

Distr.
GENERALE

CES/AC.68/2000/8
9 février 2000

Original: FRANCAIS

COMMISSION DE STATISTIQUE et
COMMISSION ECONOMIQUE POUR L'EUROPE

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET
DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES (OCDE)

CONFÉRENCE DES STATISTICIENS EUROPEENS

COMMISSION DES COMMUNAUTÉS
EUROPÉENNES (Eurostat)

Réunion commune CEE/Eurostat/OECD
sur la comptabilité nationale
(Genève, 26-28 avril 2000)

SERVICES D'INTERMEDIATION FINANCIERE INDIRECTEMENT MESURES
EXAMEN DES RESULTATS DES CALCULS EXPERIMENTAUX
BELGIQUE : PREMIERS RESULTATS PERIODE 1995-1998

Communication sollicitée de la Banque Nationale de Belgique*

Introduction

1. Les intermédiaires financiers n'imputent pas directement tous les services d'intermédiation financière à leurs clients. Les services non facturés sont rémunérés indirectement au moyen des intérêts perçus et versés. Puisque la valeur de ces services ne peut pas être déterminée à partir des montants facturés, elle devra être calculée indirectement. Ces services sont appelés les "services d'intermédiation financière indirectement mesurés" (en bref : SIFIM). Comme pour tout autre service, toutes les opérations sur les SIFIM doivent être comptabilisées dans les comptes nationaux. Le problème le plus important

* Elaborée par Mme Petra Sneijers, Banque Nationale de Belgique, Service des Statistiques financières et économiques, Division des Comptes Nationaux. Les opinions exprimées dans cette note représentent celles de l'auteur et ne correspondent pas nécessairement à celles de la Banque Nationale de Belgique.

GE.00-30348

consiste à répartir les SIFIM aux différents secteurs utilisateurs. L'importance de cette répartition des SIFIM se situe au niveau de la comparabilité des produits intérieurs bruts des différents pays. En exécution du Règlement du Conseil 448/98 (ci-après dénommé le Règlement), la Banque Nationale de Belgique comme partenaire de l'Institut des Comptes Nationaux a remis à Eurostat fin octobre 1999 les premiers résultats des calculs expérimentaux des SIFIM.

2. Cette note traite les résultats pour la période 1995-1998 obtenus selon les différentes méthodes décrites à l'annexe III du Règlement. Le Règlement a opté pour des méthodes qui attribuent les SIFIM par secteur utilisateur à partir de l'écart entre les intérêts effectivement perçus ou versés par le secteur et les intérêts "purs" déterminés à partir d'un taux de référence. Le choix d'un taux de référence s'est révélé l'élément crucial pour les calculs. Ainsi cet exercice revient à tester les différents taux de référence proposés et à évaluer leur pertinence du point de vue théorique ainsi que la plausibilité de leurs résultats.

3. En premier lieu, cette note délimite le champ d'application des SIFIM, c'est-à-dire qu'elle donne un bref aperçu des intermédiaires financiers inclus dans le calcul des SIFIM. Dans un deuxième point les résultats des calculs seront repris, il s'agit surtout de présenter leur influence sur le PIB et de mettre en évidence l'évolution de la répartition entre différents secteurs au cours de la période 1995-1998. Enfin, cette note contient une évaluation des différentes méthodes proposées.

4. Il faut noter que les données de base utilisées pour faire les calculs ont été établies à partir d'une nouvelle méthodologie et de nouvelles sources. Comme le processus d'amélioration des estimations des flux d'intérêt et des encours d'instruments financiers par secteur institutionnel n'est pas encore terminé d'une manière définitive, les résultats ne sont que provisoires et peuvent encore être modifiés par la suite.

Champ d'application

5. Les institutions produisant des SIFIM sont à situer dans les sous-secteurs des autres institutions financières monétaires (S.122) et des autres intermédiaires financiers à l'exception des sociétés d'assurance et des fonds de pension (S.123). Le Règlement exclut explicitement les organismes de placement collectif du champ d'application. Pour la Belgique, les calculs comprennent les établissements de crédit, le Postchèque ainsi que les autres intermédiaires financiers accordant des crédits. Le sous-secteur des autres intermédiaires financiers (S.123) inclut aussi d'autres institutions parmi lesquelles les holdings financiers, les sociétés de portefeuille et les sociétés de bourse. Ces institutions sont actives en intermédiation financière en acquérant des actifs

financiers sous forme de titres. Comme il a été postulé que les titres ne génèrent pas de SIFIM, ces institutions n'ont donc pas été reprises pour le calcul et la répartition des SIFIM.

6. Le problème le plus important rencontré lors de cet exercice était la construction d'un tableau de base reprenant par secteur institutionnel les encours de crédits et de dépôts vis-à-vis des intermédiaires financiers et surtout les flux d'intérêt correspondant. Pour certains groupes d'intermédiaires financiers les données sont plus complètes et fiables que pour d'autres.

7. Les données disponibles pour le groupe le plus important, les établissements de crédit, sont les plus complètes. Les encours de crédits et de dépôts par secteur institutionnel sont déterminés à partir des données issues du schéma de leur état comptable périodique (schéma A). Les flux d'intérêt correspondant ont été estimés à l'aide des résultats de l'enquête structurelle auprès des établissements de crédit, organisée pour la première fois pour l'année comptable 1995. Comme cette enquête est assez récente, la fiabilité des données ne sera démontrée que dans les années à venir.

8. Dans une partie facultative de l'enquête structurelle les établissements de crédit peuvent répartir les intérêts perçus sur crédits et versés sur dépôts selon les différents secteurs institutionnels. Les flux d'intérêts belges sont par conséquent estimés à partir des flux réellement constatés et non pas à partir des encours et des taux appropriés par instrument financier / secteur institutionnel. L'avantage de cette méthode est que les montants des intérêts reçus sur crédits et intérêts payés sur dépôts correspondent tout à fait aux montants enregistrés par les établissements de crédit dans leurs comptes de résultats. Le désavantage de cette méthode est qu'il peut y avoir des distorsions dans la comparaison des flux d'intérêt réellement constatés par rapport aux flux de référence calculés à partir des encours moyens trimestriels (et par conséquent dans la valeur des SIFIM attribués aux différents secteurs). En fait, les flux réels reflètent toutes les fluctuations journalières des encours, tandis que les flux de référence ne prennent en compte que les encours à la fin du trimestre.

9. Pour le groupe des autres intermédiaires financiers produisant des SIFIM, les informations sont moins complètes. Des données de la Centrale des Bilans de la Banque Nationale de Belgique et des Comptes Financiers ont servi à faire des estimations des encours par secteur institutionnel utilisateur des SIFIM. Pour ces unités, une méthode calculant les intérêts à partir des encours et des taux d'intérêt appropriés a été appliquée. Il a été difficile d'estimer les encours et les flux d'intérêts pour certaines opérations entre le sous-secteur S123 et

le sous-secteur S122 ainsi qu'à l'intérieur du sous-secteur S123. Comme ces estimations ont une influence sur certains taux de référence et par conséquent sur la répartition des SIFIM entre les secteurs utilisateurs, il a été décidé de ne pas les inclure pour le moment car alors, un élément trop incertain aurait été introduit dans le calcul.

Resultats

Les méthodes testées : définition des taux de référence utilisés

10. Ce paragraphe résume le calcul des taux de référence testés dans le présent exercice. Pour certains taux de référence, nous n'avons pas su appliquer tout à fait la méthode de calcul prévue par le Règlement : nous avons surtout calculé des taux de référence implicites et nous n'avons pas utilisés des taux publiés. Les taux sont par conséquent susceptibles d'être influencé par les estimations des flux d'intérêt. La même numérotation que celle du Règlement a été reprise. Le règlement propose six méthodes de calcul pour le taux de référence interne utilisé pour déterminer les SIFIM sur les opérations avec les secteurs institutionnels résidents. Pour les opérations avec le Reste du monde (les exportations et les importations), le Règlement prévoit l'utilisation d'un taux de référence externe.

Taux de référence internes

11. Pour tous les taux de référence internes il faut remarquer que les données disponibles ne sont pas suffisamment détaillées pour pouvoir distinguer des taux de référence par devise. Tous les taux de référence représentent par conséquent une moyenne pondérée de différentes devises.

Méthode 1

le taux de référence "interne" =

$$\frac{\text{intérêts reçus sur les crédits entre S.122 et S.123}}{\text{encours de crédit entre S.122 et S.123}}$$

12. Pour la Belgique le taux de référence de la méthode 1 ne correspond pas complètement à la définition. Puisque les données sur une grande partie des flux entre le S.122 et le S.123 et à l'intérieur du S.123 ne sont pas très fiables, il a été décidé de n'inclure que les données disponibles à partir des schémas de reporting périodique des établissements de crédit. Les flux interbancaires de

1 Nous estimons que les "bons de caisse" émis, dont les établissements de crédit maîtrisent les taux d'intérêt, sont des instruments générant des SIFIM. Les encours des bons de caisse sont repris dans le total des dépôts pour cet exercice.

ces schémas incorporent tous les flux entre les établissements de crédit, mais ne prennent en compte qu'une partie des opérations entre le S.122 et le S.123.

Méthode 2

le taux de référence "interne" =

$$\frac{\text{intérêts reçus sur les crédits entre S.122 et S.123} + \text{intérêts sur titres autres qu'actions émis par S.122 et S.123}}{\text{encours de crédits entre S.122 et S.123} + \text{titres autres qu'actions émis par S.122 et S.123}}$$

13. Comme le montant des titres autres qu'actions émis par les intermédiaires financiers (à l'exception des bons de caisse que l'on considère comme des instruments générant des SIFIM) est peu important en Belgique, les titres autres qu'actions détenus par les intermédiaires financiers ont été inclus dans le calcul du taux de référence. Ainsi la part des instruments à long terme dans le taux de référence pourrait être surestimée.

14. Nous ne disposons pas de données fiables sur les titres émis par les intermédiaires financiers du S.123. Par conséquent, le taux de référence ne tient compte que des titres des établissements de crédit.

Méthode 3

taux de référence à court terme = voir méthode 1
taux de référence à long terme = en utilisant les taux publiés applicables aux titres autres que les actions dont l'échéance est la même que celle du "passif" à longue échéance figurant dans le bilan

15. Le taux de référence à long terme est calculé implicitement à partir des flux d'intérêt réels au lieu des taux publiés. Nous avons estimé qu'ainsi on dispose d'une bonne moyenne des différentes échéances même si cela ne correspond pas tout à fait à la structure des échéances du passif de longue échéance.

Méthode 4 a

taux de référence "interne" =

une moyenne entre les taux moyens des crédits et des dépôts qui s'opèrent avec tous les secteurs institutionnels résidents (S.124 -S.125 - S.11 -S.13 - S.14 - S.15) (sauf banques centrales)

16. Nous avons utilisé les estimations faites pour les intérêts reçus et payés effectivement enregistrés par les secteurs institutionnels résidents aux intermédiaires financiers pour calculer ce taux de référence.

Méthode 4 b

taux de référence "interne" =

moyenne entre les taux moyens des crédits et des dépôts qui s'opèrent avec tous les secteurs institutionnels résidents (S.124 -S.125 - S.11 -S.13 - S.14 - S.15) (sauf banques centrales) et le taux d'intérêt implicite calculé selon la méthode 1

17. Ce taux de référence à été calculé comme la moyenne pondérée des intérêts sur tous les crédits et les dépôts des secteurs institutionnels utilisateurs résidents des SIFIM et des opérations entre les intermédiaires financiers résidents.

Méthode 4 c

taux de référence "interne" =

moyenne entre les taux moyens des crédits et des dépôts qui s'opèrent avec tous les secteurs institutionnels résidents (S.124 -S.125 - S.11 -S.13 - S.14 - S.15) (sauf banques centrales) et le taux d'intérêt implicite calculé selon la méthode 2

18. Ce taux de référence à été calculé comme la moyenne pondérée des intérêts sur tous les crédits et les dépôts des secteurs institutionnels utilisateurs résidents des SIFIM, des opérations entre les intermédiaires financiers résidents et des titres émis et détenus par les intermédiaires financiers.

Le taux de référence externe

19. Ce taux est utilisé pour déterminer les importations et les exportations de SIFIM.

<p>taux de référence externe =</p> $\frac{\text{intérêts reçus sur crédits et payés sur dépôts des intermédiaires financiers non-résidents}}{\text{encours de crédits et dépôts des intermédiaires financiers non-résidents}}$
--

20. Le taux de référence externe reprend des opérations en BEF ainsi qu'en devises. Les données disponibles ne sont pas suffisamment détaillées pour pouvoir calculer des taux externes par devise.

21. Le tableau ci-dessous reprend tous les taux de référence pour la Belgique calculés selon les méthodes décrites plus haut.

Tableau 1. Taux de référence calculés

	1995	1996	1997	1998
Taux de référence internes				
méthode 1	5,68%	4,54%	3,97%	4,29%
méthode 2	6,64%	5,89%	5,39%	5,32%
méthode 3				
Court terme	5,68%	4,54%	3,97%	4,29%
Long terme	6,95%	6,38%	5,91%	5,77%
méthode 4a	6,29%	5,42%	4,85%	4,69%
méthode 4b	6,22%	5,30%	4,72%	4,62%
méthode 4c	6,42%	5,59%	5,06%	4,94%
Taux de référence externe	5,98%	4,83%	4,91%	4,93%

L'impact sur le niveau du PIB

22. Un des critères utilisés pour évaluer les méthodes est de voir si l'impact sur le PIB ne fluctue pas trop dans le temps. Le tableau 2 développe les effets sur le niveau du PIB des différentes méthodes. La méthode 1 semble avoir les résultats les plus volatiles. Les autres méthodes ont des résultats beaucoup plus stables. Cependant il faut remarquer que la période étudiée était une période relativement calme du point de vue de l'évolution des taux d'intérêt.

Par conséquent, la probabilité d'obtenir des résultats stables de la répartition était a priori plus grande.

23. Afin d'être capable de bien tester les méthodes il faudrait étudier une période avec des fortes hausses et baisses des intérêts. En plus, l'impact sur le PIB n'est étudié que sur base des résultats de la répartition des SIFIM. Pour compléter l'analyse il faudrait également prendre en compte les commissions payées par les clients. En fait, vu le développement dans le secteur financier belge il faudrait constater une diminution de la partie des services d'intermédiation financière rémunérée indirectement dans le total des services fournis par les intermédiaires financiers.

Tableau 2. Impact sur le PIB (% du PIB)

	1995	1996	1997	1998
Méthode 1	0,98%	0,47%	0,46%	0,94%
Méthode 2	1,68%	1,46%	1,46%	1,62%
Méthode 3	1,70%	1,56%	1,60%	1,75%
méthode 4a	1,43%	1,11%	1,08%	1,20%
méthode 4b	1,37%	1,02%	0,99%	1,15%
méthode 4c	1,52%	1,24%	1,23%	1,37%

Répartition des SIFIM aux crédits et dépôts

Tableau 3. Répartition des SIFIM aux crédits et dépôts

(millions EURO)		1995	1996	1997	1998
Crédits	méthode 1	3750	4381	4310	3296
Des	méthode 2	2125	2006	1730	1348
Secteurs	méthode 3	2082	1871	1577	1113
Résidents	méthode 4a	2717	2841	2719	2553
	méthode 4b	2842	3048	2953	2680
	méthode 4c	2506	2532	2333	2066
Dépôts	méthode 1	1231	624	462	1537
Des	méthode 2	3570	4042	4120	4196
Secteurs	méthode 3	3265	3783	3904	4104
Résidents	méthode 4a	2717	2841	2719	2553
	méthode 4b	2537	2542	2387	2379
	méthode 4c	3022	3285	3265	3216

24. Ce tableau montre que la répartition des SIFIM entre crédits et dépôts a été le plus erratique pour la méthode 1. Pour cette méthode, on peut remarquer que la diminution des taux d'intérêt que l'on a pu constater pour la période 1995-1996 et 1996-1997, influence plus l'évolution du taux de référence (qui est à court terme) que celle des intérêts reçus sur les crédits et dépôts à long terme. Comme il y a plus de crédits à long terme, un plus grand montant de SIFIM est attribué aux crédits. Pour la période 1997-1998 l'on peut constater une évolution inverse : pour cette période une légère hausse des taux d'intérêt a été constatée.

25. Les tableaux détaillés des SIFIM par secteur ainsi que les calculs des exportations et importations de SIFIM sont repris en annexe.

Evaluation des méthodes

26. La méthode de répartition des SIFIM doit refléter le plus possible la réalité économique, elle doit en plus être réalisable du point de vue pratique. Lors de nombreuses discussions au sein du Groupe de Travail Comptes Nationaux et de la Task Force FISIM, il a été décidé de choisir une méthode utilisant des taux de référence pour répartir les SIFIM aux secteurs utilisateurs. Ainsi la

différence entre les intérêts effectivement perçus et versés et les intérêts de référence est utilisée pour déterminer la valeur du service rendu aux clients.

27. Le choix du taux de référence est le point crucial de cette méthode : il détermine la qualité des valeurs calculées. Le taux de référence devrait être un taux qui représente le coût pur de l'emprunt de fonds : ce taux ne peut comprendre aucune rémunération pour des services d'intermédiation financière et les primes de risque doivent en être éliminées autant que possible. Il s'est avéré très difficile de trouver des taux de référence adéquats. Les calculs expérimentaux pour la Belgique démontrent que le choix des taux de référence peut influencer considérablement l'impact sur le PIB. Cette partie essaie d'évaluer les taux de référence proposés par le Règlement.

Remarque générale sur le choix du taux de référence

28. L'étude des taux de référence a suscité la réflexion suivante. N'y a-t-il pas de différence dans l'interprétation de la valeur des SIFIM si l'on compare le point de vue du producteur à celui du consommateur ?

29. En fait, dans le cas d'une facturation complète des services, les intermédiaires financiers imputeront des taux purs à leurs clients. Comme le niveau des taux d'intérêt dépend de l'échéance, l'intermédiaire financier réalisera normalement toujours un bénéfice. En effet, les crédits sont plutôt à long terme (des taux d'intérêt plus élevés) tandis que la partie des instruments à court terme est plus importante pour les dépôts (des taux d'intérêt plus bas). Ce bénéfice que l'on peut qualifier de bénéfice de "transformation", se réalisera donc même si tous les services sont facturés. On pourrait considérer que ce bénéfice fait partie de la production des intermédiaires financiers. En effet, la transformation est une des fonctions les plus importantes des intermédiaires financiers : c'est leur tâche d'offrir aux prêteurs et aux emprunteurs les échéances souhaitées. Il est clair que du point de vue des producteurs de SIFIM ce bénéfice de transformation constitue une partie des recettes avec lesquels ils financent leurs frais. La définition actuellement employée pour calculer la production des SIFIM inclut d'ailleurs implicitement les résultats liés à la transformation². Pourtant, comment faut-il attribuer cette production aux clients ? Si tout service est facturé, les intérêts perçus et versés seront déjà des intérêts purs : ils n'incluront - du point de vue des clients - plus aucune rémunération pour un service et il serait incorrect de vouloir imputer des coûts supplémentaires (les effets de transformation) aux clients.

² Du montant des revenus de propriété reçus sont soustraits les intérêts versés ainsi que les revenus de propriété des fonds propres. Même si tous les services sont facturés, cette formule résultera en une production de SIFIM.

30. Par conséquent, il faut essayer, à notre avis, d'estimer la valeur du service dans le chef des utilisateurs, afin de garantir l'enregistrement correct des intérêts dans les comptes. Selon nous la meilleure solution pour calculer les SIFIM par secteur utilisateur serait d'utiliser des taux de référence différenciés selon les échéances pour calculer les intérêts purs. Comme l'intérêt pur dépend de l'échéance du prêt ou du dépôt, il faudrait idéalement comparer pour chaque crédit et dépôt, le taux offert au client au taux "pur" qui correspond à la même échéance. En plus, à chaque fois que le taux offert au client est modifié (au cas où le taux n'est pas fixe), le calcul devrait être refait. En pratique, il est toutefois impossible de réaliser le calcul à un tel niveau désagrégé : il faut se contenter de trouver une estimation qui se rapproche le plus de la réalité.

31. De toutes les méthodes proposées par le Règlement, seule la méthode 3 emploie des taux de référence différents par échéance. Toutes les autres méthodes utilisent un seul taux de référence et résultent - à notre avis - en des SIFIM par secteur utilisateur un peu faussés. Les SIFIM calculés incluront en fait des effets de transformation d'échéance. En utilisant un seul taux de référence, les taux d'intérêt réels seraient en fait comparés à un taux qui reflète une échéance de référence³. Une partie des SIFIM calculés aura par conséquent trait à la différence entre les intérêts purs pour une certaine échéance et les intérêts de référence qui se rapportent à l'échéance de référence. L'utilisation d'un seul taux fait que l'on pourra toujours calculer des SIFIM pour les utilisateurs, même si tous les services sont facturés. En effet, dans ce cas le taux de référence se situera quelque part entre les taux à long terme et les taux à court terme. Par conséquent, des SIFIM positifs seront calculés pour les crédits à long terme et les dépôts à court terme, tandis que pour les crédits à court terme et les dépôts à long terme, des SIFIM négatifs seront enregistrés. Le fait d'obtenir des SIFIM est contradictoire au fait que l'on a supposé que tous les services sont facturés. A notre avis il serait préférable d'utiliser des taux différents pour différentes échéances.

Evaluation des méthodes proposées par le Règlement

32. La partie suivante reprend une évaluation plus détaillée par méthode proposée par le Règlement.

Méthode 1

33. Le taux de référence calculé sur les opérations entre les intermédiaires financiers résidents donne lieu à des fluctuations de la répartition des SIFIM

(voir tableau 2) et par conséquent de l'impact sur le PIB. Le taux de référence calculé ainsi est plutôt un taux à court terme ce qui provoque des distorsions dans la répartition. Ce taux est une bonne mesure pour déterminer les SIFIM pour les crédits et les dépôts à court terme. En effet, il est peu probable que les intermédiaires financiers incorporent des rémunérations pour des services dans les taux appliqués sur les opérations entre eux-mêmes. Pour les instruments d'intermédiation financière à long terme il est plus difficile de discerner la pertinence de ce taux de référence. Par exemple, en cas d'une diminution du taux de référence suite à des fluctuations du niveau général des taux d'intérêt (les évolutions des taux d'intérêt sont les plus rapidement visibles sur les opérations interbancaires), les SIFIM imputés à un crédit à long terme à taux fixe augmenteraient d'une année à l'autre, ce qui ne semble pas être justifiable du point de vue théorique.

34. Comparé aux autres taux de référence testés, le taux de référence de la méthode 1 est le plus bas. Par conséquent, la partie attribuée aux crédits est beaucoup plus importante que pour les autres méthodes. Vu le fait que la proportion des secteurs pour lesquels les SIFIM sont comptabilisés dans la consommation finale est moins importante du côté des crédits que du côté des dépôts, l'influence sur le PIB est nettement moins importante que pour les autres méthodes. L'évolution de l'impact sur le PIB est le plus volatile en utilisant ce taux de référence. Comme l'influence sur le PIB est déjà moins importante que pour les autres méthodes, les mêmes changements en valeur absolue résultent en des évolutions relatives plus marquées.

35. Le calcul d'un taux de référence implicite à partir des résultats enregistrés par les intermédiaires financiers a comme avantage que l'on fait une moyenne pondérée sur différentes échéances. En pratique le calcul repose pour la Belgique sur un nombre d'hypothèses. Il serait peut-être préférable d'utiliser un taux interbancaire publié.

36. En principe, le Règlement prescrit la détermination d'un taux de référence par monnaie. Les données disponibles en Belgique ne permettent pas de calculer des taux par monnaie, mais il serait possible de distinguer un taux pour les instruments en monnaie nationale et un taux pour l'ensemble des devises. Dans l'état actuel des calculs il est certain que le poids des transactions en devises a été relativement surestimé dans le calcul de ce taux de référence. Pour la période 1995-1998 l'écart entre les taux d'intérêt des monnaies des pays qui participent à l'Union monétaire a eu tendance à se réduire. Les fluctuations du taux externe par rapport au taux interne sont surtout dû à l'évolution du dollar, du franc suisse et de la livre.

3 Cette échéance de référence devrait représenter une moyenne des échéances recherchées par les emprunteurs et les prêteurs de fonds.

Méthode 2

37. Le taux de référence de la méthode 2 incorpore un élément de long terme en incluant des titres autres qu'actions émis par les intermédiaires financiers. Les éléments utilisés dans le calcul font que ce taux n'inclut pas de rémunérations pour les services d'intermédiation financière, ce taux pourrait être par conséquent considéré comme un taux "pur". Ce taux est déjà plus approprié pour calculer les SIFIM pour les crédits et les dépôts à long terme. Contrairement au taux de référence de la méthode 1, les incidences des fluctuations dans le niveau général des intérêts sont moins prononcés sur ce taux de référence. En effet, en incluant les taux implicites des titres dans le calcul, des taux de périodes antérieures vont niveler les fluctuations du taux de référence.

38. L'influence de la répartition des SIFIM sur le niveau du PIB est assez stable pour la période étudiée. L'impact sur le PIB est plus prononcé que pour la méthode 1. Du fait que ce taux de référence prend en compte un éventail d'échéances, il est - de notre point de vue - meilleur que le taux de la méthode 1. Si le but des calculs des SIFIM est de déterminer la différence entre les intérêts réellement perçus et versés par les intermédiaires financiers et les intérêts qu'ils auraient perçus et versés en cas d'une facturation complète de leurs services (point de vue de l'utilisateur), l'inconvénient de ce taux de référence consiste dans le fait qu'il ne tient pas compte des différences de composition en échéances entre les crédits et les dépôts. Comme nous l'avons déjà évoqué plus haut, l'utilisation d'un seul taux de référence pour répartir les SIFIM impliquerait que des résultats de transformation sont pris en compte dans la valeur des SIFIM consommés. Pourtant, si l'on décide de n'utiliser qu'un seul taux de référence la méthode 2 semble être la meilleure alternative.

39. Comme il a déjà été mentionné ci-dessus, la façon de calculer ce taux fait qu'il incorpore peut-être une partie trop élevée d'instruments financiers à long terme. Ainsi les SIFIM attribués aux dépôts sont un peu surestimés tandis que les SIFIM calculés pour les crédits sont un peu sous-estimés. Il sera nécessaire d'affiner le calcul de ce taux de référence.

Méthode 3

40. La méthode 3 prévoit l'utilisation de deux taux de référence : un taux sert à déterminer les SIFIM sur les crédits et dépôts à court terme, l'autre taux de référence est utilisé pour déterminer les SIFIM sur les crédits et les dépôts à long terme. Cette méthode a pour avantage que la différence de structure d'âge entre les crédits et les dépôts est prise en compte. Si l'on utilise des taux différenciés par échéance, l'on exclura le plus possible les

effets de transformation de la valeur des SIFIM calculés. Selon nous cette méthode semble être la plus défendable du point de vue théorique. Du point de vue pratique, l'impact de cette méthode de répartition reste assez stable pour la période 1995-1998. L'évolution de la répartition des SIFIM entre crédits et dépôts est un peu plus prononcée que pour la méthode 2.

41. Néanmoins, il s'agit toujours d'une méthode assez rudimentaire et arbitraire. En fait, la façon dont les taux sont calculés prend en compte une structure d'âge implicite tant à court terme qu'à long terme qui diffère peut-être de celle des crédits et/ou celle des dépôts. En plus, il existe des crédits à taux fixe mais aussi à taux variable. Puisque le taux à long terme - comme nous l'avons calculé implicitement à partir des flux enregistrés par les intermédiaires financiers - reprend plutôt des instruments à taux fixe et reflète les taux des années antérieures, ce taux convient plus à déterminer les SIFIM sur les crédits et dépôts à taux fixe qu'à taux variable. Le taux de référence à long terme proposé par le Règlement par contre (calculé à partir de taux publiés) serait plus apte à calculer les SIFIM sur les instruments avec une longue échéance à taux variable. Enfin, il faut remarquer que les taux de référence choisis ne reflètent pas très bien la ventilation des différents crédits et dépôts en devises. Comme nous ne disposons pas de données suffisamment détaillées pour calculer un taux de référence par devise, il faudrait peut-être chercher d'autres alternatives pour mieux prendre en compte les différences des taux de référence par devise.

Méthode 4 a)

42. Vu la méthode de calcul de ce taux de référence, il en résulte en une répartition équilibrée des SIFIM attribués aux crédits et dépôts au cours des années. Cependant, comme le taux est calculé à partir de taux d'intérêt incluant des rémunérations pour les services, il n'est pas certain que le taux de référence lui-même ne contienne pas de rémunération pour les services rendus par les intermédiaires financiers. En fait, prenons le cas extrême où l'intermédiaire charge uniquement des rémunérations pour services aux détenteurs de dépôts et qu'il offre aux emprunteurs le taux de marché pour ses crédits. Le taux de référence se situera entre les taux des crédits et les taux des dépôts. Par conséquent; les calculs aboutiront à des SIFIM sur les crédits même si les intermédiaires financiers n'ont imputé aucune rémunération aux emprunteurs de fonds.

Méthode 4 b)

43. Il est très difficile de discerner si le taux de référence de la méthode 4 b) est un bon taux de référence : il est impossible de vérifier si le

taux calculé ainsi comprend des rémunérations pour des services d'intermédiation financière. En prenant en compte les taux d'intérêt sur les opérations entre intermédiaires financiers, le taux de référence est un peu plus bas que celui de la méthode 4 a).

Méthode 4 c)

44. Tout comme pour la méthode 4 b) il est impossible d'évaluer la pertinence du taux de référence de la méthode 4 c). Ce taux représente un éventail d'échéances. Néanmoins il est impossible de vérifier si ce taux ne comprend aucune rémunération pour des services et constitue par conséquent un bon taux de référence pour calculer les SIFIM.

Le taux externe

45. Le taux externe est utilisé afin de calculer les SIFIM exportés et importés. Pour les années 1995 et 1998, nous avons constatés une valeur négative pour les exportations de SIFIM en ce qui concerne les crédits octroyés aux unités non résidentes non financières. Ceci pourrait indiquer que le taux de référence n'est pas bien choisi. En effet, nous avons pu constater que la ventilation en devises de ces crédits était tout à fait différente que celle des opérations entre intermédiaires financiers résidents et non résidents, qui ont servies de base au calcul du taux de référence. Comme nous ne disposons pas des informations nécessaires à distinguer des taux de référence par devise, il faudrait essayer de résoudre le problème autrement, par exemple en calculant séparément un taux de référence pour les francs belges et un pour la totalité des monnaies étrangères.

Conclusion

46. Cette note a présenté les résultats de la première tentative, pour la Belgique, de l'application des méthodes prévues par le Règlement. De notre expérience, nous avons tiré quelques conclusions en ce qui concerne l'exactitude et la praticabilité des différentes méthodes. Les estimations nécessaires pour construire un tableau reprenant les données de base pour réaliser les calculs ont constitué la partie la plus lourde de cet exercice. Nous avons dû développer de nouvelles méthodologies et nous avons exploité une nouvelle source d'information, l'enquête structurelle auprès des établissements de crédit.

47. A notre avis la méthode 3 est la meilleure des méthodes proposées par le Règlement du point de vue théorique. En utilisant des taux de référence différents pour les crédits et dépôts à long terme et à court terme, les valeurs

calculés seront selon nous les meilleures estimations de la valeur du service pour les secteurs utilisateurs. Ainsi les intérêts enregistrés dans les comptes représenteront le plus possible les intérêts purs.

48. Il serait très intéressant de comparer les résultats des calculs belges aux résultats des autres Etats-membres. Malheureusement nous ne disposons pas encore des chiffres des autres pays au moment de l'achèvement de cette note (fin janvier 2000). Toutefois, la répartition des SIFIM reste encore dans sa phase expérimentale. Quelques problèmes pratiques, surtout en ce qui concerne les estimations des flux d'intérêt, doivent encore être résolus. Pourtant, il faut se rendre compte que le calcul des SIFIM et l'attribution aux différents secteurs utilisateurs restera toujours une estimation. Dans le calcul il restera toujours - comme pour toute autre statistique d'ailleurs - un élément d'incertitude.

Année 1995

en millions d'EURO

		SIFIM					
		méthode 1	méthode 2	méthode 3	méthode 4a	méthode 4b	méthode 4c
<u>CREDITS</u>							
S11	- Sociétés non financières	1.285,51	651,65	753,48	882,80	931,54	800,22
S124	- Auxiliaires financiers	14,05	4,31	8,49	7,87	8,62	6,60
S125	- Sociétés d'assurance et fonds de pension	8,08	2,32	4,75	4,42	4,86	3,67
	- Autres intermédiaires financiers (OPC)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S13	- Administrations publiques	500,15	205,48	199,11	312,94	335,60	274,55
S14	- Ménages						
	<i>consommateurs</i>	442,25	287,09	281,67	343,67	355,60	323,46
	<i>propriétaires de logements</i>	865,50	544,92	439,33	661,83	686,48	620,06
	<i>entrepreneurs individuels</i>	631,72	427,25	393,24	501,81	517,53	475,17
S15	- Institutions sans but lucratif au service des ménages	2,65	1,69	1,50	2,04	2,11	1,91
Total SIFIM crédits		3.749,91	2.124,70	2.081,57	2.717,37	2.842,35	2.505,65
<u>DEPOTS</u>							
S11	- Sociétés non financières	448,29	730,33	468,84	627,47	605,79	664,22
S124	- Auxiliaires financiers	12,45	25,11	14,12	20,50	19,52	22,14
S125	- Sociétés d'assurance et fonds de pension	10,55	26,31	14,94	20,56	19,35	22,61
	- Autres intermédiaires financiers (OPC)	22,77	45,91	25,82	37,47	35,69	40,48
S13	- Administrations publiques	171,59	254,11	180,23	224,02	217,67	234,77
S14	- Ménages						
	<i>consommateurs</i>	321,57	2.106,22	2.229,96	1.455,40	1.318,17	1.687,90
	<i>propriétaires de logements</i>	24,58	31,10	33,25	28,72	28,22	29,57
	<i>entrepreneurs individuels</i>	218,33	345,62	292,62	299,20	289,41	315,78
S15	- Institutions sans but lucratif au service des ménages	1,02	5,25	5,45	3,71	3,38	4,26
Total SIFIM dépôts		1.231,15	3.569,96	3.265,24	2.717,05	2.537,20	3.021,75

(*) les dépôts comprennent les "bons de caisse"

Annexe 1 - Production de SIFIM de S122+S123 : Ventilation par secteur résident

Année 1996

en millions d'EURO

		SIFIM					
		méthode 1	méthode 2	méthode 3	méthode 4a	méthode 4b	méthode 4c
<u>CREDITS</u>							
S11	- Sociétés non financières	1.409,19	480,55	635,90	806,86	888,04	686,26
S124	- Auxiliaires financiers	16,20	1,94	7,50	6,95	8,19	5,10
S125	- Sociétés d'assurance et fonds de pension	9,51	1,14	4,40	4,08	4,81	2,99
	- Autres intermédiaires financiers (OPC)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S13	- Administrations publiques	533,21	117,67	77,52	263,69	300,01	209,72
S14	- Ménages						
	<i>consommateurs</i>	493,02	284,71	261,44	357,90	376,11	330,85
	<i>propriétaires de logements</i>	1.207,70	716,28	538,50	888,96	931,91	825,13
	<i>entrepreneurs individuels</i>	708,67	402,16	344,62	509,86	536,65	470,05
S15	- Institutions sans but lucratif au service des ménages	3,40	1,92	1,56	2,44	2,57	2,25
Total SIFIM crédits		4.380,90	2.006,37	1.871,44	2.840,73	3.048,30	2.532,35
<u>DEPOTS</u>							
S11	- Sociétés non financières	445,86	904,60	488,87	743,41	703,31	802,99
S124	- Auxiliaires financiers	13,48	36,14	18,05	28,18	26,20	31,12
S125	- Sociétés d'assurance et fonds de pension	11,20	39,06	19,91	29,27	26,83	32,89
	- Autres intermédiaires financiers (OPC)	22,38	60,00	29,97	46,78	43,49	51,67
S13	- Administrations publiques	147,97	257,34	156,87	218,91	209,35	233,12
S14	- Ménages						
	<i>consommateurs</i>	-234,01	2.320,17	2.691,01	1.422,68	1.199,41	1.754,40
	<i>propriétaires de logements</i>	18,25	27,86	35,40	24,49	23,64	25,73
	<i>entrepreneurs individuels</i>	198,66	390,82	336,33	323,30	306,50	348,26
S15	- Institutions sans but lucratif au service des ménages	-0,19	5,84	6,60	3,72	3,19	4,50
Total SIFIM dépôts		623,61	4.041,83	3.783,00	2.840,73	2.541,93	3.284,66

(*) les dépôts comprennent les "bons de caisse"

Année

1997

en millions d'EURO

		SIFIM					
		méthode 1	méthode 2	méthode 3	méthode 4a	méthode 4b	méthode 4c
<u>CREDITS</u>							
S11	- Sociétés non financières	1.383,58	350,83	551,29	746,47	840,22	592,19
S124	- Auxiliaires financiers	17,56	2,24	8,07	8,11	9,50	5,82
S125	- Sociétés d'assurance et fonds de pension	10,32	1,32	4,74	4,76	5,58	3,42
	- Autres intermédiaires financiers (OPC)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S13	- Administrations publiques	440,45	49,15	-9,89	199,06	234,58	140,60
S14	- Ménages						
	<i>consommateurs</i>	483,98	254,84	228,32	342,62	363,42	308,39
	<i>propriétaires de logements</i>	1.279,73	722,25	516,15	935,82	986,42	852,53
	<i>entrepreneurs individuels</i>	690,86	347,72	277,21	479,18	510,32	427,91
S15	- Institutions sans but lucratif au service des ménages	3,58	1,85	1,40	2,51	2,67	2,25
Total SIFIM crédits		4.310,05	1.730,21	1.577,30	2.718,53	2.952,72	2.333,13
<u>DEPOTS</u>							
S11	- Sociétés non financières	321,60	855,40	371,68	650,90	602,45	730,65
S124	- Auxiliaires financiers	5,78	30,28	12,85	20,89	18,67	24,55
S125	- Sociétés d'assurance et fonds de pension	3	35	15	23	20	27
	- Autres intermédiaires financiers (OPC)	11	58	25	40	36	47
S13	- Administrations publiques	107	205	116	168	159	182
S14	- Ménages						
	<i>consommateurs</i>	-155	2.541	3.008	1.508	1.263	1.911
	<i>propriétaires de logements</i>	10	18	27	15	14	16
	<i>entrepreneurs individuels</i>	159	371	323	290	271	322
S15	- Institutions sans but lucratif au service des ménages	0	6	7	4	3	4
Total SIFIM dépôts		462	4.120	3.904	2.719	2.387	3.265

(*) les dépôts comprennent les "bons de caisse"

Année 1998

en millions d'EURO

		SIFIM					
		méthode 1	méthode 2	méthode 3	méthode 4a	méthode 4b	méthode 4c
<u>CREDITS</u>							
S11	- Sociétés non financières	1.069,31	294,18	392,14	773,60	824,36	580,13
S124	- Auxiliaires financiers	24,87	12,99	17,24	20,34	21,11	17,37
S125	- Sociétés d'assurance et fonds de pension	14,62	7,63	10,13	11,95	12,41	10,21
	- Autres intermédiaires financiers (OPC)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S13	- Administrations publiques	330,60	53,85	0,41	225,02	243,14	155,94
S14	- Ménages						
	<i>consommateurs</i>	378,50	204,12	180,91	311,97	323,39	268,45
	<i>propriétaires de logements</i>	928,18	488,89	294,94	760,59	789,36	650,95
	<i>entrepreneurs individuels</i>	547,64	284,61	216,77	447,29	464,52	381,64
S15	- Institutions sans but lucratif au service des ménages	2,61	1,26	0,84	2,10	2,19	1,76
Total SIFIM crédits		3.296,32	1.347,53	1.113,37	2.552,86	2.680,47	2.066,45
<u>DEPOTS</u>							
S11	- Sociétés non financières	449,83	835,79	489,98	597,07	571,80	693,41
S124	- Auxiliaires financiers	10,04	30,42	15,62	17,81	16,48	22,90
S125	- Sociétés d'assurance et fonds de pension	7,54	31,37	16,63	16,63	15,07	22,57
	- Autres intermédiaires financiers (OPC)	23,17	70,24	36,06	41,13	38,04	52,88
S13	- Administrations publiques	112,70	171,62	116,16	135,18	131,32	149,89
S14	- Ménages						
	<i>consommateurs</i>	695,75	2.625,63	3.037,53	1.432,00	1.305,63	1.913,69
	<i>propriétaires de logements</i>	10,17	17,30	28,65	12,89	12,42	14,67
	<i>entrepreneurs individuels</i>	228,61	407,14	356,73	296,72	285,03	341,28
S15	- Institutions sans but lucratif au service des ménages	1,83	6,13	6,90	3,47	3,19	4,55
Total SIFIM dépôts		1.539,63	4.195,65	4.104,27	2.552,91	2.378,98	3.215,83

(*) les dépôts comprennent les "bons de caisse"

Annexe 2 - Exportations de SIFIM

en millions d'EURO

	1995	FISIM		
		1996	1997	1998
<u>CREDITS</u>				
Non-FI Non-résidents	-13,82	82,41	65,12	-68,95
FI Non-résidents	95,53	29,06	89,58	300,94
 <u>DEPOTS</u>				
Non-FI Non-résidents	564,80	418,51	485,62	544,56
FI Non-résidents	95,53	29,06	89,58	300,94

Annexe 3 - Importations de SIFIM

en millions d'EURO

		FISIM			
		1995	1996	1997	1998
<u>CREDITS</u>					
S11	- Sociétés non financières	139,1	477,8	432,0	397,5
S124	- Auxiliaires financiers				
S125	- Sociétés d'assurance et fonds de pension				
	- Autres intermédiaires financiers (OPC)				
S13	- Administrations publiques	-2,9	-29,5	2,8	4,0
S14	- Ménages				
	<i>consommateurs</i>				
	<i>propriétaires de logements</i>				
	<i>entrepreneurs individuels</i>				
S15	- Institutions sans but lucratif au service des ménages				
<u>DEPOTS</u>					
S11	- Sociétés non financières	64,8	58,7	174,9	42,8
S124	- Auxiliaires financiers				
S125	- Sociétés d'assurance et fonds de pension				
	- Autres intermédiaires financiers (OPC)	1,3	2,3	14,7	42,8
S13	- Administrations publiques				
S14	- Ménages				
	<i>consommateurs</i>	430,3	457,9	411,8	385,1
	<i>propriétaires de logements</i>				
	<i>entrepreneurs individuels</i>				
S15	- Institutions sans but lucratif au service des ménages				