays ou presque. Les détenteurs de monnaie incluent généralement tous les secteurs résidents, à l'exception des institutions de dépôts et de l'administration centrale. Autrement dit, il s'agit en général : 1) des sociétés non financières publiques et autres, 2) des administrations publiques autres que l'administration centrale, 3) des ménages et des institutions sans but lucratif au service des ménages, et 4) de toutes les unités institutionnelles du secteur des sociétés financières autres que le sous-secteur des institutions de dépôts — autrement dit, autres que la banque centrale et les autres institutions de dépôts.

317. La monnaie nationale détenue par l'administration centrale et les non-résidents peut en principe être exclue de la monnaie au sens large, mais il n'est pas utile d'estimer les montants en question s'ils sont relativement faibles. Cependant, il y a lieu d'estimer le montant de monnaie nationale détenu par les non-résidents et de l'exclure de la monnaie au sens large si une part importante de la monnaie nationale est en circulation en dehors de l'économie nationale et a cours légal dans un ou plusieurs autres pays³⁹.

318. En principe, les dépôts des non-résidents sont exclus de la monnaie au sens large car ils servent principalement à des opérations internationales et non intérieures. Cependant, les fonds placés par les travailleurs émigrés dans les institutions de dépôts de leur pays d'origine peuvent être librement utilisés, sur leur autorisation, par des membres de leur famille ou autres parties désignées pour le règlement d'opérations dans ce pays. En pareil cas, il convient d'inclure ces

³⁹Dans la plupart des pays, les principaux flux monétaires transfrontières se composent du numéraire détenu par les touristes, les personnes en déplacement professionnel, les travailleurs frontaliers, les travailleurs émigrés rentrant dans leur pays, et les individus se livrant à la contrebande ou à d'autres activités illégales. Dans les pays où une monnaie étrangère est fortement utilisée comme moyen de paiement légal, les apports officiels de cette monnaie peuvent être ajoutés au stock de numéraire. Les données sur ces apports peuvent servir à estimer le stock de numéraire dans les pays d'«importation» et d'«exportation».

dépôts dans la monnaie au sens large plutôt que de les considérer comme des passifs envers des non-résidents. De même, les travailleurs frontaliers — c'est-à-dire ceux qui résident dans un pays donné mais travaillent dans un pays voisin — peuvent détenir des dépôts dans le pays où ils travaillent. Si ces dépôts sont utilisés dans ce pays et non dans le pays de résidence, il est logique de les inclure dans les agrégats monétaires du pays où ils travaillent, au lieu de les considérer comme passifs envers des non-résidents.

319. Les dépôts de l'administration centrale sont généralement exclus des agrégats monétaires pour des raisons le plus souvent empiriques. L'argument avancé est en effet que — tout au moins dans certains pays — les dépôts de l'administration centrale ne réagissent pas aux phénomènes macroéconomiques (évolution de l'activité économique, des taux d'intérêt, des taux de change, etc.) de la même manière ou dans la même mesure que les dépôts des secteurs détenteurs de monnaie, compte tenu de la spécificité des contraintes de financement de l'administration centrale, de ses décisions de dépense et de ses techniques de gestion de trésorerie.

320. La démarche analytique suivie dans l'élaboration de la politique monétaire et budgétaire peut également justifier cette exclusion. Dans ce processus, il est tenu compte en particulier de la part de financement de l'administration centrale qui provient des institutions de dépôts, matérialisée par leurs créances nettes sur celle-ci — c'est-à-dire les créances totales sur l'administration centrale moins les dépôts de cette dernière. La situation des institutions de dépôts (*SID*), décrite au chapitre 7, présente les créances nettes sur l'administration centrale à l'actif, au lieu de faire apparaître les dépôts de l'administration centrale comme une composante de la monnaie au sens large ou comme une catégorie de passif distincte. (Le lien entre la monnaie au sens large et les autres comptes des institutions de dépôts, y compris les créances nettes sur l'administration centrale, est décrit à la section du chapitre 7 intitulée «Tour d'horizon».)

ÉMETTEURS DE MONNAIE

321. Le cadre que propose le présent manuel pour l'établissement des statistiques monétaires est centré sur une définition de la monnaie au sens large qui recouvre les passifs des sociétés financières entrant dans la définition nationale. Dans ce cadre, toutes les sociétés financières qui émettent ces passifs sont considérées comme des institutions de dépôts et il est recommandé

d'établir une *SID* montrant, sous la forme d'un compte de patrimoine, leurs passifs monétaires au sens large et les actifs de contrepartie.

322. Dans certains pays, les institutions de dépôts sont les seules à émettre de la monnaie. Dans d'autres, les agrégats monétaires au sens large incluent les passifs émis par les unités institutionnelles n'appartenant pas au secteur des sociétés financières, en particulier par l'administration centrale ou les sociétés non financières publiques. Par exemple, dans beaucoup de pays, la banque centrale est le seul émetteur de monnaie, tandis que, dans d'autres, les pièces ou les billets, ou les deux à la fois, sont émis par le Trésor. Dans pareils cas, la monnaie émise par l'administration centrale ne figure pas dans la *SID* décrite au chapitre 7, mais elle entre normalement dans la définition nationale de la monnaie au sens large. Il en va de même des dépôts transférables et, peut-être, d'autres types de passifs acceptés par l'administration centrale ou les sociétés non financières publiques, telles que les centres de chèques postaux et les organismes d'épargne⁴⁰. En outre, en cas de cocirculation de la monnaie nationale et d'une monnaie étrangère, le pays qui émet cette monnaie doit en principe être considéré comme un émetteur de monnaie non résident de l'économie nationale.

323. Lorsque les passifs émis par les unités institutionnelles autres que les institutions de dépôts, entrent dans la définition nationale des agrégats monétaires au sens large, il faut les regrouper avec les passifs présentés dans la *SID*, comme le montre l'encadré 6.1.

324. Beaucoup de pays établissent des données pour deux ou plusieurs agrégats monétaires qu'ils hiérarchisent. Dans ce cas de figure, les secteurs émetteurs de monnaie peuvent varier d'un agrégat à l'autre, mais, pour dresser la *SID* décrite au chapitre 7, un seul agrégat monétaire au sens large doit être spécifié. Cet agrégat doit en principe se situer au sommet de la hiérarchie ou correspondre à la définition la plus vaste des passifs monétaires au sens large des institutions de dépôts.

LA BASE MONÉTAIRE

325. La base monétaire se compose des passifs de la banque centrale qui sont à la base de l'expansion de la

⁴⁰Si la poste est une unité institutionnelle distincte à caractère principalement financier, elle doit figurer parmi les autres institutions de dépôts et donc être prise en compte dans la SAID décrite au chapitre 7.

monnaie au sens large et du crédit. On l'appelle parfois *monnaie à grande puissance*, car ses variations donnent généralement lieu à une croissance de la monnaie et du crédit plus forte qu'elles.

326. La base monétaire est représentative de la base de financement à l'origine des agrégats monétaires; elle n'est pas considérée en soi comme un agrégat de monnaie. Elle comprend le numéraire émis par la banque centrale qui est inclus dans les agrégats monétaires, mais également au moins deux éléments qui n'en font pas partie : les dépôts des autres institutions de dépôts auprès de la banque centrale et leurs avoirs en monnaie nationale. Dans certains cas, d'autres composantes viennent s'y ajouter, selon les types de passif émis par la banque centrale et les besoins de l'analyse.

327. Les définitions de la base monétaire varient d'un pays à l'autre. Il peut d'ailleurs en exister plusieurs au sein d'un même pays, selon les types d'analyse effectués. La base monétaire au sens large inclut tous les passifs de la banque centrale envers les sociétés financières et les autres secteurs (à l'exclusion des passifs de la banque centrale détenus par l'administration centrale autres que le numéraire). La base monétaire au sens étroit exclut certaines catégories de passifs de la banque centrale envers les autres institutions de dépôts, les autres sociétés financières ou les autres secteurs. Les dépôts faisant l'objet de restrictions pendant de longues périodes sont généralement exclus de la base monétaire.

328. Les dépôts à la banque centrale que les autres institutions de dépôts utilisent pour satisfaire à l'obligation de réserves et à des fins de compensation sont toujours inclus dans la base monétaire. Cependant, les passifs de la banque centrale détenus par les autres institutions de dépôts qui 1) ne peuvent pas servir à satisfaire à l'obligation de réserves et 2) ont un usage par ailleurs limité sont souvent exclus de la base monétaire.

329. Les passifs de la banque centrale envers les autres sociétés financières, les sociétés non financières et les autres secteurs résidents (c'est-à-dire ménages et institutions sans but lucratif à leur service) sont généralement inclus dans la base monétaire, en particulier s'ils entrent dans la définition nationale de la monnaie au sens large.

330. L'encadré 6.2 montre les principaux types de passifs de la banque centrale que l'on retrouve dans la base monétaire de nombreux pays. La présentation des composantes est légèrement différente de celle qui ressort de la situation de la banque centrale (*SBC*)

décrite au chapitre 7. Certaines des catégories de passifs indiquées à l'encadré 6.2 ne s'appliquent pas à tous les pays : nombreuses sont les banques centrales qui n'émettent pas de titres ou n'acceptent pas de dépôts des sociétés non financières ni des autres secteurs résidents. Dans certains pays, les autres institutions de dépôts constituent le seul sous-secteur des sociétés financières dont la banque centrale accepte les dépôts.

Encadré 6.2. Base monétaire : composantes représentatives¹
<p>Circulation fiduciaire²</p> <p>Passifs de la banque centrale envers les autres institutions de dépôts</p> <p style="padding-left: 40px;">Dépôts transférables (réserves obligatoires et soldes de compensation)</p> <p style="padding-left: 40px;">Autres dépôts</p> <p style="padding-left: 40px;">Titres émis par la banque centrale³</p> <p>Passifs de la banque centrale inclus dans la monnaie au sens large</p> <p style="padding-left: 40px;">Dépôts transférables</p> <p style="padding-left: 40px;">Autres dépôts</p> <p>Titres de la banque centrale inclus dans la monnaie au sens large</p>
<p>¹La base monétaire peut être définie au sens large ou au sens étroit par les pays.</p> <p>²Comprend normalement le numéraire détenu par tous les sous-secteurs autres que la banque centrale, en particulier, les montants détenus par l'administration centrale, toutes les sociétés financières autres que la banque centrale et les non-résidents. La composante numéraire de la base monétaire figurant dans la <i>SBC</i> décrite au chapitre 7 ne comprend que la monnaie nationale émise par la banque centrale, alors que celle de la base monétaire portée au compte des autorités monétaires, décrit au chapitre 7, inclut la monnaie émise par l'administration centrale.</p> <p>³Si ces titres peuvent être utilisés pour satisfaire à l'obligation de réserves, ils entrent dans la base monétaire. Sinon, tout dépend de la manière dont la base monétaire est définie et de son utilisation analytique.</p>

AGRÉGATS DE LIQUIDITÉ

331. Les agrégats de liquidité sont encore plus vastes que la monnaie au sens large tant par les types de passifs inclus que par les secteurs émetteurs couverts. Outre les passifs monétaires au sens large, ils incluent d'autres passifs jugés quelque peu liquides mais pas au point d'être inclus dans la définition nationale de la monnaie au sens large. L'encadré 6.3 indique, à titre illustratif, les types de passifs, ainsi que les secteurs détenteurs et émetteurs qui seraient pris en considération dans l'établissement d'un agrégat de liquidité.

Encadré 6.3. Agrégats de liquidité : secteurs et passifs représentatifs

Détenteurs de liquidités

Administration centrale (parfois uniquement dans la mesure où elle est détentrice de monnaie nationale)
 Autres sociétés financières
 Administrations d'États fédérés ou locales
 Sociétés non financières publiques
 Autres sociétés non financières
 Autres secteurs résidents
 Non-résidents (parfois uniquement dans la mesure où ils sont détenteurs de monnaie nationale)

Passifs monétaires au sens large — voir encadré 6.1

Plus

Passifs émis par¹ :

Institutions de dépôts

Dépôts à long terme
 Titres autres qu'actions
 Papier commercial
 Acceptations bancaires
 Titres à long terme

Autres sociétés financières

Papier commercial
 Autres titres
 Actions et autres participations
 (en particulier parts dans fonds communs de placement)

Administration centrale

Dépôts à long terme acceptés par le Trésor, etc.²
 Titres à court terme (par exemple bons du Trésor)
 Bons d'épargne
 Autres titres

Administrations d'États fédérés ou locales

Titres municipaux
 Autres titres

Sociétés non financières publiques

Dépôts à long terme acceptés par la poste²
 Papier commercial
 Autres titres

Autres sociétés non financières

Papier commercial du type billet de trésorerie
 Autres titres

Autres³

¹Les définitions nationales des agrégats de liquidité peuvent varier considérablement d'un pays à l'autre.

²Les dépôts à court terme acceptés par ces unités sont généralement inclus dans la composante monnaie au sens large des agrégats de liquidité.

³Passifs non classés ailleurs.

CRÉDIT ET DETTE

INTRODUCTION

332. Une unité institutionnelle (le créancier ou le prêteur) crée du crédit lorsqu'elle fournit des ressources à une autre unité institutionnelle (le débiteur ou l'emprunteur). La première acquiert une créance financière et la seconde contracte l'obligation de la rembourser. Le crédit se situe du point de vue de l'actif et la dette du point de vue du passif. Cependant, les données sur la dette, en particulier celle du secteur des ménages, doivent parfois être recueillies auprès des créanciers, c'est-à-dire être considérées du point de vue de l'actif.

333. Comme pour les agrégats monétaires, il n'existe pas une seule et unique définition pour le crédit et la dette. Du reste, le *SCN 1993* ne les définit pas. Le crédit peut, par exemple, se limiter à une sous-catégorie de tous les types de crédit consentis. Le présent manuel emploie l'expression *créances sur* pour désigner les actifs financiers d'une unité qui sont des passifs d'une autre, et recommande qu'elles soient calculées à partir des situations exposées au chapitre 7 et des données de stock et de flux de l'ensemble de l'économie présentées au chapitre 8. Il ne prescrit aucune définition particulière de la dette ni du crédit, et les statisticiens sont encouragés à adopter les définitions qui, dans leur cadre institutionnel, répondent aux besoins de l'analyse. Les sections qui suivent décrivent les éléments à prendre en considération et donnent des exemples de définitions couramment appliquées.

CRÉDIT

Introduction

334. Comme les agrégats monétaires, le crédit présente une structure tridimensionnelle. Pour définir le crédit, il faut en effet préciser 1) les actifs financiers à inclure, 2) les secteurs émetteurs (prêteurs), et 3) les secteurs détenteurs (emprunteurs). La définition peut s'étendre à l'ensemble de l'économie ou se limiter à certains secteurs émetteurs (par exemple, le crédit émis par les institutions de dépôts). Elle peut en outre porter sur un aspect spécifique de la relation prêteur/emprunteur (par exemple, crédit de la banque centrale à l'administration centrale). Il faut revoir périodiquement la composition du crédit et le champ qu'il recouvre pour s'assurer qu'il y est tenu compte des changements dans l'emploi des instruments et des nouveaux circuits d'acheminement du crédit (par exemple, importance prise par les marchés des titres aux dépens de

l'intermédiation financière et de l'évolution des types d'actifs financiers utilisés dans l'apport de crédits).

335. Le crédit joue un rôle prépondérant dans la circulation de la monnaie. Lorsqu'il est accordé aux secteurs non financiers, il sert à financer la production, la consommation et la formation de capital. À l'image du multiplicateur monétaire, il existe un multiplicateur de crédit et, sauf dans les cas où l'expansion monétaire tient à des facteurs extérieurs, la croissance du crédit va généralement de pair avec une expansion de la masse monétaire. Les agrégats de crédit au sens large peuvent être liés à l'activité de l'ensemble de l'économie, alors que les données sur certains types de crédit (par exemple, crédit hypothécaire, à la consommation, à la construction) le sont à celle de certains secteurs ou industries.

336. Le crédit se compose uniquement d'actifs financiers et ne comprend donc pas les instruments conditionnels tels que les lignes, engagements et garanties de crédit, encore qu'il puisse être utile de les quantifier pour étayer les prévisions d'expansion du crédit et évaluer la politique de crédit. Il existe des cas dans lesquels il est difficile de savoir si une position est conditionnelle ou non. Par exemple, il se peut qu'une administration publique (ou banque centrale) reçoive de l'étranger du financement destiné à un usage interne particulier. L'administration peut contracter directement une obligation envers le pourvoyeur de fonds non-résident ou jouer le rôle d'intermédiaire ou de garant entre ce dernier et le bénéficiaire ultime. Lorsque l'administration publique contracte directement l'obligation ou rétrocède les fonds, ces opérations doivent être enregistrées parmi les passifs extérieurs de l'administration et en tant que crédit de celle-ci au bénéficiaire ultime. Lorsque l'administration se contente d'agir en qualité d'intermédiaire ou de garant, il faut comptabiliser un crédit direct du non-résident au bénéficiaire ultime. Il en est de même lorsqu'une administration publique (ou la banque centrale) accorde des fonds aux sociétés financières pour financer certains types de crédit (par exemple, à l'agriculture ou d'autres secteurs d'activité). Si la société financière contracte directement une obligation envers l'administration publique et acquiert une créance sur le bénéficiaire ultime, il faudra enregistrer un crédit de l'administration publique à la société financière et un crédit de celle-ci au bénéficiaire ultime. Lorsque la société financière se borne à agir au nom de l'administration, les comptes doivent faire apparaître un crédit direct de l'administration publique au bénéficiaire ultime.

Actifs

337. La définition du crédit peut englober la totalité des actifs financiers qui y sont assimilables ou se limiter à une sous-catégorie particulière. Le crédit au sens étroit comprend les prêts, les titres autres qu'actions et les crédits commerciaux et avances. Il exclut les dépôts, les actions et autres participations, les dérivés financiers, les créances sur les sociétés d'assurance et les fonds de pension sous la forme de réserves techniques d'assurance et les autres comptes à recevoir hors crédit commercial. Les dépôts ne sont généralement pas considérés comme une forme courante de crédit, excepté dans certains cas, par exemple lorsque les administrations publiques font des dépôts auprès des sociétés financières pour financer certaines activités de celles-ci. En l'occurrence, les actifs financiers ont juridiquement la forme d'un dépôt, mais économiquement la nature d'un crédit.

338. Au sens large, les agrégats de crédit englobent la plupart, voire la totalité, des créances financières d'une unité sur une autre et comprennent donc les actions et autres participations. L'acquisition d'actions et autres participations procure des ressources financières de la même manière que les autres formes de crédit, mais elle s'en distingue considérablement par la nature résiduelle des passifs sous forme d'actions et d'autres participations. Un pays peut être amené, par son cadre institutionnel, à préférer utiliser les titres de créance ou de participation comme principal moyen de placement dans les sociétés, et ce cadre doit être pris en compte dans le choix des actifs financiers à inclure dans la définition du crédit.

339. Dans les données sur les agrégats de crédit, les crédits en devises sont souvent classés séparément. Leur ventilation par échéance, par type d'instrument ou par secteur du prêteur ou de l'emprunteur est elle aussi pratique courante.

Prêteurs

340. Les secteurs prêteurs peuvent être définis au sens large ou au sens étroit. Les agrégats de crédit au sens étroit peuvent, par exemple, n'inclure que les créances des institutions de dépôts sur les autres secteurs; la *SID* décrite au chapitre 7 fournit le cadre statistique nécessaire au calcul de ces créances. Les agrégats du crédit au sens large peuvent comprendre les créances de toutes les sociétés financières, comme c'est le cas dans la *SSF* décrite au chapitre 7. Dans leur sens le plus large, ils peuvent englober le crédit accordé par tous les secteurs intérieurs et les non-résidents.

341. Le groupe des fournisseurs de crédit au sein du secteur des sociétés financières peut être plus vaste que celui des émetteurs de passifs monétaires au sens large. Les sociétés financières autres que les institutions de dépôts peuvent fournir des crédits en utilisant des instruments identiques ou analogues à ceux de ces institutions, la différence se limitant aux moyens d'acquisition des fonds et aux types de services hors crédit fournis. Ces autres fournisseurs de crédit se procurent des fonds en contractant des passifs qui n'entrent pas dans la monnaie au sens large, par exemple en émettant des titres autres qu'actions, en empruntant auprès des institutions de dépôts ou en émettant des actions et autres participations.

342. Certains types importants de crédit sont principalement fournis par les secteurs non financiers. Le crédit commercial offert par les sociétés non financières en constitue un exemple. Les unités non financières acquièrent souvent des actifs financiers pour des raisons de liquidité et représentent de la sorte de gros fournisseurs de crédit pour les autres unités. Beaucoup de sociétés non financières offrent du crédit aux entreprises qui leur sont apparentées. Enfin, les administrations publiques peuvent être elles aussi de gros fournisseurs de crédit.

Emprunteurs

343. Dans la définition du crédit au sens large, les secteurs emprunteurs incluent généralement tous les secteurs non financiers. Si les agrégats sont pris dans un sens plus étroit, ils peuvent se limiter au crédit fourni à des secteurs, sous-secteurs ou ensembles de secteurs particuliers. On citera comme exemples courants le crédit à l'administration centrale, à l'ensemble du secteur public ou au secteur public non financier, aux entreprises et au secteur privé. Pour comptabiliser la totalité du crédit fourni, il est nécessaire d'avoir des données sur le crédit accordé aux non-résidents, mais l'analyse est souvent centrée sur les créances sur les résidents (autrement dit les crédits qui leur sont accordés), en raison de l'effet direct qu'ont les emprunts des résidents sur l'activité économique intérieure. Les flux de crédits entre sociétés financières sont souvent exclus du crédit au sens large.

Agrégats de crédit particuliers

344. Les situations des sociétés financières (SSF) présentées au chapitre 7 renseignent sur le crédit accordé par les sociétés financières aux autres secteurs

intérieurs. Elles fournissent des données agrégées sur le crédit, qui recouvre les créances sur l'administration centrale, les administrations d'États fédérés et les administrations locales, les sociétés non financières publiques, les autres sociétés non financières et les autres secteurs résidents. Les comptes de patrimoine sectoriels à partir desquels sont établies ces situations contiennent des données qui peuvent servir à ventiler le crédit par secteur et type d'actif financier (c'est-à-dire par instrument de crédit).

345. Les agrégats de crédit qui sont importants pour la formulation et la mise en œuvre de la politique monétaire et des autres politiques macroéconomiques sont :

- *Crédit de la banque centrale.* Le crédit accordé par la banque centrale aux autres institutions de dépôts (et parfois aux autres sociétés financières) joue un rôle important dans la conduite de la politique monétaire. Le but recherché peut être de : 1) fournir aux autres institutions de dépôts des liquidités pour financer leurs opérations en cours, 2) permettre à ces dernières de répondre à une demande saisonnière de crédit, 3) agir sur les conditions financières nationales et sur la masse monétaire au sens large, ou 4) fournir des concours d'urgence. La banque centrale peut effectuer des dépôts auprès des sociétés financières ou leur accorder des prêts. Dans les deux cas, les autres institutions de dépôts disposent ainsi de fonds pour soutenir l'expansion du crédit, ce qui donne lieu à la croissance de la masse monétaire au sens large. La banque centrale réglemente les coûts d'acquisition de ces fonds pour les sociétés financières et impose d'autres modalités d'accès à ce crédit, agissant ainsi sur les conditions monétaires et celles du crédit.

- *Crédit de l'administration centrale.* L'administration centrale accorde des crédits aux sociétés financières sous la forme de prêts ou de dépôts aux fins d'expansion du crédit. Elle en fournit souvent aux secteurs non financiers pour promouvoir des objectifs de politique économique, tels que le développement de certains secteurs ou régions, ou pour apporter une aide d'urgence. Les administrations publiques accordent fréquemment des crédits à des taux bonifiés (c'est-à-dire inférieurs à ceux du marché). Au sens le plus large, le crédit des administrations publiques comprend les prêts octroyés par l'administration centrale et les autres niveaux d'administration.

346. Parmi les agrégats de crédit les plus souvent surveillés figure le crédit fourni à l'administration centrale et aux autres unités du secteur public, en particulier par les institutions de dépôts. Il s'agit en particulier du crédit à l'administration centrale, aux administrations d'États fédérés ou locales et aux sociétés non financières publiques, respectivement. Le crédit de la banque centrale et des autres institutions de dépôts à chacun des sous-secteurs du secteur public est classé séparément. La *SBC* et la *SAID* présentées au chapitre 7 offrent le cadre intégré nécessaire au calcul de ces agrégats. La *SSF*, décrite au même chapitre, est le cadre à utiliser pour inclure dans le crédit au secteur public le crédit provenant des autres sociétés financières ainsi que des institutions de dépôts.

347. Les comptes des opérations financières et la présentation correspondante des données de stock, qui sont décrits au chapitre 8, sont le cadre à utiliser pour mesurer le crédit intersectoriel et définir à la fois les secteurs prêteurs et emprunteurs.

DETTE

Introduction

348. La dette donne lieu à une obligation de paiement futur. En conséquence, les passifs y afférents sont susceptibles d'exposer une unité institutionnelle, un secteur ou l'économie tout entière à des risques d'illiquidité ou d'insolvabilité. Dans l'intérêt de l'analyse, il faut donc calculer les agrégats de la dette.

349. Les dépôts, les prêts, les titres autres qu'actions et les autres comptes à payer sont, parmi les instruments financiers, des instruments de la dette car ils exigent des versements futurs de principal ou d'intérêts. Dans le cas des autres instruments financiers, les avis divergent sur ce qui relève ou non de la dette. Les situations présentées au chapitre 7 offrent le cadre intégré nécessaire au calcul des agrégats de la dette à l'égard du secteur des sociétés financières. On peut calculer la dette de l'ensemble de l'économie en faisant la somme des dettes de toutes les unités intérieures, ou en opérant une consolidation, c'est-à-dire en éliminant toutes les dettes qui sont des actifs pour les résidents et en ne conservant donc que les passifs envers les non-résidents, qui constituent la dette extérieure.

350. La structure des échéances est l'un des principaux éléments d'une analyse de la dette, encore que certaines caractéristiques, comme la possibilité de remboursement anticipé, limitent quelque peu son importance dans certains cas. Pour faire une analyse de la dette par

échéance, il faut décomposer celle-ci en dette à court terme et dette à long terme, et pousser parfois plus avant cette subdivision. Les données peuvent être classées selon l'échéance initiale ou l'échéance restant à courir.

351. Les pays calculent divers agrégats de la dette pour des secteurs ou sous-secteurs particuliers ou pour l'ensemble de l'économie. Dans bien des cas, ces agrégats correspondent à des agrégats de crédit (par exemple crédit à la consommation et dette des consommateurs). On trouvera ci-après certains des agrégats les plus courants.

Dette des ménages

352. Les ménages s'endettent pour diverses raisons. Ils cherchent souvent à financer l'achat d'actifs particuliers qui sont donnés en nantissement. Par exemple, les actifs achetés servent de garantie de prêts servant à financer l'acquisition d'un logement ou d'une automobile. Les unités du secteur des ménages s'endettent aussi pour financer leur consommation domestique courante, leurs dépenses d'éducation ou de santé, pour obtenir des fonds de roulement ou des fonds à plus long terme aux fins de l'exploitation d'unités leur appartenant, et pour financer l'acquisition de participations ou d'autres actifs financiers. Les taux d'intérêt, le montant des mensualités de remboursement, le patrimoine et les revenus escomptés sont autant de facteurs qui influent sur les décisions d'emprunt.

353. La dette des ménages est souvent subdivisée en *dette hypothécaire* et *dette à la consommation*. Cette dernière regroupe divers types de dettes, dont les suivants :

- Les prêts que les autres institutions de dépôts et les autres intermédiaires financiers (par exemple, sociétés de crédit) accordent directement aux consommateurs.
- Les prêts consentis par les vendeurs de biens et de services.
- Les dettes contractées par carte de crédit.
- Les prêts octroyés par les sociétés d'assurance et garantis par la participation de l'emprunteur dans ces sociétés.
- Le crédit-bail, qui permet aux consommateurs d'acquérir des biens durables sans avoir à recourir à des prêts classiques.

354. Comme il est difficile d'obtenir directement des ménages des données sur la dette à la consommation, on les recueille généralement en s'adressant aux créanciers.

Dette des entreprises

355. Les sociétés et autres types d'entreprises s'endettent à court terme pour financer leur production, alimenter leurs stocks et faire face à leurs dépenses ordinaires, notamment pour payer impôts et intérêts. Elles contractent également des dettes à long terme pour financer la formation de capital. Les sociétés peuvent, à ces fins, faire appel au crédit commercial, emprunter aux sociétés financières ou émettre des titres.

Dette du secteur public

356. Les données peuvent être établies pour l'ensemble du secteur public ou pour le secteur public non financier. Des données de ce type sont nécessaires, en particulier lorsque la dette du secteur public est un objectif de la politique économique. Elles peuvent être calculées pour l'administration centrale ou pour l'ensemble des administrations publiques. La dette publique est souvent subdivisée en dette envers les résidents et dette envers les non-résidents. Des données complémentaires doivent être établies sur la dette contractée par d'autres secteurs mais garantie par les administrations publiques lorsque les garanties sont substantielles.

357. Le *Manuel de statistiques de finances publiques*, à paraître prochainement, expose les principes d'élaboration des agrégats de la dette publique. Il énoncera les directives internationales en la matière.

Dette extérieure

358. Par dette extérieure, on entend les engagements d'un pays, d'un secteur ou d'une unité envers des non-résidents qui donnent lieu à des versements futurs de la part du débiteur au titre des intérêts et du principal. Les

statistiques de la dette extérieure, y compris les données sur les paiements au titre du service de la dette, sont utilisées dans l'analyse de vulnérabilité aux risques d'insolvabilité ou d'illiquidité. Elles servent aussi à l'analyse macroéconomique en général, aux négociations de rééchelonnement et à la préparation d'estimations sur les flux internationaux de revenus de la propriété.

359. La position extérieure globale (PEG) décrite dans la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements*, est un relevé des stocks d'actifs et de passifs financiers extérieurs d'une économie et offre un cadre intégré pouvant servir au calcul de la dette extérieure. Les composantes de la PEG concordent avec les catégories d'actifs financiers du *SCN 1993*.

360. Pour analyser la vulnérabilité que peut occasionner l'endettement extérieur d'une économie, il faut disposer de données dépassant le cadre de la PEG. Il s'agit d'informations sur les montants effectivement exigibles, la valeur nominale de la dette par opposition à sa valeur de marché, les échéances futures, le calendrier de service de la dette, la composition en monnaie nationale et en devises de la dette — laquelle est nécessaire pour évaluer l'effet que peuvent avoir les variations de taux de change sur le compte de patrimoine — et, de plus en plus fréquemment, d'informations sur le degré d'utilisation de dérivés financiers pour couvrir, voire accroître, l'exposition au risque.

361. L'Équipe spéciale interinstitutions chargée des statistiques financières (composée des représentants de plusieurs organisations internationales, dont le FMI) publiera normalement en 2001 un document intitulé *External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users*, dans lequel seront énoncées des normes méthodologiques internationales pour l'établissement de statistiques de la dette extérieure, ainsi que des orientations sur leur application au travail d'analyse, les sources et méthodes d'établissement des données. Ce document sera une mise à jour de *L'endettement international : définition, couverture statistique et méthodologie*, publié en 1988.