

# STATISTIQUES DE LA DETTE EXTÉRIÈRE

## GUIDE POUR LES STATISTICIENS ET LES UTILISATEURS



Banque des règlements internationaux



Banque mondiale



Secrétariat du Club de Paris



Secrétariat du Commonwealth



Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement



Eurostat



Fonds monétaire international



Organisation de coopération et de développement économiques



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

---

# STATISTIQUES DE

---

# LA DETTE EXTÉRIEURE

---

## GUIDE POUR LES STATISTICIENS ET LES UTILISATEURS

---



Banque des règlements internationaux



Banque mondiale



Secrétariat du Club de Paris



Secrétariat du Commonwealth



Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement



Eurostat



Fonds monétaire international



Organisation de coopération et de développement économiques



---

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

---

2003

© 2003 Fonds monétaire international

Traduction et composition  
Services linguistiques du FMI

### Données CIP

Statistiques de la dette extérieure : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs. —  
Washington, Fonds monétaire international, 2003.  
p. cm.

Comprend une bibliographie.  
ISBN 1-58906-297-3

1. Dette, Extérieure — Statistiques. 2. Dette, Extérieure — Méthodes statistiques.  
I. Fonds monétaire international.  
HJ8011.E75 2003

Prix : 60 dollars EU

Les commandes doivent être adressées à :  
International Monetary Fund, Publication Services  
700 19th Street, N.W., Washington, DC 20431 (U.S.A.)  
Téléphone : (202) 623-7430 Télécopie : (202) 623-7201  
Adresse électronique : [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)  
Internet : <http://www.imf.org>



Imprimé sur papier recyclé

# Table des matières

<b>Avant-propos</b> .....	<b><a href="#">ix</a></b>
<b>Préface</b> .....	<b><a href="#">xi</a></b>
Évolution du <i>Guide</i> .....	<a href="#">xi</a>
Remerciements .....	<a href="#">xii</a>
<b>Sigles et acronymes utilisés</b> .....	<b><a href="#">xv</a></b>
<b>I Introduction</b> .....	<b><a href="#">1</a></b>
Le « <i>Livre gris</i> » .....	<a href="#">1</a>
Approche conceptuelle adoptée dans le <i>Guide</i> .....	<a href="#">2</a>
Structure du <i>Guide</i> .....	<a href="#">3</a>
<b>PREMIÈRE PARTIE. CADRE CONCEPTUEL</b>	
<b>2 Quantification de la dette extérieure : définition et principes comptables fondamentaux</b> .....	<b><a href="#">7</a></b>
Introduction .....	<a href="#">7</a>
Définition de la dette extérieure .....	<a href="#">7</a>
Principes comptables fondamentaux .....	<a href="#">9</a>
Appendice. Calcul de l'accumulation des charges d'intérêts : comment doit-on procéder? .....	<a href="#">19</a>
<b>3 Identification des secteurs institutionnels et des instruments financiers</b> .....	<b><a href="#">26</a></b>
Introduction .....	<a href="#">26</a>
Secteurs institutionnels .....	<a href="#">26</a>
Classification des instruments .....	<a href="#">28</a>
<b>4 Présentation de l'encours de la dette extérieure brute</b> .....	<b><a href="#">35</a></b>
Introduction .....	<a href="#">35</a>
Tableau de présentation .....	<a href="#">36</a>
Postes pour mémoire .....	<a href="#">37</a>
<b>5 Dette extérieure publique ou garantie par le secteur public</b> .....	<b><a href="#">41</a></b>
Introduction .....	<a href="#">41</a>
Définition .....	<a href="#">41</a>
Présentation de l'encours de la dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public .....	<a href="#">42</a>
<b>6 Autres principes s'appliquant à la comptabilité de la dette extérieure</b> ...	<b><a href="#">44</a></b>
Introduction .....	<a href="#">44</a>
Secteurs, échéances et instruments .....	<a href="#">44</a>
Caractéristiques particulières de la dette extérieure .....	<a href="#">46</a>
Service de la dette et autres calendriers de paiement .....	<a href="#">48</a>

<b>7</b>	<b>Tableaux supplémentaires pour la présentation de la dette extérieure</b> .....	<b><u>52</u></b>
	Introduction .....	<u>52</u>
	Dette extérieure par échéances à court terme .....	<u>53</u>
	Échéancier du service de la dette .....	<u>55</u>
	Dette extérieure en devises et en monnaie nationale .....	<u>58</u>
	Taux d'intérêt et dette extérieure .....	<u>65</u>
	Dette extérieure par secteurs créanciers .....	<u>67</u>
	Encours de la dette extérieure nette .....	<u>69</u>
	Rapprochement de l'encours de la dette extérieure et des flux .....	<u>70</u>
	Instruments de la dette négociés .....	<u>71</u>
	Crédits internationaux liés au commerce .....	<u>75</u>
<b>8</b>	<b>Restructuration de la dette</b> .....	<b><u>77</u></b>
	Introduction .....	<u>77</u>
	Définition .....	<u>77</u>
	Différentes catégories de restructuration .....	<u>78</u>
	Présentation des données sur la réduction de la dette .....	<u>87</u>
	Autres transactions se rapportant à la restructuration de la dette .....	<u>87</u>
<b>9</b>	<b>Engagements conditionnels</b> .....	<b><u>89</u></b>
	Introduction .....	<u>89</u>
	Définition .....	<u>89</u>
	Pourquoi mesurer les engagements conditionnels? .....	<u>91</u>
	Quantification des engagements conditionnels .....	<u>92</u>
<b>DEUXIÈME PARTIE. ÉTABLISSEMENT DES DONNÉES : PRINCIPES ET PRATIQUES</b>		
<b>10</b>	<b>Établissement des données : tour d'horizon</b> .....	<b><u>101</u></b>
	Introduction .....	<u>101</u>
	Coordination des opérations des organismes officiels .....	<u>101</u>
	Ressources .....	<u>103</u>
	Base juridique de la collecte des données .....	<u>103</u>
	Techniques de collecte des données à différentes étapes de la libéralisation .....	<u>104</u>
	Diffusion des statistiques de la dette extérieure .....	<u>106</u>
<b>11</b>	<b>Statistiques de la dette de l'État et du secteur public</b> .....	<b><u>107</u></b>
	Introduction .....	<u>107</u>
	Comment les services de gestion de la dette doivent-ils recueillir et établir les données? .....	<u>107</u>
	Caractéristiques fondamentales de l'instrument et modalités d'emprunt .....	<u>109</u>
	Comment l'information doit-elle être stockée? .....	<u>111</u>
	Comment les services de gestion de la dette peuvent-ils valider les données? .....	<u>113</u>
	Appendice. Fonctions des services de la dette de l'État .....	<u>114</u>
<b>12</b>	<b>Statistiques de la dette extérieure des banques et des autres secteurs</b> .....	<b><u>118</u></b>
	Introduction .....	<u>118</u>
	Secteur bancaire .....	<u>118</u>

	Autres secteurs .....	<a href="#">120</a>
	Appendice. Estimation des encours à partir des données sur les transactions .....	<a href="#">125</a>
<b>13</b>	<b>Titres négociés .....</b>	<b><a href="#">130</a></b>
	Introduction .....	<a href="#">130</a>
	Observations générales .....	<a href="#">130</a>
	Considérations fondamentales .....	<a href="#">131</a>
	Investissements des non-résidents en titres émis dans le pays : déclarants potentiels .....	<a href="#">133</a>
	Émissions de titres par les résidents sur les marchés étrangers .....	<a href="#">136</a>
	Informations sur les titres entrant dans les transactions de rachat .....	<a href="#">137</a>
	Risque d'erreur de calcul .....	<a href="#">137</a>
	Enquêtes périodiques sur les encours .....	<a href="#">138</a>
	Informations de la contrepartie .....	<a href="#">138</a>
<b>14</b>	<b>L'expérience de divers pays .....</b>	<b><a href="#">139</a></b>
	Introduction .....	<a href="#">139</a>
	Australie .....	<a href="#">140</a>
	Autriche .....	<a href="#">144</a>
	Canada .....	<a href="#">148</a>
	Chili .....	<a href="#">151</a>
	Inde .....	<a href="#">155</a>
	Israël .....	<a href="#">161</a>
	Mexique .....	<a href="#">163</a>
	Nouvelle-Zélande .....	<a href="#">166</a>
	Philippines .....	<a href="#">175</a>
	Turquie .....	<a href="#">179</a>
	Ouganda .....	<a href="#">180</a>
<b>TROISIÈME PARTIE. UTILISATION DES DONNÉES DE LA DETTE EXTÉRIEURE</b>		
<b>15</b>	<b>Viabilité de la dette : scénarios à moyen terme et ratios d'endettement .....</b>	<b><a href="#">187</a></b>
	Introduction .....	<a href="#">187</a>
	Scénarios de dette à moyen terme .....	<a href="#">188</a>
	Ratios d'endettement .....	<a href="#">189</a>
<b>16</b>	<b>Analyse de la dette extérieure : considérations supplémentaires .....</b>	<b><a href="#">194</a></b>
	Introduction .....	<a href="#">194</a>
	Composition de la dette extérieure .....	<a href="#">194</a>
	Le rôle des recettes .....	<a href="#">197</a>
	Le rôle des avoirs .....	<a href="#">198</a>
	Pertinence des dérivés financiers et des mises ou prises en pension .....	<a href="#">199</a>
	Informations sur le créancier .....	<a href="#">200</a>
<b>QUATRIÈME PARTIE. ORGANISMES INTERNATIONAUX</b>		
<b>17</b>	<b>Les statistiques de la dette extérieure établies par les organismes internationaux .....</b>	<b><a href="#">205</a></b>
	Introduction .....	<a href="#">205</a>
	Banque des règlements internationaux .....	<a href="#">205</a>

Fonds monétaire international .....	<a href="#">208</a>
Organisation de coopération et de développement économiques .....	<a href="#">209</a>
Banque mondiale .....	<a href="#">213</a>
Statistiques conjointes Banque mondiale–BRI–FMI–OCDE de la dette extérieure .....	<a href="#">217</a>
<b>18 Systèmes de suivi de la dette extérieure .....</b>	<b><a href="#">221</a></b>
Introduction .....	<a href="#">221</a>
Système d’enregistrement et de gestion de la dette du Secrétariat du Commonwealth (Commonwealth Secretariat’s Debt Recording and Management System, CS-DRMS) .....	<a href="#">221</a>
CNUCED : Système de gestion et d’analyse financière de la dette (DMFAS) .....	<a href="#">223</a>
<b>19 Fourniture d’assistance technique en statistiques de la dette extérieure</b>	<b><a href="#">231</a></b>
Introduction .....	<a href="#">231</a>
Secrétariat du Commonwealth .....	<a href="#">231</a>
Banque centrale européenne .....	<a href="#">232</a>
Fonds monétaire international .....	<a href="#">233</a>
Organisation de coopération et de développement économiques .....	<a href="#">234</a>
Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement .....	<a href="#">234</a>
Banque mondiale .....	<a href="#">235</a>
<b>Appendices</b>	
I. Instruments financiers et transactions spécifiques : classification .....	<a href="#">241</a>
Partie 1. Instruments financiers : description et classification dans l’endettement extérieur brut .....	<a href="#">241</a>
Partie 2. Classification de certaines transactions .....	<a href="#">261</a>
II. Transactions de rachat sur titres .....	<a href="#">266</a>
III. Glossaire des termes consacrés à la dette extérieure .....	<a href="#">272</a>
IV. Relations entre la comptabilité nationale et la position extérieure globale (PEG) .....	<a href="#">299</a>
V. Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et analyse de viabilité de la dette .....	<a href="#">317</a>
<b>Encadrés</b>	
2.1. Le choix d’une méthode d’enregistrement : argumentaire en faveur de la comptabilisation sur la base des droits constatés .....	<a href="#">12</a>
2.2. Méthodes générales de calcul de la valeur marchande .....	<a href="#">17</a>
4.1. Spécifications de la NSDD et du SGDD concernant la diffusion des statistiques de la dette extérieure .....	<a href="#">35</a>
7.1. Systèmes de suivi de la dette à haute fréquence .....	<a href="#">54</a>
8.1. Restructuration des obligations souveraines .....	<a href="#">80</a>
8.2. Allègement de la dette envers le Club de Paris et les banques commerciales .....	<a href="#">82</a>
13.1. Bases de données sur les valeurs mobilières .....	<a href="#">134</a>
14.1. UE : statistiques afférentes à la procédure concernant les déficits excessifs .....	<a href="#">139</a>
17.1. Statistiques conjointes de la Banque mondiale, de la BRI, du FMI et de l’OCDE sur la dette extérieure .....	<a href="#">218</a>
<b>Tableaux</b>	
2.1. Valeur présente et accumulation des charges d’intérêts : 1 <sup>er</sup> exemple (un exemple simple) .....	<a href="#">20</a>

2.2. Valeur présente et accumulation des charges d'intérêts : 2 <sup>e</sup> exemple (instrument comportant une prime) . . . . .	21
2.3. Valeur présente et accumulation des charges d'intérêts : 3 <sup>e</sup> exemple (instrument à coupon zéro) . . . . .	22
3.1. Composantes types de l'investissement direct dans la PEG . . . . .	28
3.2. Composantes types de l'investissement de portefeuille dans la PEG . . . . .	29
3.3. Composantes types des dérivés financiers dans la PEG . . . . .	30
3.4. Composantes types des autres investissements dans la PEG . . . . .	31
3.5. Composantes types des avoirs de réserve dans la PEG . . . . .	34
4.1. Encours de la dette extérieure brute : par secteurs . . . . .	36
4.2. Charges périodiques d'intérêts courus et non encore exigibles : encours des engagements . . . . .	38
4.3. Position d'encours sur dérivés financiers . . . . .	38
4.4. Encours des titres de participation en engagement . . . . .	39
4.5. Titres de créances acquis lors de transactions de rachat sur titres : positions d'encours . . . . .	40
5.1. Encours de la dette extérieure brute : dette contractée ou garantie par le secteur public et dette extérieure non garantie du secteur privé . . . . .	42
5.2. Encours de la dette extérieure brute : dette contractée par le secteur public et dette du secteur privé garantie par le secteur public . . . . .	43
7.1. Encours de la dette extérieure brute — Dette arrivant à échéance à court terme : ensemble de l'économie . . . . .	53
7.2. Encours de la dette extérieure brute — Dette arrivant à échéance à court terme : par secteurs . . . . .	53
7.3. Échéancier du service de la dette : par secteurs . . . . .	56
7.4. Échéancier du service de la dette : dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public . . . . .	59
7.5. Encours de la dette extérieure brute : dette en devises et dette en monnaie nationale . . . . .	60
7.6. Dette extérieure brute en devises ou liée à une devise . . . . .	62
7.7. Projections des paiements en devises avec des non-résidents par secteurs institutionnels . . . . .	64
7.8. Encours de la dette extérieure brute : ventilation par taux d'intérêt . . . . .	66
7.9. Encours de la dette extérieure brute : taux d'intérêt moyens . . . . .	67
7.10. Encours de la dette extérieure brute : informations sur les secteurs créanciers . . . . .	68
7.11. Encours de la dette extérieure nette : par secteurs . . . . .	69
7.12. Encours de la dette extérieure brute : réconciliation des positions et des flux . . . . .	72
7.13. Position de la dette extérieure brute — Instruments de la dette négociée : réconciliation de la valeur nominale et de la valeur de marché . . . . .	74
7.14. Titres de créance émis par des résidents et appartenant à des non-résidents : lieu d'émission . . . . .	75
7.15. Encours de la dette extérieure brute : crédits internationaux liés au commerce . . . . .	75
8.1. Réduction de la dette en valeur nominale à la suite de restructurations . . . . .	78
8.2. Évolution des conditions de rééchelonnement du Club de Paris . . . . .	84
9.1. Matrice de risque financier assortie d'exemples . . . . .	91
9.2. Dette extérieure brute : optique du risque ultime . . . . .	95
11.1. Informations à obtenir sur chaque instrument . . . . .	108
11.2. À quoi doit servir un Système informatisé de gestion de la dette (SIGD)? . . . . .	112
11.3. Services de gestion de la dette publique : fonctions recommandées . . . . .	115
13.1. Investissements étrangers en titres — Déclarants potentiels : avantages et inconvénients . . . . .	132



14.1. Encours des créances sous forme de prêts extérieurs des banques déclarantes BRI sur le Chili à fin juin 1999 .....	153
14.2. Encours des créances sous forme de prêts extérieurs des banques déclarantes BRI sur le Chili à fin juin 1999 — Données ajustées .....	153
14.3. Encours des créances extérieures des banques déclarantes BRI sur le Chili à fin juin 1999 .....	154
14.4. Dette extérieure et indicateurs clés de l'endettement de l'Inde .....	156
14.5. Garanties de l'administration centrale sur la dette extérieure .....	157
14.6. Indicateurs des dépôts des non-résidents en Inde .....	160
14.7. Dette extérieure totale des Philippines .....	178
14.8. Obligations de la dette extérieure de l'Ouganda par créanciers au 30 juin 2000 .....	183
15.1. Récapitulation des indicateurs de l'endettement .....	190
17.1. Couverture statistique des données bancaires internationales de la BRI .....	206
17.2. Couverture des statistiques de la BRI sur les titres internationaux .....	207
17.3. Exemple de statistiques conjointes de la Banque mondiale, de la BRI du FMI et de l'OCDE sur la dette extérieure .....	219
18.1. Principales fonctions du Système de comptabilisation et de gestion de la dette du Secrétariat du Commonwealth (CS-DRMS) .....	222
A2.1. Dette extérieure : comptabilisation des prises en pension .....	270
A4.1. Classification par secteurs dans le <i>SCN 1993</i> .....	300
A4.2. Le lien entre les comptes .....	301
A4.3. Compte de patrimoine du reste du monde par secteurs de contrepartie .....	306
A4.4. Comparaison des classifications par instruments financiers .....	309
A4.5. Rapprochement des comptes du <i>SCN 1993</i> et des composantes de la balance des paiements et de la PEG : Compte V — Compte du reste du monde, V.III — Comptes extérieurs d'accumulation .....	313
A4.6. Rapprochement des comptes du <i>SCN 1993</i> et des composantes de la balance des paiements et de la PEG : Compte V — Compte du reste du monde, V.IV — Comptes des actifs et passifs extérieurs .....	316
A5.1. Données nécessaires au statisticien d'un PPTE .....	323
<b>Figures</b>	
10.1. Répondants et outils de collecte des données dans différents contextes .....	105
11.1. Schéma des services de la dette de l'État .....	117
14.1. Israël : déclaration de prêt non bancaire reçu d'un non-résident par un résident .....	162
14.2. Nouvelle-Zélande — Engagements en devises : questionnaires pour les banques et les sociétés non bancaires .....	169
19.1. Banque mondiale : assistance technique au renforcement des capacités institutionnelles .....	236
A4.1. Version simplifiée du compte de patrimoine .....	302
A4.2. Comptes de patrimoine de l'économie totale et du reste du monde .....	303
A4.3. Version détaillée du compte de patrimoine .....	304
A4.4. Classification sectorielle dans le <i>SCN 1993</i> et dans la PEG .....	311
A5.1. Initiative renforcée en faveur des PPTE : diagramme des flux .....	319
A5.2. Démarche à suivre pour réaliser une analyse de viabilité de la dette (AVD) .....	321
<b>Bibliographie</b> .....	<b>324</b>
<b>Index</b> .....	<b>327</b>

# Avant-propos

Le présent ouvrage, intitulé *Statistiques de la dette extérieure : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs* (le *Guide*) a été préparé sous la responsabilité conjointe de nos huit organisations, à travers l'Équipe spéciale interinstitutions des statistiques des finances. En préparant ce *Guide*, depuis le milieu de l'année 1999, les auteurs se sont inspirés de la vaste expérience de nos institutions, en consultation étroite avec les statisticiens nationaux chargés d'établir les statistiques de la dette extérieure et de la balance des paiements.

Les crises financières internationales de la fin des années 90 ont mis en évidence l'importance d'établir des statistiques de la dette extérieure fiables et à jour, qui sont un élément essentiel pour déceler à temps la vulnérabilité extérieure des pays membres. Dans ce contexte, le *Guide* vise principalement à améliorer la qualité et l'actualité des données essentielles sur l'endettement extérieur et à harmoniser les pratiques d'enregistrement. C'est donc un ouvrage de référence qui est utile non seulement pour les statisticiens nationaux, mais aussi pour les utilisateurs des données sur la dette extérieure.

Ce *Guide* met à jour les directives internationales pour l'élaboration des statistiques de l'endettement extérieur, énoncées auparavant dans l'ouvrage intitulé *L'endettement international : définition, couverture statistique et méthodologie*, publié en 1988 par quatre de nos organisations. Pendant les années 90, de nouvelles directives applicables aux statistiques de comptabilité nationale et de balance des paiements ont été adoptées, entraînant une hausse considérable des flux financiers entre les institutions du secteur privé, y compris le recours aux titres de créances et dérivés financiers pour la gestion et la redistribution des risques. Les concepts énoncés dans ce *Guide* sont harmonisés avec ceux du *Système de comptabilité nationale 1993* et de la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements* du FMI, également publiée en 1993.

Nous recommandons aux pays membres de se servir de ce *Guide* pour établir et diffuser les statistiques de la dette extérieure.

Malcolm D. Knight  
*Directeur général*  
*Banque des règlements*  
*internationaux*

James D. Wolfensohn  
*Président*  
*Groupe de la Banque mondiale*

Delphine d'Amarzit  
*Secrétaire générale*  
*Secrétariat du Club de Paris*

Donald C. McKinnon  
*Secrétaire général*  
*du Commonwealth*  
*Secrétariat du Commonwealth*

Rubens Ricupero  
*Secrétaire général*  
*Conférence des Nations Unies sur le commerce*  
*et le développement*

Yves Franchet  
*Directeur général*  
*Office statistique des Communautés européennes*  
*(Eurostat)*

Horst Köhler  
*Directeur général*  
*Fonds monétaire international*

Donald J. Johnston  
*Secrétaire général*  
*Organisation de coopération et*  
*de développement économiques*

*This page intentionally left blank*

# Préface

La nécessité d'informations complètes, comparables et fiables sur la dette extérieure pour les décideurs, les marchés financiers et autres utilisateurs de statistiques est reconnue de longue date et a été renforcée par les crises financières internationales des années 90. Les engagements au titre de la dette extérieure étant assortis d'une obligation de paiements ultérieurs, ils peuvent créer des situations qui rendent une économie vulnérable à des problèmes d'insolvabilité et de liquidité. De plus, l'expérience montre que la vulnérabilité extérieure peut avoir des répercussions économiques généralisées, et pas seulement sur l'économie initialement touchée, d'où la nécessité de quantifier et de suivre l'endettement extérieur. Dans cette optique, le document intitulé *Statistiques de la dette extérieure : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs* (le *Guide*) donne des conseils sur 1) les concepts, définitions et classifications des données de la dette extérieure; 2) les sources et les techniques d'établissement de ces données; et 3) l'utilisation de ces données à des fins analytiques. Ce *Guide* est destiné à la fois aux statisticiens et aux utilisateurs des statistiques de la dette extérieure.

## Évolution du *Guide*

L'ouvrage précédent, qui donnait des directives sur l'établissement des données de la dette extérieure à l'échelle internationale, était intitulé *L'endettement international : définition, couverture statistique et méthodologie* (le «Livre gris»). Publié en 1988 par la Banque des règlements internationaux (BRI), la Banque mondiale, le Fonds monétaire international (FMI) et l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), il énonçait une définition commune de la dette extérieure. Mais, depuis sa publication, de nouvelles directives internationales ont été formulées en ce qui concerne les statistiques de comptabilité nationale et de balance des paiements — notamment dans le *Système de comptabilité nationale 1993 (SCN 1993)* et la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements (MBP5)*. Ajoutons à cela l'essor phénoménal des flux financiers privés, surtout en faveur d'emprunteurs privés, et son corollaire, l'utilisation accrue d'instruments de gestion et de redistribution des risques tels que les titres de créance et les dérivés financiers.

Dans ce contexte, le *Guide* offre un cadre conceptuel complet, inspiré du *SCN 1993* et du *MBP5*, qui permet de quantifier la dette extérieure brute des secteurs public et privé. Il reprend de nombreux concepts utilisés dans le «Livre gris» et donne des directives claires que l'on peut appliquer harmonieusement dans tous les secteurs de l'économie et à tous les instruments représentatifs de la dette. Le *Guide* propose ensuite un mécanisme de classification de la dette extérieure par instrument et par secteur, sous forme d'un tableau de présentation de la position d'endettement extérieur brut. Les données diffusées au moyen de ce tableau et établies selon les concepts énoncés dans le *Guide* sont essentielles pour donner une idée complète et éclairée de l'endettement extérieur brut pour l'ensemble de l'économie. En ce qui concerne les pays où la dette du secteur public fait l'objet d'un intérêt particulier, les informations relatives à ce secteur peuvent être réorganisées en vue de mettre en évidence la dette contractée et garantie par l'État, selon la méthode du Système de notification de la dette établi par la Banque mondiale. Une telle démarche peut avoir une importance capitale quand la dette extérieure du secteur public prédomine; mais il faut être vigilant dans le suivi des engagements du secteur privé, l'expérience ayant montré que ceux-ci peuvent s'accroître rapidement.

Par ailleurs, la réalité des crises financières internationales des années 90 et l'expérience de nombreux pays donnent à penser que des séries statistiques supplémentaires peuvent faciliter de façon déterminante le dépistage d'éventuels problèmes de solvabilité et de liquidité dus à l'endettement extérieur brut. Plusieurs instances internationales ont souligné combien il était important de disposer de données sur les structures des échéances et les monnaies d'endettement, ce qui a incité à engager la préparation de ce *Guide*, au même titre que le souci d'une meilleure couverture des engagements du secteur privé.

Ainsi donc, le *Guide* fournit des directives théoriques supplémentaires et des tableaux de présentation pour des séries statistiques comme l'échéancier du service de la dette (particulièrement utile pour l'analyse de la liquidité), la composition de la dette par monnaie, et d'autres séries dont on sait par expérience qu'elles sont utiles pour l'analyse. Le *Guide* explique également le concept de la dette extérieure nette — différence entre l'encours de la dette extérieure et les actifs financiers extérieurs détenus dans un type d'instrument similaire — et tient compte de la position des dérivés financiers dans l'analyse de la dette extérieure.

S'appuyant sur la vaste expérience des organisations internationales qui ont participé à sa production, le *Guide* prodigue aussi des conseils sur l'établissement des statistiques de la dette extérieure et sur l'utilisation de ces données à des fins d'analyse. Sans être exhaustifs, ces conseils donnent une vue d'ensemble des questions importantes. Le travail des organismes internationaux qui s'intéressent à la dette extérieure est présenté dans ses grandes lignes. Le *Guide* étant d'abord une source de référence pour les statisticiens et les utilisateurs de données de la dette extérieure, certaines sections seront plus pertinentes pour certains auditoires que pour d'autres. Par exemple, la première section traite de questions théoriques complexes touchant à la quantification et donne des instructions détaillées à titre de référence — ces instructions sont surtout destinées aux statisticiens. Par contre, la section sur l'utilisation des données de la dette extérieure cible à la fois les utilisateurs et les statisticiens. Les auteurs espèrent que cette démarche permettra de rehausser la qualité des statistiques de l'endettement extérieur et d'élucider les questions complexes concernant aussi bien l'établissement que l'analyse des données.

## Remerciements

La production du *Guide* a été entreprise conjointement par les organisations internationales membres de l'Équipe spéciale interinstitutions des statistiques des finances, en consultation étroite avec les statisticiens nationaux chargés d'établir les données de la dette extérieure et de la balance des paiements. Créée en 1992, cette Équipe est l'un des organismes interinstitutions placés sous l'égide de la Commission de statistique des Nations Unies et du Comité administratif de coordination, Sous-comité des activités statistiques. En 1998, elle a été de nouveau chargée de coordonner les travaux des organisations participantes visant à améliorer la rigueur méthodologique, la transparence, l'actualité et la disponibilité des données sur l'endettement extérieur et les réserves internationales. L'Équipe spéciale a été présidée par le FMI. Les travaux relatifs au *Guide* ont été effectués par des représentants de la Banque centrale européenne (BCE), de la Banque des règlements internationaux (BRI), de la Banque mondiale, du Secrétariat du Club de Paris, du Secrétariat du Commonwealth, de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), de l'Office européen des statistiques (Eurostat), du FMI et de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Les principaux participants sont énumérés ci-après. Leurs contributions et commentaires d'experts ont rendu possible la production du *Guide*.

Présidente	M <sup>me</sup> Carol S. Carson (FMI)
BCE	M. Remigio Echeverría
BRI	M. Karsten von Kleist
Banque mondiale	M <sup>me</sup> Punam Chuhan
	M. Jean Galand
	M. Reimund Mink
Secrétariat du Club de Paris	M. Jérôme Walter
Secrétariat du Commonwealth	M. Raj Kumar
CNUCED	M. Enrique Cosio-Pascal
Eurostat	M. Eduardo Barredo-Capelot
FMI	M. Neil Patterson
	M. Roger Pownall
	M. Robert Heath
	M. John Motala
	M. Christian Mulder
	M. Eduardo Valdivia-Velarde
OCDE	M. Brian Hammond
	M <sup>me</sup> Deborah Guz
	M <sup>me</sup> Jane Saint-Sernin

Le *Guide* a été essentiellement rédigé au FMI. Son rédacteur principal, M. Robert Heath (Économiste principal, Division de la balance des paiements et de la dette extérieure II, Département des statistiques), a également coordonné et révisé les contributions des membres de l'Équipe, des institutions nationales et des autres experts. La supervision des travaux a été assurée par M. Neil Patterson (Sous-Directeur, Division de la balance des paiements et de la dette extérieure I, Département des statistiques) et M. Roger Pownall (Chef de division, Division de la balance des paiements et de la dette extérieure II, Département des statistiques).

Le *Guide* a bénéficié des contributions écrites d'autres experts des organisations participantes. En particulier, M. Jean Kertudo (BRI); M. Dev Useree, M. Andrew Kitili et M. Jose Maurel (tous du Secrétariat du Commonwealth); M<sup>me</sup> Silvia von Ledebur (BCE); M. Marco Committeri, M. Richard Harmsen, M. Damoni Kitabire, M. René Piché, M. Sukhwinder Singh et M<sup>me</sup> Beatrice Timmermann (tous du FMI); M. Steve Cutts (OCDE); M. Pal Borresen (CNUCED); et M. Paul Beckerman, M. Misha V. Belkindas, M. Anthony Richard Howe Bottrill, M<sup>me</sup> Hana Polackova Brix, M<sup>me</sup> Nevin Fahmy, M. Sundarshan Gooptu, M. Frederick Henry Jensen, M<sup>me</sup> Marie-Hélène Le Manchec, M. Deepak K. Mishra et M<sup>me</sup> Gloria R. Moreno (tous de la Banque mondiale). M. Eduardo Valdivia-Velarde (Économiste principal, Division de la balance des paiements et de la dette extérieure II, Département des statistiques du FMI) a supervisé la phase finale de préparation du *Guide* jusqu'à sa publication; il a notamment coordonné les observations finales et affiné le texte. M<sup>me</sup> Elva Harris et M<sup>me</sup> Marlene Pollard (Département des statistiques du FMI) ont assuré le soutien administratif pour la préparation du manuscrit, et M. James McEuen (Département des relations extérieures du FMI) a révisé le manuscrit final et coordonné la publication du *Guide*.

L'Équipe salue avec gratitude la contribution de nombreux statisticiens et utilisateurs de données de la dette extérieure des pays membres. Bien des organismes officiels et autres du monde entier ont répondu aux demandes de commentaires sur le projet de *Guide* affichées sur Internet en mars 2001, ce qui a permis d'améliorer considérablement le texte. Par ailleurs, les institutions des pays énumérés par ordre alphabétique ci-après ont fourni des études de cas sur les expériences nationales relatives aux divers aspects de l'établissement et de l'utilisation des statistiques de l'endettement extérieur. Ces études de cas sont présentées au chapitre 14.

Australie	Australian Bureau of Statistics
Autriche	Oesterreichische Nationalbank
Canada	Statistique Canada
Chili	Banque centrale du Chili
Inde	Ministère des finances et Reserve Bank of India
Israël	Bank of Israel
Mexique	Département du crédit public
Nouvelle-Zélande	Statistics New Zealand
Ouganda	Bank of Uganda
Philippines	Bangko Sentral ng Pilipinas
Turquie	Banque centrale de Turquie

Carol S. Carson  
*Directrice*  
 Département des statistiques  
 Fonds monétaire international

*This page intentionally left blank*

# Sigles et acronymes utilisés

APD	Aide publique au développement
BCE	Banque centrale européenne
BIRD	Banque internationale pour la reconstruction et le développement
<i>BOPSY</i>	<i>Balance of Payments Statistics Yearbook</i> (annuaire statistique de la balance des paiements, FMI)
BRI	Banque des règlements internationaux
CAD	Comité d'aide au développement (OCDE)
CMFB	Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements, UE (Committee on Monetary, Financial, and Balance of Payments Statistics)
CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement
CS-DRMS	Système d'enregistrement et de gestion de la dette/Secrétariat du Commonwealth (Commonwealth Secretariat's Debt Recording and Management System)
DANR	Dette accumulée et non remboursée
DMFAS	Système de gestion et d'analyse financière de la dette (CNUCED)
DRS	Système de notification de la dette à la Banque mondiale (Debtor Reporting System)
DSM Plus	Modèle de viabilité de la dette plus (Banque mondiale ) (Debt Sustainability Module Plus)
DTS	Droit de tirage spécial
<i>ECIP</i>	<i>Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille</i> (FMI)
ESISF	Équipe spéciale interinstitutions des statistiques des finances
FMI	Fonds monétaire international
GNF	Facilité d'émission internationale d'effets (Global Note Facility)
IDA	Association internationale de développement
<i>IFS</i>	<i>International Financial Statistics</i> (statistiques financières internationales, FMI)
Initiative PPTE	Initiative en faveur des pays pauvres très endettés
ISBLSM	Institutions sans but lucratif au service des ménages
ISIN	Numéro international d'identification des valeurs mobilières (International Security Identification Number )
LIBOR	London interbank offered rate (taux interbancaire offert à Londres)
«Livre gris»	<i>L'endettement international : définition, couverture statistique et méthodologie</i> (Banque des règlements internationaux, Banque mondiale, Fonds monétaire international, Organisation de coopération et de développement économiques, 1988)
<i>MBP5</i>	<i>Manuel de la balance des paiements</i> , cinquième édition (FMI)
MHC	Marchés hors cote
MOF	Facilité de financement à option multiple (Multiple options facility)
NIF	Facilité d'émission d'effets (Note Issuance Facility)
NSDD	Norme spéciale de diffusion des données



OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OeKB	Oesterreichische Kontrollbank
OeNB	Oesterreichische Nationalbank
PEG	Position extérieure globale
PIB	Produit intérieur brut
Repo	Mise en pension (Repurchase Agreement)
RUF	Facilité de prise ferme renouvelable (Revolving Underwriting Facility)
<i>SCN 1993</i>	<i>Système de comptabilité nationale 1993</i>
<i>SEC 1995</i>	<i>Système européen de comptes 1995</i>
SDPD	Système de déclaration des pays débiteurs
SGDD	Système général de dissémination des données
SIGD	Système informatisé de gestion de la dette
SYGADE	Système de gestion et d'analyse de la dette, CNUCED
TICR	Taux d'intérêt commercial de référence (OCDE)
UE	Union européenne

# I. Introduction

**1.1** Le manuel intitulé *Statistiques de la dette extérieure : Guide pour les statisticiens et les utilisateurs* (le «*Guide*») vise à fournir un ensemble de recommandations pour la quantification et la présentation des données statistiques relatives à la dette extérieure, ainsi que pour l'élaboration et l'exploitation analytique de ces données. L'objectif est de contribuer à l'amélioration et à la meilleure compréhension des statistiques de la dette extérieure. Le *Guide* répond donc aux préoccupations des participants aux marchés et des responsables économiques qui souhaitent s'appuyer sur de meilleures statistiques de la dette extérieure pour évaluer les vulnérabilités extérieures à un moment où le gonflement des flux de capitaux internationaux entraîne une interdépendance accrue des marchés.

## Le «Livre gris» («Grey Book»)

**1.2** Les règles applicables à la quantification de la dette extérieure brute figuraient précédemment dans l'ouvrage intitulé *L'endettement international : définition, couverture statistique et méthodologie* («*Livre gris*»), 1988, préparé conjointement par la Banque mondiale, la Banque des règlements internationaux (BRI), le Fonds monétaire international (FMI) et l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Ce «*Livre gris*» fournissait la définition ci-après, adoptée conjointement en vue de promouvoir une conception plus homogène de la quantification de la dette extérieure :

La dette extérieure brute est égale au montant, à une date donnée, des passifs contractuels en cours et ayant donné lieu à versement des résidents d'un pays vis-à-vis de non-résidents, comportant obligation de remboursement du principal, avec ou sans paiement d'intérêts, ou de paiements d'intérêts avec ou sans remboursement du principal.

**1.3** La dette extérieure quantifiée sur la base de cette définition constitue donc ce qu'on appelle généralement la dette accumulée et non remboursée

(ci-après appelée la DANR), qui est exprimée en valeur nominale. En vertu de cette définition, il doit exister un engagement contractuel comportant l'obligation de verser le principal et/ou les intérêts. L'engagement contractuel — au sens large d'engagement créant une obligation juridique — doit être une créance d'un non-résident sur un résident pour pouvoir être considéré comme une dette extérieure et c'est seulement la partie du passif non remboursée et accumulée qui constitue une dette.

**1.4** La DANR est l'un des fondements des statistiques de la dette extérieure et la base conceptuelle de la majorité des systèmes employés actuellement pour calculer la dette extérieure, y compris par les pays qui utilisent le système de gestion de la dette du Secrétariat du Commonwealth ou celui de la CNUCED, et par la Banque mondiale et l'OCDE. Elle a facilité les analyses en termes de viabilité de la dette et de vulnérabilité, ainsi que l'évaluation du crédit extérieur, et elle peut constituer une norme transparente pour les comparaisons statistiques entre pays. Par exemple, les publications *Financement du développement dans le monde* (Banque mondiale) et *Statistiques de la dette extérieure* (OCDE) présentent et analysent les données sur la base de la DANR.

**1.5** Dans une mesure considérable, le «*Livre gris*» reflète le fait que les statistiques de la dette extérieure mettaient traditionnellement l'accent sur l'emprunt auprès des banques et des administrations publiques, emprunt souvent effectué par le secteur public. La conception DANR de la dette extérieure permet au service chargé de gérer la dette publique de déterminer le montant dû, d'effectuer des projections budgétaires et d'informer les responsables économiques sur l'endettement extérieur par rapport à tout plafond autorisé. En outre, ce service peut s'appuyer sur la conception DANR pour analyser l'effet que les variations de taux de change et l'indexation du principal exercent sur l'encours de la dette. Il est intéressant de constater que dans un certain nombre

de pays, la DANR découle d'un système de gestion de la dette qui enregistre les obligations contractuelles au titre de la dette existante, lesquelles jouent un rôle crucial dans la gestion des flux de trésorerie et l'exécution des paiements.

## Approche conceptuelle adoptée dans le Guide

**1.6** Un certain nombre de pays continuent, en raison de leur stade de développement économique, à centrer l'analyse de leur dette extérieure sur les emprunts du secteur public auprès des administrations publiques et des banques. Cependant, dans de nombreux pays, l'augmentation au cours des années 90 des flux de capitaux extérieurs du secteur privé, l'accroissement de la prise de risques du secteur privé lié aux prêts à l'étranger, l'engouement pour les émissions de titres de créance et l'utilisation des produits financiers dérivés et d'instruments analogues ont imposé une optique beaucoup plus large pour l'analyse de la dette extérieure. En d'autres termes, en dehors de l'approche classique, un besoin plus pressant s'est manifesté pour le suivi des activités d'emprunt financier extérieur du secteur privé non bancaire, y compris l'endettement pour tous les secteurs de l'économie sous forme de titres de créance.

**1.7** En raison de cette évolution, le *Guide* introduit un vaste cadre conceptuel qui découle de celui du *Système de comptabilité nationale 1993 (SCN 1993)*<sup>1</sup> et du *Manuel de la balance des paiements* du FMI, cinquième édition (*MBP5*)<sup>2</sup> pour mesurer l'encours de la dette extérieure brute. Du fait de cette approche, les statistiques de la dette extérieure sont

<sup>1</sup>Le *SCN 1993* a été publié conjointement par la Banque mondiale, la Commission des communautés européennes (Eurostat), le FMI, les Nations Unies et l'OCDE. Ce système se compose d'une série cohérente de comptes macroéconomiques articulés et coordonnés, qui sont destinés à répondre aux besoins des analystes, des responsables de la politique économique et des décideurs des administrations publiques et du secteur privé. En outre, le *SCN 1993* sert de référence pour l'établissement de normes en matière de statistiques connexes, par exemple dans les domaines budgétaire, et monétaire et financier.

<sup>2</sup>Publié par le FMI en 1993, le *MBP5* présente des recommandations internationales pour la collecte des données destinées à un ensemble homogène de comptes internationaux comportant la quantification des transactions extérieures (balance des paiements) d'une part, et des encours d'actifs et de passifs financiers (la position extérieure globale — PEG), d'autre part. Dans la mesure du possible, ces comptes sont harmonisés avec ceux du *SCN 1993*.

plus homogènes et plus comparables avec d'autres statistiques macroéconomiques, telles que la balance des paiements, la position extérieure globale (PEG) et la comptabilité nationale. Dans ce cadre conceptuel, la dette extérieure se compose de tous les passifs tels que les définit le *SCN 1993*, à l'exclusion des titres de participation et des dérivés financiers, envers les non-résidents, et le montant total de ces engagements est présenté comme l'encours de la dette extérieure brute.

**1.8** Ce nouveau cadre conceptuel reprend un grand nombre des concepts apparus dans le *«Livre gris»*. Ainsi, la dette extérieure continue de comprendre tous les engagements dus à des non-résidents et qui nécessitent le versement d'intérêts et/ou le paiement du principal. Par conséquent, les systèmes mis au point pour produire des données sur la base du *«Livre gris»*, en particulier à l'intention du secteur public, peuvent servir de bases au système de quantification de l'encours de la dette extérieure brute qui va être décrit. Mais le nouveau cadre analyse et précise aussi de nombreux points qui n'étaient pas évoqués ou résolus dans le *«Livre gris»*, et qui concernent, en particulier, la gamme d'instruments qui constituent la dette extérieure.

**1.9** Des tableaux illustrent la présentation de l'encours de la dette extérieure brute et des données connexes pour l'ensemble de l'économie aussi bien que pour chaque secteur. À partir des concepts indiqués aux chapitres 2 et 3, les données rassemblées et présentées sous la forme prescrite au tableau du chapitre 4 fournissent une image complète et bien documentée de l'encours de la dette extérieure brute de l'ensemble de l'économie. Au chapitre 5, cet encours est présenté dans un tableau qui fait ressortir le rôle du secteur public, tableau qui est particulièrement utile dans les pays où le secteur public joue un rôle essentiel dans les activités d'emprunt à l'étranger, en tant qu'emprunteur et/ou que garant.

**1.10** En outre, le *Guide* présente des principes comptables supplémentaires destinés à aider à rassembler les séries de données qui seront utiles à l'analyste pour comprendre l'encours de la dette extérieure brute. En fonction des circonstances, chaque pays accordera un rang plus ou moins prioritaire à l'établissement de telle ou telle série de données. Mais des séries comme l'échéancier du service de la dette — un tableau donnant les dates et les montants prévus des futurs paiements — et la ré-

partition de la dette par devise d'emprunt, qui est une des mesures de l'exposition de l'économie aux variations de taux de change, peuvent être des sources essentielles d'information sur la vulnérabilité extérieure d'une économie. De même, le *Guide* fait des recommandations pour la quantification et la présentation de l'endettement extérieur net, c'est-à-dire l'encours de la dette extérieure brute diminué des avoirs extérieurs sous la forme d'instruments de dette. Dans le cas des économies dont le secteur privé est actif sur les marchés internationaux de capitaux, ce concept et, de fait, celui de la position des avoirs nets de la PEG<sup>3</sup>, est particulièrement utile pour évaluer la viabilité de la dette extérieure.

## Structure du Guide

**1.11** Le *Guide* comprend quatre parties :

- I) cadre conceptuel (chapitres 2 à 9 inclus);
- II) établissement des données : principes et pratiques (chapitres 10 à 14 inclus);
- III) utilisation des statistiques de la dette extérieure (chapitres 15 et 16);
- IV) activités des institutions internationales (chapitres 17 à 19 inclus).

Il contient en outre un certain nombre d'appendices.

### Cadre conceptuel

**1.12** La structure de cette première partie se présente comme suit :

- Le chapitre 2 donne une définition de la dette extérieure brute et décrit en détail les principes comptables à suivre pour quantifier l'encours de la dette extérieure brute. Le chapitre 3 porte sur l'identification des secteurs institutionnels et des instruments financiers.
- Le chapitre 4 contient un tableau présentant l'encours de la dette extérieure brute. La priorité est donnée aux secteurs institutionnels, puis l'examen porte sur les échéances et enfin les divers types d'instruments. On trouvera au chapitre 5 un tableau de présentation des données relatives à la dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public.

<sup>3</sup>La PEG d'une économie représente le bilan de l'encours (ou stock) des actifs et des passifs financiers extérieurs, le solde étant l'actif (ou le passif) net. La PEG est décrite au chapitre 17 et ses composantes types sont présentées au chapitre 3.

- Le chapitre 6 décrit d'autres principes comptables pour l'établissement des séries supplémentaires de données utilisées dans l'analyse afin d'expliquer l'encours de la dette extérieure brute. Au chapitre 7, d'autres tableaux de présentation concernent notamment l'échéancier du service de la dette et la ventilation par devises de la dette.
- Le chapitre 8 décrit la diffusion des renseignements appropriés relatifs à l'impact de la restructuration de la dette sur la dette extérieure. Le chapitre 9 est une discussion des passifs conditionnels; l'un de ses tableaux présente la dette extérieure sur la base du risque ultime.

### Principes et pratiques en matière d'établissement des statistiques

**1.13** Le chapitre 10 récapitule les méthodes d'établissement en général, tandis que les chapitres 11, 12 et 13 traitent des méthodes d'établissement des données portant sur les administrations publiques et le secteur public, les banques et «les autres secteurs»; et les titres négociés, respectivement. Au chapitre 14, des études de cas décrivent les techniques utilisées par des pays pour l'établissement des données.

### Utilisation des statistiques de la dette extérieure

**1.14** Les chapitres 15 et 16 traitent de l'utilisation analytique des données de la dette extérieure. L'objectif est double : aider ceux qui établissent les données à recadrer leur travail et aider les utilisateurs à interpréter la gamme d'informations qui peuvent être disponibles. Le chapitre 15 résume les analyses de viabilité de la dette et explique quelques-uns des ratios d'endettement les plus fréquemment utilisés. Le chapitre 16 fait ressortir la nécessité d'analyser les données de la dette extérieure dans un contexte général.

### Activités des institutions internationales

**1.15** Le chapitre 17 expose les données de la dette extérieure qui peuvent être obtenues de la Banque mondiale, de la BRI, du FMI et de l'OCDE, et qui visent toutes à répondre à des besoins précis dans le domaine de l'analyse. Le chapitre 18 traite des systèmes de suivi de la dette adoptés par le Secrétariat du Commonwealth et par la CNUCED. Le chapitre 19 discute des activités d'assistance technique en matière de sta-

tistiques de la dette extérieure, ainsi que de statistiques macroéconomiques connexes, des institutions internationales qui ont participé à la préparation du *Guide*.

## **Appendices**

**1.16** L'appendice I donne une classification et des définitions détaillées des instruments de dette et de

certaines transactions. On trouvera à l'appendice II un examen des transactions de rachat sur titres et de la méthode à utiliser pour les enregistrer dans l'encours de la dette extérieure brute. L'appendice III est un glossaire de la dette extérieure. L'appendice IV décrit les relations entre la comptabilité nationale et la PEG, tandis que l'appendice V présente l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (initiative PPTE).

# **PREMIÈRE PARTIE**

## **Cadre conceptuel**

*This page intentionally left blank*

## 2. Quantification de la dette extérieure : définition et principes comptables fondamentaux

### Introduction

**2.1** Ce chapitre commence par une mise à jour de la définition de la dette extérieure, qui est ainsi alignée sur les concepts du *SCN 1993* et du *MBP5*. La définition reste fondée sur le principe suivant : si un résident a un passif exigible envers un non-résident qui nécessitera à l'avenir des versements au titre du principal et/ou des intérêts, ce passif représente une créance future sur les ressources de l'économie du résident et constitue de ce fait une dette extérieure de cette économie. Cette approche se traduit par une quantification de la dette extérieure qui est complète et compatible avec les divers instruments de dette, quelle que soit la manière dont ils puissent être structurés. La définition reste centrée sur les engagements bruts : elle exclut tous les avoirs.

**2.2** Un thème revient constamment dans le *Guide* : l'analyse de l'encours de la dette extérieure brute d'une économie exige des informations qui soient, dans la mesure du possible, compatibles avec des séries de données connexes relatives à une ou à plusieurs économies. La compatibilité accroît l'utilité analytique et la fiabilité des données, car elle permet de les relier à d'autres séries de données macroéconomiques connexes qui doivent être examinées, et d'effectuer des comparaisons claires et homogènes entre les pays. La recherche de compatibilité pousse à la rationalisation des méthodes d'établissement des données, à travers l'intégration de synergies entre les séries de dette extérieure et domestique, aboutissant ainsi à la réduction des coûts de production des données. Pour cette raison, le chapitre présente des concepts de comptabilisation de la dette extérieure qui sont tirés du *SCN 1993* et du *MBP5*.

### Définition de la dette extérieure

**2.3** Le *Guide* définit la dette extérieure brute dans les termes suivants :

*La dette extérieure brute est égale au montant, à une date donnée, de l'encours des engagements courants effectifs, non conditionnels, qui comportent l'obligation pour le débiteur d'effectuer un ou plusieurs paiements pour rembourser le principal et/ou verser des intérêts, à un ou plusieurs moments futurs, et qui sont dus à des non-résidents par des résidents d'une économie.*

### Encours des engagements courants effectifs

**2.4** Pour qu'un engagement soit inclus dans la dette extérieure, il doit exister et être exigible. Le facteur décisif est le fait qu'un créancier détient une créance sur un débiteur. Le fait générateur d'une dette est généralement la fourniture d'une valeur économique — c'est-à-dire, des actifs (financiers ou non financiers), des services et/ou un revenu — par une unité institutionnelle, le créancier, à une autre, le débiteur, normalement dans le cadre d'un contrat<sup>1</sup>. L'engagement peut aussi résulter de l'application d'une loi<sup>2</sup>, et d'événements qui imposent des paiements de transfert à l'avenir<sup>3</sup>. Il comprend les arriérés de principal et d'intérêts. L'obligation de fournir ultérieurement une valeur économique ne peut pas donner lieu à un engagement tant que des biens n'ont pas changé de propriété, qu'une prestation de services n'a pas eu lieu ou encore qu'un revenu n'a pas été perçu; ainsi, les montants qui restent à décaisser au titre d'un prêt ou d'un crédit à l'exportation ne doivent pas être inclus dans l'encours de la dette extérieure brute.

<sup>1</sup>Dans de nombreux cas, tels que les achats au comptant que les ménages effectuent dans les magasins, un élément de valeur économique est fourni contre paiement immédiat, auquel cas aucun engagement au titre de la dette n'est créé.

<sup>2</sup>Ces créances pourraient inclure celles qui résultent d'impôts, de pénalités (y compris les pénalités stipulées par des contrats commerciaux) et de décisions judiciaires au moment de leur adoption. Cependant, dans certains cas, il restera à savoir si un État est en droit d'imposer de telles charges à des non-résidents.

<sup>3</sup>Il s'agit notamment des créances sur les sociétés d'assurance autres que l'assurance vie, d'indemnités pour sinistres ne faisant pas intervenir les sociétés d'assurance autres que l'assurance vie ou de créances résultant de la participation à une loterie ou à des jeux de hasard.



## Principal et intérêts

**2.5** La fourniture de valeur économique par le créancier, ou la création d'engagements par d'autres moyens, entraîne pour le débiteur l'apparition d'une dette au titre du principal, qui, tant qu'elle n'est pas éteinte, peut changer de valeur. Dans le seul cas des instruments de dette, au titre de l'utilisation du principal, il est possible, et en fait fréquent, que les intérêts s'ajoutent au montant du principal, d'où l'apparition d'une charge d'intérêts pour le débiteur. Lorsque cette charge est acquittée périodiquement, ce qui se produit généralement, elle constitue ce que le *Guide* appelle un paiement d'intérêts. Tous les autres éléments de valeur économique fournis par le débiteur au créancier qui réduisent le principal exigible constituent ce qu'on appelle les remboursements de principal.

**2.6** Dans le cas des instruments de dette à long terme, on entend par charges d'intérêts acquittées périodiquement celles que le débiteur verse au créancier annuellement ou plus fréquemment; s'agissant des instruments de dette à court terme, c'est-à-dire de ceux dont l'échéance initiale est égale ou inférieure à un an, les charges d'intérêts acquittées périodiquement sont celles que le débiteur doit verser au créancier avant l'arrivée à échéance des instruments.

**2.7** La définition de la dette extérieure n'établit pas de distinction entre les paiements selon qu'ils sont dus au titre du principal ou des intérêts, ou des deux. Par exemple, les prêts sans intérêts sont des instruments de dette, bien qu'aucun paiement d'intérêts n'ait lieu, tandis que les obligations perpétuelles sont aussi des instruments de dette, bien qu'aucun principal ne doive être remboursé. En outre, bien qu'il puisse paraître normal de s'attendre que les paiements seront faits au moyen d'actifs financiers, tels qu'en monnaie fiduciaire et en dépôts, la définition ne précise pas la forme que devront prendre les paiements. Par exemple, ils peuvent prendre la forme de biens et de services. C'est l'obligation d'effectuer les paiements à l'avenir, et non pas leur nature, qui détermine si un engagement est ou non un instrument de dette.

**2.8** En outre, la définition ne précise pas s'il est nécessaire que le moment où aura lieu le paiement futur du principal et/ou des intérêts doit être connu pour qu'un engagement puisse être classé dans la dette. Dans de nombreux cas, tels que les titres et les

prêts, l'échéancier des paiements est connu, mais il peut arriver aussi qu'il ne le soit pas. Ainsi, l'échéancier peut prévoir que les paiements se feront à la demande du créancier, comme pour les dépôts à vue ne portant pas intérêts; il est possible que le débiteur soit en situation d'arriérés et qu'on ne sache pas quand les arriérés seront effectivement réglés; il se peut aussi que le moment du paiement dépende de certains événements, tels que l'exercice d'une option intégrée d'achat ou de vente. Ici encore, c'est l'obligation d'effectuer les paiements, et non pas l'échéancier, qui détermine si l'engagement est une dette. Par conséquent, les engagements des fonds de retraite et des sociétés d'assurance vie envers leurs participants et leurs assurés non résidents sont considérés comme des dettes de ces institutions car, à un certain moment, un paiement sera exigible bien que ce moment puisse ne pas être connu.

## Résidence

**2.9** Pour que sa dette soit considérée comme extérieure, un résident doit avoir contracté l'engagement envers un non-résident. Le facteur déterminant la résidence est l'endroit physique où le débiteur et le créancier ont leurs centres d'intérêts économiques, c'est-à-dire, généralement, l'endroit où ils se trouvent ordinairement, et non pas selon leur nationalité. La définition de la résidence, qui sera expliquée de manière plus détaillée dans le présent chapitre, est celle qu'utilisent le *MBP5* et le *SCN 1993*. Des précisions seront aussi données sur la détermination de la résidence des personnes morales ayant leur siège ou leur domicile dans des «places financières offshore».

## Courant et non conditionnel

**2.10** Les engagements conditionnels ne sont pas inclus dans la définition de la dette extérieure. Par engagements conditionnels, on entend ceux qui stipulent qu'une ou plusieurs conditions doivent être remplies avant qu'une opération financière puisse avoir lieu<sup>4</sup>. Cependant, lorsqu'on souhaite comprendre la vulnérabilité extérieure, il est bon, aux fins de l'analyse, de s'intéresser à l'impact potentiel des engagements conditionnels sur une économie et sur certains secteurs institutionnels, tels que les administrations publiques. Ainsi, le montant des engagements extérieurs aux-

<sup>4</sup>L'exclusion des engagements conditionnels ne signifie pas que la dette garantie est exclue, mais plutôt qu'elle est imputée au débiteur et non au garant (tant que la garantie ne joue pas).

quels une économie risque d'être confrontée peut être plus élevé que celui qui ressort des données publiées sur la dette extérieure si des garanties extérieures ont été accordées. De fait, le *Guide* encourage les pays à créer des systèmes permettant d'obtenir et de diffuser des données sur les engagements conditionnels, comme on le verra plus en détail au chapitre 9.

### Relations avec les instruments du SCN 1993

**2.11** Dans l'optique de la comptabilité nationale, la dette extérieure est définie de manière à inclure tous les engagements financiers identifiés dans le *SCN 1993* comme des instruments financiers, à l'exception des actions et des autres participations, et des dérivés financiers, qui constituent des créances des non-résidents. Les actions et les autres participations sont exclues car elles n'entraînent pas l'obligation de rembourser le principal ni de payer les intérêts. Pour la même raison, les dérivés financiers, aussi bien les futurs que les options, sont exclus : aucun principal n'a été avancé et ne doit donc être remboursé et aucun intérêt ne court sur les produits financiers dérivés. Les contrats à terme et les options sont décrits plus en détail au chapitre 3. Cependant, si un contrat de dérivé financier reste à dénouer, cette obligation, de même que tout arriéré, représente une dette financière, car un paiement est nécessaire. L'or monétaire et les droits de tirage spéciaux (DTS) du FMI sont des actifs financiers compris dans le *SCN 1993*, mais ce ne sont pas des instruments de dette car, par convention, ce sont des actifs auxquels ne correspond aucun engagement financier.

### Principes comptables fondamentaux

**2.12** Cette section traite des concepts de résidence, de moment de l'enregistrement, d'évaluation, d'unité de compte et de taux de change de conversion ainsi que d'échéances. Sauf indication contraire, ces concepts s'appliquent dans la totalité du *Guide*.

#### Résidence<sup>5</sup>

**2.13** Les dettes des résidents envers les non-résidents doivent être comprises dans la présentation de l'encours de la dette extérieure d'une économie. Les

dettes envers les résidents sont exclues. Par conséquent, la définition de la résidence est au cœur du concept de dette extérieure. Dans le *Guide*, de même que dans le *MBP5* et le *SCN 1993*, une unité institutionnelle — c'est-à-dire une entité telle qu'un ménage, une société, une unité administrative publique, etc. qui est individuellement capable de détenir des actifs, de contracter des obligations et de se livrer à des activités et des opérations économiques avec d'autres entités — est résidente d'une économie si son centre d'intérêt économique se trouve sur le territoire économique de ce pays.

**2.14** Afin de déterminer la résidence, il est nécessaire de définir aussi ce qu'on entend par territoire économique et par centre d'intérêt économique. Le territoire économique d'un pays est constitué par la zone géographique qu'administre son gouvernement; sur ce territoire géographique, les personnes, les biens et les capitaux circulent librement. Le territoire économique n'est pas toujours délimité exactement par les frontières politiques, bien que la correspondance soit généralement étroite. Dans le cas d'un pays maritime, le territoire économique comprend toutes les îles qui sont régies par les mêmes autorités budgétaire et monétaire que le continent. Les institutions internationales (aussi qualifiées de multilatérales) ont leur(s) propre(s) enclave(s) territoriale(s) sur laquelle (lesquelles) elles ont juridiction et elles ne sont pas considérées comme des résidentes des économies nationales dans lesquelles ces organisations sont situées ou ont leurs activités, bien que les personnes employées par ces organisations soient des résidentes d'une économie nationale — plus précisément, de l'économie dans laquelle elles sont censées demeurer pendant un an ou plus.

**2.15** Une unité institutionnelle est réputée avoir un centre d'intérêt économique dans un pays, et être une unité résidente de ce pays, lorsqu'il existe, à l'intérieur du territoire économique du pays, un endroit — domicile, lieu de production ou autre local — à partir duquel elle se livre, et a l'intention de continuer de se livrer, à des activités et des opérations économiques d'une ampleur significative, indéfiniment ou pendant une période définie mais prolongée. Il n'est pas nécessaire que le lieu soit fixe, dès lors qu'il est situé sur le territoire économique. Le fait, ou l'intention, de se livrer à des activités économiques pendant une année ou plus sur un territoire économique implique normalement que l'unité est résidente de cette économie, d'un point de vue statis-

<sup>5</sup>Voir aussi le *MBP5*, chapitre IV.

tique. Mais le choix de cette période d'un an a une valeur indicative et non pas absolue.

**2.16** Une unité institutionnelle est essentiellement une résidente de l'économie dans laquelle elle se trouve ordinairement. Par exemple, une filiale ou une succursale est résidente de l'économie dans laquelle elle se trouve ordinairement, car elle se livre à des activités et à des opérations économiques à partir de cet endroit, au lieu d'être nécessairement résidente de l'économie dans laquelle la société mère est située. Les bureaux établis sur place et non constitués en sociétés qui sont chargés de grands travaux de construction et d'autres projets analogues, tels que la recherche d'hydrocarbures, dont la réalisation demande plus d'une année et qui sont effectués et dirigés par des entreprises non résidentes, satisfont le plus souvent aux critères définissant une entité résidente de l'économie dans laquelle ils sont situés, aussi pourront-ils contracter une dette extérieure (mais les créances de la société mère sur le bureau pourraient fort bien constituer une prise de participation<sup>6</sup>).

**2.17** Les entreprises «offshore» — y compris celles qui effectuent l'assemblage de composants manufacturés ailleurs, celles qui se livrent à des opérations commerciales et financières et celles qui se trouvent dans des zones spéciales — sont considérées comme résidentes de l'économie dans laquelle elles sont situées. Par exemple, dans certains pays, les banques, y compris les filiales de banques étrangères, qui sont autorisées à recevoir des dépôts principalement, sinon exclusivement, des résidents d'autres économies et à accorder des prêts principalement, sinon exclusivement, aux résidents d'autres économies, sont assimilées aux «banques offshore» au sens du contrôle des changes et/ou d'autres textes réglementaires. Ces banques sont le plus souvent assujetties à des régimes de contrôle différents et parfois ne sont pas tenues de fournir la même quantité d'information aux organismes de contrôle que les banques «on shore». Cependant, les engagements des «banques offshore» devraient être inclus dans les statistiques de la dette extérieure de l'économie dans laquelle elles sont situées, à condition que les engagements satisfassent à la définition de la dette extérieure.

<sup>6</sup>La classification des créances des sociétés mères sur les filiales non constituées en sociétés est analysée de manière plus détaillée au chapitre 3, dans la section relative à l'investissement direct.

**2.18** Des problèmes identiques se posent dans le cas des sociétés fictives (aussi appelées «sociétés boîtes aux lettres») et des «entités spécialisées ou à vocation spéciale». Il est possible que ces entités n'aient qu'une réalité physique fort réduite dans l'économie où elles ont leur siège social ou sont constituées en sociétés (par exemple, là où elles sont enregistrées ou là où elles ont reçu l'agrément) et que leur activité substantielle éventuelle se déroule dans une autre économie. En pareil cas, l'on peut se demander où se trouve leur centre d'intérêt économique. Le *Guide* attribue la dette extérieure à l'économie dans laquelle l'entité — qui porte les créances à son bilan et par conséquent sur laquelle le créancier détient sa créance — est constituée en société ou, en l'absence d'un tel statut, dans l'entité où se trouve son domicile légal. Par conséquent, les titres de créance inscrits au bilan des entités constituées en sociétés, ou ayant leur domicile légal, dans un «centre offshore» doivent faire partie de la dette extérieure de l'économie dans laquelle ce dernier est situé. Toute rétrocession ultérieure des prêts obtenus au moyen de telles émissions de dettes à un non-résident, tel qu'une société mère ou une succursale, est considérée comme un avoir extérieur de l'entité «offshore» et comme une dette extérieure de l'entité emprunteuse.

**2.19** Dans le cas de certaines économies, il est nécessaire de distinguer la dette extérieure brute (et les avoirs extérieurs) des «banques offshore» résidentes et des autres «entités offshore», car il est possible que leurs engagements représentent un pourcentage important du reste de l'économie.

**2.20** Par contre, lorsqu'un non-résident ouvre une agence dans l'économie résidente, c'est généralement avec l'intention d'y effectuer des opérations. Ainsi, un agent résident peut prendre des dispositions pour que la banque étrangère qui est sa société mère prête des fonds à un autre résident (l'emprunteur). À moins que l'agent n'inscrive les opérations entre l'emprunteur et la banque créancière à son propre bilan, c'est l'emprunteur, et non pas l'agent, qui enregistre la dette extérieure. En effet, la relation débiteur/créancier existe entre la banque qui prête et l'entité qui emprunte, l'agent se bornant à faciliter l'opération en mettant en contact les deux parties. Si l'agent inscrit effectivement les opérations à son bilan, c'est lui et non pas l'emprunteur final qui doit enregistrer la dette extérieure contractée auprès de la banque étrangère société mère.

**2.21** Une banque centrale régionale est une institution financière internationale qui agit en qualité de banque centrale commune à un groupe de pays membres. Elle a son siège dans un pays et, en règle générale, des bureaux nationaux dans chacun des pays membres. Chaque bureau national agit en qualité de banque centrale du pays considéré et il est assimilé à une unité institutionnelle résidente de ce pays. Cependant, le siège est une organisation internationale et par conséquent un non-résident du point de vue des banques centrales nationales. Toutefois, pour les besoins des statistiques relatives au territoire économique de l'ensemble du groupe des pays membres, la banque centrale régionale est une unité institutionnelle résidente de ce territoire.

### **Date d'enregistrement<sup>7</sup>**

**2.22** Lorsqu'on veut savoir si des créances et des engagements existent et sont exigibles, le principe directeur est de se fonder à un moment quelconque sur le concept de propriété. Le créancier détient une obligation sur le débiteur et le débiteur a une obligation envers le créancier<sup>8</sup>. Les transactions sont enregistrées lorsqu'un élément de valeur économique est créé, transformé, échangé, transféré ou liquidé.

**2.23** Quand se produit une transaction sur actifs, financiers ou non, la date du transfert de propriété (date de valeur), et par conséquent, le jour où la position est enregistrée, est celle où le créancier et le débiteur inscrivent tous deux dans leurs livres l'un sa créance et l'autre son engagement. Il se peut que cette date soit effectivement spécifiée pour assurer que les inscriptions concordent dans la comptabilité des deux parties. Si aucune date précise ne peut être fixée, la date à retenir est celle à laquelle le créancier reçoit le paiement ou un autre type de créance financière. Par exemple, les tirages sur les prêts sont portés en comptes à la date de leurs décaissements effectifs, et par conséquent lorsque les créances financières sont établies, et non pas nécessairement lorsqu'un accord est signé.

**2.24** Dans le cas des autres transactions, si une prestation de services a eu lieu, que des intérêts s'accroissent, ou que se produit un événement qui entraîne

un transfert de créances (par exemple dans le cas d'un contrat d'assurance autre qu'une assurance vie), un engagement financier apparaît et il ne sera résorbé que lorsque le paiement aura été effectué ou que la dette aura été remise. Il arrive parfois que les commissions de service, de même que les intérêts, s'accroissent de manière continue. Bien que les titres de participation ne soient pas des instruments de dette, les dividendes, à partir du moment où ils sont déclarés payable, ne sont pas inscrits avec les *autres engagements* tant qu'ils ne sont pas effectivement payés.

**2.25** Le *Guide* recommande que les charges d'intérêts s'accroissent continuellement sur les instruments de dette, de sorte que le coût du capital corresponde à la fourniture de capital. Cette recommandation est conforme à l'approche adoptée par les manuels de statistiques internationaux connexes et les normes comptables commerciales (voir encadré 2.1). En ce qui concerne les charges d'intérêts qui s'accroissent au cours d'une période de déclaration, trois solutions sont concevables pour leur quantification : on peut considérer 1) que ces charges sont versées pendant cette période d'enregistrement, donc qu'elles n'ont pas d'effet sur l'encours de la dette extérieure brute; 2) qu'elles ne sont pas payées car elles ne sont pas encore exigibles (voir plus loin la section «Charges d'intérêts accumulées et non encore exigibles») — par exemple, on citera les intérêts versés tous les six mois sur des prêts ou des titres, l'encours de la dette extérieure brute étant mesuré après les trois premiers mois de cette période — en pareil cas, l'encours de la dette extérieure augmente du montant des intérêts qui ont couru pendant ces trois mois; 3) qu'elles ne sont pas acquittées à l'échéance, auquel cas l'encours de la dette extérieure brute s'accroît du montant des charges d'intérêts qui se sont accumulées pendant la période et qui seront en arriérés en fin de période.

### **Charges d'intérêts accumulées et non encore exigibles**

**2.26** Traditionnellement, les systèmes d'enregistrement de la dette extérieure ne prennent pas en compte les charges d'intérêts qui se sont accumulées et qui ne sont pas encore exigibles. Au moment de la publication du présent *Guide*, de nombreux organismes chargés des statistiques de la dette continuent à préconiser cette exclusion, et ce pour deux raisons. En premier lieu, s'agissant des pays qui ont contracté à l'étranger un petit nombre de prêts de

<sup>7</sup>Voir aussi le *MBP5*, chapitre VI.

<sup>8</sup>Par conséquent, le *Guide* ne reconnaît aucune répudiation de dette décidée unilatéralement par le créancier.

## Encadré 2.1. Le choix d'une méthode d'enregistrement : argumentaire en faveur de la comptabilisation sur la base des droits constatés<sup>1</sup>

### Qu'entend-on par «base d'enregistrement»?

Dans un système de statistiques macroéconomiques, la base d'enregistrement est principalement déterminée par le moment auquel les opérations sont enregistrées. Il peut y avoir des dates d'enregistrement différentes parce que pour beaucoup d'opérations, il y a un laps de temps entre le moment où l'article sous-jacent change de propriétaire, la date d'exigibilité du paiement et la date effective de paiement. Par ailleurs, puisque les bases d'enregistrement sont différentes, les opérations et les positions d'encours enregistrées seront aussi différentes. Il importe donc, lorsque l'on choisit une base d'enregistrement, de se demander quel type d'information le système statistique est censé fournir. Dans le cas des statistiques de la dette extérieure, il s'agit de fournir aux utilisateurs un tableau complet des engagements au titre de la dette extérieure à la clôture de la période comptable, et de leur permettre de distinguer les types de flux qui, au cours de cette période, influent sur le montant et la composition de ces engagements. Le *Guide* préconise donc l'emploi de la comptabilité sur la base des droits constatés, pour les raisons énoncées ci-après.

### Les différentes bases d'enregistrement

Les trois bases d'enregistrement le plus couramment employées dans les systèmes de statistiques macroéconomiques sont la base caisse, la base de la date d'exigibilité et la base des droits constatés. Dans la pratique, ces bases donnent souvent des résultats différents.

La comptabilité sur *base caisse* enregistre les opérations au moment où un paiement est effectué ou reçu, que les actifs en cause changent ou non de propriétaire. Au sens le plus strict, elle ne comptabilise que les entrées et sorties d'espèces. Les stocks comptabilisés en fin de période sont des soldes de trésorerie. Dans la pratique, on modifie souvent le résultat de la caisse pour pouvoir faire apparaître d'autres soldes, dont le solde des dettes. En d'autres termes, lorsque des espèces sont versées en échange d'un instrument de dette, on enregistre un encours de dette et, par la suite, les remboursements en espèces du principal viennent en déduction de cet encours.

La comptabilité sur la base de la *date d'exigibilité* enregistre les opérations lorsque les recettes ou paiements y afférents sont exigibles et non lorsque les espèces sont effectivement reçues ou versées. On peut considérer qu'il s'agit en fait d'une version modifiée de la comptabilité de caisse. En plus des soldes de trésorerie, la comptabilité sur la base de la date d'exigibilité prend en compte les montants dont le paiement est exigible ou en arriéré. En règle générale, elle fait apparaître l'encours de la dette comme le montant remboursable — exigible à l'échéance<sup>2</sup>. Ce montant peut différer de celui de la dette initiale pour diverses raisons, y compris des décotes ou primes entre le prix d'émission et le prix d'amortissement, des remboursements du principal ou une réévaluation de la dette pour cause d'indexation. Cette comptabilité capte aussi la dette découlant d'opérations qui ne donnent pas lieu au

versement d'espèces, telles que l'accumulation d'arriérés ou la prise en charge de dettes d'une entité envers une autre, par exemple vers les administrations publiques.

La comptabilité sur la base des *droits constatés* enregistre les flux au moment où la valeur économique est créée, transformée, échangée, transférée, ou s'éteint. Les créances et engagements naissent au moment du transfert de propriété. Ce mode de comptabilisation signifie que les opérations sont enregistrées à la période durant laquelle elles ont lieu, qu'il y ait eu ou non paiement ou réception d'espèces, et quelle que soit la date d'exigibilité. La position d'encours de la dette extérieure brute à la fin de la période est la somme du stock d'ouverture et des opérations et autres flux qui se sont produits au cours de la période<sup>3</sup>. La comptabilité sur la base des droits constatés enregistre ce que doit une entité sous l'angle de considérations économiques et non sur la base des paiements.

La différence entre les trois bases d'enregistrement peut s'illustrer par l'exemple d'un prêt, sur lequel des intérêts sont versés périodiquement, jusqu'à ce qu'il soit remboursé à l'échéance. Le décaissement initial est enregistré au même moment par les trois méthodes : à la date où il est effectué. Les trois systèmes enregistrent un engagement de dette<sup>4</sup>. Cependant, sur la base des droits constatés, les charges d'intérêts, qui correspondent au coût de l'utilisation du capital, s'accumulent continuellement et gonflent le montant de l'encours de l'engagement de dette pendant la durée du prêt, jusqu'à ce que le paiement des intérêts soit exigible. Si l'on raisonne en base caisse, cette augmentation ne se produit pas.

Les paiements d'intérêts et le remboursement du principal du prêt sont enregistrés au même moment par les trois systèmes, à condition que ces paiements aient lieu pendant la période comptable durant laquelle ils sont exigibles. Mais si les paiements ne sont pas effectués lorsqu'ils sont dus, les arriérés sont comptabilisés avec la méthode de la date d'exigibilité et celle des droits constatés, mais pas si l'on raisonne sur base caisse (encore qu'en pratique le système de caisse soit souvent modifié pour permettre de prendre en compte les arriérés). Avec la méthode de la date d'exigibilité et celle des droits constatés, un paiement serait enregistré comme si le débiteur l'avait effectué, avec une augmentation concomitante des engagements (arriérés) (à court terme). Lorsque le paiement a effectivement lieu, les arriérés sont réduits d'autant. En comptabilité de caisse, on n'enregistre aucune opération jusqu'à ce que le paiement (en retard) ait effectivement lieu; on n'enregistre pas d'arriérés.

On peut voir d'après l'exemple qui précède que la méthode des droits constatés enregistre les opérations en même temps que celle de la date d'exigibilité ou avant, et que la méthode de la date d'exigibilité enregistre les opérations en même temps que le système de caisse ou avant. S'agissant des positions d'encours, le système de caisse prend en compte seulement

<sup>1</sup>Cette argumentation s'inspire du document préparé par Efford (1996), dans le cadre de l'élaboration du *Manuel de statistiques de finances publiques*, FMI (2001).

<sup>2</sup>C'est la méthode suivie dans l'édition précédente du *Manuel de statistiques de finances publiques* du FMI (1986); voir p. 263.

<sup>3</sup>Le *SCN 1993* n'enregistre que les flux économiques d'actifs et de passifs financiers pour lesquels il est possible de démontrer ou d'observer qu'il y a transfert d'une valeur économique.

<sup>4</sup>D'après les descriptions des trois bases d'enregistrement données ci-dessus. Pour chaque méthode, la démarche peut être modifiée.



### Encadré 2.1 (fin)

les montants décaissés ou remboursés en espèces; celui de la date d'exigibilité reconnaît les montants décaissés ou remboursés en espèces, ainsi que l'encours des engagements découlant d'opérations qui ne donnent pas lieu au versement d'espèces, telles que l'accumulation d'arriérés; enfin, la comptabilité sur la base des droits constatés reconnaît tous les engagements existants, qu'il y ait eu ou non versement d'espèces, et que le paiement soit ou non exigible.

#### Mesure de la position d'encours de la dette extérieure

*Inconvénients des systèmes de comptabilité de caisse et à la date d'exigibilité*

Les systèmes de comptabilité de caisse et à la date d'exigibilité présentent tous deux des inconvénients lorsque l'on cherche à calculer la position d'encours de la dette extérieure brute.

La comptabilité de caisse ne renseigne «que» sur la dette découlant de flux de trésorerie et pas sur les opérations qui ne donnent pas lieu au versement d'espèces, par exemple la fourniture de biens et de services dont le paiement est différé, ni sur les engagements non tenus, autrement dit les arriérés. Elle ne rend donc pas complètement compte de la dette extérieure. Si la comptabilité à la date d'exigibilité va plus loin que la base caisse et englobe des opérations qui ne donnent pas lieu au versement d'espèces, comme les arriérés et l'indexation, elle ne donne pas une idée complète de la dette extérieure. Par exemple, d'après ce système, les paiements non encore exigibles pour des biens ou services déjà fournis ne sont pas considérés comme des dettes (à moins par exemple qu'il y ait un accord contractuel de crédit commercial). Par ailleurs, les intérêts ne sont pas comptabilisés avant leur date d'exigibilité, qu'il s'agisse d'une prime à l'émission sur la valeur nominale d'un titre ou de charges périodiques.

*Avantages de la comptabilité sur la base des droits constatés*

La méthode des droits constatés, depuis longtemps utilisée en comptabilité d'entreprise, est celle qui fournit les informations les plus détaillées, car elle mesure la dette en fonction des créances financières qu'un créancier détient sur un débiteur. Elle donne l'image la plus cohérente de la dette extérieure — qu'il

s'agisse de sa composition ou de son montant — car le mode de paiement n'entre pas en ligne de compte — la créance peut naître ou être éteinte du fait d'un paiement donnant ou non lieu au versement d'espèces —, pas plus que le moment auquel le paiement intervient — la naissance ou l'extinction de la créance dépendant du moment auquel la propriété d'un bien est établie ou cédée —, ni la forme — principal ou intérêts — que prendront les futurs paiements au titre de la dette<sup>5</sup>. Comme les marchés financiers continuent à innover, cette méthode cohérente permet de mesurer la dette d'après des critères purement économiques, et non en fonction des paiements<sup>6</sup>.

Enfin, la comptabilité sur la base des droits constatés a l'avantage d'être la formule qu'utilisent aussi d'autres systèmes de statistiques macroéconomiques, dont le *SCN 1993* et le *MBP5*. Ces systèmes renseignent sur les types de flux économiques qui, au cours de la période comptable, influent sur la composition et le montant de la dette extérieure. Le *Manuel de statistiques de finances publiques* (FMI, 2001) et le *Manuel de statistiques monétaires et financières* (FMI, 2000d) retiennent aussi la méthode des droits constatés. L'adoption d'une même base comptable facilite pour les utilisateurs la comparaison d'informations provenant de divers ensembles de statistiques macroéconomiques et devrait aussi réduire les coûts de compilation du fait qu'il est possible d'utiliser des séries communes provenant de systèmes statistiques connexes.

<sup>5</sup>En principe, lorsque l'on raisonne sur la base des droits constatés, l'encours de la dette extérieure reflète à tout moment les opérations et autres flux économiques antérieurs et, pourvu que l'on emploie la même méthode d'évaluation, est égal à la valeur actualisée des futurs paiements — intérêts et principal. Ainsi, si par exemple les marchés financiers convertissent des flux d'intérêts en principal, ce qui est le cas pour les obligations démembrées, cette conversion ne modifie en rien l'encours de la dette extérieure puisqu'on ne crée pas une nouvelle dette (encore que, si l'on considère la valeur marchande, la conversion puisse avoir des conséquences).

<sup>6</sup>Cependant, les renseignements sur les paiements peuvent en soi être un complément d'information utile.

montant élevé, qui ont emprunté par à coups et qui doivent s'acquitter de paiements d'intérêts annuels ou semestriels, des variations significatives de l'encours de la dette dans le temps pourraient résulter de l'inclusion des charges d'intérêts accumulées et non encore exigibles. En second lieu, d'un point de vue pratique, l'inclusion par certains pays de ces charges d'intérêts dans leur encours de la dette extérieure brute ne pourrait se faire sans délai, car elle pourrait exiger une modification importante de leur système actuel d'établissement des statistiques de la dette.

**2.27** Par conséquent, on reconnaît que l'enregistrement des charges d'intérêts s'accumulant sur les dépôts et les prêts pourrait devoir suivre les pratiques nationales, ces charges étant alors inscrites sous la rubrique «*autres engagements au titre de la dette*». Cependant, dans le cas des pays en mesure de le faire, le *Guide* recommande que les charges d'intérêts accumulées et non encore exigibles soient inscrites en tant que partie de la valeur des instruments sous-jacents. En d'autres termes, l'accumulation de charges d'intérêts qui ne sont pas encore exigibles accroît de manière continue le

montant du principal exigible de l'instrument jusqu'à ce que ces intérêts soient acquittés. Ceci est conforme à la solution adoptée dans le *SCN 1993* et le *MBP5*. Cependant, afin que les statistiques de la dette extérieure restent comparables dans l'espace et dans le temps et que l'on puisse identifier les variations résultant de la date choisie pour enregistrer les charges d'intérêts accumulées et non encore exigibles, le *Guide* recommande que les pays qui enregistrent ces charges d'intérêts effectuent une inscription pour mémoire au tableau qui donne la répartition par secteurs et par échéances de l'effet (de la manière indiquée au chapitre 4, aux paragraphes 4.8 et 4.9).

**2.28** Lorsque les titres obligataires (y compris les obligations à prime d'émission élevée et les obligations à coupon zéro) et les bons et titres à court terme analogues sont émis avec une décote (ou prime) la différence entre le prix d'émission et la valeur nominale ou valeur de remboursement à l'échéance est considérée, selon le principe de l'enregistrement sur la base des droits constatés, comme représentant des intérêts courus pendant la durée de vie de l'obligation. Lorsque l'émission se fait avec une prime, on estime que les intérêts courus pendant chaque période s'ajoutent à l'obligation, ce qui accroît le principal exigible. Cette technique peut être qualifiée de capitalisation des intérêts et il n'y a pas de gain de détention pour le propriétaire du titre. Lorsque l'émission se fait avec une prime, le montant couru pendant chaque période réduit la valeur de l'obligation.

### Arriérés

**2.29** Lorsque le remboursement du principal ou le paiement des intérêts n'est pas effectué à l'échéance, comme dans le cas d'un prêt, des arriérés apparaissent (ces engagements à court terme sont inclus sous la rubrique «*autres engagements au titre de la dette*»). Cependant, afin de s'assurer que la dette n'est pas enregistrée deux fois, on réduit du même montant l'instrument de dette correspondant, par exemple un prêt. Par conséquent, le non-paiement à l'échéance de montants dus au titre du principal et/ou des intérêts entraîne une réduction de l'encours de l'instrument correspondant, tel qu'un prêt, et un accroissement des arriérés, et la position de la dette extérieure n'est donc pas modifiée. Les *arriérés* doivent continuer à être enregistrés à partir de leur apparition, c'est-à-dire lorsque les paiements ne sont pas effec-

tués<sup>9</sup>, et jusqu'à ce qu'ils soient résorbés, par exemple lorsqu'ils sont remboursés, rééchelonnés ou lorsque les créanciers en accordent la remise.

**2.30** Si les paiements de dette sont garantis par un tiers, et que le débiteur fait défaut, le débiteur initial enregistre un arriéré jusqu'à ce que le créancier se prévale des dispositions du contrat permettant de faire jouer la garantie. À partir de ce moment, le paiement de la dette est attribué au garant et les arriérés du débiteur initial sont éteints comme s'ils avaient été remboursés. En fonction des dispositions du contrat, au cas où la garantie est invoquée, la dette n'est pas considérée comme un arriéré du garant mais plutôt incluse dans la rubrique «*autres engagements au titre de la dette*» jusqu'à ce que s'achève une éventuelle période de grâce.

### Évaluation<sup>10</sup>

**2.31** Le *Guide* recommande que les instruments de dette soient évalués à la date de référence et à la valeur nominale et que les instruments de dette négociés le soient aussi de marché. La valeur nominale d'un instrument de dette exprime la valeur du point de vue du débiteur car, à n'importe quel moment, c'est le montant que le débiteur doit au créancier. Elle est généralement établie par référence aux conditions du contrat passé entre le débiteur et le créancier et elle sert assez fréquemment pour établir des ratios d'endettement (voir le chapitre 15). La valeur de marché d'un instrument de dette négocié est exprimée par son cours, qui, étant la meilleure indication de la valeur que les agents économiques attribuent à ce moment-là à une créance financière déterminée, donne une mesure du coût d'opportunité qu'elle implique aussi bien pour le débiteur que pour le créancier<sup>11</sup>. C'est le principe d'évaluation adopté dans le *SCN 1993* et le *MBP5*.

**2.32** La valeur nominale d'un instrument de dette exprime la valeur de la dette à sa création ainsi que tous les flux économiques ultérieurs, tels que les tran-

<sup>9</sup>On reconnaît que les arriérés résultent parfois de facteurs opérationnels plutôt que de la réticence ou de l'incapacité à payer. De tels impayés n'en doivent pas moins être enregistrés dans les arriérés lorsqu'ils deviennent exigibles à la date de référence.

<sup>10</sup>Voir aussi le *MBP5*, chapitre V.

<sup>11</sup>En ce qui concerne l'initiative en faveur des PPTE (voir l'appendice V), un cours représentatif est utilisé pour actualiser les paiements futurs. On peut ainsi obtenir une mesure du coût d'opportunité qui est distincte et propre aux pays parties à ce programme.

sactions (par exemple le remboursement du principal) et les réévaluations (y compris les modifications de taux de change et d'autres calculs de la valeur en dehors des cours) ainsi que toute autre modification. D'un point de vue conceptuel, on peut calculer la valeur nominale d'un instrument de dette en actualisant les paiements à venir au titre du principal et des intérêts au moyen du ou des taux d'intérêt contractuel(s) existant(s)<sup>12</sup>. Ce dernier peut être un taux fixe ou variable. S'il s'agit d'instruments à taux d'intérêt fixe et de ceux dont le taux a été déterminé dans l'accord, ce principe s'applique aisément car l'échéancier des paiements à venir et le(s) taux d'intérêt sont connus<sup>13</sup>, mais il est moins évident à appliquer dans le cas des engagements à taux d'intérêt variant en fonction du marché. L'annexe placée à la fin de ce chapitre donne des exemples de calcul de la valeur nominale d'un instrument par actualisation des paiements futurs au titre du principal et des intérêts.

**2.33** La valeur faciale a parfois été utilisée pour déterminer la valeur nominale dans certains cas, puisque la valeur faciale est le montant non actualisé du capital à rembourser à l'échéance. Bien qu'elle soit utile pour présenter les montants dont le contrat stipule le paiement à une date future, cette manière de procéder en vue de quantifier l'encours de la dette extérieure brute peut se traduire par un manque d'uniformisation dans le traitement des divers instruments — aussi n'est-elle pas recommandée. Par exemple, le montant à rembourser (valeur faciale) sur des obligations à prime d'émission élevée (ou à coupon zéro) comprend les charges d'intérêts non encore courues, ce qui est contraire au principe de la comptabilité sur la base des droits constatés.

**2.34** Le cours d'un instrument négocié doit être déterminé par le prix qu'en donne le marché à la date de référence à laquelle se rapporte la position d'encours.

<sup>12</sup>Un taux unique est généralement utilisé pour actualiser les paiements exigibles durant toutes les périodes futures. Dans certains cas, l'utilisation de différents taux pour les divers paiements à venir peut se justifier. Même si un taux unique d'actualisation est utilisé, en fonction de l'échéance restant à courir, un facteur d'actualisation différent s'applique à chaque paiement. Par exemple, pour un taux d'actualisation de 10 %, le facteur d'actualisation des paiements à effectuer dans un an sera de 0,909 (soit  $1/(1+0,1)$ ) et pour les paiements à effectuer dans deux ans, de 0,826 (soit  $1/(1+0,1)^2$ ), etc. Voir aussi l'exemple au tableau 2.1.

<sup>13</sup>Pour un engagement dont le taux d'intérêt augmente ou diminue, durant toute la durée du prêt, dans des proportions que prévoit le contrat, le profil chronologique des facteurs d'actualisation à appliquer aux paiements futurs serait non linéaire, conséquence de ces modifications progressives.

La meilleure source pour obtenir le cours d'un instrument de dette négocié est un marché organisé ou un autre marché de capitaux sur lequel l'instrument fait l'objet d'un volume considérable de transactions et dont le cours est relevé à intervalles réguliers. En l'absence d'une telle source, on peut obtenir la valeur de marché en actualisant le(s) paiement(s) futur(s) au moyen d'un taux d'intérêt du marché approprié. Si les marchés de capitaux sont fermés à la date de référence, le cours à utiliser est celui qui était coté à la date la plus proche immédiatement précédent lorsque le marché était ouvert. Certains marchés ne cotent pas les titres de la dette négociés en tenant compte des charges d'intérêts courus, mais non encore exigibles, mais lorsqu'on détermine la valeur de marché, ces charges doivent être prises en compte.

### **Instruments de dette non négociés**

**2.35** De même que le *MBP5*, le *Guide* recommande que les instruments de dette qui ne sont pas négociés (ou négociables) sur des marchés organisés ou d'autres marchés de capitaux, tels que les prêts, la monnaie fiduciaire et les dépôts et les crédits commerciaux, soient évalués seulement à la valeur nominale<sup>14</sup>. La valeur nominale d'un instrument peut être inférieure au montant initialement avancé s'il y a eu des paiements de principal, des remises de dettes ou d'autres flux économiques, tels que ceux qui résultent de l'indexation, qui affectent la valeur de l'encours. En raison, notamment, des charges d'intérêts courus ou d'autres flux économiques, la valeur nominale d'un instrument de dette peut être supérieure au montant initialement avancé.

**2.36** Dans le cas des instruments de dette qui ne portent pas intérêts, par exemple les engagements correspondant à des dividendes déclarés mais non encore exigibles, la valeur nominale est égale au montant dû. Si une période exceptionnellement longue<sup>15</sup> doit courir avant qu'un paiement ne devienne exi-

<sup>14</sup>Les manuels de statistiques internationaux considèrent que la valeur nominale d'un instrument non négocié est un substitut approprié pour le cours de marché de l'instrument. Cependant, le développement de marchés tels que ceux des dérivés de crédit liés aux risques de crédit d'entités individuelles accroît la possibilité d'estimer les cours, y compris ceux d'instruments non négociés. Au fur et à mesure que ces marchés se développent, on peut envisager de recueillir des renseignements supplémentaires sur les cours des instruments non négociés.

<sup>15</sup>La définition d'une période exceptionnellement longue dépend dans ce contexte des circonstances. Par exemple, pour toute période donnée, plus le niveau des taux d'intérêt est élevé, plus grand sera le coût d'opportunité des paiements retardés.



gible au titre d'une créance dont l'encours ne porte pas intérêts, la valeur du principal doit être réduite d'un montant calculé sur la base de la période allant jusqu'à l'échéance et d'un taux contractuel existant approprié, et les charges d'intérêts doivent courir jusqu'à ce que le paiement soit effectué.

**2.37** Dans le cas de certains instruments de dette, tels que les prêts, un contrat peut préciser que le remboursement aura lieu en produits de base ou en d'autres marchandises qui seront fournis en plusieurs livraisons au cours d'une période déterminée. Au départ, la valeur de la dette est égale au principal avancé. Le taux d'intérêt, qui porte sur le principal, est celui qui fait que la valeur courante de la livraison obligatoire future de produits de base ou d'autres marchandises est égale, étant donné leurs cours présents, à l'encours du principal. D'un point de vue conceptuel, ce type de contrat revient à indexer un prêt et par conséquent le taux d'intérêt initial appliqué variera au fur et à mesure que variera le cours de l'article précisé, sous réserve de toutes dispositions contractuelles, par exemple les limites en termes monétaires fixées aux valeurs maximale et minimale que devra verser le débiteur. Lorsque les paiements ont lieu en un produit de base ou en une autre marchandise, la valeur de l'encours du principal sera réduite par celle du cours du produit de base, ou de la marchandise considérée, au moment du paiement.

**2.38** Par contre, la valeur des produits de base, d'autres marchandises ou des services à fournir pour éteindre un engagement relatif à un crédit commercial, y compris au titre d'un accord de troc, est celle qui est établie au moment de la création de la dette, en d'autres termes, lorsque l'échange de valeur s'est produit (bien que, comme on l'a déjà indiqué, si un délai exceptionnellement long précède le paiement, la valeur du principal devra être réduite d'un montant qui exprime la période courant jusqu'à l'échéance et un taux d'intérêt contractuel existant approprié et les charges d'intérêts devraient s'accumuler jusqu'à ce que le paiement soit effectué).

**2.39** Le *Guide* prend en compte les engagements des fonds de retraite et des sociétés d'assurance envers leurs assurés et participants non résidents. Les engagements d'un régime à prestations prédéfinies sont égaux à la valeur actualisée des prestations promises aux non-résidents, tandis que ceux d'un régime à cotisations déterminées sont égaux à la valeur courante de

marché de l'actif du fonds de retraite au prorata de la part des créances des non-résidents dans les créances totales<sup>16</sup>. Les engagements des sociétés d'assurance vie sont donnés par la valeur des réserves constituées sur les polices d'assurance vie en vigueur souscrites par des non-résidents. Le passif envers les non-résidents des autres sociétés d'assurance est exprimé par la valeur de tous les paiements anticipés de primes effectués par les non-résidents et la valeur présente des montants qui seront payés à des non-résidents en règlement de sinistres, y compris au titre de demandes d'indemnisation valides dont les montants sont toutefois contestées.

**2.40** Dans le cas des arriérés, la valeur nominale est égale à la valeur des paiements — intérêts et principal — dont le débiteur ne s'est pas acquitté et de tous les flux économiques ultérieurs, telle que l'accumulation des charges d'intérêts.

**2.41** On peut calculer la valeur d'un instrument de dette non négocié dont la valeur nominale est incertaine en actualisant les paiements futurs au titre des intérêts et du principal au moyen du taux d'intérêt approprié fourni par le contrat.

### **Instruments de dette négociés**

**2.42** Le *Guide* recommande que les instruments de dette négociés (ou négociables) sur des marchés organisés et d'autres marchés de capitaux soient évalués aussi bien à la valeur nominale que de marché<sup>17</sup>. Si l'instrument est négocié, la valeur nominale aussi bien que le cours peuvent être déterminés à partir de la valeur de la dette à sa création et des flux économiques ultérieurs, mais il est entendu que l'évaluation de marché tient compte de toute modification du cours de l'instrument, tandis que la valeur nominale ne le fait pas.

**2.43** S'il s'agit d'un instrument de la dette généralement négociable mais dont le cours ne peut être obtenu facilement, l'utilisation d'un taux d'intérêt

<sup>16</sup>En régime à prestations définies, le niveau des prestations de retraite promises par l'employeur aux participants est garanti et généralement déterminé par une formule reposant sur le nombre d'années de cotisations et le salaire. Dans un système à cotisations déterminées, le niveau des cotisations de l'employeur au régime est garanti, mais les prestations qui seront versées dépendront de l'actif du fonds.

<sup>17</sup>Cette remarque vaut aussi pour les titres de créance acquis dans le cadre de transactions de rachat (voir tableau 4.5, chapitre 4).

du marché, la valeur courante des flux attendus de paiements futurs liés au titre, peut permettre d'estimer le cours. Cette méthode ainsi que d'autres moyens d'estimation de la valeur de marché sont expliqués dans l'encadré 2.2. Dans le cas des titres non cotés, le prix indiqué à des fins comptables ou réglementaire peut être utilisé, mais cette méthode est moins recommandée que celles qui ont été mentionnées ci-dessus. De même, dans le cas d'obligations à prime d'émission élevée (ou à coupon zéro), le prix d'émission majoré de l'amortissement de la prime peut être utilisé en l'absence de cours.

**2.44** Si les arriérés sont négociés sur des marchés secondaires, ce qui arrive parfois, un cours de marché distinct peut être établi.

### ***Instruments ne se rapportant pas à la dette***

**2.45** Les positions d'encours sur dérivés financiers, titres de participation, capital social et bénéfices réinvestis d'investissements directs étrangers ne sont pas compris dans l'encours de la dette extérieure brute, car ce ne sont pas des instruments de dette, mais le *Guide* les enregistre dans la position d'encours sur un poste pour mémoire. Ces instruments doivent être valorisés à leur valeur de marché.

**2.46** La valeur de marché d'un contrat de dérivé financier à terme découle de la différence entre le prix contractuel convenu d'un article sous-jacent et la valeur présente de marché (ou le prix du marché qu'on s'attend à constater) de cet article, multipliée par le montant notionnel, avec actualisation appropriée. Le montant notionnel — parfois présenté comme le montant nominal — est le montant sous-jacent d'un contrat de dérivé financier qui est nécessaire pour calculer les encaissements et les décaissements relatifs au contrat. Ce montant n'est pas nécessairement échangé. Dans le cas précis d'un contrat de swap, la valeur de marché est donnée par la différence entre les encaissements et les décaissements bruts attendus et les paiements bruts, actualisés de la manière voulue — en d'autres termes, par sa valeur courante nette. On peut donc calculer la valeur de marché d'un contrat à terme en utilisant les renseignements disponibles — prix du marché et prix contractuel de l'article sous-jacent, échéance du contrat restant à courir, valeur notionnelle et taux d'intérêt du marché. Du point de vue des contreparties, la valeur d'un contrat à terme peut devenir négative (passif) ou positive (actif) et peut varier en

### **Encadré 2.2. Méthodes générales de calcul de la valeur marchande**

Lorsque le prix du marché d'un instrument négociable n'est pas disponible, il existe deux méthodes générales pour calculer sa valeur marchande ou, comme on l'appelle parfois, sa juste valeur :

- Actualiser les flux de trésorerie à venir en utilisant un taux d'intérêt du marché.
- Utiliser le prix du marché d'actifs et de passifs financiers similaires.

La première méthode consiste donc à considérer que la *valeur marchande* d'un actif ou passif financier est *égale à la valeur actualisée des futurs flux de trésorerie*. Il s'agit d'une méthode d'évaluation éprouvée, tant en théorie qu'en pratique. La valeur marchande est égale à la somme des valeurs actuelles de tous les futurs flux de trésorerie. Elle est donnée par l'équation suivante :

$$\text{Valeur actualisée} = \sum_{t=1}^n \frac{(\text{flux de trésorerie})^t}{(1+i)^t}$$

$(\text{flux de trésorerie})^t$  étant les flux de la période (t), n le nombre de périodes pour lesquelles des flux de trésorerie sont attendus et i le taux d'intérêt utilisé pour le calcul d'actualisation.

Cette méthode est relativement simple à appliquer pour évaluer un actif ou passif financier si les futurs flux de trésorerie sont connus avec certitude ou peuvent être estimés et s'il existe un taux d'intérêt ou une série de taux d'intérêt observable sur le marché.

Une autre technique éprouvée lorsqu'il n'y a pas de prix du marché observable consiste à fonder la valeur marchande sur celle d'un instrument financier similaire. Le prix d'une obligation ayant une échéance résiduelle de 5 ans peut, par exemple, être donné par la valeur marchande d'un titre à 5 ans qui se négocie publiquement et comporte un risque de défaut comparable. Dans d'autres cas, il peut être indiqué d'utiliser la valeur marchande d'un instrument financier similaire, mais en corrigeant légèrement l'évaluation pour tenir compte des différences de liquidité ou de niveau de risque entre les instruments.

L'actif ou le passif financier possède parfois des caractéristiques propres à plusieurs autres instruments, même si l'ensemble de ses caractéristiques ne permet pas de l'assimiler à l'un de ces instruments en particulier. En pareil cas, les informations sur les prix et les autres caractéristiques (type d'instrument, secteur émetteur, échéance, notation, etc.) des instruments négociés peuvent servir à calculer la valeur marchande de l'instrument.

grandeur, à la hausse ou à la baisse, au fil du temps, en fonction de l'évolution du prix du marché de l'article sous-jacent. Les contrats à terme dénoués sur une base quotidienne, comme ceux qui sont négociés sur des marchés organisés — connus sous le nom de «futurs» — ont une valeur qu'exprime le marché, mais, en raison de la liquidation quotidienne, elle sera vraisemblablement égale à zéro à la fin de chaque période.

**2.47** Le prix d'une option dépend de l'instabilité potentielle du prix de l'article sous-jacent, de la période courant jusqu'à l'échéance, des taux d'intérêt et de la différence entre le prix contractuel et le prix du marché de l'article sous-jacent. Dans le cas des options négociées, sur un marché organisé ou de gré à gré, le calcul de la valeur doit reposer sur le prix observable. Au départ, la valeur de marché d'une option non négociée est égale au montant de la prime payée ou reçue. Ensuite, la valeur des options non négociées peut être calculée au moyen de modèles mathématiques tels que la formule de Black et Scholes, qui inclut les déterminants susmentionnés des options. En l'absence d'un modèle de calcul du prix, le prix communiqué à des fins comptables ou réglementaire peut être utilisé. À la différence des futurs, les options ne peuvent pas passer d'une valeur négative à une valeur positive, ou vice versa, mais restent un avoir pour le propriétaire et un engagement pour l'émetteur.

**2.48** Dans le cas des titres de participation qui sont cotés sur des marchés organisés ou qui sont aisément négociables, l'encours du stock doit être évalué à partir des prix du marché. La valeur des titres de participation qui ne sont pas cotés, ni négociés régulièrement, doit être estimée au moyen des cours d'actions comparables pour ce qui est des caractéristiques passées, présentes et attendues, tels que les bénéfices et les dividendes. De même, l'actif net des entreprises auxquelles se rapportent les actions peut être utilisé pour estimer le prix du marché si les bilans des entreprises sont disponibles sur la base de la valeur courante, mais cette méthode n'est pas celle qui est préférée, en raison de la possibilité d'une forte différence entre la valeur inscrite au bilan et la valeur de marché.

**2.49** Pour le capital social et les bénéfices réinvestis relatifs à l'investissement direct étranger, on reconnaît que, dans la pratique, les valeurs inscrites au bilan d'entreprises d'investissement direct ou d'investisseurs directs sont généralement utilisées pour déterminer leur valeur. Si ces valeurs inscrites au bilan sont exprimées en valeurs courantes du marché, cette évaluation sera conforme au principe de la valeur du marché, mais ce ne sera pas le cas si elles reposent sur le coût historique et non pas sur une réévaluation courante. Si le coût historique tiré des bilans d'entreprise d'investissement direct (ou d'investisseurs directs) est utilisé pour déterminer la valeur du capital social et des bénéfices réinvestis,

ceux qui établissent les statistiques auront intérêt à recueillir des données auprès des entreprises sur la base de la valeur courante du marché. Lorsque les actions des entreprises d'investissement direct sont cotées, les cours doivent être utilisés pour calculer la valeur de marché de ces entreprises.

#### **Unité de compte et taux de change à utiliser**

**2.50** L'établissement de l'encours de la dette extérieure brute est compliqué par le fait que les engagements peuvent être exprimés initialement en diverses devises ou autres étalons de valeur, tels qu'en DTS. La conversion de ces engagements en une unité de compte de référence est nécessaire pour établir des statistiques d'endettement brut qui soient à la fois homogènes et utiles pour l'analyse.

**2.51** Du point de vue de celui qui établit les statistiques nationales, l'unité monétaire du pays est le choix qui s'impose naturellement pour quantifier l'encours de la dette extérieure brute. Ainsi établie, cet encours est compatible avec les comptes nationaux et la plupart des autres statistiques économiques et monétaires du pays exprimées en la même unité. Cependant, si cette unité monétaire est sujette à des fluctuations par rapport à d'autres devises, un état d'encours exprimé en monnaie du pays risque de perdre de son intérêt analytique car les changements de valeur pourraient avoir un effet prépondérant sur les comparaisons entre périodes.

**2.52** Le taux de change qui convient le mieux pour convertir la dette extérieure (et les avoirs extérieurs) exprimée en devises est le cours (au comptant) observé sur le marché à la date de référence à laquelle la position d'encours se rapporte. Le point médian entre les cours d'achat et les cours de vente doit être utilisé. Pour convertir une dette en système de taux de change multiples<sup>18</sup>, on doit utiliser le taux de change effectif applicable à la date de référence à chaque engagement (et avoir).

#### **Échéances**

**2.53** Dans le cas des engagements, il est recommandé de conserver la distinction traditionnelle entre échéances à court terme et à long terme en se

<sup>18</sup>En régime de taux de change multiples, des formules de taux de change fixées par les autorités sont utilisées pour appliquer des taux de change distincts aux diverses catégories d'opérations ou d'opérateurs.

fondant sur le critère formel de l'échéance initiale. La dette à long terme est celle dont l'échéance initiale est supérieure à un an ou qui n'a pas d'échéance fixe. La dette à court terme, qui comprend la monnaie fiduciaire, est la dette remboursable à vue ou celle dont l'échéance initiale est d'un an ou moins. Un instrument dont l'échéance initiale est d'un an ou moins doit être classé dans la dette à court terme, même s'il est émis dans le cadre d'un arrangement à long terme par nature.

### Appendice. Calcul de l'accumulation des charges d'intérêts : comment doit-on procéder?

**2.54** Le *Guide* suggère une innovation, l'inclusion dans l'endettement brut des charges d'intérêts courus et non encore exigibles. La présente annexe expose les bases théoriques du calcul de l'accumulation des charges d'intérêts ainsi qu'une analyse plus détaillée des modalités d'application de ce principe aux divers types d'instruments.

**2.55** Étant donné que le *Guide* s'attache principalement aux statistiques décrivant les positions d'encours, la question ne se pose pas de savoir si le taux d'intérêt à appliquer aux instruments négociés sur le marché devrait être basé sur la valeur présente de la dette de marché («l'approche-créancier») ou être déterminé comme le stipule le contrat originel («l'approche-débiteur»). En effet, la position de marché à communiquer repose sur le cours d'un instrument et cette valeur doit comprendre toutes les charges d'intérêts courus qui ne sont pas encore exigibles<sup>19</sup>. Par conséquent, et sauf indication contraire, cette annexe met l'accent sur la valeur nominale.

**2.56** D'emblée, il est bon de mentionner certains points essentiels pour l'application du principe d'accumulation des charges d'intérêts, que la dette extérieure soit présentée en valeur nominale ou de marché :

- Tous les instruments financiers portant intérêts sont inclus;

<sup>19</sup>Si une économie diffuse un ratio de service de la dette comportant des paiements à venir au titre du principal et des intérêts dont le calcul repose sur le rendement courant de la dette, une partie des futurs paiements d'intérêts pourrait devenir des remboursements de principal si la valeur de marché de la dette extérieure augmente.

- L'accumulation des charges d'intérêts peut être calculée au moyen de la méthode de l'amortissement linéaire ou de l'amortissement à intérêts composés;
- Tous les instruments émis avec une prime sont traités de la même manière;
- L'accumulation des charges s'applique aussi aux instruments à taux variable ou indexés.

### Base théorique de l'accumulation des charges d'intérêts

**2.57** Trois exemples, qui sont tirés de travaux effectués par Statistique Canada (voir Laliberté et Tremblay, 1996), sont utilisés pour illustrer les fondements théoriques de l'accumulation des charges d'intérêts. Ces exemples, et les discussions consacrées à l'accumulation des charges d'intérêts selon la méthode de l'amortissement linéaire ou de l'amortissement à intérêts composés (voir immédiatement ci-après), permettent de comprendre les principes de base.

**2.58** Dans le premier exemple, un instrument simple est émis et amorti au même prix, avec paiements d'intérêts annuels fixes à la fin de chaque année; dans le deuxième exemple, un instrument est émis à un prix qui comporte une prime par rapport au prix d'amortissement, et dans ce cas aussi les intérêts sont payés chaque année; dans le troisième exemple, l'instrument est émis avec une prime, mais il n'y a pas de paiements d'intérêts. Ces exemples s'appliquent d'une manière générale à la totalité du *Guide*, en ce sens qu'ils montrent comment l'on peut actualiser les paiements futurs de manière à calculer l'encours de la dette extérieure à un moment quelconque.

#### Premier exemple. Valeur présente et accumulation des charges d'intérêts : un exemple simple

**2.59** Dans cet exemple simple, un instrument de dette est émis à échéance de cinq ans, avec un principal de 100 dollars et des paiements d'intérêts annuels de 10 dollars chaque année. En d'autres termes, le taux d'intérêt de l'instrument est fixé à 10 % par an. Par conséquent, comme on peut le voir au tableau 2.1, en valeur présente, le paiement de 10 dollars au cours d'une année est égal à  $10/(1+0,1)$ , soit 9,09 et le paiement de 10 dollars au cours de deux années à  $10/(1+0,1)^2$ , soit 8,26, etc. Tou-

**Tableau 2.1. Valeur présente et accumulation des charges d'intérêts : 1<sup>er</sup> exemple (un exemple simple)**

Valeur présente 2001		2002	2003	2004	2005	2006
9,09	(9,54)*	$10/(1+0,1)$				
8,26	(8,66)		$10/(1+0,1)^2$			
7,52	(7,89)			$10/(1+0,1)^3$		
6,83	(7,16)				$10/(1+0,1)^4$	
6,21	(6,51)					$10/(1+0,1)^5$
37,91	(39,76)	$10/(1+0,1)$	$10/(1+0,1)^2$	$10/(1+0,1)^3$	$10/(1+0,1)^4$	$10/(1+0,1)^5$
+62,09	(65,12)					$100/(1+0,1)^5$
=100,00	(104,88)					

\*(9,54) = valeur présente du paiement six mois après l'émission de l'instrument de dette.

jours en valeur présente, le principal avancé et devant être remboursé à l'échéance est de  $100/(1 + 0,1)^5$  soit 62,09. La valeur présente de chaque paiement est indiquée à la colonne de gauche, et l'on peut voir que la valeur présente de tous les paiements futurs est égale au prix d'émission, soit 100 dollars.

**2.60** Étant donné que les charges d'intérêts courent au taux annuel de 10 % de manière continue, et qu'elles sont ajoutées au principal, six mois après le début de la première année le principal a augmenté. Il est égal au montant (100 dollars) exigible à l'échéance, majoré de la moitié des paiements d'intérêts de l'année, soit 5 dollars (méthode d'amortissement linéaire) ou d'un peu moins de la moitié, soit 4,88 dollars (amortissement à intérêts composés). Donc, tout paiement d'intérêts ou de principal réduira l'encours.

**2.61** De même, on peut calculer l'encours du principal après six mois en actualisant tous les paiements futurs. La valeur présente de chaque paiement après six mois est indiquée entre parenthèses à la colonne de gauche. Au bout de six mois, chacune des valeurs de cette colonne a augmenté, car les échéances sont plus proches et l'actualisation se fait au taux de 10 % par an. On peut voir que la valeur actualisée de chaque paiement après six mois s'élève à 104,88 dollars, soit le même encours que lorsqu'on utilise l'amortissement à intérêts composés pour calculer les charges d'intérêts courus. L'un des avantages pratiques du maintien d'un système qui permet d'exprimer chaque paiement en valeur présente, c'est qu'au cas où l'instrument

serait démembré (voir plus loin), c'est-à-dire si tous les paiements étaient négociés séparément, le système utilisé permettrait déjà de faire face à une telle situation.

**2.62** Sauf en cas de remboursements anticipés qui réduisent le montant de l'encours du principal — par exemple, dans le cas de certains titres adossés à des actifs, des remboursements partiels de principal pourraient avoir lieu à tout moment — les montants décrits ci-dessus seraient portés à l'encours de la dette extérieure brute. Autrement dit, au bout de six mois et si le taux d'intérêt contractuel est de 10 % par an, l'encours s'élèverait à 104,88 dollars (ou à 105 dollars si l'on utilise l'amortissement linéaire).

**2.63** Le taux à utiliser pour actualiser tous les paiements de marché serait implicite dans le prix du marché, ou, ce qui revient au même, le montant de marché correspondrait aux paiements futurs actualisés au taux d'intérêt actuel du marché de cet instrument de dette. La valeur de marché de la dette extérieure devrait comprendre toutes les charges d'intérêt courues et non encore exigibles.

**Deuxième exemple. Valeur présente et accumulation des charges d'intérêts : instrument comportant une prime**

**2.64** Le deuxième exemple soulève une question plus complexe, celle des instruments émis avec une prime vis-à-vis de la valeur de remboursement : il s'agit des titres, et de tout autre instrument, dont le prix d'émission est inférieur au prix de rembourse-



**Tableau 2.2. Valeur présente et accumulation des charges d'intérêts : 2<sup>e</sup> exemple (instrument comportant une prime)**

Valeur présente 2001		2002	2003	2004	2005	2006
7,27	(7,62)*	$8/(1+0,1)$				
6,61	(6,93)		$8/(1+0,1)^2$			
6,01	(6,30)			$8/(1+0,1)^3$		
5,46	(5,73)				$8/(1+0,1)^4$	
4,97	(5,21)					$8/(1+0,1)^5$
30,31	(31,79)	$8/(1+0,1)$	$8/(1+0,1)^2$	$8/(1+0,1)^3$	$8/(1+0,1)^4$	$8/(1+0,1)^5$
+62,09	(65,12)					100/(1+0,1) <sup>5</sup>
=92,40	(96,91)					

\* (7,62) = valeur présente du paiement six mois après l'émission de l'instrument de dette.

ment<sup>20</sup>. Dans ce cas, les paiements de coupons et la différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement déterminent le taux auquel s'accumulent les intérêts. Le tableau 2.2 présente les calculs effectués pour un instrument analogue à celui du premier exemple — un instrument émis avec le même rendement de 10 % —, mais dont les paiements d'intérêts annuels ne sont «que» de 8 dollars. La différence entre le rendement de 10 % et le rendement qu'impliquent les paiements de coupon est exprimée par la différence (la prime) entre le prix d'émission et le prix de remboursement. Dans ce cas encore, on peut voir à la colonne de gauche que l'actualisation de tous les paiements futurs au taux de 10 %, y compris le principal, donne le prix d'émission de 92,40 dollars.

**2.65** Comment calcule-t-on l'accumulation des charges d'intérêts? De manière simple : elles s'accumulent à raison de 10 % chaque année, dont 8 dollars sont versés en intérêts, le reste étant réinvesti (capitalisé) dans le capital initial. Le capital augmente d'une année à l'autre, en raison de l'investissement continu des charges d'intérêts courus et, de ce fait, le montant absolu des charges d'intérêts qui s'accumulent chaque année augmente

<sup>20</sup>Dans le cas des instruments émis avec une prime, le prix d'émission est un terme générique qui décrit la valeur initiale du principal; de même, le prix de remboursement est un terme générique qui décrit le montant du principal qui devra être payé à l'échéance. En effet, certains instruments, tels que les crédits commerciaux, sont «émis» sans prix à proprement parler. En pareil cas, le prix d'émission est égal à la valeur économique fournie, c'est-à-dire aux biens ou services fournis, et le prix de remboursement au montant dû lorsque la créance devient exigible.

aussi. Comme dans le premier exemple, la valeur présente de chaque paiement après six mois est indiquée entre parenthèses à la colonne de gauche. On peut voir que l'encours s'élève à 96,91 dollars au bout de six mois.

**Troisième exemple. Valeur présente et accumulation des intérêts : exemple d'instrument à coupon zéro**

**2.66** Le troisième exemple porte sur les instruments à coupon zéro. Si un instrument est émis avec une prime et sans coupon, le principal augmente en valeur au fil du temps à raison du rendement implicite du titre à l'émission, qui est donné par la différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement. Dans l'exemple qui suit, l'instrument à coupon zéro a un prix d'émission de 62,09 dollars et un prix de remboursement de 100, différence qui implique un rendement de 10 %. Comme on peut le voir au tableau 2.3, le principal augmente chaque année du fait du réinvestissement continu des charges d'intérêts qui s'accumulent; aussi, après la première année, l'encours a augmenté de 10 % et se chiffre à 68,30, puis augmente à nouveau de 10 % pendant la deuxième année, où il atteint 75,18 dollars et ainsi de suite jusqu'au remboursement, à la fin de la cinquième année, où il est égal à 100 dollars<sup>21</sup>.

<sup>21</sup>Dans le contexte de la balance des paiements, un exemple de l'accumulation des intérêts courus sur une obligation à coupon zéro est donné dans le *Précis de la Balance des paiements* du FMI (1996) aux paragraphes 400 et 401, page 92.

**Tableau 2.3. Valeur présente et accumulation des charges d'intérêts : 3<sup>e</sup> exemple (instrument à coupon zéro)**

Valeur présente 2001	2002	2003	2004	2005	2006
$100/(1 + 0,1)$ = 62,09	$62,09 (1 + 0,1)$ = 68,30	$62,09 (1 + 0,1)^2$ = 75,13	$62,09 (1 + 0,1)^3$ = 82,64	$62,09 (1 + 0,1)^4$ = 90,90	$62,09 (1 + 0,1)^5$ = 100

### Méthode de l'amortissement linéaire ou avec intérêts composés

**2.67** Lorsqu'on calcule les charges d'intérêts courus en utilisant la méthode de l'amortissement linéaire, le même montant de charges d'intérêts à verser est imputé à chaque période — ainsi, 5 dollars pour les six premiers mois dans le premier exemple. Dans le cas des obligations donnant lieu à paiements d'intérêts (chaque année ou plus fréquemment), celui qui achète l'obligation sur le marché secondaire verse au vendeur le montant accumulé depuis le paiement précédent, calculé au moyen d'une formule proportionnelle simple. Pour de nombreux prêts internationaux, les systèmes de suivi de la dette enregistrent l'accumulation des charges d'intérêts de manière linéaire.

**2.68** Cependant, l'accumulation des charges d'intérêts peut être aussi calculée sur la base des intérêts composés, c'est-à-dire, en ajoutant continuellement au principal de chaque période les charges d'intérêts courus non encore exigibles et en appliquant à ce montant le taux de rendement de la dette afin de calculer les charges d'intérêts de la période suivante. Cette méthode est l'approche théoriquement recommandée car elle lie le coût à la fourniture du capital et permet d'effectuer le rapprochement entre les montants courus et la valeur actualisée des paiements futurs. Elle est fréquemment utilisée lorsqu'on n'a pas d'information sur les divers instruments possédés par des non-résidents; aussi, pour calculer l'accumulation des charges d'intérêts, un rendement moyen est appliqué aux positions d'encours. Certes, en pareil cas, l'avantage théorique de l'utilisation d'un rendement est neutralisé par l'approximation qu'entraîne l'application d'un rendement moyen à divers instruments.

**2.69** L'utilisation de méthodes différentes peut fort bien avoir un effet sur l'encours de la dette extérieure brute. Cependant, comme le montre bien le

premier exemple, l'utilisation pour chaque instrument de la méthode linéaire surestimera l'endettement à court terme. Pour les instruments à taux fixe, cet effet se dissipe à mesure que se rapproche le versement des intérêts.

### Les divers types d'instruments<sup>22</sup>

#### Instrument à taux fixe

##### Prêts

**2.70** Dans le cas des prêts, et à l'exception des prêts sans intérêts, les charges d'intérêts sont enregistrées sur la base de l'accumulation continue, ce qui augmente la valeur de l'encours du prêt jusqu'au paiement final. Si les prêts ont été rééchelonnés et qu'un nouveau taux d'intérêt (moratoire) est convenu entre le débiteur et le créancier, les charges d'intérêts devraient s'accumuler sur la dette rééchelonnée à ce nouveau taux. Il est convenu que les charges d'intérêts qui s'accumulent sur les prêts pourraient devoir suivre les pratiques nationales et être classées dans les *autres engagements au titre de la dette*.

##### Dépôts

**2.71** Les intérêts des dépôts peuvent être crédités au compte (réinvestis) à certains moments, par exemple à la fin d'une période déterminée. Dans le *Guide*, les charges d'intérêts s'accumulent de manière continue et s'ajoutent continuellement au principal. Il est convenu que les charges d'intérêts qui s'accumulent sur les dépôts pourraient devoir suivre les pratiques nationales et être classées dans la rubrique «*autres engagements au titre de la dette*».

**2.72** Dans le cas de certains dépôts, tels que les dépôts à terme ou les dépôts d'épargne, il arrive que

<sup>22</sup>Le texte qui suit s'inspire de celui du *ESA 1995 Manual on Government Deficit and Debt* d'Eurostat (2000).

des intérêts d'un taux déterminé ne soient payés qu'à la condition que le dépôt soit maintenu pendant une durée minimum. Une liquidation anticipée, sous réserve que le contrat en donne la possibilité, est compensée par une réduction du taux des intérêts versés au détenteur. Une réduction analogue d'intérêts peut se produire si le délai de paiement au crédit du compte n'est pas respecté par le débiteur dans le cas des dépôts techniquement remboursables avec un certain préavis. Afin d'enregistrer les intérêts courus, le taux d'intérêt à utiliser est le taux maximum que le déposant pourrait recevoir si le contrat suivait normalement son cours,— par exemple en respectant les dispositions relatives à l'échéance ou au préavis. Dans le cas où ces dispositions ne sont pas intégralement respectées, le montant des charges d'intérêts accumulées précédemment est corrigé par application du taux servi effectivement au déposant. Étant donné que le montant révisé sera à coup sûr très faible comparé aux charges totales d'intérêts des dépôts, la correction pourra avoir lieu en fait pendant la dernière période d'établissement des comptes (et non pas par ajustement rétroactif).

#### *Titres*

**2.73** Les charges d'intérêts des titres dont le prix d'émission et le prix de remboursement sont identiques s'accumulent de la même manière que celles des prêts.

#### *Instruments émis avec une prime*

**2.74** Les instruments dont le prix d'émission est inférieur au prix de remboursement sont tous traités de la même manière. Cette remarque vaut pour les instruments non négociés dont le montant à acquitter est supérieur à la valeur économique fournie lorsque la dette est créée. La méthode d'accumulation à utiliser pour les instruments émis avec une prime a été décrite au paragraphe 2.28 ci-dessus.

**2.75** L'émission avec prime est très fréquente dans le cas des instruments à court terme négociables<sup>23</sup>. D'une manière générale, ces instruments sont proches des obligations à coupon zéro (voir le troisième exemple ci-dessus), aussi sont-ils traités de la même manière. Si l'on ne dispose pas d'information sur chaque titre, on peut dans la pratique fonder l'estimation des charges d'intérêts accumulées sur les

échéances moyennes et les taux d'intérêt moyens à l'émission.

**2.76** La dette extérieure, en particulier celle des administrations publiques, peut prendre la forme d'obligations assimilables (aussi appelées bons «linéaires»). Dans ce cas, elles sont émises sous une même «ligne» (pour ce qui est du montant des coupons et des dates de paiement ainsi que des prix de remboursement final et des dates d'échéance) en plusieurs tranches, l'émission se faisant généralement durant une période assez courte, mais qui peut être parfois assez longue. Chaque tranche est émise à un prix précis fixé conformément aux conditions du marché du moment. Les obligations assimilables peuvent être considérées comme un bon exemple d'instruments comportant deux volets d'intérêts : le coupon (qui représente les paiements d'intérêts) et la différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement. Par conséquent chaque tranche doit être en principe identifiée séparément, car le taux d'intérêt nominal peut fort bien différer d'une tranche à l'autre étant donné que la situation du marché était différente au moment de l'émission. Cependant, à partir du moment où elles ont été émises, les tranches peuvent se panacher, donc ne plus être négociées séparément sur les marchés secondaires, ni identifiées séparément dans les portefeuilles. Dans ce cas, il est nécessaire d'estimer un taux d'intérêt moyen pondéré à partir des différentes tranches d'émission, mis à jour à chaque nouvelle émission, puis de l'appliquer au montant dû à des non-résidents<sup>24</sup>.

#### *Titres démembrés*

**2.77** Les titres démembrés sont ceux qui ont été transformés : le montant du principal et les paiements d'intérêt ont été convertis en une série d'obligations à coupon zéro, avec une gamme d'échéance correspondant aux dates des paiements d'intérêts et à la date de remboursement du principal. Les caractéristiques essentielles du démembrement ont été décrites dans le premier exemple qui précède : les divers paiements des coupons sont négociés séparément. En lui-même, le démembrement n'a pas d'effet sur la valeur nominale de l'encours de la dette de l'émetteur des titres démembrés.

<sup>23</sup>On dit qu'un instrument financier est négociable si sa propriété légale peut être transférée d'une entité à une autre par livraison ou endossement.

<sup>24</sup>Il est possible que le créancier privilégie le taux d'intérêt pratiqué à ce moment par le marché, ou le taux pratiqué lorsqu'il a acheté le titre, et de ce fait, qu'il enregistre la créance pour une valeur différente de celle qu'a enregistrée le débiteur.



**2.78** Le démembrement peut prendre deux formes. En premier lieu, si les titres démembrés sont émis par un tiers, qui, ayant acquis les titres initiaux, les utilise pour «adosser» l'émission des titres démembrés, de nouveaux fonds ont été levés par le tiers et le taux d'intérêt est déterminé à l'émission.

**2.79** En revanche, si le propriétaire du titre initial a demandé à l'organisme chargé du règlement ou de la compensation et auprès duquel le titre est enregistré «d'émettre des démembrements de titres (ou «strips») à partir du titre initial, ceux-ci remplacent le titre initial et restent une obligation directe de son émetteur. Dans l'encours de la dette extérieure brute en valeur nominale, il ne serait pas réaliste, d'un point de vue pratique, de prendre en compte le taux constaté à l'émission de chaque strip. Plutôt, étant donné que le démembrement n'apporte aucun financement supplémentaire à l'émetteur et qu'il n'y a pas d'effet sur le coût initial de l'emprunt, qui est entièrement déterminé à l'émission (cas d'un taux d'intérêt fixe) ou selon des règles qui ne peuvent être modifiées (cas d'un taux variable), on suppose que le démembrement ne modifie pas le coût de l'emprunt. Par conséquent, à la différence des autres obligations à coupon zéro, le taux d'intérêt utilisé pour calculer l'accumulation des charges d'intérêts des strips n'est pas le taux observé au moment du démembrement, mais le coût initial de l'emprunt, c'est-à-dire, celui qui se rapporte au titre sous-jacent.

**2.80** Dans certains pays, les titres démembrés de paiements d'intérêts peuvent se rapporter aux coupons de plusieurs obligations, dont les montants nominaux sont différents mais versés à la même date. On doit alors s'efforcer au maximum d'utiliser le taux d'intérêt nominal moyen pondéré des différentes obligations sous-jacentes pour calculer l'accumulation des charges d'intérêts sur les titres démembrés.

#### *Arriérés*

**2.81** Les intérêts qui courent sur les arriérés (aussi bien les arriérés de principal que d'intérêts) sont connus sous le nom d'intérêts de retard. Lorsque les arriérés se rapportent à un contrat de prêt, les charges d'intérêts devraient s'accumuler au même taux que sur la dette initiale, à moins que le taux d'intérêt sur les arriérés ne soit stipulé dans le contrat initial, auquel cas c'est ce taux qui doit être utilisé. Le taux d'intérêt stipulé peut inclure une pénalité qui s'ajoute au taux d'intérêt de la dette initiale. Pour les autres arriérés, et en l'absence d'autres in-

formations, les charges d'intérêt s'accumulent au taux de marché des emprunts au jour le jour. En outre, toute charge d'intérêts supplémentaire relative aux arriérés antérieurs, ayant fait l'objet d'un accord entre le débiteur et le créancier au moment où les arriérés sont rééchelonnés, et que le débiteur doit payer au créancier, doit être considérée comme incombant au débiteur au moment où l'accord est appliqué. En cas d'achat à crédit, et si le débiteur n'effectue pas le paiement dans le délai prescrit au moment de l'achat, toute charge supplémentaire doit être assimilée à une charge d'intérêts et courir jusqu'à ce que la dette soit éteinte.

#### **Instruments à taux variables**

##### *Instruments liés à un taux d'intérêt*

**2.82** Dans le cas des prêts, des dépôts et des titres, on applique les mêmes principes que pour les instruments à taux fixe, à cette différence près qu'en l'absence d'information solide, l'accumulation des charges d'intérêts doit être estimée et ajoutée à l'encours de la dette extérieure brute, au moyen d'une ou des informations pertinentes les plus récentes de l'indice de référence. La révision sur la base des données antérieures doit avoir lieu lorsque le montant des charges d'intérêts courus est connu de manière certaine.

**2.83** En outre, si le taux d'intérêt ne peut varier qu'à la condition d'une modification minimum de l'indice et/ou dans la limite d'un certain plafond, toute estimation de l'accumulation des charges d'intérêts doit en tenir compte. S'il existe un lien entre la nature de l'indice de taux d'intérêt et la fréquence des paiements d'intérêts — par exemple, si un montant d'intérêts indexé trimestriellement est payé normalement chaque trimestre avec un retard d'un trimestre, le montant exact versé aux propriétaires des titres pourrait bien être connu à l'avance et par conséquent son accumulation pourrait être connue de manière certaine. C'est ce qu'on appelle la «prédétermination» des intérêts.

##### *Instruments liés à un indice*

**2.84** L'indexation de la dette extérieure ne se fait pas nécessairement sur la seule base du taux d'intérêt. Elle peut se référer aussi au cours d'un produit de base, à un indice de taux de change ou de valeurs mobilières, au prix d'un titre déterminé, etc. Le principal aussi bien que les intérêts peuvent être indexés. L'indexation peut s'appliquer sur tout ou partie seulement de la vie de l'instrument. Toute modification

de valeur liée à l'indexation étant enregistrée comme une charge d'intérêts, a un effet sur l'encours du principal tant qu'il n'est pas remboursé. L'impact de l'indexation sur le montant du principal est enregistré de manière continue durant toute la période d'application de l'indexation.

**2.85** La méthode de calcul est identique à celle qui a été décrite pour les intérêts à taux variable; en d'autres termes, le montant couru doit être estimé au moyen d'une ou de plusieurs observations pertinentes les plus récentes de l'indice de référence, puis ajouté à l'encours de la dette extérieure brute. Par conséquent, pour reprendre le premier exemple, si les paiements d'intérêts étaient indexés et que les variations de l'indice au bout de six mois tendaient à indiquer qu'ils augmenteraient et passeraient à 12 dollars par an, les charges d'intérêts accumulées à cette date seraient de 6 dollars sur la base de l'amortissement linéaire (ou de 5,80 dollars sur celle des intérêts composés) et l'encours se chifferrait à 106 dollars (ou 105,80 dollars). La révision des données antérieures a lieu lorsque le montant des charges d'intérêts courus est connu de manière certaine.

**2.86** Comme on l'a déjà indiqué, un prêt qui est remboursable en produits de base ou en d'autres marchandises en plusieurs versements au cours d'une certaine période (paragraphe 2.37) est par essence équivalent à un prêt indexé. Au début, l'encours du principal est la valeur du principal avancé et, comme pour d'autres instruments de dette, les charges d'intérêts s'accumulent sur ce montant, ce qui en augmente la valeur. À un moment quelconque, le taux d'intérêt qui s'applique est celui qui a pour effet l'égalité entre la valeur de marché des produits de base ou des marchandises à verser et le montant du principal restant alors à rembourser; le taux d'intérêt implicite évoluera parallèlement aux cours des produits de base ou des autres marchandises considérées.

**2.87** Les instruments liés à un indice peuvent comporter une clause garantissant une valeur de remboursement minimale. Toute estimation de l'accumulation des charges d'intérêts doit tenir compte de telles dispositions. Par exemple, si la stricte application de l'indice a pour effet de réduire l'encours à un niveau inférieur au minimum, il ne serait pas indiqué d'enregistrer toute réduction en deçà de la valeur de remboursement minimale garantie. Normalement, la

valeur au prix courant du marché des instruments de dette tient compte de telles dispositions.

### ***Instruments comportant une période de grâce***

**2.88** Il arrive que certains instruments de dette comportent une période de grâce au cours de laquelle aucun paiement d'intérêts n'est exigible. Sous réserve que le débiteur puisse rembourser, sans pénalité, le même montant de principal à la fin de la période de grâce qu'à son début, aucune charge d'intérêts ne s'accumule durant cette période. Cette remarque reste valable même si le taux d'intérêt appliqué au cours d'une seconde période et/ou d'une période ultérieure est ajusté — c'est-à-dire qu'il y a majoration — de sorte que le rendement final est approximativement identique à celui de conditions normales durant toute la vie de l'instrument.

### ***Instruments comportant des caractéristiques de produits dérivés***

**2.89** Certains instruments comportent parfois des caractéristiques de produits dérivés qui peuvent, en cas d'exercice, avoir un effet sur le taux d'intérêt. Les charges d'intérêts de tels instruments devraient s'accumuler et être incluses dans l'encours de la dette extérieure brute comme si elles étaient «normales». S'il y a exercice de la caractéristique du produit dérivé — ce qui a un effet sur le taux d'intérêt — le taux auquel les intérêts s'accroissent devrait le refléter — ce sera le cas, par exemple, d'un produit financier structuré comportant un taux d'intérêt maximum dès lors que le maximum est atteint et que le dérivé financier est de ce fait «exercé» — les charges d'intérêts devraient courir à un taux égal, mais non supérieur, au taux maximum. Le prix de marché de l'instrument de dette devrait exprimer la possibilité que la caractéristique de dérivé soit vraisemblablement exercée.

### ***Instruments en devises***

**2.90** Les charges d'intérêts devraient (ou non) s'accumuler en devises pour tout instrument libellé en devises, s'ajoutant à l'encours du principal, jusqu'à ce que le montant soit réglé ou figure en arriéré. Le montant du principal en devises doit être converti en l'unité de compte du pays sur la base du cours médian des cours acheteur et vendeur (au comptant) à la date de référence de la position d'encours.

# 3. Identification des secteurs institutionnels et des instruments financiers

## Introduction

**3.1** Dans le *Guide*, de même que dans le *SCN 1993* et le *MBP5*, les unités institutionnelles et les instruments utilisés dans leurs transactions sont classés en catégories afin d'accroître l'utilité analytique des données. Les unités institutionnelles sont groupées en secteurs institutionnels tandis que les instruments financiers sont classés en fonction de leur nature entre différentes catégories. Cependant, la classification des secteurs institutionnels et celle des instruments financiers sont déterminées par les besoins analytiques en matière de statistiques de la dette extérieure, aussi peuvent-elles différer de celles d'autres ensembles de données macroéconomiques. Par exemple, la banque centrale, qui est une unité institutionnelle, est un sous-secteur institutionnel dans le *SCN 1993*, mais elle ne se livre pas nécessairement à toutes les activités d'autorités monétaires (telles que l'émission de monnaie ou la gestion des réserves internationales) d'une économie. Dans le *Guide*, toutes les activités d'autorités monétaires sont regroupées dans le secteur des autorités monétaires, qu'elles soient ou non le fait de la banque centrale. Étant donné qu'il importe de s'assurer de la compatibilité et de l'homogénéité d'ensembles macroéconomiques connexes, les secteurs institutionnels définis dans le *Guide* peuvent être harmonisés avec ceux du *MBP5*.

**3.2** La ventilation par secteurs institutionnels classe les unités institutionnelles ayant des fonctions et des objectifs économiques communs : administrations publiques, autorités monétaires, banques et «*autres secteurs*». Ces secteurs sont définis dans le présent chapitre, de même que les sous-secteurs des «*autres secteurs*» : les sociétés financières non bancaires, les sociétés non financières, les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM). Le *MBP5* ne donne pas de définition de ces sous-secteurs des «*autres secteurs*».

**3.3** La classification des instruments financiers du *Guide* fait ressortir plus particulièrement l'import-

tance de quatre catégories d'instruments : les titres de créance, les crédits commerciaux, les prêts, la monnaie fiduciaire et les dépôts. Il existe aussi une catégorie, «*autres engagements au titre de la dette*», qui doit inclure, par exemple, les comptes à payer. On décrira dans le présent chapitre la nature de ces divers types d'instruments financiers dans l'optique des catégories fonctionnelles du *MBP5* dont ils sont tirés. En outre, l'appendice I définit des transactions et des instruments financiers particuliers et donne des instructions pour leur classification; on devra donc le consulter parallèlement à ce chapitre.

## Secteurs institutionnels

**3.4** La présentation des secteurs institutionnels qui suit est conforme à celle du *SCN 1993*, sauf en ce qui concerne le secteur des administrations publiques et celui de la banque centrale, que le *Guide*, comme le *MBP5*, définit de manière légèrement différente<sup>1</sup>.

**3.5** Le secteur des *autorités monétaires*, concept fonctionnel utilisé dans la balance des paiements, se compose de la banque centrale (ou de l'institut d'émission, de l'agence monétaire, etc.) et de toutes les autres opérations d'ordinaire attribuées à la banque centrale, mais qu'exercent parfois d'autres institutions publiques ou des banques commerciales. Ces opérations sont notamment l'émission de la monnaie, la détention et la gestion des réserves internationales, y compris celles qui résultent des transactions avec le FMI, et l'administration de fonds de stabilisation des changes.

**3.6** Sous réserve de ce qui a été indiqué au paragraphe précédent, le *secteur des administrations publiques* est défini comme dans le *SCN 1993*. Les administrations publiques d'un pays se composent des autorités publiques et de leurs organes, entités instituées par déci-

<sup>1</sup>Les secteurs institutionnels sont aussi décrits en détail au chapitre IV du *SCN 1993*.

sion politique qui exercent un pouvoir législatif, judiciaire et exécutif sur un territoire donné. Elles ont pour principales fonctions économiques 1) d'assumer la fourniture à la collectivité, sur une base autre que celle du marché, de biens et de services destinés à la consommation collective ou individuelle et 2) de redistribuer le revenu et la richesse au moyen de transferts. Une autre caractéristique des administrations publiques est que ces activités doivent être financées avant tout par l'impôt ou par d'autres transferts obligatoires. Le secteur des administrations publiques se compose i) des unités d'administration existant à chaque niveau — pouvoir central, État d'une fédération ou niveau local — de l'économie nationale; ii) de toutes les administrations de sécurité sociale fonctionnant à chaque niveau d'administration; et iii) de toutes les institutions sans but lucratif et sans production marchande qui sont contrôlées et principalement financées par des administrations publiques. Les sociétés publiques, et les entreprises non constituées en sociétés qui fonctionnent comme si elles étaient des sociétés (ce qu'on appelle les quasi-sociétés) sont explicitement exclues du secteur des administrations publiques et sont classées, selon le cas, dans le secteur des sociétés financières ou des sociétés non financières. Ces quasi-sociétés peuvent appartenir à des entités résidentes ou non-résidentes, mais le plus souvent elles tiennent des comptes séparés de ceux de la société mère et/ou, si elles appartiennent à des non-résidents, elles ont un volume significatif d'activités productrices dans l'économie résidente, pendant une période prolongée, voire indéfinie.

**3.7** Le *secteur des banques* est identique au sous-secteur «autres institutions de dépôts» (c'est-à-dire autres que la banque centrale) du secteur des sociétés financières défini dans le *SCN 1993*<sup>2</sup> Il comprend toutes les unités résidentes qui ont pour activité principale l'intermédiation financière et dont

<sup>2</sup>Qui couvre à la fois les institutions de dépôts monétaires (S.1221) et les autres (S.1222) sous-secteurs du *SCN 1993*. Dans le *Manuel de statistiques monétaires et financières* (2000d) du FMI, les autres institutions de dépôts sont définies de manière à n'inclure que les intermédiaires financiers émettant des dépôts, et des instruments proches, qui sont inclus dans la monnaie au sens large selon la définition adoptée par le pays, ce qui peut exclure (ou au contraire inclure) les unités institutionnelles qui sont incluses (ou au contraire exclues) dans la définition du *SCN 1993*. Plutôt que d'être classées dans les banques, ces unités institutionnelles exclues devraient figurer dans les sociétés financières non bancaires (ou vice versa). Bien que le Guide recommande que les banques soient définies d'une manière conforme au *SCN 1993* et au *MBP5*, on admet que les pays s'en remettent parfois aux données tirées de situations monétaires pour établir les statistiques de la dette extérieure du secteur des banques.

les engagements prennent la forme de dépôts payables à vue, transférables par chèques ou utilisables pour effectuer des paiements, ou qui ont des engagements sous forme de dépôts ne pouvant être aisément transférés, tels que les certificats de dépôts à court terme, mais qui sont proches des dépôts et compris dans la définition de la monnaie au sens large. Par conséquent, outre les banques commerciales, le secteur des banques recouvre des institutions telles que les caisses d'épargne, les associations d'épargne et de prêt, les caisses de crédit mutuel et les coopératives de crédit ainsi que les sociétés de crédit immobilier. Les caisses d'épargne des postes, et d'autres organismes d'épargne contrôlés par les administrations publiques, sont aussi inclus si ce sont des unités institutionnelles distinctes des administrations publiques.

**3.8** Les *autres secteurs* se composent des sociétés financières non bancaires, des sociétés non financières ainsi que des ménages et des institutions sans but lucratif au service des ménages.

**3.9** Le secteur des *sociétés financières non bancaires* se compose des sociétés d'assurance et des fonds de retraite, d'autres intermédiaires financiers non bancaires et des auxiliaires financiers. Toutes ces catégories d'institutions sont des sous-secteurs résidents dans le *SCN 1993*. Les sociétés d'assurance peuvent aussi prendre la forme de mutuelles ou d'autres entités, ayant pour fonction principale de proposer des assurances sur la vie, les accidents, la maladie, l'incendie ou d'autres formes d'assurances à des unités institutionnelles individuelles ou des groupes d'unités, grâce à la mise en commun de risques. Les fonds de retraite inclus sont constitués en unités institutionnelles distinctes de celles qui les ont créés et ils ont pour but de fournir des prestations de retraite à des groupes déterminés de salariés (et parfois aux personnes à leur charge). Ils ont leurs propres actifs et passifs et ils effectuent des opérations financières sur le marché pour leur propre compte. Les autres intermédiaires financiers se composent de toutes les sociétés ou quasi-sociétés résidentes autres que les banques, les sociétés d'assurances et les fonds de retraite, ayant pour activité principale l'intermédiation financière. Les sociétés comprises dans cette catégorie sont les maisons de titres, les sociétés d'investissement, les sociétés ayant pour activité les services financiers aux particuliers et le crédit à la consommation. Les auxiliaires financiers se composent des sociétés et quasi-

**Tableau 3.1. Composantes types de l'investissement direct dans la PEG**

Avoirs	Engagements
<i>Investissements directs à l'étranger</i>	<i>Investissements directs dans l'économie déclarante</i>
Capital social et bénéfices réinvestis	Capital social et bénéfices réinvestis
Créances sur les entreprises apparentées	Créances sur les investissements directs
Engagements envers les entreprises apparentées	Engagements envers les investisseurs directs
Autres capitaux	Autres capitaux
Créances sur les entreprises apparentées	Créances sur les investissements directs
Engagements envers les entreprises apparentées <sup>1</sup>	Engagements envers les investisseurs directs <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Les instruments de ces catégories sont des titres de créance devant être inclus dans la dette extérieure.

sociétés résidentes dont l'activité principale est étroitement liée à l'intermédiation financière, mais qui ne s'y livrent pas eux-mêmes — il s'agit, par exemple, des négociants en titres, des courtiers en prêts et des courtiers d'assurances.

**3.10** Le *secteur des sociétés non financières* comprend les entités résidentes ayant pour activité principale la production de biens ou de services non financiers marchands. Le secteur est défini d'une manière conforme au *SCN 1993*. Il comprend toutes les sociétés non financières résidentes, toutes les quasi-sociétés non financières résidentes, y compris les filiales ou les agences d'entreprises non financières appartenant à des non-résidents qui effectuent un volume significatif de production sur le territoire économique d'une manière durable et toutes les institutions résidentes sans but lucratif qui produisent des biens ou des services financiers marchands.

**3.11** Les *ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages (ménages et ISBLSM)* comprennent le secteur des ménages, qui se compose des ménages résidents, et les institutions sans but lucratif au service du secteur des ménages, qui se composent d'entités telles que les associations professionnelles, les partis politiques, les unions syndicales et les organisations philanthropiques, etc.

**3.12** Dans la présentation de l'encours de la dette extérieure brute (voir plus loin), les créances au titre de *prêts interentreprises* dans le cadre d'une relation d'investissement direct sont identifiées séparément. Les titres en engagements sous forme d'actions résultant d'une relation investissement direct, comme tous les engagements sous cette forme, sont exclus de la dette extérieure. Ces instruments seront décrits plus en détail au paragraphe 3.16.

## Classification des instruments

**3.13** La présente section définit les instruments financiers devant être inclus dans l'encours de la dette extérieure brute. Ils sont définis dans le contexte des catégories fonctionnelles du *MBP5* — investissements directs, investissements de portefeuille, dérivés financiers, autres investissements et avoires de réserve — dont ils sont tirés. Ceci permet au service qui établit les statistiques de la balance des paiements d'obtenir au besoin l'encours de la dette extérieure brute à partir de la PEG.

**3.14** Les *investissements directs* (tableau 3.1) se réfèrent au concept d'intérêt durable d'une entité résidente d'une économie (l'investisseur direct) dans une entité résidente d'une autre économie (l'entreprise d'investissement direct), intérêt durable que le *MBP5* définit comme une prise de participation représentant au moins 10 % des actions ordinaires ou des droits de vote (cas d'une entreprise constituée en société) ou l'équivalent (cas d'une entreprise non dotée d'une personnalité morale distincte)<sup>3</sup>. À partir du moment où elles sont nées, toutes les créances financières de l'investisseur sur l'entreprise, et vice versa, et toutes les créances financières sur les entreprises affiliées (apparentées), ainsi que tous les engagements envers elles, figurent dans les investissements directs (à une seule exception — voir le paragraphe 3.18). Pour ce qui concerne les composantes de l'investissement direct, les *autres capitaux*, lorsqu'ils représentent des dettes envers des investisseurs directs ou des entités

<sup>3</sup> Pour plus de précisions sur la méthode utilisée pour quantifier les investissements directs, on se référera au *MBP5*, chapitre XVIII, ainsi qu'aux publications qui s'y rapportent et à la Définition de référence détaillée des *investissements directs internationaux de l'OCDE, troisième édition* (OCDE, 1996).



apparentées non résidents, sont inclus dans l'encours de la dette extérieure brute, mais les autres composantes ne le sont pas.

**3.15** La catégorie «*autres capitaux*» regroupe les emprunts et les prêts de fonds — y compris les titres de créance et les crédits fournisseurs (c'est-à-dire, les crédits commerciaux) — entre investisseurs directs et filiales, succursales et entreprises affiliées. Dans les tableaux de l'encours de la dette extérieure brute, les autres capitaux sont présentés sous la rubrique *investissements directs : prêts interentreprises*.

**3.16** Le *capital social* et les *bénéfices réinvestis* — qui comprennent la participation au capital des succursales, des filiales et des entreprises affiliées (sauf les actions privilégiées non participantes qui sont considérées comme des instruments de dette) et les autres apports de capitaux, notamment sous la forme de machines — ne sont pas des instruments de dette.

**3.17** Dans la pratique, il est parfois difficile de dire si les créances d'un investisseur direct sur une entreprise d'investissement direct font partie des autres capitaux, qui sont classés dans la dette extérieure, ou au contraire du capital social, qui n'en fait pas partie. La distinction est particulièrement difficile lorsqu'une entreprise appartient à 100 % à l'investisseur direct, comme c'est le cas lorsque l'entreprise d'investissement direct est une succursale ou une entreprise non constituée en société. En pareils cas, la classification du capital doit être celle qui est utilisée dans les comptes de l'entreprise d'investissement direct. En d'autres termes, si l'on considère qu'une créance de l'investisseur direct sur l'entreprise d'investissement direct représente du capital social ou des parts des actionnaires dans les comptes de l'entreprise d'investissement direct, cette créance est aussi considérée comme faisant partie du capital social dans l'optique de la dette extérieure. Sous réserve de cette condition, si les engagements ne sont remboursés que dans le cas où l'entreprise d'investissement direct enregistre un bénéfice, les engagements sont classés dans le capital social. De même, il arrive parfois que l'investisseur direct finance directement des dépenses localement dans le pays et reçoive aussi directement le revenu tiré de la production de l'entreprise d'investissement direct. Le *Guide* considère ces paiements et ces recettes comme des apports en capital social, et des prélèvements sur ce capital, de l'entreprise d'investissement direct effectués par l'investisseur direct.

**Tableau 3.2. Composantes types de l'investissement de portefeuille dans la PEG**

Avoirs	Engagements
<i>Titres de participation</i>	<i>Titres de participation</i>
Autorités monétaires	Banques
Administrations publiques	Autres secteurs
Banques	<i>Titres de créance</i>
<i>Autres secteurs</i>	Obligations et autres
<i>Titres de créance</i>	titres d'endettement <sup>1</sup>
Obligations et autres	Autorités monétaires
titres d'emprunt	Administrations publiques
Autorités monétaires	Banques
Administrations publiques	Autres secteurs
Banques	Instruments du marché
Autres secteurs	monétaire <sup>1</sup>
Instruments du marché monétaire	Autorités monétaires
Autorités monétaires	Administrations publiques
Administrations publiques	Banques
Banques	Autres secteurs
Autres secteurs	

<sup>1</sup>Les instruments de ces catégories sont des engagements à inclure dans la dette extérieure.

**3.18** Les stocks d'avoirs et d'engagements interentreprises entre deux intermédiaires financiers apparentés, y compris les entités spécialisées ou à vocation spéciale ayant pour activité principale l'intermédiation financière, qui sont enregistrés dans les investissements directs, se limitent aux dettes permanentes (capitaux empruntés représentant un intérêt permanent) que l'on classe dans l'investissement direct : prêts interentreprises — et aux participations au capital social (capital-actions) ou, dans le cas des succursales, au capital fixe. Les autres titres de dette interentreprises entre intermédiaires financiers apparentés sont classés en fonction de la nature des instruments, par exemple les prêts, les titres de créance, etc., et attribués au secteur institutionnel de l'entité débitrice. Dans ce but, les intermédiaires financiers sont définis comme des entreprises ayant pour activité principale la fourniture de services d'intermédiation financière ou de services s'y rapportant, et comprennent les sociétés et quasi-sociétés qui sont regroupées, dans le *SCN 1993*, dans les sous-secteurs suivants 1) autres institutions de dépôts (autres que la banque centrale); 2) autres intermédiaires financiers, à l'exception des sociétés d'assurances et des fonds de retraite; et 3) auxiliaires financiers.

**3.19** Les *investissements de portefeuille* (tableau 3.2) comprennent les titres négociés (autres que ceux qui

**Tableau 3.3. Composantes types des dérivés financiers dans la PEG**

Avoirs	Engagements
<i>Dérivés financiers</i>	<i>Dérivés financiers</i>
Autorités monétaires	Autorités monétaires
Administrations publiques	Administrations publiques
Banques	Banques
Autres secteurs	Autres secteurs

sont inclus dans l'investissement direct, et les avoires de réserve). Ces instruments sont généralement négociés (ou négociables) sur des marchés organisés et d'autres marchés de capitaux, y compris les marchés de gré à gré. Les *titres de créance* — les *obligations et autres titres d'emprunt* et les *instruments du marché monétaire* — faisant partie des investissements de portefeuille sont inclus dans l'encours de la dette extérieure brute lorsque les créanciers sont des non-résidents. Les *titres de participation*, y compris les parts de fonds communs<sup>4</sup> et d'autres organismes de placement collectif, ne sont pas inclus dans l'encours de la dette extérieure brute.

**3.20** Les titres de créance à échéance initiale de plus d'un an sont classés dans les *obligations et autres titres d'emprunt*, bien que l'échéance restant à courir au moment de l'investissement puisse être inférieure à un an. Les obligations et autres titres d'emprunt donnent généralement au détenteur le droit inconditionnel de recevoir un revenu monétaire fixe ou déterminé par contrat (le paiement d'intérêts étant indépendant de la rémunération du débiteur). À l'exception des obligations perpétuelles, les obligations et autres titres d'emprunt donnent aussi le droit inconditionnel de recevoir un montant fixe en remboursement du principal à une ou plusieurs dates déterminées. Les obligations et autres titres d'emprunt comprennent aussi ce qu'on appelle les actifs adossés

<sup>4</sup>Les engagements des fonds communs ou d'autres organismes de placement collectif qui nécessitent un ou plusieurs remboursement(s) de principal et/ou paiement(s) d'intérêts du fonds commun ou de l'organisme aux créanciers à un ou plusieurs moment(s) à venir, doivent être enregistrés comme des instruments de dette et, si les créanciers sont des non-résidents, inclus dans l'endettement extérieur brut. La classification d'un instrument, par exemple dans les dépôts, dépend des caractéristiques de l'engagement (voir paragraphe 3.34).

sés à des titres et les obligations servant de nantissement, c'est-à-dire, les titres dont les paiements aux créanciers dépendent explicitement d'un certain flux de revenus, comme dans le cas des gains à recevoir au titre de loterie, ou de bouquets d'instruments non négociés, par exemple les prêts ou les exportations à recevoir (voir l'appendice I pour plus de détails).

**3.21** Les titres de créance à échéance initiale d'un an au maximum sont classés dans les *instruments du marché monétaire*. Ces instruments donnent généralement au détenteur le droit inconditionnel de recevoir à une date précise une somme fixe déterminée. Ces instruments à court terme sont généralement négociés, sur des marchés organisés, avec une prime qui dépend du taux d'intérêt et de la période restant à courir jusqu'à l'échéance. Entre autres instruments du marché monétaire, on peut citer les bons du Trésor, le papier financier et le papier commercial du type billet de trésorerie ou les acceptations de banque. De même que les obligations et autres titres d'emprunt, les instruments du marché monétaire peuvent être «adossés» à un flux déterminé de revenus ou à un bouquet d'instruments non négociés.

**3.22** En outre, si un instrument fourni par un importateur à un exportateur présente des caractéristiques telles qu'il est négociable sur des marchés organisés ou d'autres marchés de capitaux, comme c'est le cas d'un billet à ordre, il doit être classé avec les titres de créance — soit dans les *obligations et autres titres d'emprunt*, soit dans les *instruments du marché monétaire*, en fonction de son échéance initiale —, dans l'encours de la dette extérieure brute. Il serait également souhaitable d'identifier séparément l'encours de la valeur de ces instruments en raison de leur rôle dans le financement du commerce extérieur (voir aussi au chapitre 6 la description des crédits liés au commerce).

**3.23** Les *titres de participation* comprennent tous les instruments et documents reconnaissant à leur porteur un droit sur la valeur résiduelle des actifs d'entreprises constituées en sociétés, après règlement de tous les créanciers. Ces titres n'étant pas des instruments de dette, ils ne constituent pas des engagements extérieurs. Des actions et parts, privilégiées ou non, des participations ou des documents analogues, tels que les certificats d'actions étrangères, qui sont délivrés par les dépositaires américains — American Depositary Receipt (ADR), matérialisent habituellement ce droit. Les parts d'institutions d'in-

vestissement collectif, par exemple les fonds communs ou d'autres organismes de placement collectif, sont aussi incluses.

**3.24** Les *dérivés financiers*<sup>5</sup> (tableau 3.3) sont des instruments financiers liés à un autre instrument financier, à un indicateur, ou à un produit de base, déterminé et au travers desquels des risques financiers en tant que tels peuvent être échangés sur les marchés financiers. Comme on le voit au chapitre 2 (paragraphe 2.11), les dérivés financiers ne sont pas des instruments de dette mais les informations qui s'y rapportent peuvent être utiles pour l'analyse de la dette extérieure.

**3.25** Dans un *contrat à terme type*, les deux parties conviennent d'échanger un article sous-jacent — physique ou financier — pour une quantité et à une date déterminées et à un prix (prix d'exercice) convenu dans le contrat — ou, dans le cas précis d'un contrat de swap, elles conviennent d'échanger des flux monétaires, déterminés par référence au(x) prix, par exemple, aux cours de devises ou à des taux d'intérêt, selon des règles arrêtées à l'avance. Les conditions qui régissent habituellement les contrats à terme en devises prévoyant la livraison ou la réception de devises dans l'avenir —, qui peuvent avoir des conséquences importantes pour l'analyse de la liquidité en devises, sont décrites au tableau 7.7 du chapitre 7. Dans un *contrat d'option*, l'acheteur de l'option acquiert auprès de l'émetteur, en échange du paiement de la prime, le droit, mais non l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un article sous-jacent spécifié — physique ou financier, à un prix contractuel convenu (le prix d'exercice) au plus tard à une date spécifiée. Pendant toute la durée du contrat, l'émetteur de l'option a un engagement et l'acheteur un avoir, mais il est possible que l'option soit dépourvue de valeur lorsqu'elle arrive à expiration; l'option sera exercée seulement s'il est avantageux pour l'acheteur de liquider le contrat. Les instruments dérivés types comprennent les *futurs* (contrats à terme négociés sur des marchés), les *swaps de taux d'intérêt* et les *swaps de devises*, les *accords de taux futurs*, les *contrats de change à terme*, les *dérivés de crédit* et divers types d'options.

<sup>5</sup>Le traitement consacré aux dérivés financiers dans la balance des paiements et dans la PEG est décrit dans la publication *Dérivés financiers — Supplément à la cinquième édition* (1993) du *Manuel de la balance des paiements* (FMI, 2000c).

**Tableau 3.4. Composantes types des autres investissements dans la PEG**

Avoirs	Engagements
<i>Crédits commerciaux</i>	<i>Crédits commerciaux</i> <sup>1</sup>
Administrations publiques	Administrations publiques
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Autres secteurs	Autres secteurs
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
<i>Prêts</i>	<i>Prêts</i> <sup>1</sup>
Autorités monétaires	Autorités monétaires
Long terme	Utilisation des crédits du FMI et prêts reçus du FMI
Court terme	
Administrations publiques	Autres longs termes
Long terme	Court terme
Court terme	Administrations publiques
Banques	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	Banques
Autres secteurs	Long terme
Long terme	Court terme
Court terme	Autres secteurs
	Long terme
	Court terme
<i>Monnaie fiduciaire et dépôts</i>	<i>Monnaie fiduciaire et dépôts</i> <sup>1</sup>
Autorités monétaires	Autorités monétaires
Administrations publiques	
Banques	Banques
Autres secteurs	
<i>Autres avoirs</i>	<i>Autres engagements</i> <sup>1</sup>
Autorités monétaires	Autorités monétaires
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Administrations publiques	Administrations publiques
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Banques	Banques
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme
Autres secteurs	Autres secteurs
Long terme	Long terme
Court terme	Court terme

<sup>1</sup>Les instruments de ces catégories sont des engagements à inclure dans la dette extérieure.

**3.26** Les *autres investissements* (tableau 3.4) comprennent tous les instruments financiers autres que ceux qui sont classés dans les investissements directs, les investissements de portefeuille, les dérivés financiers ou les avoirs de réserve. Lorsqu'elles sont des créances de non-résidents, toutes les composantes des autres investissements — *crédits commerciaux*, *prêts*, *monnaie fiduciaire et dépôts* et *autres engagements* — sont incluses dans l'encours de la dette extérieure brute.



**3.27** Les *crédits commerciaux* se composent des créances ou des engagements résultant des crédits accordés directement par les fournisseurs pour des transactions sur biens et services et avances à la commande par les acheteurs au titre des biens et des services, ainsi que de travaux en cours (ou à entreprendre). Les crédits commerciaux sont enregistrés séparément selon qu'ils sont à long ou à court terme. Les prêts liés au commerce consentis par un tiers, tel qu'une banque, à un exportateur ou à un importateur, ne figurent pas dans cette catégorie, mais dans celle des *prêts*, comme on le verra plus loin (voir aussi au chapitre 6 la description des crédits liés au commerce).

**3.28** Les *prêts* comprennent les actifs financiers résultant d'un prêt direct de fonds d'un créancier (le prêteur) à un débiteur (l'emprunteur) selon un accord en vertu duquel le prêteur ne reçoit aucune garantie faisant foi de la transaction ou reçoit un document ou un instrument non négociable. Qu'elles prennent la forme d'un actif financier (tel qu'un titre) ou physique (tel qu'un bien foncier ou un immeuble), les garanties en nantissement peuvent être fournies dans le cadre d'un prêt, mais elles n'en constituent pas un aspect essentiel. Dans l'encours de la dette extérieure brute, les prêts comprennent l'*utilisation des crédits du FMI* et les *prêts reçus du FMI*.

**3.29** Si un prêt devient négociable et qu'il est, ou a été, négocié sur le marché secondaire, il doit être reclassé dans les titres de créance. Étant donné les implications de la reclassification, il est nécessaire qu'existe une preuve de la négociation sur le marché secondaire avant qu'un instrument de dette puisse passer de la catégorie des prêts à celle des titres. La preuve peut être notamment l'existence d'un intermédiaire de marché et d'un écart entre le prix offert et le prix demandé de l'instrument. Le *Guide* encourage l'enregistrement distinct de la valeur de l'encours de tous ces types de prêts reclassés.

**3.30** Les transactions de rachat sur titres, et les transactions de crédit-bail, sont deux types d'accord auxquels ne s'appliquent pas strictement le principe du transfert de propriété.

**3.31** Les *transactions de rachat sur titres* sont tous les accords en vertu desquels une partie acquiert légalement des titres et s'engage, par un contrat passé dans un premier temps, à restituer les mêmes titres

ou des titres équivalents, au plus tard à une date convenue, à la partie à laquelle elle les avait achetés. Si l'acquéreur des titres les paie en liquidité, et qu'il est convenu qu'un montant égal ou équivalent de titres sera racheté à l'échéance du contrat à un prix prédéterminé, une transaction de prêt est enregistrée. C'est ce qu'on appelle l'optique prêt garanti des *transactions de rachat sur titres*, les titres représentant un nantissement en garantie. Ces transactions comprennent les accords de rachat de titres (les prises ou mises en pensions), les prêts de titres portant sur des liquidités, et les opérations couplées de rachat et de revente. Dans une transaction de rachat, le pourvoyeur du titre acquiert un engagement sous forme de titres pris en pension tandis que l'acquéreur achète un actif. Si aucune liquidité n'est fournie, aucune transaction de prêt n'est enregistrée. Dans cette optique, le titre est censé ne pas avoir changé de mains et il reste inscrit au bilan de la partie qui l'a fourni. Une procédure d'enregistrement analogue est suivie dans le cas des swaps d'or (c'est de l'or, et non des titres, qui est fourni pour garantir les liquidités).

**3.32** Si l'acquéreur du titre le vend dans une transaction de rachat, une position d'encours négative est inscrite. Cette manière de procéder exprime la réalité économique : le détenteur de la position d'encours négative est exposé aux risques de la propriété, et peut espérer jouir de ses avantages, pour un montant égal et à raison inverse de la partie qui en est devenue propriétaire (voir aussi appendice II). Lorsque de l'or est revendu par la partie qui l'a acheté, auquel cas on enregistre également une inscription pour détention négative, l'opération est sans effets sur l'encours de la dette extérieure brute, car l'or est un avoir auquel ne correspond aucun engagement.

**3.33** Dans un contrat de *crédit-bail*, un locataire s'engage à payer un loyer pour l'utilisation d'un bien pendant la majeure partie, ou la totalité, de sa vie économique attendue. Ce paiement permet au bailleur de récupérer durant la période du contrat la totalité ou la majeure partie du coût du bien et les frais financiers. Bien qu'il n'y ait pas de changement de propriété dans le cas d'un contrat de crédit-bail, les risques et les fruits de la propriété sont transférés en fait du propriétaire légal du bien, le bailleur, à leur utilisateur, le locataire. Pour cette raison, les statisticiens sont convenus que la valeur totale du bien est imputée comme si elle avait

changé de mains. Par conséquent, l'engagement observé au début du crédit-bail est défini comme étant la valeur du bien et il est financé par un prêt d'un montant égal, qui représente un engagement pour le locataire. Le prêt est remboursé par le paiement du loyer (qui comprend à la fois les intérêts et le principal) et par tout paiement résiduel à l'expiration du contrat (ou par la restitution du bien au bailleur).

**3.34** La *monnaie fiduciaire et les dépôts* se composent des billets de banque et de la monnaie métallique ainsi que des dépôts transférables et d'autres dépôts<sup>6</sup>. Les billets de banque et la monnaie métallique représentent des créances, généralement sur une banque centrale ou une administration publique, d'une valeur nominale fixe; les pièces commémoratives en sont exclues. Les dépôts transférables se composent des dépôts qui sont 1) échangeables à vue au pair sans pénalité ni restriction et 2) directement utilisables pour effectuer des paiements par chèque, ordre de paiement, débit/crédit directs ou d'autres moyens de paiement direct. Les autres dépôts comprennent toutes les créances qui sont matérialisées par des dépôts, par exemple les dépôts à terme et d'épargne, les dépôts à vue avec possibilité de retrait immédiat, mais non de transfert direct en faveur de tiers et les parts dans les associations d'épargne et de prêt, les caisses de crédit mutuel et les sociétés de crédit immobilier etc., qui, en droit ou en fait, sont remboursables à vue ou à délais relativement brefs. En fonction des pratiques nationales, l'or emprunté (sans contrepartie en liquidité) à un non-résident pourrait être classé par l'emprunteur dans les dépôts en devises.

**3.35** Les *autres actifs/autres passifs*, qui regroupent les instruments autres que les crédits commerciaux, les prêts et le numéraire et les dépôts, comprennent les engagements des fonds de retraite et des sociétés d'assurance vie envers leurs participants et leurs assurés non-résidents, les créances sur les sociétés d'assurances autres que l'assurance vie, les souscriptions au capital d'organisations internationales non monétaires, les arriérés (voir plus loin) et les produits à recevoir et les

charges à payer, par exemple au titre d'impôts, de dividendes déclarés mais non encore versés, d'achats et de ventes de titres et de traitements et salaires. Les autres engagements à court et long terme sont indiqués séparément sous la rubrique «autres instruments de dette» en engagement de l'encours de la dette extérieure brute.

**3.36** Les *arriérés* sont les montants échus et non réglés. Ils peuvent résulter à la fois du paiement tardif du principal et des intérêts des instruments de dette ou d'autres instruments et transactions. Par exemple, un contrat de dérivé financier n'est pas un instrument de dette pour les raisons déjà indiquées, mais s'il arrive à échéance et que le paiement nécessaire n'est pas effectué, des arriérés apparaissent. Il en ira de même si des marchandises livrées ne sont pas payées à la date prévue par le contrat, ou si elles sont payées, mais ne sont pas livrées en temps voulu. Ces nouveaux engagements doivent être enregistrés en tant qu'*arriérés* dans l'encours de la dette extérieure brute.

**3.37** Il peut arriver que des paiements ne soient pas acquittés pour un certain nombre de raisons en dehors du simple fait que le débiteur ne peut ou ne souhaite pas le faire. Parfois, la survenance d'arriérés tient à ce que l'autorité monétaire n'est pas en mesure de fournir les devises étrangères à une entité du pays, ce qui l'empêche de s'acquitter du service de sa dette en devises. Ces «*arriérés de transfert*» restent ceux du secteur débiteur initial. Il peut arriver aussi que le créancier se soit engagé en principe à rééchelonner la dette, c'est-à-dire à restructurer les paiements arrivant à échéance, mais que l'accord n'ait pas encore été signé et mis en œuvre. Entre-temps, les paiements exigibles au titre de l'accord existant ne sont pas effectués et des impayés — les *arriérés techniques* — apparaissent<sup>7</sup>. Ces arriérés apparaissent généralement dans le contexte d'accords du Club de Paris entre le moment de la séance de rééchelonnement au Club de Paris et celui où les accords bilatéraux sont signés et mis en œuvre. Si l'accord de principe devient caduc avant que l'accord proprement dit ne soit signé, tous les arriérés qui ont pu s'accumuler ne sont plus des *arriérés techniques*.

<sup>6</sup>Étant donné que la PEG ne prévoit pas de différenciation entre le court terme et le long terme, il est recommandé d'inclure la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts dans la catégorie à court terme, à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées qui permettent de distinguer le long terme du court terme.

<sup>7</sup>Aucun arriéré ne se produit si le créancier facture le débiteur, et que celui-ci paie, sur la base du nouvel accord, bien qu'il ne soit pas encore signé.

**Tableau 3.5. Composantes types des avoirs de réserve dans la PEG**

Avoirs
Or
Droits de tirage spéciaux
Position de réserve au FMI
Devises
Monnaie fiduciaire et dépôts
Auprès des autorités monétaires
Auprès des banques
Titres
Actions
Obligations et autres titres d'emprunt
Instruments du marché monétaire
Dérivés financiers (net)
Autres avoirs

**3.38** Les *avoirs de réserve* (tableau 3.5) se composent des avoirs extérieurs que les autorités monétaires contrôlent et dont elles peuvent disposer facilement pour financer directement les déséquilibres de paiement, pour réguler indirectement l'ampleur de ces déséquilibres au moyen d'interventions opérées sur les marchés des changes en vue de modifier le cours de la monnaie du pays et/ou à d'autres fins<sup>8</sup>. Par définition, les avoirs de réserve ne sont pas compris dans l'encours de la dette extérieure brute.

<sup>8</sup>Outre le *MBP5*, chapitre XXI, le document *International Reserves and Foreign Currency Liquidity : Guidelines for a Data Template*, (Kester, 2001), peut aider à mesurer les avoirs de réserve officiels.

## 4. Présentation de l'encours de la dette extérieure brute

### Introduction

**4.1** Ce chapitre décrit un tableau de présentation de l'encours de la dette extérieure brute ainsi que les tableaux connexes des postes pour mémoire. Les données établies au moyen des concepts présentés dans les chapitres précédents et de la manière indiquée à ce tableau sont indispensables pour fournir une image complète et documentée de l'encours de la dette extérieure

brute de l'ensemble de l'économie, aussi leur diffusion fréquente est-elle encouragée (voir aussi encadré 4.1).

**4.2** Lorsqu'ils diffusent des données relatives à l'encours de la dette extérieure brute, les statisticiens sont encouragés à fournir des notes méthodologiques expliquant les concepts et les méthodes utilisés pour établir les données. Dans toute présentation de cet encours, il est particulièrement important d'indiquer si

#### Encadré 4.1. Spécifications de la NSDD et du SGDD concernant la diffusion des statistiques de la dette extérieure

À la suite de la crise financière internationale de 1994–95, le Comité intérimaire du Conseil des gouverneurs du FMI (désormais dénommé Comité monétaire et financier international) a approuvé la création d'un système de normes à deux niveaux pour servir de guide aux pays membres pour la diffusion de données économiques et financières. Le premier niveau est la norme spéciale de diffusion des données (NSDD), qui a été approuvée par le Conseil d'administration le 29 mars 1996. Le second niveau est le système général de diffusion des données (SGDD), qui a été approuvé le 19 décembre 1997<sup>1</sup>.

La NSDD vise à servir de guide aux pays membres pour la diffusion de statistiques économiques et financières complètes, à jour, accessibles et fiables dans un monde où l'intégration économique et financière est de plus en plus marquée. La NSDD s'adresse au pays ayant ou pouvant rechercher un accès aux marchés de capitaux internationaux. L'adhésion est facultative. Les pays qui y souscrivent s'engagent à fournir au FMI les informations pertinentes et à mettre leurs statistiques en conformité avec les différents éléments de la norme.

Pour ce qui est de la dette extérieure, la NSDD requiert la diffusion de données trimestrielles, avec un décalage d'un trimestre, pour quatre secteurs (administrations publiques, autorités monétaires, secteur bancaire et autres secteurs). Les données doivent en outre être classées par échéance — court et

long terme — et ventilées par échéance initiale et instrument, comme le prescrit le MBP5. Les pays sont par ailleurs encouragés à diffuser des informations complémentaires sur les paiements futurs au titre du service de la dette, en distinguant le principal et les intérêts, deux fois par an pour les quatre premiers trimestres à venir et les deux semestres suivants, avec un décalage d'un trimestre. Les données doivent en outre être ventilées par secteur (administrations publiques, autorités monétaires, secteur bancaire et autres secteurs). La publication trimestrielle de la ventilation de la dette en monnaie nationale/devises est aussi encouragée. La désagrégation par type de devise n'est pas requise.

Le SGDD est un système structuré axé sur la qualité des données qui vise à aider les pays à adapter leurs systèmes statistiques pour répondre aux besoins variables des différents utilisateurs dans les domaines de la gestion et du développement économiques. Les pays participants s'engagent volontairement à suivre de bonnes pratiques pour l'édification de leurs systèmes statistiques.

La catégorie de données de base sur la dette extérieure dans le SGDD comprend l'échéancier de la dette publique et garantie, ainsi que du service y afférent. La pratique recommandée consiste à diffuser trimestriellement les données sur les positions d'encours ventilées par échéance pour un ou deux trimestres après la date de référence. Par ailleurs, l'échéancier du service de la dette est à diffuser deux fois par an, dans un délai de trois à six mois à compter de la date de référence, pour les quatre trimestres à venir et les deux semestres suivants. Les pays sont en outre encouragés à diffuser annuellement l'échéancier de la dette privée non garantie et l'échéancier du service de la dette y afférent, dans un délai de six à neuf mois à compter de la date de référence.

<sup>1</sup>Le 29 mars 2000, le Conseil d'administration a approuvé un certain nombre de modifications de la NSDD, dont l'ajout d'une catégorie de données distincte pour la dette extérieure. Le Conseil a, par la même occasion, modifié le SGDD en faisant de l'échéancier de la dette garantie et du service y afférent une catégorie de base.

les instruments négociés sont évalués à la valeur nominale ou de marché<sup>1</sup>, et si les charges d'intérêts courus mais non encore exigibles sont incluses ou non.

## Tableau de présentation

**4.3** La présentation de l'encours de la dette extérieure brute se trouve au tableau 4.1.

- Le premier niveau de désagrégation correspond aux quatre secteurs institutionnels de l'économie déclarante qui ont été décrits dans le chapitre précédent : *autorités monétaires, administrations publiques, banques et autres secteurs*. Les autres secteurs se subdivisent en *sociétés financières non bancaires, sociétés non financières, et autres secteurs (ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages)*.

Les *prêts interentreprises* entre entités se trouvant dans une relation d'investissements directs sont présentés séparément, car la nature de la relation entre le débiteur et le créancier est différente de celle qui existe dans le cas d'autres dettes, situation qui a un effet sur le comportement économique. Alors qu'un créancier évalue principalement les créances sur une entité non apparentée en fonction de l'aptitude de cette dernière à rembourser, les créances sur une entité apparentée peuvent être également évaluées en fonction de la rentabilité totale et des objectifs économiques de l'activité multinationale.

- Le deuxième niveau de désagrégation, qui correspond à l'échéance initiale de la dette extérieure, distingue entre le court terme et le long terme. Une ventilation par échéances n'est pas demandée pour les prêts interentreprises, mais en fournissant séparément les arriérés (voir plus loin), qui sont par définition des engagements à court terme, on distingue en partie une catégorie court terme<sup>2</sup>.
- Le troisième niveau de désagrégation correspond à la nature des instruments de la dette, qui ont été décrits dans le chapitre 3.

**4.4** Les *autres instruments de la dette en engagement (autres engagements dans la PEG)* et les *prêts interentreprises* se subdivisent explicitement entre

<sup>1</sup>On trouvera au chapitre 7 (tableau 7.13), un tableau de rapprochement de la valeur nominale et de la valeur de marché des instruments de dette négociés.

<sup>2</sup>Si le statisticien qui établit les données dispose de la répartition entre le court terme et le long terme des prêts interentreprises sur la base de l'échéance initiale, le *Guide* encourage la diffusion de ce type d'information..

**Tableau 4.1. Encours de la dette extérieure brute : par secteurs**

Fin de période
<b>Administrations publiques</b>
<b>Court terme</b>
Instruments du marché monétaire
Prêts
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
Arriérés
Autres
<b>Long terme</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
<b>Autorités monétaires</b>
<b>Court terme</b>
Instruments du marché monétaire
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>
Autres instruments de la dette en engagement
Arriérés
Autres
<b>Long terme</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
<b>Banques</b>
<b>Court terme</b>
Instruments du marché monétaire
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
Arriérés
Autres
<b>Long terme</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
<b>Autres secteurs</b>
<b>Court terme</b>
Instruments du marché monétaire
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
Arriérés
Autres
<b>Long terme</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>

Tableau 4.1 (fin)

Fin de période
<b>Autres secteurs (suite)</b>
<b>Sociétés financières non bancaires</b>
<b>Court terme</b>
Instruments du marché monétaire
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
Arriérés
Autres
<b>Long terme</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
<b>Sociétés non financières</b>
<b>Court terme</b>
Instruments du marché monétaire
Prêts
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
Arriérés
Autres
<b>Long terme</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
<b>Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)</b>
<b>Court terme</b>
Instruments du marché monétaire
Prêts
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
Arriérés
Autres
<b>Long terme</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>
Engagements au titre de la dette envers les entreprises apparentées
Arriérés
Autres
Engagements au titre de la dette envers les investisseurs directs
Arriérés
Autres
<b>Dette extérieure brute</b>

<sup>1</sup>Les autres instruments de la dette en engagement correspondent aux autres engagements des états de la PEG.

<sup>2</sup>Il est recommandé que la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts soit incluse dans la dette à court terme à moins qu'on ne dispose d'informations détaillées permettant d'établir une distinction entre le court terme et le long terme.

les *arriérés* et le poste *autres*. Les *arriérés* sont identifiés séparément, car ces données présentent un intérêt analytique particulier pour ceux qui participent à l'analyse de la dette extérieure : l'existence d'*arriérés* indique la mesure dans laquelle une économie n'a pas pu s'acquitter de ses engagements extérieurs. Tous les *autres instruments de la dette en engagement* et les *prêts interentreprises* qui ne sont pas des *arriérés* sont classés au poste *autres*.

**4.5** Dans certaines économies, les *arriérés* sont de montant très substantiel, aussi encourage-t-on leur ventilation par secteurs institutionnels entre *arriérés* en principal, *arriérés* en intérêts, les intérêts de retard sur principal et sur intérêts. De même, si le montant des *arriérés* techniques et/ou des *arriérés* de transfert est significatif, on recommande que les données sur ces montants soient identifiées et diffusées séparément par l'économie déclarante.

**4.6** Ce chapitre présente aussi des postes pour mémoire, et les données qui s'y trouvent peuvent, selon la situation de l'économie, renforcer l'utilité analytique des données figurant à l'encours de la dette extérieure brute.

## Postes pour mémoire

**4.7** Afin d'accroître l'utilité analytique des données, il peut être utile de présenter diverses séries de données aux postes pour mémoire de l'encours de la dette extérieure brute. Le premier poste à cette rubrique recouvre l'encours des engagements résultant de la charge périodique d'intérêts qui se sont courus mais qui ne sont pas encore exigibles tandis que les trois autres postes — dérivés financiers, titres de participations et titres de créance émis par des résidents et utilisés pour des transactions de rachat sur titres entre résidents et non-résidents — donnent des renseignements sur les instruments que l'encours de la dette extérieure brute ne saisit pas, mais qui risquent d'exposer une économie à l'insolvabilité et, en particulier, au manque de liquidité.

## Charges d'intérêts périodiques courus et non encore exigibles : encours des engagements

**4.8** Le tableau 4.2 présente le poste pour mémoire relatif à l'encours des engagements résultant de la charge périodique d'intérêts courus mais non encore



**Tableau 4.2. Charges périodiques d'intérêts courus et non encore exigibles : encours des engagements**

Fin de période
<b>Administrations publiques</b>
Court terme
Long terme
<b>Autorités monétaires</b>
Court terme
Long terme
<b>Banques</b>
Court terme
Long terme
<b>Autres secteurs</b>
Court terme
Long terme
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>
Engagements au titre de la dette envers les entreprises apparentées
Engagements au titre de la dette envers les investisseurs directs
<b>Total de l'économie</b>

exigibles. La charge périodique d'intérêts courus est celle qui donne lieu au paiement d'intérêts, selon la définition indiquée au chapitre 2. Lorsque les statisticiens répartissent les engagements par secteurs et échéances dans ce tableau, ils doivent veiller à ce que leur approche corresponde à celle qui est adoptée pour les données de l'encours de la dette extérieure brute, par exemple, les charges d'intérêts imputées à la dette à court terme des administrations publiques dans l'encours de la dette extérieure brute doivent figurer au poste administrations publiques, court terme, de ce tableau. Au besoin, on pourrait fournir une ventilation plus détaillée par types d'instruments pour ces engagements au titre de charges d'intérêts.

**4.9** Le fait d'enregistrer séparément les données relatives à l'encours des engagements résultant de la charge périodique d'intérêts courus mais non encore exigibles permet de calculer l'encours de la dette extérieure brute à l'exclusion de ces engagements, ce qui facilite les comparaisons aussi bien dans le temps que dans l'espace — c'est-à-dire, qu'on effectue les comparaisons avec les données de l'encours de la dette extérieure brute qui pourraient exclure ces engagements et qui proviennent d'autres pays ou du

**Tableau 4.3. Position d'encours sur dérivés financiers**

Fin de période
<b>Avoirs</b>
Administrations publiques
Autorités monétaires
Banques
Autres secteurs
Sociétés financières non bancaires
Sociétés non financières
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)
<i>Total</i>
<b>Engagements<sup>1</sup></b>
Administrations publiques
Autorités monétaires
Banques
Autres secteurs
Sociétés financières non bancaires
Sociétés non financières
Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)
<i>Total</i>
<b>Total de l'économie</b>

<sup>1</sup>Exclut les dérivés financiers relevant de la gestion des avoirs de réserve et qui figurent avec les données sur ces avoirs.

même pays mais sur une période antérieure. En outre, les données relatives à ces engagements contiennent des indications approximatives sur l'ampleur des paiements d'intérêts à court terme à effectuer (plus ces données sont diffusées fréquemment, plus les renseignements sont utiles), ce qui peut aider à éclairer les pratiques nationales en matière de traitement de charges d'intérêts courus.

### Dérivés financiers

**4.10** Un tableau des postes pour mémoire destiné à la présentation des données relatives aux positions d'encours sur dérivés financiers se trouve au tableau 4.3. Étant donné que les dérivés financiers sont utilisés pour couvrir des positions financières, ainsi que pour prendre des positions, ces contrats peuvent accroître les engagements d'une économie et, s'ils ne sont pas utilisés de manière appropriée, entraîner des pertes significatives. Cependant, lorsque l'utilisateur des statistiques compare les données sur les dérivés financiers à la dette extérieure, il ne doit pas perdre de vue le fait que les dé-

rivés financiers pourraient couvrir certaines positions, ou la totalité des portefeuilles en avoirs et en engagements. À cet égard, la présentation de l'encours de la dette extérieure nette qui est donnée au chapitre 7 est aussi pertinente.

**4.11** Le tableau inclut les avoirs bruts aussi bien que les engagements bruts, car il est de pratique sur le marché d'établir des contrats qui se compensent et il est possible que les instruments à terme passent de position d'actif à des positions de passif, et vice versa, d'une période à l'autre. Par exemple, un emprunteur couvrant un emprunt en devises au moyen d'un contrat à terme constatera peut-être que la valeur de la couverture passe de l'actif au passif d'une période à l'autre, en fonction de l'évolution des taux de change. Présenter seulement la position à l'actif des dérivés financiers en même temps que la dette extérieure brute impliquerait que l'emprunt en devises n'a été couvert que lorsque le contrat à terme était au passif, ce qui donnerait une impression fautive. Par conséquent, les engagements sur dérivés financiers doivent être considérés en parallèle avec les avoirs sur dérivés financiers. Si une économie inclut les dérivés financiers dans ses avoirs de réserve, parce qu'ils relèvent de la gestion des avoirs de réserve, ces produits financiers ne doivent pas figurer à ce poste pour mémoire.

#### Titres de participation en engagement

**4.12** On trouvera au tableau 4.4 un poste pour mémoire destiné à présenter les données sur les titres de participation en engagement, c'est-à-dire les titres de participation, ainsi que le capital social et les bénéfices réinvestis des entreprises d'investissement direct. Comme les positions d'encours sur dérivés financiers, les titres de participation s'ajoutent aux engagements d'une économie et par conséquent présentent un risque de vulnérabilité. En outre, des désinvestissements peuvent être effectués sur le capital social des entreprises d'investissement direct, en particulier sur les succursales/les entreprises non constituées en sociétés.

**4.13** Il arrive que les fonds communs de placement résidents soient utilisés par des investisseurs non résidents pour acquérir des positions en titres nationaux de dette. Si les non-résidents décident de vendre ces placements, l'opération peut avoir un effet direct sur le marché national des titres de dette. Comme on l'a vu au chapitre 3, de tels in-

**Tableau 4.4. Encours des titres de participation en engagement**

	Fin de période
Banques	
Autres secteurs	
Sociétés financières non bancaires	
Sociétés non financières	
<i>Total</i>	
Investissement direct dans l'économie déclarante :	
capital social et bénéfices réinvestis	
<b>Total de l'économie</b>	

vestissements des non-résidents sont classés dans les titres de participation en engagement de l'économie résidente. Cependant, on pourrait envisager d'identifier les investissements en capital social des fonds communs de placement au poste *sociétés financières non bancaires* du tableau qui suit. En outre, si les montants sont significatifs et concentrés dans des fonds communs de placement qui sont entièrement, ou presque entièrement, la propriété de non-résidents, on pourrait également diffuser des données pour mémoire relatives aux placements de ces fonds.

#### Titres de créance émis par des résidents et utilisés dans des transactions de rachat sur titres

**4.14** Les transactions de rachat sur titres sont fréquentes sur les marchés de capitaux, car c'est l'un des moyens pour un investisseur d'emprunter sur les marchés de la dette — l'exposition à l'évolution des prix du marché allant au-delà de la valeur des propres fonds investis. Afin d'expliquer le fonctionnement de cette opération permettant un effet de levier et d'en suivre le déroulement, et par conséquent de veiller aux risques de vulnérabilité, un poste pour mémoire se trouve au tableau 4.5 pour la présentation de la position d'encours sur titres de créance émis par des résidents et achetés ou fournis à des non-résidents dans le cadre de transaction de rachat sur titres. Ces données devraient aussi aider à analyser la dette extérieure et en particulier la dette sous forme de titres lorsque les transactions de rachat sur titres sont de montants significatifs et pourraient affecter la position d'encours enregistrée. Pour que



**Tableau 4.5. Titres de créance acquis lors de transactions de rachat sur titres<sup>1</sup> : positions d'encours**

	Fin de période
Titres de créances émis par des résidents et achetés par des non-résidents à des résidents (+)	
Titres de créances émis par des résidents et achetés par des résidents à des non-résidents (-)	

<sup>1</sup>Les transactions de rachat sur titres sont tous les accords en vertu desquels une partie acquiert légalement des titres et s'engage, par un contrat passé dans un premier temps, à restituer les mêmes titres ou des titres équivalents au plus tard à une date convenue, à la partie à laquelle elle les avait achetés. L'acquéreur des titres doit en avoir la pleine propriété, de sorte qu'ils puissent être cessibles à un tiers. Ces transactions comprennent les accords de rachat de titres (aussi connus sous les noms de mises en pensions), les prêts de titres portant sur des liquidités, et les opérations rachat-revente de titres.

les titres de créance soient inclus dans ce tableau des postes pour mémoire, l'acquéreur doit disposer de leur pleine propriété, de telle sorte qu'ils puissent être cessibles à un tiers.

**4.15** Dans le tableau, tous les titres de créance émis par des résidents et acquis par des non-résidents auprès de résidents à l'occasion de transactions de rachat sur titres non dénouées apparaissent avec un signe positif, même s'ils sont revendus par la suite; et tous les titres de créance émis par des résidents et acquis par des résidents auprès de non-résidents à l'occasion de transactions de rachat sur titres non dénouées apparaissent avec un signe négatif, même s'ils sont revendus par la suite. Cette convention permet de suivre le changement de propriété des titres. Toutes choses égales par ailleurs, si des non-résidents achètent ces titres à l'occasion de transaction de rachat, les créances sur titres sur l'économie résidente dépassent celles qui sont enregistrées à l'encours de la dette extérieure brute, mais si des résidents achètent ces titres à des non-résidents lors de transactions de rachat, les créances sur titres sur l'économie résidente sont inférieures à celles qui sont enregistrées dans l'encours de la dette extérieure brute. L'appendice II donne des informations supplémentaires sur les transactions de rachat sur titres et explique comment les différents types de transaction doivent être enregistrés dans l'encours de la dette extérieure brute et à ce tableau des postes pour mémoire.

## 5. Dette extérieure publique ou garantie par le secteur public

### Introduction

**5.1** À l'intention des pays qui s'intéressent particulièrement à la dette du secteur public, le chapitre qui suit présente un tableau de l'encours de la dette extérieure brute faisant ressortir le rôle du secteur public. Les données destinées à ce tableau doivent être établies au moyen des concepts indiqués aux chapitres 2 et 3, sauf en ce qui concerne la dette des entités résidentes, qui doit être enregistrée selon que le débiteur appartient ou non au secteur public et, dans la négative, selon que l'instrument de la dette est garanti ou non par une entité du secteur public. Pour la commodité de l'exposé, on qualifie cette présentation «d'approche sur la base du secteur public»; elle est compatible avec le Debt Reporting System (Système de notification de la dette) de la Banque mondiale.

**5.2** Pour les économies dans lesquelles la dette extérieure du secteur public est prépondérante, le tableau de présentation de ce chapitre pourrait être le moyen principal de diffuser les données. De fait, lorsque le secteur public joue un rôle central dans l'emprunt à l'extérieur, aussi bien comme emprunteur que comme garant, ce tableau est indispensable. Au fur et à mesure que la dette du secteur privé prend plus d'importance dans l'économie, sa ventilation plus détaillée, sous la forme indiquée au chapitre précédent, s'impose, mais la présentation décrite dans le présent chapitre reste pertinente pour le suivi des engagements extérieurs du secteur public.

**5.3** Étant donné que les concepts utilisés pour quantifier la dette s'appliquent dans tout le *Guide*, l'encours de la dette extérieure brute de l'ensemble de l'économie — les instruments de la dette négociés étant évalués à la valeur nominale ou à la valeur de marché —, devrait être le même, que le tableau de présentation du présent chapitre ou du chapitre précédent soit utilisé ou non pour diffuser les données.

**5.4** Lorsqu'ils diffusent des données qu'ils ont établies, les statisticiens sont encouragés à fournir des notes méthodologiques expliquant les concepts et les méthodes qu'ils ont utilisés. Dans toute présentation de l'encours de la dette extérieure brute, il est particulièrement important qu'ils précisent si les instruments négociés sont évalués à la valeur nominale ou de marché et si les charges d'intérêts courus mais non encore exigibles sont incluses ou non.

### Définition

**5.5** Afin de présenter l'encours de la dette extérieure brute dans l'optique du secteur public, il faut d'abord déterminer si une entité résidente appartient ou non au secteur public<sup>1</sup>. A la différence de la classification par secteurs institutionnels décrite au chapitre 3, le *secteur public* se compose des administrations publiques, des autorités monétaires et des entités du secteur bancaire et des autres secteurs qui sont des sociétés publiques. Une *société publique* est une société financière ou non financière placée sous le contrôle d'unités des administrations publiques, le contrôle étant défini comme l'aptitude à déterminer la politique générale de la société, au besoin en nommant le nombre d'administrateurs nécessaire. Le contrôle peut être établi par l'acquisition de plus de la moitié des droits de vote, sinon par l'obtention de plus de la moitié des parts (y compris par l'intermédiaire d'une seconde société publique qui détient elle-même la majorité des droits de vote)<sup>2</sup>. En outre, il peut être possible d'exercer un contrôle par

<sup>1</sup>Pour plus de détails, on se référera à un manuel de la Banque mondiale, le *Debtor Reporting System Manual* (Banque mondiale, 2000) sur le site [http://www.worldbank.org/data/working/DRS/drs\\_manual.doc](http://www.worldbank.org/data/working/DRS/drs_manual.doc)

<sup>2</sup>Cette définition est tirée du *SCN 1993* et du *Manuel de statistiques de finances publiques* du FMI (FMI, 2001). Elle est conforme au *SEC 1995* (Eurostat 1996) et à son manuel, le *ESA 1995 Manual on Government Deficit and Debt* (Eurostat, 2000), qui fournissent également des renseignements supplémentaires pour l'identification de ces sociétés.

**Tableau 5.1. Encours de la dette extérieure brute : dette contractée ou garantie par le secteur public et dette extérieure non garantie du secteur privé**

Fin de période
<b>Dette contractée ou garantie par le secteur public</b>
<b>Court terme</b>
Instruments du marché monétaire
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>
Arriérés
Autres
<b>Long terme</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>
<b>Investissement direct : prêts interentreprises</b>
Engagements au titre de la dette envers les entreprises apparentées
Arriérés
Autres
Engagements au titre de la dette envers les investisseurs directs
Arriérés
Autres
<b>Dette extérieure non garantie du secteur privé</b>
<b>Court terme</b>
Instruments du marché monétaire
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>
Arriérés
Autres
<b>Long terme</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>
<b>Investissement direct : prêts interentreprises</b>
Engagements au titre de la dette envers les entreprises apparentées
Arriérés
Autres
Engagements au titre de la dette envers les investisseurs directs
Arriérés
Autres
<b>Dette extérieure brute</b>

<sup>1</sup> Il est recommandé que la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts soit incluse dans la catégorie court terme à moins qu'on ne dispose d'informations détaillées permettant de distinguer le court terme du long terme.

<sup>2</sup> Les autres instruments de la dette en engagement correspondent aux autres engagements des états de la PEG.

l'intermédiaire d'une législation spéciale, d'un décret ou d'un règlement habilitant les administrations publiques à déterminer la politique de la société ou à nommer les administrateurs. Toute unité institutionnelle nationale ne répondant pas à la définition du secteur public doit être classée dans le *secteur privé*. Pour ce qui est de l'attribution à tel ou tel secteur institutionnel, la classification d'une société publique dans les autorités monétaires (banque centrale), les banques, les sociétés financières non bancaires ou les sociétés non financières, dépend de la nature de son activité.

**5.6** On entend par *dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public* les engagements extérieurs du secteur privé dont un contrat garantit le service par une entité publique résidente de la même économie que le débiteur<sup>3</sup>. Le secteur privé inclut parfois des entités résidentes faisant partie des banques ou d'autres secteurs. La dette extérieure du secteur privé qui n'est pas garantie par contrat par le secteur public résident de la même économie est classée dans la *dette extérieure non garantie du secteur privé*. Si la dette extérieure du secteur privé est partiellement garantie par le secteur public résident de la même économie, par exemple si seuls les remboursements de principal ou les paiements d'intérêts sont garantis, c'est seulement la valeur actualisée des paiements garantis qui doit être incluse dans la *dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public*, tandis que le montant non garanti doit être inclus dans la *dette extérieure non garantie du secteur privé*.

## Présentation de l'encours de la dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public

**5.7** La présentation de l'encours de la dette extérieure brute dans l'optique du secteur public se trouve au tableau 5.1.

- Le premier niveau de désagrégation se fait sur la base du secteur. La distinction porte entre la dette du secteur privé contractée ou garantie par le secteur public et la dette extérieure non garantie du secteur privé. En raison de la nature de la relation débiteur-créancier, les prêts interentreprises entre entités se trouvant dans une relation d'investissements directs apparaissent séparément sous chaque

<sup>3</sup> Cette définition ne couvre pas la dette extérieure qui est garantie au créancier par une entité du secteur public résidente d'une économie différente de celle du débiteur.

catégorie, mais lorsqu'ils sont combinés, on obtient le poste investissements directs : prêts interentreprises pour l'ensemble de l'économie, comme indiqué au chapitre précédent.

- Le deuxième niveau de désagrégation, qui correspond à l'échéance initiale de la dette extérieure, est entre le court terme et le long terme. Une ventilation par échéances n'est pas donnée pour les prêts interentreprises, mais lorsqu'on identifie séparément les arriérés (voir plus loin), qui sont par définition des engagements à court terme, on les impute partiellement à la catégorie court terme<sup>4</sup>.
- Le troisième niveau de désagrégation correspond aux types d'instruments de la dette, comme on l'a vu au chapitre 3. Les arriérés sont identifiés séparément, car cette opération présente un intérêt analytique particulier.

**5.8** Les données pour mémoire, présentées dans l'optique du secteur public, relatives à l'encours des engagements résultant de charges périodiques d'intérêts courus et non encore exigibles, de dérivés financiers, les titres de participation en engagements et des transactions de rachat sur titres, pourraient être fournies en même temps que le tableau 5.1. Ces postes pour mémoire sont décrits au chapitre 4.

**5.9** Le tableau 5.2 présente séparément la dette extérieure du secteur public et la dette extérieure du secteur privé garanti par le secteur public. Cette distinction permet d'identifier la dette extérieure du secteur public et, combinée avec les renseignements indiqués au tableau 5.1, la dette extérieure du secteur privé.

**5.10** En outre, comme on l'a indiqué aux paragraphes 5.5 et 5.6 ci-dessus, les données relatives au secteur public peuvent être ventilées entre les administrations publiques, les autorités monétaires, les banques et les autres secteurs, tandis que celles qui ont trait au secteur privé peuvent l'être entre les banques et les autres secteurs. À cet égard, si des états détaillés sont maintenus, il est recommandé d'identifier le secteur institutionnel du débiteur, ce qui permet à une économie qui présente ces données dans l'optique du secteur public de le faire aussi dans l'optique du secteur institutionnel.

<sup>4</sup>Si le statisticien qui établit les données dispose de la répartition entre le court terme et le long terme des prêts interentreprises sur la base de l'échéance initiale, le *Guide* encourage leur diffusion.

**Tableau 5.2. Encours de la dette extérieure brute : dette contractée par le secteur public et dette du secteur privé garantie par le secteur public**

Fin de période
<b>Dette extérieure du secteur public</b>
<b>Court terme</b>
Instruments du marché monétaire
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
Arriérés
Autres
<b>Long terme</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>
Engagements au titre de la dette envers les entreprises apparentées
Arriérés
Autres
Engagements au titre de la dette envers les investisseurs directs
Arriérés
Autres
<b>Total</b>
<b>Dette extérieure du secteur privé garantie par le secteur public</b>
<b>Court terme</b>
Instruments du marché monétaire
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>
Arriérés
Autres
<b>Long terme</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>
Engagements au titre de la dette envers les entreprises apparentées
Arriérés
Autres
Engagements au titre de la dette envers les investisseurs directs
Arriérés
Autres
<b>Total</b>

<sup>1</sup>Il est recommandé que la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts soit incluse dans la catégorie court terme à moins qu'on ne dispose d'informations détaillées permettant de distinguer le court terme du long terme.

<sup>2</sup>Les autres instruments de la dette en engagement correspondent aux autres engagements des états de la PEG.

## 6. Autres principes s'appliquant à la comptabilité de la dette extérieure

### Introduction

**6.1** Les données rassemblées et présentées au moyen des concepts décrits aux chapitres précédents permettent d'obtenir une couverture complète et une image documentée de l'encours de la dette extérieure brute de l'ensemble de l'économie et/ou du secteur public. Cependant, elles ne donnent pas une description complète de l'apparition d'une plus grande vulnérabilité liée aux risques d'insolvabilité et de manque de liquidité; par exemple, la ventilation par devises et par taux d'intérêt des engagements extérieurs et le profil des paiements à venir, peuvent être autant de sources de vulnérabilité. Pour aider à rassembler des séries de données supplémentaires utiles à l'analyse de l'encours de la dette extérieure brute, le présent chapitre décrit des principes comptables supplémentaires qui, avec ceux qui ont été décrits précédemment, serviront ensuite à illustrer des tableaux de présentation dans le chapitre suivant.

**6.2** Le présent chapitre passe en revue les principes comptables supplémentaires classés dans trois grandes catégories :

- Secteurs, échéances et instruments;
- Caractéristiques particulières de la dette extérieure;
- Principes d'établissement du calendrier du service de la dette et d'autres paiements.

### Secteurs, échéances et instruments

#### Secteurs créanciers

**6.3** De nombreuses économies diffusent des informations sur le secteur créancier non résident qui détient des créances sur l'extérieur. Les secteurs définis au chapitre 3 — administrations publiques, autorités monétaires, banques et autres secteurs — et au chapitre 5 — secteur public et secteur privé — peuvent être aussi bien des créanciers que des débiteurs.

D'autres secteurs créanciers généralement identifiés sont les *organisations internationales* (ou *organisations multilatérales*) et les *créanciers officiels*.

**6.4** Les *organisations internationales* sont créées par voie d'accords politiques entre pays membres, accords qui bénéficient du statut de traités internationaux. Elles se voient accorder les privilèges et les immunités nécessaires et elles ne tombent pas sous le coup de la législation et de la réglementation des économies dans lesquelles elles sont localisées. En règle générale, ces organisations fournissent à leurs pays membres des services non marchands de nature collective et/ou se livrent à l'intermédiation financière, ou à la réaffectation de fonds entre les prêteurs et les emprunteurs d'économies différentes. En tant que créanciers, les organisations internationales sont parfois appelées *créanciers multilatéraux officiels*.

**6.5** Les *créanciers officiels* sont les créanciers appartenant au secteur public, organisations internationales comprises. La dette extérieure envers les créanciers officiels peut aussi comprendre les dettes qui étaient initialement dues à des créanciers privés, mais qui ont été ensuite garanties par une entité publique de la même économie que le créancier, par exemple un organisme de crédit à l'exportation. Les *créanciers bilatéraux officiels* sont les créanciers officiels se trouvant dans les autres pays membres. Cette catégorie de créanciers est particulièrement intéressante dans le contexte des réunions du Club de Paris. Le Club de Paris n'est pas une entité institutionnelle à proprement parler, mais une instance au sein de laquelle les créanciers et les débiteurs se rencontrent, s'entre-tiennent, et mettent sur pied des mécanismes d'allègement des dettes (voir encadré 8.2, chapitre 8).

#### Échéance restante

**6.6** Bien qu'il soit recommandé de distinguer dans l'encours de la dette extérieure brute le court terme



du long terme sur la base de l'échéance initiale, il est aussi intéressant, pour les besoins de l'analyse, d'effectuer cette répartition sur la base de l'échéance restant à courir. Cette dernière (qui est parfois qualifiée d'échéance résiduelle) donne une indication du moment où les paiements deviendront exigibles et par conséquent des risques de manque de liquidité auxquels est confrontée l'économie. Les renseignements relatifs aux paiements arrivant à court terme à échéance sont particulièrement utiles.

**6.7** Le *Guide* recommande que les échéances à court terme restantes soient quantifiées et qu'à cette fin on ajoute à la valeur de l'encours de la dette extérieure à court terme (échéance initiale) la valeur de l'encours de la dette extérieure à long terme (échéance initiale) qui sera exigible dans un an au plus. À la date de référence, la valeur de l'encours de la dette à long terme (échéance initiale) qui sera exigible dans un an au plus est la valeur actualisée des paiements — de principal aussi bien que d'intérêts — à effectuer dans l'année à venir<sup>1</sup>. La valeur de l'encours de la dette à long terme (échéance initiale) qui sera exigible dans l'année à venir est classée dans la dette à long terme sur la base de l'échéance restante.

**6.8** La teneur des renseignements communiqués est l'une des raisons de recommander l'approche qui vient d'être décrite. La dette à court terme sur la base de l'échéance initiale peut être isolée dans l'encours de la dette extérieure brute. Quantifier la valeur de l'encours de la dette à long terme (échéance initiale) arrivant à échéance dans un an au plus peut soulever des difficultés pratiques, auquel cas on peut lui substituer la valeur non actualisée des paiements de principal des engagements extérieurs au titre de la dette à long terme (échéance initiale) arrivant à échéance dans un an au plus. Cette mesure ne permet pas d'obtenir une couverture complète des paiements d'intérêts arrivant à échéance dans l'année à venir, mais on peut l'obtenir au moyen des principes de projection des paie-

<sup>1</sup>Dans le cas des économies qui ne souhaitent pas inclure les charges d'intérêts courus mais non encore exigibles dans l'encours de la dette extérieure brute pour tous les instruments, la valeur nominale à la date de référence de l'encours de la dette extérieure à long terme qui sera exigible dans un an au maximum est la somme des paiements de principal à effectuer au cours de l'année à venir, sauf lorsque la dette prend la forme de titres émis avec une décote, auquel cas le montant du principal à rembourser dépassera le montant de l'encours nominal à la date de référence.

ments du calendrier du service de la dette (voir plus loin)<sup>2</sup>.

### Crédits liés au commerce

**6.9** Dans le *Guide*, les crédits commerciaux présentés dans l'encours de la dette extérieure brute sont définis au chapitre 3 — crédits accordés directement par des fournisseurs au titre de transactions sur biens et services et avances à la commande de biens et services effectués par les acheteurs, ainsi que travaux en cours (ou à entreprendre), conformément à ce qu'indique le *SCN 1993* et le *MBP5*. Afin d'aider à l'établissement de séries de données supplémentaires, le présent chapitre introduit un concept plus large, celui de crédits liés au commerce, qui recouvre aussi d'autres crédits accordés, notamment par l'intermédiaire des banques, pour financer des activités commerciales. Ils sont définis de manière à inclure les crédits commerciaux, les effets relatifs au commerce (voir plus loin) et les crédits qu'accordent des tiers pour financer des opérations commerciales, tels que les prêts qu'un acheteur reçoit d'une institution de crédit à l'exportation étrangère ou d'une institution financière étrangère. Ces crédits liés au commerce sont présentés dans un tableau du chapitre suivant.

**6.10** Un problème de classification particulièrement difficile se pose dans le cas des effets tirés sur l'importateur et remis à l'exportateur et que ce dernier escompte ensuite auprès d'une institution financière. Ces instruments peuvent être considérés par l'importateur comme un crédit accordé directement par l'exportateur, mais à partir du moment où ils sont escomptés, ils deviennent une créance d'un tiers sur l'importateur. Si un instrument fourni à l'exportateur présente des caractéristiques telles qu'il puisse être négocié sur un marché organisé ou sur un autre marché de capitaux, comme c'est le cas des billets à ordre, il doit être classé dans les titres à l'encours de la dette extérieure brute et inclus dans les crédits liés au commerce.

<sup>2</sup>Certains pays dont la dette prend surtout la forme d'instruments dont le principal n'est remboursé qu'à l'échéance imputent la valeur totale de chaque instrument à long terme (échéance initiale) sur la base de l'échéance restante lorsque l'instrument arrive à échéance. Cependant, du point de vue de l'analyse du risque de manque de liquidité, cette méthode laisse à désirer, car elle ne prend pas en compte les paiements sur le point d'arriver à échéance, par exemple les paiements d'intérêts et le remboursement partiel du principal ne sont pas appréhendés dans la dette à court terme évaluée sur la base de l'échéance résiduelle dans le cas où l'instrument de dette aurait une échéance supérieure à un an.

**6.11** Si l'effet de l'importateur a été endossé (ou «accepté») par une banque située dans la même économie que l'importateur, afin qu'il devienne acceptable à l'exportateur, il devient ce qu'on appelle une acceptation de banque, qui est classée dans les titres à l'en-cours de la dette extérieure brute, et qui relève du crédit lié au commerce. Les acceptations de banque doivent être considérées comme un engagement financier de la banque (ou, si ce n'est pas une banque, de l'institution financière qui a endossé l'effet), car elles représentent une créance inconditionnelle pour le détenteur et une créance inconditionnelle sur la banque. Cependant, étant donné les pratiques nationales et les formes diverses que prennent ces acceptations de banque, il pourrait être bon de faire preuve de souplesse dans l'application de cette directive.

## Caractéristiques particulières de la dette extérieure

### Ventilation par devises

**6.12** La monnaie nationale est celle qui a cours légal dans l'économie et qui est émise par l'autorité monétaire de cette économie ou de la zone monétaire dont elle fait partie<sup>3</sup>. Étant donné cette définition, une économie qui utilise comme monnaie ayant cours légal une monnaie émise par une autorité monétaire d'une autre économie, telle que le dollar EU, ou une unité monétaire commune à une zone à laquelle cette économie n'appartient pas, doit être considérée comme une devise étrangère, bien qu'elle soit utilisée pour le règlement des transactions nationales.

**6.13** La répartition de la dette extérieure par devises dépend avant tout des caractéristiques du ou des futurs paiements. La dette en devise est celle qui est payable en une monnaie autre que celle du pays; elle comporte aussi une sous-catégorie, la dette payable en devise mais dont les montants à payer sont liés à une monnaie nationale (dette liée à une monnaie nationale). La dette liée à une devise est celle qui est payable en monnaie nationale, mais dont les montants à payer sont liés à une devise. La dette en monnaie nationale est celle qui est payable en la monnaie nationale, et qui n'est pas liée à une devise. Lorsque, ce qui arrive rarement, les paiements d'intérêts doivent être effectués en une de-

<sup>3</sup>Dans ce contexte, une zone monétaire commune rassemble plus d'une seule économie et compte une banque centrale régionale habilitée à émettre la même devise dans la zone. Pour appartenir à cette zone, l'économie doit être membre de la banque centrale régionale.

vises, mais que le principal doit être remboursé en monnaie nationale, ou vice versa, c'est seulement la valeur actualisée des paiements à effectuer en une devise qui doit être classée dans la dette en devise (et il en est de même pour la dette liée à une devise).

**6.14** Lorsqu'on ventile la dette extérieure en fonction de la devise — dollar EU, euro, yen, etc. — le critère déterminant est la monnaie à laquelle les paiements sont liés. Certaines catégories d'emprunt en devise sont libellées en plus d'une monnaie. Cependant, si les montants à payer au titre d'un tel emprunt sont liés à une monnaie en particulier, l'emprunt doit être classé en fonction de cette monnaie. Sinon, les statisticiens qui établissent les données sont encouragés à répartir ces emprunts multidevises en fonction des devises dont ils se composent. Si, pour une raison quelconque, au moment où les données sont établies pour une date de référence particulière, les montants alors imputables à chaque monnaie ne sont pas connus avec précision, l'emprunt doit être ventilé entre les diverses monnaies au moyen des renseignements fiables les plus récents dont dispose le statisticien — par exemple, la ventilation en monnaies à la date de référence précédente ainsi que tous les paiements connus effectués en telle ou telle monnaie au cours de la période suivante — renseignements qui seront révisés à partir du moment où l'on disposera d'informations fiables relatives à la nouvelle date de référence<sup>4</sup>.

### Taux d'intérêt

#### Dette extérieure à taux variable ou à taux fixe

**6.15** Les instruments de dette extérieure à taux variable sont ceux dont les paiements d'intérêts sont liés à un indice de référence, par exemple, au LIBOR ou au cours d'un produit de base déterminé, ou au prix d'un instrument financier précis qui varie normalement de manière continue compte tenu des forces des marchés. Tous les autres instruments doivent être classés dans la dette à taux fixe, de même que les intérêts de la dette extérieure liés à la

<sup>4</sup>Dans le cas des prêts sur pool de monnaie de la Banque mondiale, la composition du pool de monnaie varie quotidiennement, mais la proportion de chacune des devises est maintenue dans des limites étroites depuis 1991. En l'absence d'autres informations, les débiteurs de ces prêts pourraient utiliser la clé suivante de répartition en devises : 30 % en dollars EU, 30 % en euros, 30 % en yen et 10 % en d'autres monnaies (à moins que la Banque mondiale ne modifie sa clé de répartition).



cote de crédit d'un autre emprunteur, car les cotes de crédit ne changent pas de manière continue sous la pression des marchés, tandis que les intérêts de la dette extérieure qui sont liés à un indice de référence doivent être classés dans la catégorie taux variable, à condition que le ou les prix à la base de l'indice soient avant tout déterminés par le marché.

**6.16** La classification d'un instrument n'est pas invariable : il est possible qu'il passe de la catégorie taux fixe à la catégorie taux variable, par exemple. Ainsi, les intérêts peuvent être fixes pendant un certain nombre d'années, puis devenir variables. Lorsque le taux d'intérêt est fixe, l'instrument doit être classé dans la dette à taux d'intérêt fixe et lorsqu'il devient variable, dans la dette à taux variable. Si les intérêts sont liés à un indice de référence ou au cours d'un produit de base ou au prix d'un instrument financier et sont fixes à moins que l'indice de référence ou le prix ne dépasse un certain seuil, le taux doit être considéré comme fixe. Mais, si le taux d'intérêt devient par la suite variable, l'instrument doit être reclassé et passé dans la catégorie des instruments à taux variable. De même, si le taux d'intérêt est variable jusqu'à ce qu'il atteigne un plancher ou un plafond déterminé, la dette passe dans la catégorie à taux fixe lorsque le taux franchit le plancher ou le plafond.

**6.17** Comme l'indique le *MBP5*, si la valeur du principal est indexée, la variation de la valeur due à l'indexation — à intervalles et à l'échéance — est classée dans les intérêts. Par conséquent, si le principal seulement a été indexé, cette dette doit être classée dans la catégorie à taux variable, que le taux d'intérêt soit fixe ou variable, à condition que l'indice de référence réponde au critère indiqué ci-dessus : il évolue normalement au fil du temps de manière continue sous la pression des forces du marché.

### Taux d'intérêt moyen

**6.18** Le taux d'intérêt moyen est le taux moyen pondéré des taux d'intérêt de l'encours de la dette extérieure brute à la date de référence. Les coefficients de pondération à utiliser sont déterminés par le montant de chaque emprunt en pourcentage du total. Par exemple, dans le cas du secteur des administrations publiques, le coefficient à attribuer au taux d'intérêt de chaque instrument de dette extérieur est égal au montant de la dette en pourcentage de la dette extérieure totale du secteur des administrations publiques.

De même, le coefficient attribué au niveau moyen des taux d'intérêt de ce secteur lorsqu'on calcule le taux d'intérêt moyen pour l'ensemble de l'économie est égal au montant total de la dette extérieure des administrations publiques en pourcentage du total de la dette extérieure de l'ensemble de l'économie.

**6.19** Selon que le taux d'intérêt qui s'applique à un instrument de dette est fixe ou variable, le niveau de taux d'intérêt pertinent de cet instrument sera différent. Si le taux d'intérêt inscrit au contrat est fixe, c'est lui qui doit être utilisé, compte tenu de toute décote et prime attribuées à l'émission. Si le taux d'intérêt, variable dans le passé, est à présent fixe, le taux fixe actuel doit être utilisé. Dans le cas des instruments à taux variable, le taux d'intérêt de chaque instrument doit être celui qui s'applique à la date de référence. En d'autres termes, en règle générale les taux d'intérêt variables sont revus périodiquement et c'est le niveau du taux d'intérêt applicable à la date de référence qui doit être utilisé. Si le taux d'intérêt est modifié à la date de référence, c'est lui, et non pas le taux précédent, qui doit être communiqué. Si, pour une raison quelconque, le taux variable ne peut être relevé, on doit utiliser pour calculer le niveau du taux d'intérêt le niveau de l'indice de référence ou un prix approprié observé à la date de référence, ou, si le prix est lié à une modification de l'indice de référence, le changement enregistré durant la période pertinente jusqu'à la date de référence, ou à la date pertinente la plus proche qui est connue ainsi que toute marge supplémentaire que l'emprunteur devrait payer.

**6.20** Pour calculer la moyenne pondérée des taux d'intérêt convenus pour les nouveaux emprunts de la période considérée, les taux d'intérêt doivent être ceux qui sont observés au moment de l'emprunt. Si le taux d'intérêt est un taux fixe prévu par le contrat, c'est lui qui doit être utilisé. Pour les emprunts à taux variable, le taux de chaque instrument doit être celui qui s'applique à la date à laquelle la créance est établie. Les coefficients de pondération à utiliser pour établir le taux d'intérêt moyen sont déterminés par le montant de chaque emprunt à la date à laquelle la créance est établie, en pourcentage du total emprunté durant la période considérée.

### Lieu d'émission des titres

**6.21** Les instruments de la dette émis par un résident de l'économie dans laquelle le titre est émis

doivent être classés dans les émissions nationales, quelle que soit la monnaie d'émission. Toutes les autres émissions doivent être classées dans les émissions étrangères. En cas d'incertitude sur le lieu d'émission, les critères suivants doivent être utilisés, dans l'ordre prioritaire décroissant indiqué ci-après, pour établir si un résident de l'économie a émis un instrument de la dette national ou étranger :

- L'instrument de la dette est émis sur un marché établi situé dans l'économie nationale (émission nationale) ou à l'étranger (titre étranger).
- L'instrument de la dette a un numéro ISIN (Système international de numérotation pour l'identification des valeurs mobilières) dont le code de pays est le même que celui du domicile légal de l'émetteur, et/ou il est assigné au titre un code d'émission national attribué par le service national chargé de l'identification (instrument national). Ou bien, l'instrument de la dette a un code ISIN comportant un code pays différent de celui du pays qui est le domicile légal de l'émetteur et/ou a un code étranger attribué par un organisme étranger d'identification (titre étranger).
- L'instrument est émis en monnaie nationale (émission nationale) selon la définition du paragraphe 6.12 ci-dessus, ou en monnaies étrangères (instrument étranger).

### Dette concessionnelle

**6.22** Il n'existe pas de définition unique de la concessionnalité et le *Guide* n'en donne ni n'en recommande aucune. Cependant, la définition retenue par le Comité d'aide au développement (CAD)<sup>5</sup> est d'usage courant. Selon cette définition, on entend par prêts concessionnels ceux qui sont accordés à des conditions substantiellement plus généreuses que celles du marché : prêts officiels dont l'élément don était initialement de 25 % ou plus avec un taux d'actualisation de 10 %, c'est-à-dire si le montant par lequel la valeur nominale du prêt reçu du secteur officiel dépasse la somme des paiements futurs actualisés du service de la dette de 25 % ou plus avec un taux d'actualisation de 10 %, et prêts accordés par les principales banques régionales de développement — Banque africaine de développement, Banque asiatique de développement et Banque inter-

<sup>5</sup>Créé en 1960, le Comité d'aide au développement de l'OCDE se composait à la mi-2001 de 22 pays membres et de la Commission de l'Union européenne.

américaine de développement — ainsi que par le FMI et la Banque mondiale, la concessionnalité étant déterminée en fonction de la classification adoptée par chaque institution pour les prêts concessionnels. Tous les emprunts extérieurs qui ne sont pas considérés comme concessionnels doivent être considérés comme non concessionnels.

### Service de la dette et autres calendriers de paiement

**6.23** Un échéancier donne une projection des paiements futurs, à une date de référence, sur la base d'un certain nombre d'hypothèses qui sont susceptibles de changer au fil du temps. Un calendrier du service de la dette, qui est la projection des paiements dus au titre de l'encours de la dette extérieure brute à la date de référence, facilite l'évaluation du risque de manque de liquidité en permettant à l'utilisateur des données, et au débiteur, de savoir si une concentration de paiements se produit indépendamment des échéances initiales de l'instrument de la dette. Des signes annonciateurs d'une telle concentration peuvent permettre au débiteur de prendre des mesures pour la prévenir.

**6.24** Étant donné que la projection d'un calendrier de paiement suppose un certain nombre d'hypothèses, des indications seront données un peu plus loin afin d'aider à établir les statistiques. Le *Guide* encourage les statisticiens à calculer de leur mieux les projections de paiement. Conformément aux définitions données au chapitre 2, paragraphe 2.5, les paiements d'intérêts sont des paiements périodiques de charges d'intérêts, tandis que les paiements de principal sont tous les autres paiements qui réduisent l'encours du principal.

### Projections des paiements de la dette extérieure en devises

**6.25** Le paiement de la dette extérieure est parfois exigé en une monnaie différente de celle utilisée pour présenter le calendrier du service de la dette. En pareil cas, les paiements prévus doivent être convertis en cette monnaie de règlement en utilisant le cours du marché des changes (cours médian des cours acheteur et vendeur au comptant) constaté à la date de référence, qui est le jour précédent le début de la période visée par la projection (appelée par la suite la période projetée). En d'autres termes, si un calendrier est établi pour l'en-

cours de la dette extérieure à une date de référence correspondant à la fin de l'année civile, le cours de change à utiliser est celui observé à la fin de cette année civile (c'est-à-dire le dernier jour ouvré de cette année)<sup>6</sup>.

**6.26** Dans le cas d'emprunts en plusieurs devises, les paiements doivent être projetés par référence aux devises utilisées pour les emprunts et aux cours de change (cours médian des cours acheteur et vendeur au comptant) observés à la date de référence. Pour les prêts sur pool de monnaies de la Banque mondiale, les paiements à venir doivent être projetés en contrevaletur dollars EU sur la base des composantes du pool à «payer» à chaque échéance et de la valeur unitaire du pool à la date de référence, puis convertis en monnaie de tenue de compte, si ce n'est pas le dollar EU, à la date de référence<sup>7</sup>, au cours de change du marché (cours médian des cours acheteur et vendeur des cours d'achat et de vente au comptant) observé à la date de référence.

#### Montants reçus ou payés en devises au titre d'un contrat de dérivé financier

**6.27** Conformément à la méthode de conversion utilisée constamment dans le *Guide*, les montants

<sup>6</sup>D'un point de vue théorique et étant donné que le calendrier du service de la dette consiste en projections, on considère parfois que les cours à terme donnent une meilleure estimation des cours de change à des dates déterminées du futur. Cependant, si une telle méthode peut être appliquée facilement dans de nombreux cas pour la dette à plus court terme libellée en grandes monnaies, il est possible que l'on manque de données aisément observables pour les emprunts à plus long terme et dans le cas des «petites» monnaies, ce qui peut entraîner un manque d'homogénéité dans le traitement entre économies et entre les différentes échéances. En outre, l'évolution future des taux d'intérêt et des cours de change reste toujours incertaine. Le *Guide* considère que les projections des paiements futurs au titre de la dette extérieure qui sont liées à l'évolution des cours d'une monnaie et des taux d'intérêt devraient être basées sur les cours au comptant en fin de période plutôt que, par exemple, sur les cours à terme, car cette manière de procéder est plus transparente, plus facile à utiliser et les utilisateurs la comprennent plus facilement que les projections reposant sur les cours des marchés à terme. De même, l'utilisation du cours de change d'un seul jour pour convertir les paiements à effectuer pendant une période à venir peut certes induire en erreur si des facteurs temporaires influencent ce jour-là le taux de change, mais le cours au comptant présente l'avantage d'être transparent, observable et facile à comprendre.

<sup>7</sup>Les prêts sur pool de monnaies sont des prêts accordés en contrevaletur dollars EU puis convertis en unité de compte, que l'emprunteur doit rembourser, au moyen d'un taux de conversion — la valeur unitaire du pool, qui est calculée à partir du taux de change entre le dollar EU et les différentes monnaies qui composent le pool. Lorsque les unités doivent être remboursées, elles sont reconverties en équivalent de dollars au moyen de la valeur unitaire du pool observée à ce moment-là. Les prêts sur pool de monnaies sont décrits plus en détail à l'appendice I.

en monnaies étrangères qui doivent être payés ou reçus dans le cadre d'un contrat de dérivé financier en vigueur à la date de référence doivent être convertis en l'unité de tenue de compte au moyen des cours de change de marché (cours médian des cours acheteur et vendeur au comptant) observés à la date de référence, c'est-à-dire le jour précédent le début de la période projetée.

#### Projections des paiements d'intérêts sur les dépôts

**6.28** Les intérêts des dépôts qui sont payables une fois par an ou plus fréquemment sont projetés sous la forme de paiements d'intérêts à venir. Les paiements d'intérêts sur les dépôts doivent être projetés sur la base des dépôts qui seront en encours à la date de référence et au moyen des taux d'intérêt applicables à cette date, à moins qu'il existe des raisons contractuelles de procéder différemment.

**6.29** Les intérêts des dépôts qui peuvent faire l'objet d'un retrait à vue ou sur préavis et qui ne comportent pas d'échéance doivent être projetés dans le futur<sup>8</sup>, alors que les paiements d'intérêts sur les dépôts comportant une échéance doivent être seulement projetés jusqu'à cette date. Si un préavis de retrait a été donné, on projetera les paiements sur les dépôts en partant du principe que ces dépôts feront l'objet d'un retrait à l'échéance prévue, et un réinvestissement sera exclu, à moins que des instructions explicites du déposant indiquent qu'il en sera autrement.

#### Projections des paiements au titre de la dette extérieure liés à un indice, y compris un indice de taux d'intérêt variable

**6.30** Les paiements d'intérêts et de principal de la dette extérieure peuvent être liés à un indice de référence qui varie dans le temps, par exemple un indice de taux d'intérêt variable, le cours d'un produit de base ou un autre indice de prix déterminé. Pour ces paiements, les projections doivent être faites au moyen du niveau de l'indice de référence du jour précédent le début de la période projetée ou, si le lien est avec une variation de l'indice de

<sup>8</sup>En principe, le futur est une période indéterminée, mais les statisticiens sont encouragés à faire preuve de bon sens dans leurs hypothèses relatives à l'échéance moyenne des dépôts n'ayant pas d'échéance explicite.

référence, la variation enregistrée pendant la période pertinente jusqu'au dernier jour avant le début de la période projetée ou la période pertinente la plus proche qui est connue. Si l'écart par rapport à l'indice de référence est sujet à variation, c'est l'écart du jour précédent le début de la période projetée qui devrait être utilisé. Pour la dette remboursable par livraison de produits de base ou en d'autres marchandises, les paiements à venir sont évalués au moyen du cours de marché du produit de base ou de la marchandise à la date de référence, la ventilation entre les paiements de principal et les paiements d'intérêts se faisant sur la base du taux d'intérêt implicite à la date de référence (voir aussi chapitre 2, paragraphe 2.37).

### Projections des paiements au titre de prêts partiellement décaissés

**6.31** Aucune projection de paiements ne doit être établie pour les prêts non encore décaissés. Si les prêts sont décaissés en partie, les paiements doivent être projetés seulement pour les fonds qui ont été décaissés. Si le calendrier de paiements inscrit à l'accord de prêt suppose que tous les fonds seront décaissés, mais qu'une partie seulement des versements a eu lieu à la date de référence, il est recommandé, en l'absence de toute autre information ne laissant pas de doute sur le calendrier de paiements résultant des décaissements, de modifier le calendrier de paiements inscrit à l'accord de prêt au prorata du pourcentage du prêt qui a été décaissé — par exemple, si la moitié du prêt a été décaissée, la moitié de chaque paiement inscrit au calendrier doit être incluse dans l'échéancier du service de la dette<sup>9</sup>.

### Projection des paiements de dettes relatives à des services

**6.32** Dans le *Guide*, si un paiement à un non-résident en règlement d'une prestation de service n'a pas été effectué à la date de référence, il est classé

<sup>9</sup>Dans certains pays, il est de pratique courante, pour des raisons de gestion prudente de la dette, et même si le décaissement a été partiel, de projeter la totalité des montants inscrits à l'échéancier du prêt pour chaque période jusqu'à ce que l'encours de la dette extérieure à la date de référence ait été entièrement remboursé. Par conséquent, selon cette méthode «segmentée», si la moitié du montant est décaissée à la date de référence, le prêt est «remboursé» en deux fois moins de temps que ne le prévoit l'échéancier, ce qui entraîne une concentration du service de la dette sur la période initiale.

dans les engagements au titre de la dette extérieure. Par conséquent, les paiements à venir de services, tels que les redevances, les droits et les commissions, qui ont déjà été fournis à la date de référence sont classés dans les paiements de principal, avec les *autres instruments de la dette en engagement* (à moins qu'ils ne figurent avec les engagements au titre de la dette envers des entreprises apparentées/des investisseurs directs). Toute projection de commission qui dépend des modifications des montants de référence, tels que les engagements non tirés, doit porter sur le montant à la date de référence. On admet que tel ou tel pays puisse avoir pour pratique de classer les commissions de service relatives à un prêt avec les intérêts dans le calendrier du service de la dette, mais cette pratique n'est pas recommandée.

### Projections des paiements de la dette extérieure, le remboursement anticipé étant prévu

**6.33** Un engagement au titre de la dette extérieure comporte parfois une disposition selon laquelle le créancier peut demander le remboursement anticipé. Par exemple, il peut avoir la possibilité d'obtenir un remboursement prématuré grâce à une option de vente. En principe, les projections des paiements peuvent être estimées aussi bien avec et sans référence à cette option de vente intégrée. Par exemple, on peut considérer d'emblée qu'une obligation à dix ans comportant une option de vente au bout de cinq ans a une période de remboursement de dix ans, les paiements étant enregistrés jusqu'à cette date. On pourrait aussi supposer que, pour cette obligation, la date de remboursement la plus proche interviendra au bout de cinq ans, les paiements projetés s'achevant à ce moment-là. La méthode recommandée par le *Guide* est la projection des paiements de service sur la base de l'échéancier initial, c'est-à-dire sur dix ans dans l'exemple donné, mais avec communication de renseignements supplémentaires relatifs aux paiements sur la base de la date de remboursement la plus rapprochée, c'est-à-dire sur cinq ans dans le même exemple. Mais on admet que des pays puissent avoir pour pratique d'estimer les paiements projetés sur les obligations comportant des options de vente intégrées seulement jusqu'à la date d'exercice de l'option, par exemple, sur cinq ans dans le même exemple, avec un complément de renseignements sur les paiements projetés jusqu'à la date ini-

tiale d'échéance, par exemple sur dix ans dans le même exemple<sup>10</sup>.

### **Projections des paiements au titre de la dette extérieure liés au crédit**

**6.34** Les paiements d'intérêts et/ou de principal sont parfois liés à la cote de crédit d'un ou de plusieurs autres emprunteurs, par exemple dans le cas de titres d'emprunt liés au crédit. En pareil cas, la cote de crédit du ou des autres emprunteurs le jour précédant le début de la période projetée doit être utilisée pour projeter les paiements.

### **Projections des paiements résultant de transactions de rachat**

**6.35** Conformément à la convention adoptée par l'enregistrement des transactions de rachat sur les titres, la garantie des prêts est assurée par des titres en nantissement; la partie qui fournit la garantie enregistre l'engagement au titre du prêt. Le fournisseur des titres enre-

<sup>10</sup>Le débiteur peut avoir une option d'achat (de rachat) anticipé de dette extérieure, ce qui entraînera aussi un tirage sur les liquidités. Mais, à la différence de l'option de vente du créancier, il est probable que ce prélèvement aura lieu à un moment propice au débiteur. Par conséquent, lorsque l'on détermine la vulnérabilité, les informations sur la dette extérieure comportant des options de vente ont plus d'importance.

gistre à l'échéancier, au titre du principal, le montant total du prêt à payer à l'échéance. Si la transaction de rachat comporte une «échéance ouverte»<sup>11</sup>, le prêt doit être enregistré comme s'il était à vue dans la catégorie d'exigibilité immédiate de la présentation de l'échéancier, à moins qu'il n'y ait des raisons manifestes de procéder différemment.

### **Projections des paiements au titre de crédit-bail**

**6.36** Les projections des paiements dus au titre du crédit-bail doivent se répartir entre les paiements d'intérêts et le remboursement du principal. Le montant des paiements d'intérêts peut être calculé au moyen du taux d'intérêt implicite de l'emprunt, tous les autres paiements étant enregistrés comme des remboursements du principal. Au départ, le taux d'intérêt implicite est celui qui fait que la valeur du bien donné en garantie — la valeur de l'emprunt — est égale à la valeur actualisée des paiements à venir, y compris toute valeur résiduelle du bien à restituer (ou à acheter) lorsque le bail arrive à son terme.

<sup>11</sup>On parle «d'échéance ouverte» si les deux parties sont convenues de décider chaque jour de renouveler l'accord ou d'y mettre un terme. Une telle disposition permet d'éviter les coûts de règlement si elles souhaitent renouveler la transaction de rachat de manière continue.



# 7. Tableaux supplémentaires pour la présentation de la dette extérieure

## Introduction

**7.1** Dans le chapitre qui suit, on trouvera des tableaux de présentation qui facilitent un examen plus détaillé des risques d'insolvabilité et de manque de liquidité auxquels l'économie considérée est parfois exposée en raison de l'accroissement des engagements extérieurs. Ces tableaux viennent s'ajouter à ceux qui font partie de l'encours de la dette extérieure brute indiquée précédemment dans le *Guide*. Il s'agit plus précisément des tableaux suivants :

- Dette extérieure à court terme par échéance résiduelle (tableaux 7.1 et 7.2).
- Échéancier du service de la dette (tableaux 7.3 et 7.4).
- Dette extérieure en devises ou en monnaie nationale (tableaux 7.5–7.7).
- Taux d'intérêt et dette extérieure (tableaux 7.8–7.9).
- Dette extérieure par secteurs créanciers (tableau 7.10).
- Encours de la dette extérieure nette (tableau 7.11).
- Rapprochement des encours et des flux de la dette extérieure (tableau 7.12).
- Instruments de dette négociés (tableaux 7.13 et 7.14).
- Crédits internationaux liés au commerce (tableau 7.15).

**7.2** Pour une économie donnée, l'intérêt de tel ou tel tableau du présent chapitre dépend de la situation dans laquelle elle se trouve; par conséquent, le *Guide* ne fournit pas une liste de priorités pour l'établissement des tableaux qui suivent. En fait, ces tableaux représentent moins des directives que des suggestions dont les pays pourront s'inspirer pour le développement à long terme de leurs statistiques de la dette extérieure. Mais l'expérience tend à montrer que les données relatives au profil des échéances et à la ventilation par monnaies sont indispensables pour aboutir à une analyse complète de la vulnérabilité extérieure des pays dont l'accès aux marchés internationaux de capitaux est considérable mais aléatoire. Du point de vue des normes de diffusion du FMI, les tableaux relatifs à l'échéancier du service de la dette, tableau 7.3

(norme spéciale de diffusion des données, NSDD) et tableau 7.4 (système général de diffusion des données, SGDD) sont pertinents, comme l'est le tableau relatif à la dette en devises et à la dette en monnaie nationale, tableau 7.5 (NSDD)<sup>1</sup>.

**7.3** Les concepts utilisés pour sa quantification restant identiques dans tout le *Guide*, l'encours de la dette extérieure brute de chaque secteur institutionnel et celui de l'ensemble de l'économie devraient être identiques, quel que soit le tableau de présentation utilisé, à condition que la même méthode de calcul de la valeur des instruments négociés serve d'un bout à l'autre. En outre, étant donné que les concepts restent les mêmes, les statisticiens qui le souhaitent peuvent combiner différentes caractéristiques de la dette extérieure pour obtenir des présentations différentes de celles qui seront indiquées plus loin. Lorsqu'ils diffusent les données qu'ils ont établies, les statisticiens sont encouragés à présenter des notes méthodologiques expliquant les méthodes et les concepts utilisés pour les établir.

**7.4** Dans tout ce chapitre, et sauf indication contraire, le premier niveau de ventilation par ligne correspond au secteur institutionnel du débiteur, puis vient ensuite, au besoin, une ventilation par échéances sur la base de l'échéance initiale. Les tableaux donnent une présentation dans l'optique du secteur institutionnel mais, en principe, la présentation peut être aussi utilisée sur la base du secteur public, de la manière indiquée au chapitre 5. Étant donné l'importance particulière de ces deux quantifications, l'échéancier du service de la dette est indiqué à la fois sur la base du secteur institutionnel (tableau 7.3) et du secteur public (tableau 7.4).

<sup>1</sup>On trouvera dans l'encadré 4.1 du chapitre 4 des indications sur les obligations précises concernant la catégorie de la dette extérieure dans les normes de diffusion du FMI.



**Tableau 7.1. Encours de la dette extérieure brute — Dette arrivant à échéance à court terme : ensemble de l'économie**

	Fin de période
<b>Dette à court terme sur la base de l'échéance initiale</b>	
Instruments du marché monétaire	
Prêts	
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>	
Crédits commerciaux	
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>	
Arriérés	
Autres	
<i>Total</i>	
<b>Dette à long terme à échéance de un an au plus</b>	
Obligations et autres titres d'emprunt	
Prêts	
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>	
Crédits commerciaux	
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>	
<i>Total</i>	
<b>Ensemble de l'économie</b>	
<sup>1</sup> Il est recommandé que la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts soit incluse dans la dette à court terme à moins qu'on ne dispose d'informations détaillées permettant d'établir une distinction entre le court terme et le long terme.	
<sup>2</sup> Les autres instruments de la dette en engagement correspondent aux autres engagements des états de la PEG.	

## Dette extérieure par échéances à court terme

**7.5** Les tableaux qui suivent sont destinés à présenter l'encours de la dette extérieure ventilée entre les échéances à court terme de l'ensemble de l'économie (tableau 7.1), puis des autres secteurs institutionnels (tableau 7.2). Les renseignements relatifs à la dette totale à court terme de l'ensemble de l'économie, aussi bien dans l'optique de l'échéance initiale que de l'échéance résiduelle, ainsi que par secteurs, présentent un intérêt analytique (encadré 7.1). Lorsqu'on souhaite rassembler les données nécessaires à ces tableaux, le poste *investissements directs : prêts interentreprises* doit être classé dans les échéances à long terme à moins que l'on ne dispose d'informations détaillées distinguant les échéances à court terme sur la base de la maturité résiduelle.

**7.6** Ces informations aident à déterminer le risque de manque de liquidité, car elles indiquent la partie de la dette extérieure brute qui va probablement arriver à échéance dans l'année à venir. Aussi, du fait qu'il fait apparaître séparément la dette à court terme sur la base

**Tableau 7.2. Encours de la dette extérieure brute — Dette arrivant à échéance à court terme : par secteurs**

	Fin de période
<b>Administrations publiques</b>	
<b>Dette à court terme sur la base de l'échéance initiale</b>	
Instruments du marché monétaire	
Prêts	
Crédits commerciaux	
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>	
Arriérés	
Autres	
<i>Total</i>	
<b>Dette à long terme à échéance de un an au plus</b>	
Obligations et autres titres d'emprunt	
Prêts	
Crédits commerciaux	
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>	
<i>Total</i>	
<b>Autorités monétaires</b>	
<b>Dette à court terme sur la base de l'échéance initiale</b>	
Instruments du marché monétaire	
Prêts	
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>	
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>	
Arriérés	
Autres	
<i>Total</i>	
<b>Dette à long terme à échéance de un an au plus</b>	
Obligations et autres titres d'emprunt	
Prêts	
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>	
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>	
<i>Total</i>	
<b>Banques</b>	
<b>Dette à court terme sur la base de l'échéance initiale</b>	
Instruments du marché monétaire	
Prêts	
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>	
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>	
Arriérés	
Autres	
<i>Total</i>	
<b>Dette à long terme à échéance de un an au plus</b>	
Obligations et autres titres d'emprunt	
Prêts	
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>	
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>	
<i>Total</i>	
<b>Autres secteurs</b>	
<b>Dette à court terme sur la base de l'échéance initiale</b>	
Instruments du marché monétaire	
Prêts	
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>	
Crédits commerciaux	

Tableau 7.2 (fin)

Fin de période
<b>Autres secteurs (suite)</b>
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
Arriérés
Autres
<i>Total</i>
<b>Dette à long terme à échéance de un an au plus</b>
Obligations et autres titres d'emprunt
Prêts
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>
Crédits commerciaux
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>
<i>Total</i>
<b>Total</b>
<b>Investissements directs : prêts interentreprises<sup>3</sup></b>
<b>Dette à court terme sur la base de l'échéance initiale</b>
Engagements au titre de la dette envers les entreprises apparentées
Arriérés
Autres
Engagements au titre de la dette envers les investisseurs directs
Arriérés
Autres
<b>Dette à long terme à échéance de un an au plus</b>
Engagements au titre de la dette envers les entreprises apparentées
Engagements au titre de la dette envers les investisseurs directs
<b>Total de la dette extérieure (sur la base de l'échéance restant à couvrir)</b>

<sup>1</sup>Les autres instruments de la dette en engagement correspondent aux autres engagements des états de la PEG.

<sup>2</sup>Il est recommandé que la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts soit incluse dans la dette à court terme à moins qu'on ne dispose d'informations détaillées permettant d'établir une distinction entre le court terme et le long terme.

<sup>3</sup>Si l'on dispose d'informations sur les prêts interentreprises sur la base de la dette arrivant à échéance à court terme sur la base de l'échéance résiduelle.

de l'échéance initiale et la dette à long terme arrivant à échéance dans l'année à venir, ce tableau apporte des informations complémentaires, dans la mesure où, une dette d'un montant élevé arrivant à échéance à court terme donne lieu ou non à des tombées d'échéances de montants substantiels et anticipés sur la base d'une dette à long terme évaluée selon l'échéance initiale.

7.7 Le concept de dette arrivant à échéance à court terme peut être aussi utilisé dans d'autres tableaux de ce chapitre, tels que ceux qui décrivent la dette extérieure en devises.

## Encadré 7.1. Systèmes de suivi de la dette à haute fréquence

Pour permettre aux autorités de surveiller l'évolution des flux de capitaux à court terme qui peuvent être une source de vulnérabilité extérieure, un certain nombre de pays ont mis en place, avec l'aide du FMI, des systèmes de suivi qui permettent de produire des données mises à jour à haute fréquence des données sur les engagements des banques locales envers des banques étrangères. Cet encadré décrit brièvement les raisons qui ont motivé la création de ces systèmes, leur champ d'application, les considérations d'ordre institutionnel et l'usage qui est fait des données ainsi produites.

### Raison d'être et objet

Les systèmes de suivi de la dette à haute fréquence visent à surveiller l'évolution des flux de capitaux à court terme qui peuvent être une source majeure de vulnérabilité extérieure, et ils peuvent constituer un facteur important dans la prévention ou la résolution des crises. Ils sont conçus pour produire des données de qualité à des intervalles très courts (en général une journée).

### Champ d'application

Étant donné l'objectif visé, les systèmes se limitent en général aux opérations consolidées des banques résidentes, y compris leurs succursales et filiales extraterritoriales, avec des banques étrangères. La série de base des instruments qui sont d'habitude pris en considération comprend : les crédits interbancaires à court terme, les lignes de crédit commercial, les paiements exigibles au titre de crédits à moyen ou à long terme et les paiements reçus ou effectués au titre de dérivés financiers. Les institutions déclarantes communiquent généralement des données sur les montants exigibles et payés durant la période comptable, les nouvelles lignes de crédit ouvertes, les marges d'intérêt au-dessus du LIBOR et les échéances des instruments. Pour la classification par pays, les banques sont rattachées au pays où se trouve leur siège social.

### Considérations d'ordre institutionnel

Les systèmes de suivi sont adaptés à la situation propre à chaque pays. Ils nécessitent cependant un minimum de moyens — essentiellement la capacité de recueillir, traiter et communiquer des données de qualité dans de brefs délais. Les clés de la réussite sont une coordination étroite des autorités et des banques, qui peut être facilitée s'il existe déjà des règles de notification de l'information, et la portion des flux financiers extérieurs qui passe par le système bancaire résident (et le cas échéant les autres institutions qui communiquent des données). Il faut certes se donner les moyens de répondre rapidement aux questions, de déceler les problèmes et de les signaler aux banques à un stade précoce, mais il faut aussi que les autorités se rendent compte que les acteurs du secteur privé peuvent interpréter de manière erronée les demandes d'information.

### Utilisation et interprétation des données

L'information communiquée permet de suivre les taux de renouvellement, les variations de l'exposition au risque et des modalités des obligations extérieures, ce qui aide à évaluer les changements des conditions sur le marché international des capitaux et de l'opinion que les créanciers ont du pays emprunteur. (Elle peut aussi révéler que différentes institutions ont des avis divergents). L'interprétation des données demande une large part d'appréciation, l'analyse des facteurs d'offre et de demande pour mettre en lumière les motivations des agents économiques et donc une évaluation de la solidité de la position extérieure du pays. Du côté de l'offre, il faut s'intéresser aux changements de stratégie des banques créancières, au risque que présente le secteur bancaire ou le pays et les modifications des institutions ou de la réglementation du pays. La demande de lignes de crédit interbancaires peut être affectée par exemple par des fluctuations des importations et par une diminution ou une augmentation du recours aux sources de financement locales, telles que les dépôts à terme en monnaie étrangère.

## Échéancier du service de la dette

**7.8** De même que le tableau de la dette arrivant à échéance à court terme (sur la base de l'échéance restant à courir), un échéancier du service de la dette contribue à l'évaluation du risque de manque de liquidité.

**7.9** Le tableau 7.3 présente l'échéancier du service de la dette. Les données qu'il doit contenir sont les projections des futures tombées d'échéances en intérêts et en principal relatives à l'encours de la dette extérieure brute à la date de référence<sup>2</sup>. Les données ne doivent pas porter sur les projections des paiements futurs de la dette extérieure qui ne figure pas encore en encours. Le poste *investissements directs : prêts interentreprises* apparaît séparément, mais on reconnaît que l'échéancier des paiements au titre de la dette entre entreprises apparentées n'est pas toujours connu de manière précise.

**7.10** Dans le tableau, les colonnes correspondent aux périodes suivantes : un an au plus, entre un et deux ans et plus de deux ans. D'autres périodes pourraient être créées. Des données annuelles sur les paiements de chaque année de la deuxième à la cinquième année aideraient à identifier bien à l'avance des montants potentiels significatifs. Certains pays fournissent des données annuelles pour une série périodique de 10 ou 15 ans.

**7.11** Des sous-périodes sont présentées dans les périodes «un an au plus» et «entre un an et deux ans». La période «un an au plus» comporte des sous-périodes trimestrielles, ainsi qu'une catégorie appelée «immédiatement» (voir plus loin), tandis que dans la catégorie «entre un an et deux ans», les sous-périodes sont semestrielles. La colonne «0–3 mois» porte sur les paiements à échéance maximale de trois mois (à l'exception de ceux qui arrivent à échéance immédiatement; la colonne «4–6 mois» porte sur les paiements arrivant à échéance dans plus de trois mois et dans six mois au maximum; la colonne «7–9 mois» sur les paiements arrivant à échéance dans plus de six mois et dans 9 mois au maximum; la colonne «10–12 mois»

sur les paiements arrivant à échéance dans plus de neuf mois et dans douze mois au maximum, la colonne «13–18 mois» sur les paiements arrivant à échéance dans plus de douze mois et dans dix-huit mois au maximum; et la colonne «19–24 mois» sur les paiements arrivant à échéance dans plus de dix-huit mois et dans 24 mois au maximum.

**7.12** La période «un an au plus» comprend une sous-période «immédiatement», qui couvre toute la dette exigible à vue, par exemple, certains types de dépôts bancaires, ainsi que la dette déjà échue, comme les arriérés, y compris les arriérés d'intérêts. La dette qui est techniquement exigible immédiatement est différente par nature de la dette à «un an au plus», car le calendrier effectif des paiements de la dette exigible immédiatement n'est pas certain. En l'absence d'une sous-période «immédiatement», il est possible que les données relatives à la dette à court terme — dont une partie pourrait ne pas être remboursée avant quelque temps — induisent l'analyste en erreur.

**7.13** Si les titres sont assortis d'une option intégrée (*embedded option*) indiquant la date à partir de laquelle la créance peut être revendue au débiteur par le créancier, comme on l'a expliqué au chapitre précédent, le *Guide* recommande que les paiements projetés aux tableaux 7.3 et 7.4 soient estimés sans référence à ces options de vente intégrées, mais qu'il soit prévu un poste pour mémoire portant sur les paiements projetés, dans l'hypothèse d'un remboursement anticipé à la date d'option.

**7.14** Si un pays a pour pratique d'estimer les paiements projetés sur des obligations assorties d'une option de vente seulement jusqu'à la date d'option, des informations complémentaires pour mémoire pourraient être fournies sur les paiements projetés au titre de l'obligation jusqu'à la date d'échéance initiale.

**7.15** D'autres options intégrées pourraient ne pas comporter de date fixe, mais leur exercice pourrait dépendre de certaines conditions, par exemple la révision à la baisse de la cote de crédit, ou, dans le cas d'une obligation convertible, le fait que le cours du titre atteigne un certain niveau. Si aucun poste pour mémoire n'est prévu pour ces instruments, et si ces données s'avèrent d'un montant significatif, des informations supplémentaires pourraient être établies sur la valeur et la nature de cette dette extérieure. En particulier, s'ils sont d'un montant significatif, les instruments liés à la cote de crédit doivent être dis-

<sup>2</sup>Outre la base de l'encours de la dette à la date de référence, les tombées d'échéances peuvent être aussi projetées sur la base de la dette qui sera en encours — par exemple au titre de prêts qui ont été conclus mais non encore décaissés, et la dette à court terme qui sera probablement reconduite. Le *Guide* ne donne pas d'indications pour la projection de paiements des décaissements attendus, car il met l'accent sur l'encours effectif de la dette et non pas sur la dette projetée.

Tableau 7.3. Échéancier du service de la dette : par secteurs

	Encours de la dette extérieure en fin de période							
	Immédiatement <sup>1</sup>	Un an au plus (mois)				Entre un et deux ans (mois)		Plus de deux ans
		0-3	4-6	7-9	10-12	13-18	19-24	
<b>Administrations publiques</b>								
<b>Titres de créance</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Prêts</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Crédits commerciaux</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Autres instruments de la dette en engagement<sup>2</sup></b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Autorités monétaires</b>								
<b>Titres de créance</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Prêts</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Monnaie fiduciaire et dépôts</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Autres instruments de la dette en engagement<sup>2</sup></b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Banques</b>								
<b>Titres de créance</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Prêts</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Monnaie fiduciaire et dépôts</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Autres instruments de la dette en engagement<sup>2</sup></b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Autres secteurs</b>								
<b>Titres de créance</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Prêts</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Monnaie fiduciaire et dépôts</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Crédits commerciaux</b>								
Principal								
Intérêts								

Tableau 7.3 (suite)

	Encours de la dette extérieure en fin de période							
	Immédiatement <sup>1</sup>	Un an au plus (mois)				Entre un et deux ans (mois)		Plus de deux ans
		0-3	4-6	7-9	10-12	13-18	19-24	
<b>Autres secteurs (fin)</b>								
<b>Autres instruments de la dette en engagement</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Sociétés financières non bancaires</b>								
<b>Titres de créance</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Prêts</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Monnaie fiduciaire et dépôts</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Autres instruments de la dette en engagement<sup>2</sup></b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Sociétés non financières</b>								
<b>Titres de créance</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Prêts</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Crédits commerciaux</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Autres instruments de la dette en engagement<sup>2</sup></b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)</b>								
<b>Titres de créance</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Prêts</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Crédits commerciaux</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Autres instruments de la dette en engagement<sup>2</sup></b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>								
<b>Engagements au titre de la dette envers des entreprises apparentées</b>								
Principal								
Intérêts								
<b>Engagements au titre de la dette envers des investisseurs directs</b>								
Principal								
Intérêts								

Tableau 7.3 (fin)

	Encours de la dette extérieure en fin de période						
	Immédiatement <sup>1</sup>	Un an au plus (mois)			Entre un et deux ans (mois)		Plus de deux ans
		0-3	4-6	7-9	10-12	13-18	
<b>Paiements au titre de la dette extérieure brute</b>							
Dont : Principal							
Intérêts							
<b>Pour mémoire</b>							
<b>Titres assortis d'une option intégrée<sup>3</sup></b>							
<b>Administrations publiques</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Autorités monétaires</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Banques</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Autres secteurs</b>							
Principal							
Intérêts							

<sup>1</sup> Disponible immédiatement à vue ou exigible immédiatement.

<sup>2</sup> Les autres instruments de la dette en engagement correspondent aux autres engagements des états de la PEG.

<sup>3</sup> Comprend seulement les dettes qui comportent une option intégrée mentionnant la date à partir de laquelle la dette peut être revendue au débiteur.

tingués sous un poste pour mémoire. Dans certaines économies, des séries historiques relatives au service de la dette — les paiements passés en principal et en intérêts sur des emprunts à long terme, y compris les paiements anticipés de dette — peuvent être utiles.

**7.16** Du point de vue de ceux qui gèrent la dette publique, le suivi des paiements du service de la dette contractée ou garantie par le secteur public est indispensable à la stratégie de gestion de la dette et pour s'assurer que les paiements auront lieu en temps voulu. On trouvera au tableau 7.4 un échéancier du service de la dette présentant les paiements dans l'optique du secteur public, mais qui, à cette différence près, est identique au tableau 7.3.

## Dette extérieure en devises et en monnaie nationale

**7.17** L'expérience tend à montrer que des données sur la ventilation en devises de l'encours de la dette

extérieure brute sont nécessaires pour surveiller la vulnérabilité potentielle d'une économie aux risques d'insolvabilité et de manque de liquidité. Ainsi, la dépréciation du taux de change peut alourdir la charge des engagements extérieurs en devises exprimée en monnaie nationale pour le débiteur résident (mais elle peut avoir aussi des effets positifs, tels que l'amélioration de la compétitivité des exportations de biens et de services de l'économie), tandis que les paiements en devises au titre de la dette risquent d'exercer des pressions à la baisse sur le cours de la monnaie nationale et/ou d'entraîner des sorties de capitaux en devises. Une partie de l'impact peut être compensée par l'utilisation de dérivés financiers et de couvertures naturelles comme des revenus et des avoirs en devises, mais si les autorités du pays peuvent créer de la monnaie nationale, elles ne peuvent pas créer de devises.

**7.18** Les trois tableaux qui suivent visent à aider les utilisateurs à comprendre les risques que présentent pour une économie des engagements extérieurs en



**Tableau 7.4. Échéancier du service de la dette : dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public**

	Encours de la dette extérieure en fin de période						
	Immédiatement <sup>1</sup>	Un an au plus (mois)			Entre un et deux ans (mois)		Plus de deux ans
		0-3	4-6	7-9	10-12	13-18	
<b>Dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public</b>							
<b>Titres de créance</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Prêts</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Monnaie fiduciaire et dépôts</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Crédits commerciaux</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Autres instruments de la dette en engagement<sup>2</sup></b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>							
<i>Engagements au titre de la dette envers des entreprises apparentées</i>							
Principal							
Intérêts							
<i>Engagements au titre de la dette envers des investisseurs directs</i>							
Principal							
Intérêts							
<b>Dette non garantie du secteur privé</b>							
<b>Titres de créance</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Prêts</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Monnaie fiduciaire et dépôts</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Crédits commerciaux</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Autres instruments de la dette en engagement<sup>2</sup></b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>							
<i>Engagements au titre de la dette envers des entreprises apparentées</i>							
Principal							
Intérêts							
<i>Engagements au titre de la dette envers des investisseurs directs</i>							
Principal							
Intérêts							
<b>Paiements au titre de la dette extérieure brute</b>							
Dont : Principal							
Intérêts							
<b>Pour mémoire :</b>							
<b>Titres assortis d'une option intégrée<sup>3</sup></b>							
<b>Dette extérieure contractée ou garantie par le secteur public</b>							
Principal							
Intérêts							
<b>Dette non garantie du secteur privé</b>							
Principal							
Intérêts							

<sup>1</sup> Disponible immédiatement à vue ou exigible immédiatement.

<sup>2</sup> Les autres instruments de la dette en engagement correspondent aux autres engagements des états de la PEG.

<sup>3</sup> Comprend seulement les dettes qui comportent une option intégrée mentionnant la date à partir de laquelle la dette peut être revendue au débiteur.

**Tableau 7.5. Encours de la dette extérieure brute : dette en devises et dette en monnaie nationale**

	Fin de période
<b>Devises</b>	
Court terme	
Long terme	
Total	
<b>Monnaie nationale</b>	
Court terme	
Long terme	
Total	
<b>Dette extérieure brute</b>	

devises. Le tableau 7.5 est une simple répartition entre les devises et la monnaie nationale de l'encours de la dette extérieure brute; le tableau 7.6 donne davantage d'informations sur l'encours de la dette extérieure en devises, tandis que le tableau 7.7 informe sur les paiements en devises.

#### Ventilation de l'encours de la dette extérieure brute en monnaie nationale et en devises

**7.19** Le tableau 7.5 montre comment l'encours de la dette extérieure brute de l'ensemble de l'économie est ventilé entre monnaie nationale et devises. Selon la définition de la dette extérieure que l'on utilise dans ce tableau, la dette couverte est aussi bien la dette en devises<sup>3</sup> que la dette liée à une devise, car une dépréciation du taux de change peut alourdir la charge des engagements du débiteur résident au titre de la dette liée à une devise, exprimés en une monnaie nationale.

**7.20** Un cas particulier se présente quand une économie a pour monnaie ayant cours légal une devise — par exemple le dollar EU — émise par une autorité monétaire d'une autre économie ou d'une zone monétaire à laquelle elle n'appartient pas. Cette monnaie doit être classée dans les devises, mais elle présente quelques-unes des caractéristiques d'une monnaie nationale, car elle est utilisée dans les transactions domestiques. Étant donné ce qui précède, l'information pourrait être fournie en distinguant la

<sup>3</sup>Y compris la dette extérieure à payer en une devise mais dont les tombées d'échéances sont liées à une monnaie nationale.

dette extérieure payable en une devise et/ou liée à une devise ayant cours légal dans l'économie nationale, du reste de la dette extérieure en devises.

**7.21** Si le tableau 7.5 s'appuie sur le concept de l'échéance initiale, les données pourraient être aussi présentées sur la base de l'échéance restant à courir. En outre, il est possible de désagréger davantage le tableau par secteurs institutionnels et par instruments. Si elles sont considérables, les données relatives à la dette en devises pourraient être ventilées en dette extérieure à payer en devises et en dette extérieure à payer en monnaie nationale, mais dont les montants sont liés à une devise (dette liée à une devise).

#### Dette extérieure brute en devises

**7.22** Pour les économies dont la dette extérieure brute en devises est significative, le tableau 7.6 vise à donner des informations plus détaillées sur l'encours. Le tableau ventile par principales devises — le dollar EU, l'euro et le yen — la dette extérieure en devises et la dette extérieure liée à une devise. D'autres monnaies pourraient être ajoutées. La diffusion de ces informations détaillées est encouragée, car elles fournissent des renseignements sur l'exposition aux variations de taux de change qui viennent s'ajouter à ceux du tableau précédent.

**7.23** On pourrait aussi indiquer dans ce tableau la dette en devises ou liée à une devise qui est due par chaque secteur institutionnel résident envers chaque autre secteur institutionnel résident. Si cette catégorie de dette sort du champ de la dette extérieure, elle n'en entraîne pas moins parfois des transferts de revenus entre secteurs institutionnels lorsque le cours de change de la monnaie nationale varie, ce qui affecte l'activité économique et la stabilité financière. Cependant, si des données de ce type sont ajoutées à celles qui portent sur les créances non résidentes, on ne devra pas perdre de vue, par exemple, que si une banque résidente finance un prêt en devises à une société résidente en empruntant à un non-résident, l'engagement en devises apparaîtra à la fois dans les données résidents/résidents et résidents/non-résidents.

**7.24** Dans le cas particulier d'une économie utilisant une devise étrangère pour monnaie nationale, les emprunts auprès de non-résidents libellés dans cette devise pourraient être indiqués séparément dans le tableau.

**7.25** On trouvera au tableau 7.6 un poste pour mémoire prévu pour la valeur notionnelle — montant sur lequel repose un contrat de dérivé financier qui est nécessaire pour calculer les recettes et les paiements inscrits au contrat — d'un contrat de dérivé financier lié à une devise conclu avec les non-résidents, aussi bien pour recevoir des devises que pour en payer, avec ventilation par types de devises<sup>4</sup>. Un contrat de dérivé financier pour l'achat de devises contre monnaie nationale est classé avec les dérivés financiers pour la réception de devises. Si le contrat prévoit au contraire l'achat de monnaie nationale contre devises à une date ultérieure, on est en présence d'un dérivé financier à régler en devises. De même, une option d'achat de devises (ou de vente de monnaie nationale) est considérée comme un dérivé financier pour la réception de devises, et vice versa. Lorsqu'on détermine si le dérivé financier doit être classé comme prévoyant la réception ou le paiement de devises, le facteur déterminant est l'exposition aux variations du cours de change; aussi, quand le paiement d'un contrat de dérivé financier est lié à une devise, bien que les paiements doivent avoir lieu en monnaie nationale, le dérivé financier doit être classé avec les contrats prévoyant le règlement en devises, et vice versa.

**7.26** Du fait de l'utilisation de dérivés financiers, il est possible que l'économie devienne davantage vulnérable, ou au contraire moins exposée, au risque de taux de change que ne le montre l'encours de la dette extérieure brute en devises. À cet égard, les données relatives à la valeur notionnelle, qui fournissent une indication générale sur les transferts potentiels de risque de prix à la base des contrats de dérivé financier, seront utiles pour l'analyste.

**7.27** Le montant notionnel est comparable aux valeurs des instruments de la dette; par exemple, si un instrument de la dette en devises est émis, que le produit de l'émission est converti en monnaie nationale et qu'un accord prévoit le rachat ultérieur des devises contre la monnaie nationale, — opération qui constitue ce qu'on appelle un swap de devises ou de taux de change — le montant notionnel du dérivé financier sera égal au montant ayant fait l'objet du swap; par conséquent, ces montants donnent une indication de l'ampleur des

<sup>4</sup>Dans le cas des économies qui utilisent une devise étrangère — telle que le dollar EU — comme monnaie ayant cours légal, des données pourraient être aussi fournies sur la valeur notionnelle de dérivés en devises à recevoir et à payer en cette devise — telle que le dollar EU.

opérations en devises sur dérivés financiers de tous les secteurs institutionnels, de la mesure dans laquelle ces secteurs pourraient couvrir le risque de change de leur emprunt, et/ou de la mesure dans laquelle ils pourraient être exposés au risque de change du fait d'opérations sur dérivés financiers.

**7.28** Une ventilation des encours des secteurs institutionnels entre les contrats à terme (y compris les swaps) et les options a été donnée en raison de leurs caractéristiques respectives. En particulier, les contrats à terme s'accompagneront vraisemblablement de la livraison ou de la réception du montant notionnel de devises sous-jacent au contrat, tandis que la mise en règlement d'une option ne donnera lieu vraisemblablement qu'au règlement net de la valeur de marché<sup>5</sup>.

**7.29** Si le même contrat de dérivé financier donne lieu à la fois au paiement et à la réception de devises, le montant notionnel devrait être compris à la fois dans la catégorie paiements de devises et dans la catégorie réception de devises. Cette manière de procéder garantit non seulement l'exhaustivité des renseignements enregistrés, mais elle permet en outre de répartir les contrats de dérivé financier en fonction du type de devises. Si un contrat impose le paiement ou la réception de devises en contrepartie d'un actif autre que des devises, par exemple un produit de base, le montant notionnel doit être inclus soit au titre de la réception, soit au titre du paiement, de la devise. Si ces contrats sont significatifs, ils doivent être enregistrés séparément.

### Projections de paiement en devises avec des non-résidents

**7.30** Le tableau 7.7 présente un échéancier des paiements en devises et un poste pour mémoire destiné à certains avoirs extérieurs en devises ou liés à une devise. Il donne une idée des tirages potentiels des non-résidents sur les ressources en devises de l'économie, ainsi que des avoirs extérieurs en devises qui pourraient être disponibles pour faire face à ces tirages à court terme. Bien qu'il soit toujours difficile de déterminer la mesure dans laquelle on pourrait utiliser des avoirs pour faire face à des engagements à mesure qu'ils arrivent à échéance, le poste pour mémoire illustre de manière approximative le concept de liquidité en devises, car il énumère les types d'actifs qui

<sup>5</sup>Selon les données que publie semestriellement la BRI, les valeurs de marché des options en devises représentent généralement environ 3 à 5 % du montant notionnel.

Tableau 7.6. Dette extérieure brute en devises ou liée à une devise

	Fin de période				
	Total	Dollar EU	Euro	Yen	Autres devises
<b>Administrations publiques</b>					
Court terme					
Long terme					
<b>Autorités monétaires</b>					
Court terme <sup>1</sup>					
Long terme					
<b>Banques</b>					
Court terme <sup>1</sup>					
Long terme					
<b>Autres secteurs</b>					
Court terme					
Long terme					
<b>Sociétés financières non bancaires</b>					
Court terme					
Long terme					
<b>Sociétés non financières</b>					
Court terme					
Long terme					
<b>Ménages et institutions sans but lucratif     au service des ménages (ISBLSM)</b>					
Court terme					
Long terme					
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>					
Engagements au titre de la dette envers des entreprises apparentées					
Engagements au titre de la dette envers des investisseurs directs					
<b>Dette extérieure brute en devises ou liée à une devise</b>					
<b>Pour mémoire</b>					
<b>Dérivés financiers : valeur notionnelle des contrats en devises ou liés à une devise conclus avec des non-résidents<sup>2</sup></b>					
<b>Devises à recevoir</b>					
Administrations publiques					
Contrats à terme					
Options					
Autorités monétaires					
Contrats à terme					
Options					
Banques					
Contrats à terme					
Options					
Autres secteurs					
Contrats à terme					
Options					
Sociétés financières non bancaires					
Contrats à terme					
Options					
Sociétés non financières					
Contrats à terme					
Options					
Ménages et ISBLSM					
Contrats à terme					
Options					
<i>Total</i>					

Tableau 7.6 (fin)

	Fin de période				
	Total	Dollar EU	Euro	Yen	Autres devises
<b>Devises à payer</b>					
Administrations publiques					
Contrats à terme					
Options					
Autorités monétaires					
Contrats à terme					
Options					
Banques					
Contrats à terme					
Options					
Autres secteurs					
Contrats à terme					
Options					
Sociétés financières non bancaires					
Contrats à terme					
Options					
Sociétés non financières					
Contrats à terme					
Options					
Ménages et ISBLSM					
Contrats à terme					
Options					
<i>Total</i>					

<sup>1</sup> Il est recommandé que la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts soit incluse dans la dette à court terme à moins qu'on ne dispose d'informations détaillées permettant d'établir une distinction entre le court terme et le long terme.

<sup>2</sup> Ne comprend pas les dérivés financiers qui sont inclus dans les avoirs de réserve, c'est-à-dire ceux qui relèvent de la gestion des avoirs de réserve, qui font partie intégrante du calcul de la valeur de ces avoirs, qui sont liquidés en devises, et qui se trouvent sous le contrôle effectif des autorités monétaires.

seront fort vraisemblablement disponibles à court terme. Ce tableau ne doit comprendre que les obligations envers, et les créances sur, les non-résidents.

**7.31** Les secteurs des banques, des sociétés financières non bancaires et des sociétés non financières sont présentés dans ce tableau, mais les administrations publiques et les autorités monétaires en sont exclues, car un cadre de diffusion de données similaires, mais non identiques, relatives aux autorités monétaires et à l'administration centrale, est donné dans le document *Formulaire de présentation des données sur les réserves internationales et la liquidité internationale*<sup>6</sup>. Cependant, ce tableau pourrait être élargi à ces secteurs.

<sup>6</sup> Sur décision du Conseil d'administration du FMI, ce cadre relatif aux réserves internationales et à la liquidité en devises constitue depuis mars 1999 un volet nouveau et obligatoire de la NSDD. Ce cadre présente dans une mesure beaucoup plus transparente que par le passé les réserves internationales et les emprunts en devises des pouvoirs publics. Pour plus de détail, voir *Réserves internationales et liquidité internationale — Directives d'emploi du formulaire type de déclaration des données*, (Kester, 2001).

**7.32** Les lignes du tableau représentent les divers types de paiement et de recette en devises; les colonnes correspondent à des périodes définies de la même manière que dans l'échéancier du service de la dette (tableau 7.3)<sup>7</sup>. Étant donné que l'accent est mis sur les flux de devises, tous les paiements en monnaie nationale, même liés à une devise, sont exclus. Les paiements au titre de la dette extérieure en devises sont ceux qui sont inclus dans l'échéancier du service de la dette et qui doivent avoir lieu en devises. L'obligation de recevoir des devises des non-résidents ou de leur en livrer dans le cadre de contrats à terme comprend seulement les accords contractuels de livraison et de réception des montants nominaux (ou notionnels) de devises sous-ja-

<sup>7</sup> Ce tableau pourrait être élargi aux paiements et aux recettes en devises avec chaque autre secteur institutionnel résident. Cependant, comme on l'a vu au paragraphe 7.23, le fait de combiner les données en devises résidents/non-résidents et résidents/résidents pourrait entraîner une double comptabilisation, par exemple celle des paiements au titre d'un prêt en devises par une société résidente qui a été financé par une banque nationale depuis l'étranger.

**Tableau 7.7. Projections des paiements en devises avec des non-résidents par secteurs institutionnels**

	Au titre de la dette extérieure sur dérivés et des contrats en cours en fin de période							
	Immédiatement <sup>1</sup>	Un an au plus (mois)				Entre un et deux ans (mois)		Plus de deux ans
		0-3	4-6	7-9	10-12	13-18	19-24	
<b>Banques</b>								
Paiements au titre de la dette extérieure en devises								
Obligations au titre de contrats								
Livraisons de devises								
Réception de devises								
<b>Sociétés financières non bancaires</b>								
Paiements au titre de la dette extérieure en devises								
Obligations au titre de contrats de dérivé financier à terme								
Livraison de devises								
Réception de devises								
<b>Sociétés non financières</b>								
Paiements au titre de la dette extérieure en devises								
Obligations au titre de contrats de dérivé financier à terme								
Livraison de devises								
Réception de devises								
<b>Pour mémoire</b>								
<b>Certains avoirs extérieurs en devises ou liés à une devise</b>								
<b>Banques</b>								
Court terme								
Instruments du marché monétaire								
Monnaie fiduciaire et dépôts								
Prêts								
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>								
Long terme								
Titres de participation								
Obligations et autres titres d'emprunt								
<b>Sociétés financières non bancaires</b>								
Court terme								
Instruments du marché monétaire								
Monnaie fiduciaire et dépôts								
Prêts								
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>								
Long terme								
Titres de participation								
Obligations et autres titres d'emprunt								
<b>Sociétés non financières</b>								
Court terme								
Instruments du marché monétaire								
Monnaie fiduciaire et dépôts								
Prêts								
Crédits commerciaux								
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>								
Long terme								
Titres de participation								
Obligations et autres titres d'emprunt								

<sup>1</sup> Disponible immédiatement à vue ou exigible immédiatement.

<sup>2</sup> Les autres instruments de la dette en engagement correspondent aux autres engagements des états de la PEG.



centes des contrats à terme, tels que les swaps de devises et les accords de taux futurs au titre de contrats en vigueur à la date de référence.

**7.33** L'intention n'est pas ici d'inclure les règlements nets projetés de contrats de dérivé financier portant sur des devises, car de tels montants ne sont pas prescrits par les contrats et restent inconnus jusqu'au moment du règlement<sup>8</sup>. Par conséquent, des contrats tels que les options et les contrats à terme non livrables qui ne nécessitent que le règlement net ne sont pas compris dans ce tableau. Cependant, ces contrats contribuent relativement peu à la valeur des devises livrées au titre de dérivé financier, à la fois parce que les montants des règlements sont beaucoup plus faibles que les montants notionnels et que les contrats de ce type représentent une fraction relativement faible du marché. Comme le tableau 7.6 établit une distinction entre les contrats à terme et les options, on peut l'utiliser pour exprimer leurs parts respectives dans les dérivés financiers en devises.

**7.34** Le poste pour mémoire du tableau 7.7 couvre les positions d'encours (mais non les paiements correspondants) en instrument de la dette en devises et liée à des devises qui représentent des créances sur les non-résidents — sous catégorie des actifs que présente le tableau de la dette extérieure nette (voir tableau 7.11) — plus les titres de participation en devises ou liés à une devise. Les instruments du tableau sont choisis en partant de l'hypothèse qu'ils représentent des avoirs qui pourraient être disponibles pour faire face à des tirages soudains sur les réserves en devises, c'est-à-dire, comme on l'a déjà indiqué, qu'ils constituent une approximation du concept d'avoirs liquides en devises. Tous les instruments à court terme (sur la base de l'échéance initiale) y sont inclus, ainsi que les instruments à long terme (échéance initiale) qui sont négociés ou négociables, c'est-à-dire les obligations, les autres titres de la dette et les titres de participation. Les avoirs

<sup>8</sup>Comme on l'a vu au chapitre 6, paragraphe 6.27, les obligations futures de payer ou de recevoir des devises dans le cadre de contrats de dérivé à terme doivent être converties dans la monnaie au cours de change (au comptant) de la date de référence. Cette manière de procéder est conforme à la méthode de la conversion en devises suivie dans tout le *Guide*. Par conséquent, tout gain ou toute perte dans la monnaie de libellé de ces contrats de dérivé financier n'apparaît pas dans ce tableau, mais il apparaîtra dans la valeur de marché des données à enregistrer au tableau des dérivés présenté au chapitre 4 (tableau 4.3) et dans l'encours de la dette extérieure nette qui sera indiquée plus loin dans le présent chapitre (voir tableau 7.11).

liés à une devise sont inclus afin d'assurer la cohérence avec les données relatives à l'encours de la dette extérieure en devises ou liée à une devise du tableau 7.6. De fait, les engagements en devises pourraient être couverts au moyen d'actifs liés à une devise, et vice versa. Si des actifs liés à une devise deviennent d'un montant significatif, on pourrait les faire apparaître séparément.

## Taux d'intérêt et dette extérieure

### Ventilation par taux d'intérêt de la dette extérieure

**7.35** Comme dans le cas de la ventilation par devises, l'expérience tend à montrer qu'il peut être nécessaire de disposer de données sur la structure par taux d'intérêt de la dette extérieure brute d'une économie si l'on veut surveiller ses risques d'insolvabilité et de manque de liquidité. Ainsi, les économies dont une forte proportion de la dette est à taux variable sont vulnérables à une vive augmentation des taux d'intérêt. Par conséquent, on trouvera au tableau 7.8 une présentation de la dette extérieure brute, aussi bien en valeur absolue que relative, ventilée selon qu'elle est liée à un taux fixe ou à un taux variable. De même que la valeur, la part en pourcentage de la dette extérieure est présentée pour chaque cellule. Dans ce tableau, l'achat d'un contrat de dérivé financier distinct, qui peut modifier la nature effective des paiements d'intérêt au comptant, est sans effet sur la classification de l'instrument sous-jacent (voir aussi plus loin).

**7.36** Un poste pour mémoire est prévu pour la valeur notionnelle (nominale) des contrats de dérivés financiers avec les non-résidents en une seule monnaie, notamment si le montant en jeu est significatif. Les contrats sont ensuite répartis selon qu'ils prévoient la réception de paiements au comptant liés à un taux fixe ou au contraire variable. Ainsi, si tous les secteurs signalent que leur dette extérieure est liée à un taux fixe, mais qu'ils ont conclu des contrats de dérivés financiers avec des non-résidents de manière à ce que tous leurs paiements d'intérêt deviennent à taux variable, le poste pour mémoire montrerait qu'en dépit de l'exposition apparente de l'économie aux taux fixes, elle est en fait exposée à l'évolution des taux variables.

**7.37** Sur les marchés de dérivés financiers, les contrats de taux d'intérêt se rapportent généralement à

Tableau 7.8. Encours de la dette extérieure brute : ventilation par taux d'intérêt

	Fin de période				Total
	Lié à un taux fixe		Lié à un taux variable		
	Montant	% du total	Montant	% du total	
<b>Administrations publiques</b>					
Court terme					
Long terme					
<b>Autorités monétaires</b>					
Court terme <sup>1</sup>					
Long terme					
<b>Banques</b>					
Court terme <sup>1</sup>					
Long terme					
<b>Autres secteurs</b>					
Court terme					
Long terme					
<b>Sociétés financières non bancaires</b>					
Court terme					
Long terme					
<b>Sociétés non financières</b>					
Court terme					
Long terme					
<b>Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)</b>					
Court terme					
Long terme					
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>					
Engagements au titre de la dette envers des entreprises apparentées					
Engagements au titre de la dette envers des investisseurs directs					
<b>Dette extérieure brute</b> (en pourcentage de la dette extérieure totale)					
<b>Pour mémoire (si le montant est significatif)</b>					
<b>Valeur notionnelle des dérivés financiers : contrats dont le taux d'intérêt de référence est lié à une seule monnaie, lien avec un taux d'intérêt<sup>2</sup></b>					
<b>Montant à recevoir lié à un taux fixe</b>					
Administrations publiques					
Autorités monétaires					
Banques					
Autres secteurs					
Sociétés financières non bancaires					
Sociétés non financières					
Ménages et ISBLSM					
Des entreprises apparentées et des investisseurs directs					
Total					
<b>Montant à recevoir lié à un taux variable</b>					
Administrations publiques					
Autorités monétaires					
Banques					
Autres secteurs					
Sociétés financières non bancaires					
Sociétés non financières					
Ménages et ISBLSM					
Des entreprises apparentées et des investisseurs directs					
Total					

<sup>1</sup> Il est recommandé que la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts soit incluse dans la dette à court terme à moins qu'on ne dispose d'informations détaillées permettant d'établir une distinction entre le court terme et le long terme.

<sup>2</sup> Ne comprend pas les dérivés financiers qui sont inclus dans les avoirs de réserve, c'est-à-dire ceux qui relèvent de la gestion des avoirs de réserve, qui font partie intégrante du calcul de la valeur de ces avoirs, qui sont liquidés en devises, et qui se trouvent sous le contrôle effectif des autorités monétaires.

un indice de taux variable. En effet, du fait des conditions de réciprocité, recevoir des paiements liés à un taux variable revient à payer un taux d'intérêt fixe, et vice versa. Si un dérivé financier a une rémunération liée à un taux variable, sa valeur positive augmentera, ou sa valeur négative diminuera, à mesure que le taux variable stipulé dans le contrat augmentera; de même, si un dérivé financier a une rémunération liée à un taux d'intérêt fixe, sa valeur positive augmentera, ou sa valeur négative décroîtra, à mesure que le taux variable stipulé dans le contrat diminuera.

### Taux d'intérêt moyens

**7.38** Les taux d'intérêt moyens payés présentent une utilité analytique. Certes, les contrats de dérivé financier peuvent réduire la pertinence de ces données, mais ces dernières contiennent des informations sur les coûts d'emprunt de l'économie et peuvent contribuer à l'estimation des paiements au titre du service de la dette, ou à la contre vérification de ces données. En outre, le caractère concessionnel des emprunts peut être supposé. Les informations relatives aux taux d'intérêt moyens des emprunts entre entreprises engagés dans une relation d'investissements directs sont utiles car, souvent pour des raisons fiscales, ils peuvent fortement varier. Des informations sur les taux d'intérêt moyens des instruments à échéance initiale à court terme et à long terme, ventilés par secteurs institutionnels, pourraient être également fournies.

**7.39** Outre les taux d'intérêt moyens pondérés applicables à l'encours de la dette extérieure, le tableau 7.9 pourrait être aussi utilisé pour présenter des données sur la moyenne pondérée des taux d'intérêt convenus pour les nouveaux emprunts au cours de la période.

### Dette extérieure par secteurs créanciers

**7.40** On trouvera au tableau 7.10 une présentation de données de cinq secteurs créanciers non-résidents : organisations internationales, administrations publiques à l'exclusion des organisations internationales<sup>9</sup>, autorités monétaires<sup>10</sup>, banques et «autres secteurs». Traditionnellement, ces données ont été tout

<sup>9</sup>Dans le MBP5, les organisations multilatérales font partie du secteur des administrations publiques étrangères.

<sup>10</sup>Cette catégorie exclut les institutions monétaires multilatérales telles que le FMI, qui sont comprises dans les organisations multilatérales, mais elle comprend les banques centrales régionales.

**Tableau 7.9. Encours de la dette extérieure brute : taux d'intérêt moyens**

	Fin de période
<b>Administrations publiques</b>	
<b>Autorités monétaires</b>	
<b>Banques</b>	
<b>Autres secteurs</b>	
Sociétés financières non bancaires	
Sociétés non financières	
Ménages et ISBLSM	
<b>Investissements directs : prêts</b>	
<b>interentreprises</b>	
(engagements envers des entreprises apparentées et des investisseurs directs	
<b>Ensemble de l'économie</b>	

particulièrement faciles à obtenir pour les instruments non négociés et elles ont été indispensables dans les discussions sur les réorganisations de dette. D'une manière plus générale, des informations relatives aux secteurs créanciers ont été rassemblées car différents types de créancier peuvent réagir différemment à l'évolution des circonstances, ce qui peut avoir des conséquences pour la situation économique d'un pays.

**7.41** La plupart des économies se heurtent parfois à des difficultés pratiques lorsqu'elles cherchent à identifier les propriétaires des titres de créance négociés. Elles peuvent imputer leur valeur totale aux «autres secteurs» que le secteur créancier, mais, si elles le font, elles doivent clairement l'indiquer dans toute présentation des données, car la fiabilité de l'opération peut être fort incertaine : par exemple, les autorités monétaires détiennent des quantités significatives de titres internationaux dans leurs réserves de change. On pourrait procéder aussi de la manière suivante : prévoir une colonne distincte pour les titres de créance négociés et exclure les avoirs de tels titres de toutes les colonnes «secteurs».

**7.42** Le tableau 7.10 peut être modifié et élargi au besoin. Une possibilité consiste à répartir les données relatives aux secteurs créanciers entre les créanciers officiels et les autres créanciers. Les créanciers officiels pourraient ensuite se subdiviser en *créanciers multilatéraux* et *créanciers officiels*

**Tableau 7.10. Encours de la dette extérieure brute : informations sur les secteurs créanciers**

Secteurs débiteurs	Fin de période					Total
	Secteurs créanciers					
	Organisations multilatérales <sup>1</sup>	Administrations publiques <sup>1,2</sup>	Autorités monétaires <sup>1</sup>	Banques	Autres secteurs	
<b>Administrations publiques</b>						
Court terme						
Long terme						
<b>Autorités monétaires</b>						
Court terme <sup>3</sup>						
Long terme						
<b>Banques</b>						
Court terme <sup>3</sup>						
Long terme						
<b>Autres secteurs</b>						
Court terme						
Long terme						
<b>Sociétés financières non bancaires</b>						
Court terme <sup>3</sup>						
Long terme						
<b>Sociétés non financières</b>						
Court terme						
Long terme						
<b>Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)</b>						
Court terme						
Long terme						
<b>Dette extérieure brute, investissements directs non compris</b>						
Dont : Court terme						
Long terme						
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>						
(Colonne totale seulement)						
Engagements au titre de la dette envers des entreprises apparentées						
Engagements au titre de la dette envers des investisseurs directs						
<b>Dette extérieure brute</b>						

<sup>1</sup>En ce qui concerne les secteurs créanciers, organisations internationales, administrations publiques et autorités monétaires, les prêts à court terme (sur la base de l'échéance initiale) sont parfois non significatifs, auquel cas la ventilation court terme/long terme n'est pas nécessaire.

<sup>2</sup>Non comprises les organisations multilatérales.

<sup>3</sup>Il est recommandé que la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts soit incluse dans la dette à court terme à moins qu'on ne dispose d'informations détaillées permettant d'établir une distinction entre le court terme et le long terme.

*bilatéraux* et une distinction être établie entre ces derniers selon qu'ils font partie du Club de Paris ou non. En outre, la dette officielle bilatérale pourrait être ventilée entre la dette concessionnelle et la dette non concessionnelle.

**7.43** Étant donné que les engagements au titre d'investissements directs ne trouvent pas naturellement leur place dans cette présentation, les totaux sont établis avant et après la ligne *investissements di-*

*rects : prêts interentreprises*. En outre, les «autres secteurs» créanciers ne sont pas distingués en sociétés financières non bancaires, sociétés non financières et ménages et ISBLSM, car cette subdivision rendrait encore plus difficile le rassemblement des informations sur les créanciers. En revanche, à mesure que s'accroissent les flux de capitaux du secteur privé, et que ces secteurs créanciers prennent de l'importance, l'analyse gagnerait peut-être à ce que leurs créances apparaissent séparément.

## Encours de la dette extérieure nette

7.44 À mesure qu'une économie s'intègre davantage au reste du monde, l'analyse de l'encours des engagements extérieurs, et de l'encours de la dette extérieure brute en particulier, doit tenir compte des avoirs extérieurs. De fait, pour les besoins de la gestion des risques, il peut fort bien arriver que les entités gèrent les engagements et les avoirs extérieurs de manière concomitante. En revanche, il est difficile de savoir dans quelle mesure les actifs pourraient être utilisés pour faire face aux engagements de dette extérieure. On trouvera au tableau 7.11 une présentation de l'encours de la dette extérieure nette qui remplace la dette extérieure brute dans le contexte des créances sur les non-résidents sous forme d'instruments de la dette.

7.45 Les lignes du tableau sont celles de l'encours de la dette extérieure brute (tableau 4.1), tandis que les colonnes présentent la dette extérieure brute, les avoirs extérieurs bruts ventilés par instruments et l'encours de la dette nette. La somme de l'encours de la dette extérieure nette et de l'encours net sur dérivés financiers (lequel est exprimé en valeur de marché et doit inclure la position d'encours sur dérivés financiers faisant partie des avoirs de réserves) est indiquée au bas du tableau. Étant donné que leurs caractéristiques sont distinctes, il serait utile de communiquer des données permettant de distinguer les contrats à terme (y compris les futurs et les swaps) et les options au sein de la catégorie des dérivés financiers.

7.46 Les données relatives aux avoirs extérieurs qui prennent la forme d'instruments de la dette à inclure dans ce tableau sont celles qui sont présentées à la position extérieure globale, la distinction entre le court terme et le long terme se faisant sur la base de l'échéance initiale. L'encours de la dette extérieure nette est égal à la dette extérieure brute moins les avoirs extérieurs bruts en instruments de la dette.

7.47 À condition que les instruments négociés soient évalués de marché, la dette extérieure nette dans ce tableau est égale à la PEG nette à l'exclusion de tous les avoirs et engagements sous forme de titres de participation, de tous les avoirs et engagements au titre de dérivés financiers et des avoirs en DTS et en or monétaire. Cette manière de procéder facilite les comparaisons avec d'autres statis-

**Tableau 7.11. Encours de la dette extérieure nette : par secteurs**

	Fin de période		Dette extérieure nette (3) = (1) - (2)
	Encours de la dette extérieure brute (1)	Avoirs extérieurs en instruments de dette (2)	
<b>Administrations publiques</b>			
<b>Court terme</b>			
Instruments du marché monétaire			
Prêts			
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>			
Crédits commerciaux			
Autres instruments de la dette en engagement <sup>2</sup>			
Arriérés			
Autres			
<b>Long terme</b>			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Prêts			
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>			
Crédits commerciaux			
Autres instruments de la dette <sup>2</sup>			
<b>Autorités monétaires</b>			
<b>Court terme</b>			
Instruments du marché monétaire			
Prêts			
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>			
Autres instruments de la dette <sup>2</sup>			
Arriérés			
Autres			
<b>Long terme</b>			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Prêts			
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>			
Autres instruments de la dette <sup>2</sup>			
<b>Banques</b>			
<b>Court terme</b>			
Instruments du marché monétaire			
Prêts			
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>			
Autres instruments de la dette <sup>2</sup>			
Arriérés			
Autres			
<b>Long terme</b>			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Prêts			
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>			
Autres instruments de la dette <sup>2</sup>			
<b>Autres secteurs</b>			
<b>Court terme</b>			
Instruments du marché monétaire			
Prêts			
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>			
Crédits commerciaux			
Autres instruments de la dette <sup>2</sup>			
Arriérés			
Autres			
<b>Long terme</b>			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Prêts			
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>1</sup>			
Crédits commerciaux			
Autres instruments de la dette <sup>2</sup>			

Tableau 7.11 (suite)

	Fin de période		
	Encours de la dette extérieure brute (1)	Avoirs extérieurs en instruments de dette (2)	Dette extérieure nette (3) = (1) – (2)

**Autres secteurs (suite)**
**Sociétés financières non bancaires**
**Court terme**

Instruments du marché monétaire

Prêts

 Monnaie fiduciaire et dépôts<sup>1</sup>

 Autres instruments de la dette<sup>2</sup>

Arriérés

Autres

**Long terme**

Obligations et autres titres

d'emprunt

Prêts

 Monnaie fiduciaire et dépôts<sup>1</sup>

 Autres instruments de la dette<sup>2</sup>
**Sociétés non financières**
**Court terme**

Instruments du marché monétaire

Prêts

 Monnaie fiduciaire et dépôts<sup>1</sup>

Crédits commerciaux

 Autres instruments de la dette<sup>2</sup>

Arriérés

Autres

**Long terme**

Obligations et autres titres

d'emprunt

Prêts

 Monnaie fiduciaire et dépôts<sup>1</sup>

Crédits commerciaux

 Autres instruments de la dette<sup>2</sup>
**Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)**
**Court terme**

Instruments du marché

monétaire

Prêts

 Monnaie fiduciaire et dépôts<sup>1</sup>

Crédits commerciaux

 Autres instruments de la dette<sup>2</sup>

Arriérés

Autres

**Long terme**

Obligations et autres titres

d'emprunt

Prêts

 Monnaie fiduciaire et dépôts<sup>1</sup>

Crédits commerciaux

 Autres instruments de la dette<sup>2</sup>
**Investissements directs :**
**Prêts interentreprises**

Engagements au titre de la dette

envers des entreprises apparentées

Arriérés

Autres

Engagements au titre de la dette

envers des investisseurs directs

Arriérés

Autres

**Dette extérieure nette (3)**

tiques. Une autre méthode, qui est pratiquée dans le secteur bancaire, consiste à présenter les engagements sous forme d'instruments de la dette négociés à leur valeur nominale et les avoirs sous la forme d'instruments de la dette négociés à la valeur de marché.

## Rapprochement de l'encours de la dette extérieure et des flux

**7.48** Entre deux fins de période données, la variation de l'encours de la dette extérieure brute peut être décomposée en fonction des flux qui la composent. Il s'agit des transactions financières, des réévaluations de change et des autres ajustements. Une désagrégation de ce type aide les statisticiens à rapprocher et à vérifier les données et fournit des informations analytiques précieuses à l'utilisateur des données, par exemple, elle permet de savoir dans quelle mesure les variations de l'encours de la dette extérieure brute depuis la période précédente sont expliquées par les transactions, les réévaluations de change et/ou les révisions apportées aux données de la période antérieure.

**7.49** Le rapprochement des encours de la dette extérieure à deux dates de référence différente est expliqué au tableau 7.12. Dans ce tableau, la première colonne est celle de l'encours de la dette extérieure brute au début de la période, puis on trouve les transactions au cours de cette période. Étant donné que les concepts utilisés dans le *Guide* sont compatibles avec ceux du *MBP5*, les données de transactions de la balance de paiement peuvent être utilisées dans la colonne des transactions (bien que l'analyse du secteur institutionnel «autres secteurs» ne soit pas explicitement fournie dans le *MBP5*). Les deux colonnes suivantes sont celles des variations des prix<sup>11</sup> et des variations de taux de change. Du fait de l'instabilité grandissante des cours des titres et des marchés des changes, ces évolutions acquièrent davantage d'importance. Une présentation des réévaluations nominales affectant les instruments de la dette négociés exclurait tout changement de valeur résultant des prix de marché. Une cinquième composante des autres

<sup>11</sup>Outre l'évolution des prix du marché, cette colonne porte sur d'autres réévaluations non liées au taux de change, par exemple l'évolution, due à des réévaluations, de la valeur des engagements des fonds de retraite envers des participants non résidents et des membres.



ajustements est ajoutée avant la position d'encours en fin de période. Ces ajustements comprennent les reclassements de la dette extérieure, par exemple lorsque des entités passent d'un secteur institutionnel à un autre et lorsque la nature des modifications d'un instrument de la dette — par exemple lorsqu'un instrument passe d'une catégorie déterminée (telles que les prêts) à celle des *investissements directs* : *prêts interentreprises*, lorsque la relation entre le créancier et le débiteur prend la forme d'un investissement direct.

## Instruments de la dette négociés

### Rapprochement de la valeur nominale et de la valeur de marché

**7.50** Le *Guide* recommande que les instruments de la dette négociés soient évalués dans l'encours de la dette extérieure brute sur la base de la valeur nominale et de la valeur de marché. La seule différence entre ces deux évaluations est la suivante : la valeur de marché tient compte des variations des prix du marché, alors que la valeur nominale ne le fait pas. Les prix du marché évoluent dans le temps, en raison notamment des variations des taux d'intérêt du marché, du fait que les investisseurs révisent leur opinion sur la capacité de crédit du débiteur, des modifications de la structure du marché, par exemple celles qui peuvent avoir un effet sur la liquidité du marché.

**7.51** Les écarts entre la valeur de marché et la valeur nominale des instruments négociés observés à un moment déterminé, et au cours d'une période, présentent un intérêt analytique. Pour cette raison, le tableau 7.13 vise à rapprocher les évaluations sur la base de la valeur nominale et des prix de marché des instruments négociés qui font partie de l'encours de la dette extérieure brute. Les instruments présentés à ce tableau sont les obligations et autres titres de la dette, les instruments du marché monétaire et, le cas échéant, les arriérés. Il est souhaitable que les données soient présentées en valeur absolue dans la monnaie qui sert à présenter l'encours de la dette extérieure brute.

### Lieu d'émission des titres de créance

**7.52** Les données sur le lieu d'émission des titres de créance émis par des résidents et appartenant à des non-résidents peuvent présenter, elles aussi, un

**Tableau 7.11 (fin)**

	Position d'encours sur dérivés financiers en fin de période
<b>Dérivés financiers</b>	
<b>Engagements</b>	
Administrations publiques	
Contrats à terme	
Options	
Autorités monétaires	
Contrats à terme	
Options	
Banques	
Contrats à terme	
Options	
Autres secteurs	
Contrats à terme	
Options	
Sociétés financières non bancaires	
Contrats à terme	
Options	
Sociétés non financières	
Contrats à terme	
Options	
Ménages et ISBLSM	
Contrats à terme	
Options	
<i>Total (4)</i>	
<b>Avoirs</b>	
Administrations publiques	
Contrats à terme	
Options	
Autorités monétaires	
Contrats à terme	
Options	
Banques	
Contrats à terme	
Options	
Autres secteurs	
Contrats à terme	
Options	
Sociétés financières non bancaires	
Contrats à terme	
Options	
Sociétés non financières	
Contrats à terme	
Options	
Ménages et ISBLSM	
Contrats à terme	
Options	
<i>Total (5)</i>	
<b>Position de la dette extérieure nette plus dérivés financiers (6)</b>	
<b>(6) = (3) + (4) – (5)</b>	

<sup>1</sup>Il est recommandé que la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts soit incluse dans la dette à court terme à moins qu'on ne dispose d'informations détaillées permettant d'établir une distinction entre le court terme et le long terme.

<sup>2</sup>Les autres instruments de la dette en engagement correspondent aux autres engagements des états de la PEG.

Tableau 7.12. Encours de la dette extérieure brute : réconciliation des positions et des flux

	Position d'encours en début de période	Variations des positions exprimant les			Position en fin de période
		Transactions	Variations de prix	Variations de taux de change	
<b>Administrations publiques</b>					
<b>Court terme</b>					
Instruments du marché monétaire					
Prêts					
Crédits commerciaux					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
Arriérés					
Autres					
<b>Long terme</b>					
Obligations et autres titres d'emprunt					
Prêts					
Crédits commerciaux					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
<b>Autorités monétaires</b>					
<b>Court terme</b>					
Instruments du marché monétaire					
Prêts					
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
Arriérés					
Autres					
<b>Long terme</b>					
Obligations et autres titres d'emprunt					
Prêts					
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
<b>Banques</b>					
<b>Court terme</b>					
Instruments du marché monétaire					
Prêts					
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
Arriérés					
Autres					
<b>Long terme</b>					
Obligations et autres titres d'emprunt					
Prêts					
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
<b>Autres secteurs</b>					
<b>Court terme</b>					
Instruments du marché monétaire					
Prêts					
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
Arriérés					
Autres					
<b>Long terme</b>					
Obligations et autres titres d'emprunt					
Prêts					
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>					
Crédits commerciaux					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					

Tableau 7.12 (fin)

	Position d'encours en début de période	Variations des positions exprimant les			Position en fin de période
		Transactions	Variations de prix	Variations de taux de change	
<b>Autres secteurs (suite)</b>					
<b>Sociétés financières non bancaires</b>					
<b>Court terme</b>					
Instruments du marché monétaire					
Prêts					
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
Arriérés					
Autres					
<b>Long terme</b>					
Obligations et autres titres d'emprunt					
Prêts					
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
<b>Sociétés non financières</b>					
<b>Court terme</b>					
Instruments du marché monétaire					
Prêts					
Crédits commerciaux					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
Arriérés					
Autres					
<b>Long terme</b>					
Obligations et autres titres d'emprunt					
Prêts					
Crédits commerciaux					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
<b>Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)</b>					
<b>Court terme</b>					
Instruments du marché monétaire					
Prêts					
Crédits commerciaux					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
Arriérés					
Autres					
<b>Long terme</b>					
Obligations et autres titres d'emprunt					
Prêts					
Crédits commerciaux					
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>					
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>					
Engagements au titre de la dette envers					
des entreprises apparentées					
Arriérés					
Autres					
Engagements au titre de la dette envers					
des investisseurs directs					
Arriérés					
Autres					
<b>Dette extérieure brute</b>					

<sup>1</sup> Les autres instruments de la dette en engagement correspondent aux autres engagements des états de la PEG.

<sup>2</sup> Il est recommandé que la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts soit incluse dans la dette à court terme à moins qu'on ne dispose d'informations détaillées permettant d'établir une distinction entre le court terme et le long terme.

**Tableau 7.13. Position de la dette extérieure brute — Instruments de la dette négociée : réconciliation de la valeur nominale et de la valeur de marché**

	Valeur nominale Position d'encours en fin de période	Valeur de marché Variations	Valeur au prix du marché Position d'encours en fin de période
<b>Administrations publiques</b>			
Instruments du marché monétaire			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Arriérés (éventuellement)			
<b>Autorités monétaires</b>			
Instruments du marché monétaire			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Arriérés (éventuellement)			
<b>Banques</b>			
Instruments du marché monétaire			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Arriérés (éventuellement)			
<b>Autres secteurs</b>			
Instruments du marché monétaire			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Arriérés (éventuellement)			
<b>Sociétés financières non bancaires</b>			
Instruments du marché monétaire			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Arriérés (éventuellement)			
<b>Sociétés non financières</b>			
Instruments du marché monétaire			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Arriérés (éventuellement)			
<b>Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)</b>			
Instruments du marché monétaire			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Arriérés (éventuellement)			
<b>Total</b>			
Instruments du marché monétaire			
Obligations et autres titres d'emprunt			
Arriérés (éventuellement)			

intérêt pour l'analyse. Par exemple, elles donnent une indication des motivations des débiteurs et des créanciers — les résidents attirent-ils des investisseurs étrangers en émettant des titres sur le marché? Quels sont les risques de manque de liquidité? — les titres émis sur les marchés étrangers sont parfois plus difficiles à refinancer si un choc extérieur frappe l'économie. En outre, en l'absence d'informations sur la dette en devises, ces données peuvent permettre d'avoir une idée générale de la répartition des titres de créance entre devises et monnaie nationale — il est probable que la dette émise à l'extérieur sera en devises, et vice versa.

Dans l'optique de l'établissement des statistiques, les données relatives aux titres émis sur les marchés étrangers peuvent fort bien être appréhendées de manière différente que les titres émis sur le marché national.

**7.53** On trouvera au tableau 7.14 une présentation de ces données. Les lignes permettent de distinguer les émissions des administrations publiques de celles des autres secteurs. Cette manière de procéder traduit le fait que, dans la plupart des économies, les administrations publiques jouent un rôle important et spécifique en tant qu'emprunteurs. En

fonction de l'ampleur des émissions de titres du secteur institutionnel des «autres secteurs», il pourrait être utile aussi de ventiler ces émissions, par exemple celles des banques. La répartition par échéances se fait sur la base de l'échéance initiale, mais le tableau peut aussi être présenté sur la base de l'échéance restant à courir.

**7.54** Conformément aux concepts utilisés dans le *Guide*, le tableau 7.14 ne présente que des données sur les titres émis par des résidents et appartenant à des non-résidents. Il pourrait être aussi utile de présenter des données sur les titres émis par des résidents, aussi bien dans le pays que sur les marchés étrangers, et appartenant à des résidents. Si l'on ajoute au tableau des colonnes supplémentaires pour les titres appartenant à des résidents ou à des non-résidents, il est possible de prendre en compte ces données.

**Tableau 7.14. Titres de créance émis par des résidents et appartenant à des non-résidents : lieu d'émission**

Fin de période	
Titres émis dans le pays	
Court terme	
Administrations publiques	
Tous autres secteurs	
Long terme	
Administrations publiques	
Tous autres secteurs	
Titres émis à l'étranger	
Court terme	
Administrations publiques	
Tous autres secteurs	
Long terme	
Administrations publiques	
Tous autres secteurs	

## Crédits internationaux liés au commerce

**7.55** Outre la présentation par instruments, on peut aussi classer les données en fonction de l'utilisation de l'emprunt. À cet égard, il est particuliè-

rement intéressant de disposer de données sur les crédits internationaux liés au commerce présentés par secteur débiteur et secteur créancier — il s'agit des crédits qui financent les échanges commerciaux et qui sont directement liés à l'activité de

**Tableau 7.15. Encours de la dette extérieure brute : crédits internationaux liés au commerce**

Secteurs débiteurs	(Fin de période)			
	Secteurs créanciers			
	Administrations publiques	Banques <sup>1</sup>	Autres secteurs	Entités d'investissement direct
Court terme				
Administrations publiques				
Autorités monétaires				
Banques				
Autres secteurs				
Entités d'investissement direct				
Long terme				
Administrations publiques				
Autorités monétaires				
Banques				
Autres secteurs				
Entités d'investissement direct				
<b>Total</b>				

<sup>1</sup> Il est recommandé d'inclure toutes les dettes internationales liées au commerce des autorités monétaires dans la catégorie banques, à moins que les autorités monétaires ne soient des débiteurs importants, auquel cas elles devraient être identifiées séparément.

l'économie réelle. On trouvera au tableau 7.15 une présentation des données relatives aux emprunts utilisés pour financer le commerce, données qui sont d'abord ventilées en fonction de l'échéance (échéance initiale), puis en fonction du secteur institutionnel. Dans la présentation de ces données, les effets de commerce pourraient être identifiés séparément, en raison de l'intérêt de l'opération pour l'analyse, et afin de contribuer à leur rapprochement avec les statistiques présentées sur la base du créancier.

**7.56** Les secteurs débiteurs sont représentés en lignes et les secteurs créanciers en colonnes. Les lignes et les colonnes relatives aux entités d'investissements directs se rapportent aux crédits liés au commerce, entre entités apparentées, c'est-à-dire les transactions classées dans les investissements directs en balance des paiements, et ne regroupent pas l'octroi de crédits liés au commerce par des parties non apparentées à des entités d'investissement direct. La répartition par échéances se fait sur la base de l'échéance initiale.



## 8. Restructuration de la dette

### Introduction

**8.1** Les opérations de restructuration de la dette sont un aspect caractéristique des activités liées à la dette extérieure. Il arrive que des économies éprouvent des difficultés à faire face à leurs obligations au titre de la dette extérieure ou que les débiteurs souhaitent modifier le profil des remboursements pour différentes raisons, notamment en vue de réduire le risque de difficultés de paiement ultérieures ou afin d'abaisser le coût de l'emprunt. En pareil cas, les pays peuvent entreprendre une restructuration et des conversions de dettes. Ce chapitre définit le concept de restructuration de la dette, décrit différentes catégories de restructuration et précise l'impact qu'elles peuvent exercer sur la quantification de l'encours de la dette extérieure brute. En outre, il définit l'allègement de la dette et recommande une quantification et une présentation de statistiques relatives à la réduction de la dette, concept qui est lui aussi défini.

**8.2** On se réfèrera dans ce chapitre à l'enregistrement des opérations de restructuration de la dette dans les données relatives aux flux mesurés de la balance des paiements, au système du Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE et au DRS (Système de notification de la dette, Banque mondiale). Ces méthodes d'enregistrement sont décrites en détail dans le *MBP5* (FMI, 1993), dans le *Handbook For Reporting Debt Reorganization on the DAC Questionnaire* de l'OCDE (OCDE, 1999) et dans le *Debtor Reporting System Manual* (Banque mondiale, 2000).<sup>1</sup>

### Définition

**8.3** On entend par *restructuration de la dette* les accords bilatéraux passés entre le créancier et le débi-

teur qui modifient les conditions prévues pour le service d'une dette. La restructuration peut prendre la forme d'un rééchelonnement, d'un refinancement, d'une remise de dettes, de conversions de dettes et de remboursement anticipé. En outre, un créancier peut réduire la dette au moyen d'une annulation — mesure unilatérale se produisant, notamment, quand il estime qu'une créance est irrécouvrable, peut-être en raison de la faillite du débiteur, et par conséquent qu'il la retire de son bilan. En pareil cas, on n'est pas en présence d'une restructuration telle qu'elle est définie dans le *Guide*, car il n'y a pas d'accord bilatéral. De même, si une économie débitrice manque à ses obligations au titre de la dette extérieure (défaut de paiements, moratoire, etc.) il ne s'agit pas d'une restructuration de la dette.

**8.4** D'une manière générale, les restructurations visent à faire bénéficier le débiteur d'un certain *allègement de dette* et elles peuvent remédier aux problèmes de manque de liquidité et/ou, de viabilité résultant des obligations de paiement futures et présentes. *L'allègement de la dette* se produit lorsque : 1) il y a une réduction de la valeur actualisée des engagements au titre du service; et/ou 2) il y a un report des paiements exigibles tel que les engagements proches seront moins élevés, ce qui peut être exprimé, dans la plupart des cas, par un accroissement de la durée de ces obligations; en d'autres termes, les paiements se concentrent davantage sur la dernière partie de la durée de l'instrument. Cependant, si la restructuration de la dette entraîne des modifications de la valeur actualisée et de la durée dont les impacts sur le poids de la dette se compensent, on n'est pas en présence d'un allègement de la dette, à moins que les dettes ne soient significatives, ce qui pourrait se produire en cas d'une forte réduction de la valeur actualisée (ainsi que d'une diminution légère de la durée) ou d'une forte augmentation de la durée (s'accompagnant d'une légère baisse en valeur actualisée).

<sup>1</sup>Voir aussi chapitre 17.

**Tableau 8.1. Réduction de la dette en valeur nominale à la suite de restructurations**

<b>Débiteur</b>	
Secteur public	
Dont : Dette multilatérale	
Dette bilatérale officielle	
Dette envers les banques commerciales <sup>1</sup>	
Obligations et autres titres d'emprunt	
Dette privée assortie d'une garantie publique	
Dont : Dette multilatérale	
Dette bilatérale officielle	
Dette envers les banques commerciales <sup>1</sup>	
Obligations et autres titres d'emprunt	
Autre dette privée	
Dont : Dette multilatérale	
Dette bilatérale officielle	
Dette envers les banques commerciales <sup>1</sup>	
Obligations et autres titres d'emprunt	
Dont :	
Dette rééchelonnée et refinancée	
Dette publique ou garantie par le secteur public	
Autre dette privée	
Remises de dette	
Dette publique ou garantie par le secteur public	
Autre dette privée	
Conversions et remboursements anticipés	
Dette publique ou garantie par le secteur public	
Autre dette privée	

<sup>1</sup>À l'exclusion des obligations et autres titres d'emprunt.

**8.5** La *réduction de la dette* extérieure est sa contraction en valeur nominale résultant d'un accord de restructuration, à l'exclusion de tout paiement de valeur économique effectué par le débiteur au créancier en application de l'accord. Cette définition sera utilisée pour l'établissement des données décrites au tableau présenté ci-dessous (voir tableau 8.1) — réduction de la dette résultant d'une restructuration. La *réduction en valeur actualisée de la dette* est la contraction de la valeur actualisée des engagements de service de la dette consécutive à une restructuration, le calcul se faisant en actualisant au moyen d'un taux d'intérêt identique les tombées futures projetées en intérêts et en principal avant et après la restructuration, puis en comparant la différence. Afin de montrer la différence entre la *réduction de la dette* et la *réduction de la dette en valeur actualisée*, on dira que si le taux d'intérêt contractuel est réduit sans qu'il y ait d'effet sur la valeur nominale de la dette, aucune *réduction de dette* n'est enregistrée, mais qu'on est en présence d'une *réduction de la dette en valeur actualisée*.

**8.6** Les *échanges de créances (debt swaps)* sont des échanges de titres de dette, tels que des prêts ou d'autres titres, contre de nouveaux instruments de dette (dans le cas des conversions créances contre créances — debt to debt swaps) ou des échanges de créances contre des titres de participation, des fournitures de marchandises ou de la monnaie nationale, destinés par exemple à des projets dans le pays débiteur (ce qu'on appelle aussi parfois des *conversions de dettes*)<sup>2</sup>. Cette définition a été conçue de manière à inclure les échanges dettes contre développement, au titre desquels une valeur économique est fournie par le débiteur au créancier, en vue de son utilisation dans des projets de développement dans l'économie du débiteur.

### Différentes catégories de restructuration

**8.7** Les trois principales catégories de restructuration de la dette sont :

- La modification des termes et conditions applicables au montant exigible, qui a parfois pour effet de réduire la charge de la dette en valeur actualisée. Ces opérations constituent ce qu'on appelle généralement un *rééchelonnement*. Parfois, elle sont qualifiées de refinancement ou d'échange de dettes. Parmi elles figurent des opérations qui modifient la nature de l'instrument considéré, par exemple dans le cas de swap de prêts contre titres obligataires, mais non les opérations de remise de la dette.
- La réduction du montant, ou l'extinction, d'une obligation au titre de la dette que le créancier consent par l'intermédiaire d'un accord signé avec le débiteur. Il s'agit alors d'une *remise de dettes*, qui est décrite dans le *MBP5* et le *DRS* et que le CAD classe dans la catégorie des remises de dettes si l'opération est motivée par le développement ou le bien-être économique.
- L'échange par le créancier d'un instrument de la dette contre une valeur économique autre qu'une autre créance sur le même débiteur. Il peut s'agir notamment d'une *conversion de dettes*, comme dans le cas des conversions dettes contre titre de

<sup>2</sup>Un échange de dette doit être distingué d'un swap de dérivé financier. Ce dernier engage deux parties qui conviennent d'échanger des flux de liquidité futurs, tandis qu'un échange de dette implique l'échange de l'instrument de la dette à proprement parler contre une valeur économique.

participation, dettes contre biens immobiliers et dettes contre protection de la nature<sup>3</sup>, ainsi que du remboursement anticipé ou du rachat contre liquidités.

**8.8** Les ensembles de mesures de restructuration peuvent porter sur plus d'une des trois mesures décrites ci-dessus — ainsi, la plupart des restructurations comportant des remises de dettes entraînent aussi un rééchelonnement de la partie de la dette qui ne fait pas l'objet d'une remise ou d'une annulation.

**8.9** Afin de préciser la présentation, on examinera séparément chacune de ces trois formes de restructuration de la dette lorsqu'on évoquera le traitement statistique de ces opérations. Cette manière de procéder présente plusieurs avantages : chaque forme de restructuration pose des problèmes statistiques distincts, ce qui incite à adopter une approche catégorie par catégorie; les directives statistiques internationales, sur lesquelles s'appuient les directives de ce chapitre, sont actuellement plus développées pour certaines catégories de restructuration que pour d'autres; les différentes catégories de restructuration présentent de l'intérêt, aussi, pour les besoins de l'analyse, il est utile de séparer dans la mesure du possible la quantification et l'enregistrement de toute réduction de la dette correspondant à chacune d'elles.

### Rééchelonnement

**8.10** Par rééchelonnement, on entend le report formel des paiements de service et l'entrée en vigueur d'échéances nouvelles, prolongées, qui s'appliquent au montant reporté. Ceci peut résulter 1) de l'échange d'un instrument existant contre un nouvel instrument, comme dans le cas du refinancement ou de l'échange de dettes, ou 2) de la modification des termes et conditions des accords en vigueur (ce qu'on qualifie souvent simplement de rééchelonnement, par opposition à un refinancement). Le rééchelonnement n'entraîne pas néces-

<sup>3</sup>Certains accords, qui sont qualifiés d'échanges de dettes, sont équivalents à une remise de dettes accordée par le créancier et assortie de l'engagement par le pays débiteur d'effectuer un certain nombre de dépenses dans les domaines du développement, de l'environnement, etc. Ces opérations devraient être classées dans la catégorie 2, car le créancier ne reçoit pas de fonds de contrepartie.

sairement une réduction de la valeur actualisée de la dette, calculée en actualisant, au moyen du même taux d'intérêt, les montants des échéanciers ancien et nouveau.

**8.11** Le refinancement d'un engagement implique le remplacement d'un ou de plusieurs instruments, y compris les arriérés, par un ou plusieurs nouveaux instruments. Par exemple, il peut arriver que le secteur public convertisse en un prêt unique les diverses créances au titre de crédits à l'exportation détenues par lui. Le refinancement peut impliquer l'échange d'un type d'instrument, tels qu'un prêt, contre un autre type, tel qu'un titre obligataire. Certains accords de refinancement comportent de nouveaux concours financiers (voir plus loin paragraphe 8.51). En outre, on dira aussi qu'un refinancement s'est produit quand des pays ayant des créanciers obligataires du secteur privé échangent des engagements existants contre de nouveaux engagements au moyen d'offres d'échange (et non d'une modification des termes et conditions).

**8.12** Le rééchelonnement peut porter sur les flux ou les stocks. Dans le premier cas, il s'agit normalement d'un rééchelonnement portant sur des tombées d'échéances précises au titre du service de la dette échues durant une certaine période et, parfois de certains arriérés accumulés au début de cette période. Dans le cas d'un rééchelonnement portant sur les stocks, il s'agit de paiements de principal qui ne sont pas encore exigibles et le cas échéant d'arriérés, et, comme dans le cas d'un rééchelonnement de flux, l'opération peut comporter à la fois une remise de dettes et un rééchelonnement des montants qui n'ont pas été réduits.

### Traitement recommandé

#### *Encours de la dette extérieure*

**8.13** Toute modification convenue entre les parties des termes d'un instrument de la dette doit être enregistrée en tant que création d'un nouvel instrument, la dette initiale étant éteinte au moment où les deux parties inscrivent la modification des termes sur leurs livres. L'encours de la dette extérieure brute dès lors augmente, diminue, ou reste inchangé, selon que la valeur du ou des nouveaux instruments est respectivement supérieure, inférieure, ou égale, à celle des dettes initiales qu'elle remplace — quelle que soit la méthode d'évaluation utilisée

### Encadré 8.1. Restructuration des obligations souveraines

La restructuration de la dette extérieure d'un pays sous forme d'obligations souveraines (euro-obligations et obligations Brady) a commencé avec le Pakistan à la fin de 1999, après l'extension du principe de la «comparabilité de traitement» aux détenteurs d'obligations dans le cadre d'un accord conclu en janvier 1999 entre ce pays et le Club de Paris.

Sur le plan de la restructuration de la dette, les obligations comportent un certain nombre de caractéristiques qui les distinguent d'autres types d'instruments de dette.

- Premièrement, les investisseurs appartiennent généralement à une gamme plus diversifiée d'opérateurs que dans le cas des instruments non négociables de la dette. Il en résulte que les divers groupes d'investisseurs peuvent tous avoir des motivations différentes. Par exemple, les motivations des institutions non financières peuvent différer de celles des institutions financières.
- Deuxièmement, le prix de marché est invariablement coté. Ainsi, les investisseurs qui réévaluent fréquemment leurs avoirs aux cours du marché, qui ont accusé une perte due à une baisse du prix des obligations à échanger sur le marché secondaire, ou qui ont acquis les obligations à un prix de marché plus faible, pourraient comparer la valeur actualisée des obligations à échanger (paiements actualisés à un taux d'intérêt déterminé) à leur prix courant du marché. Dans le cas le plus simple, si la valeur actualisée de l'obligation à échanger est supérieure au prix de marché de l'obligation initiale, le détenteur de l'obligation a intérêt à en faire l'échange.
- Enfin, la plupart des contrats d'euro-obligations et d'obligations Brady comportent des clauses de défaillance ou d'accélération croisée qui peuvent empêcher un débiteur souverain de choisir lesquels des investisseurs sont à rembourser. Par conséquent, les marchés se demandent si les termes de la restructuration de la dette extérieure sous forme d'obligations doivent être étendus à tous les autres instruments de dette en devises.

Il ressort de ce qui précède qu'une restructuration réussie des obligations — principalement sous la forme d'un échange d'obligations — est une opération dans laquelle le débiteur échange des titres avec une prime par rapport au prix du marché, ou utilise un autre «appât» pour encourager la participation des investisseurs. La prime a généralement été plus élevée pour les obligations réunissant le plus gros pourcentage d'établissements de détail. Mais, comme pour les autres types d'instruments de dette, les créanciers participant à une restructuration cherchent avant tout à savoir si l'emprunteur souverain est confronté ou non à des problèmes de liquidité ou d'insolvabilité.

pour mesurer les instruments de la dette extérieure<sup>4</sup>. En d'autres termes, aussi bien avant qu'après un rééchelonnement, la valeur de l'encours de la dette

<sup>4</sup>Dans le cas où la dette extérieure serait plus élevée, ou plus faible, parce que le débiteur et le créancier ont convenu au moment du rééchelonnement que le montant des intérêts de retard sur les arriérés serait supérieur, ou inférieur à celui qui s'est cumulé jusque là, les données relatives à l'encours de la dette extérieure brute sur les périodes antérieures ne devraient pas être révisées pour tenir compte de cet accord, à condition que la charge d'intérêts cumulés sur les arriérés des périodes antérieures soit conforme à ce que prévoyaient le ou les contrats en vigueur à l'époque.

extérieure brute est simplement déterminée par la valeur de la position à la date de référence des engagements au titre de la dette extérieure des résidents envers des non-résidents.

**8.14** Comme on l'a vu au chapitre 2, et comme les exemples de ce chapitre l'ont illustré, on peut calculer le stock de la dette extérieure à tout moment en actualisant les paiements futurs au moyen d'un taux d'intérêt déterminé. Ce taux peut être le taux contractuel (pour la valeur nominale) ou un taux du marché pour l'emprunteur déterminé (pour la valeur de marché) ou un autre taux. L'utilisation de ces différents taux pour actualiser les paiements fournira des données différentes sur les encours pour les mêmes échéances. La réduction de la valeur actualisée de la dette résultant d'un rééchelonnement peut être calculée au moyen de l'un de ces taux — dans le cas de l'initiative PPTE, c'est un taux basé sur les taux de marché qui est utilisé.

**8.15** Si, dans le cadre d'un ensemble de mesures de réduction de la dette officielle et privée, des prêts libellés en devises sont échangés contre des titres de créance libellés en monnaie nationale, la différence entre la valeur des prêts et celle de l'instrument de la dette en monnaie nationale se répercutera sur l'encours de la dette extérieure brute. L'extinction de la créance ancienne — le prêt —, entraîne une diminution de la valeur des *prêts à court terme ou à long terme*, selon le cas, tandis qu'une augmentation est enregistrée au poste *obligations et autres titres d'emprunt*.

#### Données de flux

**8.16** Dans les données de flux de la balance des paiements, l'extinction de la dette ancienne et la création d'une ou de plusieurs dettes nouvelles sont enregistrées. Dans les comptes du CAD, ces flux sont aussi enregistrés, sauf lorsque la dette ne change pas de catégorie, auquel cas c'est seulement la capitalisation des intérêts qui est inscrite en flux. Le DRS ne porte pas ces transactions en flux (mais elles apparaissent dans les données sur la position d'encours). Dans la balance des paiements, toute différence entre la valeur des dettes anciennes et des nouvelles est enregistrée comme une variation de valeur, comme pour les échanges d'obligations Brady (voir encadré 8.1) contre de nouvelles obligations internationales, sauf lorsque la dette non négociable envers des créanciers officiels est en jeu, auquel cas toute réduction de valeur nominale de la

dette est enregistrée comme une remise de dettes (voir plus loin)<sup>5</sup>.

### Réduction de la dette

**8.17** Le *Guide* recommande que la réduction de la dette résultant d'un rééchelonnement et d'un refinancement — c'est-à-dire la réduction de l'encours nominal, compte tenu de tout paiement de service effectué par le débiteur dans le cadre de l'accord — soit quantifiée et présentée de la manière indiquée au tableau de réduction de la dette qui suit. Si le nouvel engagement extérieur est libellé en une monnaie différente de celle de l'engagement extérieur qu'il remplace, toute réduction de la dette devra être déterminée au moyen du cours entre les deux monnaies relevé le jour de la transaction (cours médian des cours acheteur et vendeur au comptant).

**8.18** Dans de nombreux cas de rééchelonnement, la méthode utilisée pour calculer l'allègement est plus complexe qu'une simple réduction de l'encours en valeur nominale. Par exemple, la dette peut être rééchelonnée sur la base de la même valeur nominale, mais au moyen d'un taux d'intérêt plus faible ou sur des échéances plus longues. Si l'on se contente de comparer les montants nominaux en encours avant et après le rééchelonnement, aucune réduction de la dette n'apparaîtra, mais on pourrait constater une réduction en valeur actualisée, calculée en actualisant les paiements de service futurs, aussi bien sur l'ancienne que la nouvelle dette, au moyen du même taux. En pareil cas, le choix du taux à utiliser est essentiel : dans les opérations de restructuration de la dette telles que celles qui ont lieu au titre de l'initiative PPTE et d'accords analogues, la réduction en valeur actualisée est calculée au moyen d'un taux d'intérêt égal à un taux du marché «neutre» tel que les taux d'intérêt commerciaux de référence de l'OCDE (TICR)<sup>6</sup>. Dans d'autres cas, la réduction de

la dette en valeur actualisée peut s'appuyer sur un taux comprenant une prime de risque, qui reflète l'évaluation de la créance par le créancier (c'est généralement le cas des restructurations de créances détenues par des créanciers privés).

**8.19** En outre, dans certains cas de rééchelonnement, tels que les accords concessionnels au Club de Paris (encadré 8.2), les créanciers se voient offrir le choix entre différentes options, dont la réduction partielle de la dette ou un rééchelonnement à un taux d'intérêt réduit (réduction de la dette en valeur actualisée). Certains créanciers peuvent renoncer à une partie de leur créance et rééchelonner l'encours au taux du marché approprié (option «réduction de la dette») alors que d'autres créanciers rééchelonneront la totalité de la créance à un taux d'intérêt inférieur (option «réduction du service de la dette»), ce qui entraîne une baisse de la dette en valeur actualisée équivalente à celle qu'accordent les créanciers qui ont choisi l'option «réduction de la dette». Le tableau 8.2 montre la diversité et l'évolution des modalités de rééchelonnement de la dette au Club de Paris.

**8.20** En raison de la complexité des opérations, et du fait que différents taux d'intérêt peuvent être utilisés, les normes statistiques internationales ne permettent pas encore de parvenir à un accord général sur la quantification et la comparabilité des différentes méthodes de réduction de la valeur actualisée de la dette.

**8.21** Étant donné ce qui précède, le *Guide* ne donne aucune recommandation pour ce qui est de la quantification et de la présentation de la réduction de la dette en valeur actualisée. Cependant, les économies qui entreprennent des rééchelonnements et des refinancements sont encouragées à diffuser 1) les montants nominaux totaux en jeu; 2) le montant de la réduction de la dette en valeur actualisée qu'elles ont obtenue — différence entre les valeurs actuelles (calculées au moyen d'un taux d'intérêt commun) des paiements de service rééchelonnés/refinancés avant et après le rééchelonnement/le refinancement (méthode de la valeur actualisée)<sup>7</sup>; 3) des informations détaillées sur la méthode utilisée pour calculer le montant de la réduction de la valeur actualisée, y compris le ou les taux d'intérêt.

<sup>5</sup>Voir *MBP5*, paragraphe 534.

<sup>6</sup>Ces taux sont déterminés chaque mois pour 13 monnaies sur la base des rendements du marché secondaire des obligations d'État d'une échéance résiduelle de cinq ans, ainsi que de trois et de sept ans pour le dollar canadien, le dollar EU et l'euro. Les données sont publiées chaque mois sur Internet : <http://www.oecd.org/statistics/news-releases>. En ce qui concerne l'initiative PPTE, la dette libellée en une monnaie pour laquelle on ne dispose pas de TICR et qui est arrimée à une autre monnaie, telle que le dollar EU, c'est le TICR de cette dernière qui doit être retenu; en l'absence de dispositions relatives au taux de change, et pour les monnaies utilisées par diverses institutions multilatérales, c'est le TICR du DTS qui doit servir.

<sup>7</sup>L'échéancier des paiements de la dette initiale et celui de la dette rééchelonnée pourraient être aussi indiqués pour mémoire.



## Encadré 8.2. Allègement de la dette envers le Club de Paris et les banques commerciales

Le Club de Paris a mis au point des procédures de rééchelonnement collectif de la dette bilatérale officielle depuis les années 50, époque à laquelle l'Argentine s'est adressée à ses créanciers bilatéraux. Le Club est un groupe *ad hoc* de pays créanciers (membres de l'OCDE pour la plupart) qui répondent aux demandes d'allègement de la dette sous forme de crédits à l'exportation garantis et de prêts intergouvernementaux.

Les dettes envers les créanciers officiels du Club de Paris sont à présent restructurées dans le cadre de cet organisme, en particulier depuis que la Russie en est devenue membre (1997). Les dettes envers les banques commerciales sont généralement restructurées par des consortiums de banques commerciales. Les crédits-fournisseurs non garantis et la dette envers les gouvernements des pays non membres du Club de Paris sont normalement restructurés par voie de négociations bilatérales.

### Club de Paris

Le Club de Paris est un groupe informel de pays créanciers. Il dispose d'un secrétariat permanent, assuré par le Trésor français, dont un haut responsable est chargé, en sa qualité de Président du Club de Paris, d'administrer celui-ci au nom des autres pays créanciers. Il compte 19 membres permanents; les pays créanciers non membres peuvent être invités à participer aux réunions sur le traitement de la dette d'un pays débiteur donné s'ils ont un montant significatif de créances sur ce pays. Le Club se réunit quasiment tous les mois à Paris à la fois aux fins de l'examen de questions d'endettement entre membres permanents et du rééchelonnement de la dette de tel ou tel pays débiteur.

Un pays qui a des difficultés à assurer le service de sa dette envers les créanciers bilatéraux officiels adresse au Président du Club de Paris une demande d'allègement de sa dette. À leur réunion mensuelle, les créanciers accepteront de donner suite à cette demande, à condition que le pays mette en œuvre un programme d'ajustement appuyé par le FMI et qu'il ait un besoin de financement qui rende le rééchelonnement nécessaire. Les parties intéressées parviennent normalement à un accord dans le cadre de négociations menées de vive voix, ou par correspondance si les créanciers sont très peu nombreux. Le Club de Paris peut «traiter» la dette contractée (ou garantie) par l'État et/ou le secteur public du pays débiteur à l'égard de pays créanciers ou de leurs institutions compétentes : crédits à l'exportation bénéficiant d'une garantie officielle et prêts bilatéraux. Les représentants des pays créanciers au Club de Paris décident de la période pour laquelle l'allègement de la dette sera accordé (appelée période de consolidation), des dettes à inclure (échéances de la période considérée et, le cas échéant, arriérés et dette déjà rééchelonnée) et des termes de remboursement de la dette consolidée (périodes de grâce et de remboursement).

Deux types de «traitement» peuvent être consentis par le Club de Paris :

• Un traitement de flux portant généralement à la fois sur les paiements d'amortissement et d'intérêts prévus à l'échéancier pour une période donnée.

• Un traitement de stock portant sur l'encours total du principal à une période donnée, pour les pays qui ont de bons antécédents dans leurs opérations avec le Club de Paris si un tel traitement permet au pays de sortir définitivement du cycle des rééchelonnements.

Les négociations du Club de Paris donnent lieu à un accord-cadre multilatéral (Procès-verbal agréé), qui doit être suivi d'accords d'application bilatéraux avec chaque organisme créancier. Le taux d'intérêt sur la dette rééchelonnée (intérêts moratoires) n'est pas fixé dans le cadre du Club de Paris, mais est négocié sur une base bilatérale en fonction des taux du marché.

Au début du processus d'allègement de la dette, les pays créanciers du Club de Paris fixeront une «date butoir», c'est-à-dire que tous les contrats de prêt signés après cette date ne pourront être pris en compte dans un allègement de la dette par le Club de Paris. Il s'agit par là d'aider le pays débiteur à restaurer son crédit en réglant ses nouvelles obligations selon leur échéancier initial. Même si l'allègement de la dette s'opère par une succession d'accords avec le Club de Paris sur un grand nombre d'années, la date butoir restera inchangée.

Au cours des années 80, il est devenu de plus en plus manifeste que certains pays à faible revenu très endettés envers l'étranger étaient confrontés à des problèmes d'insolvabilité et non seulement de liquidité. Au fil des ans, le Club de Paris a accordé aux pays à faible revenu des rééchelonnements à des conditions de plus en plus concessionnelles. Le niveau de réduction de la dette contractée aux conditions du marché est passée de 33,33 % en 1988 (termes de Toronto) à 50% en 1991 (termes de Londres), 50-67 % en 1995 (termes de

**8.22** Aucune indication n'est donnée pour la quantification de l'allègement de la dette obtenu en augmentant sa durée, car il est difficile de mesurer cet allègement et de le présenter de manière à ce qu'il soit comparable à d'autres types de restructuration.

### Remise de dettes

**8.23** Par remise de dettes, on entend l'annulation volontaire de tout ou partie d'une obligation par

suite d'un accord entre un créancier d'une économie et un débiteur d'une autre économie<sup>8</sup>. Plus précisément, l'accord annule ou remet tout ou partie du principal en cours, y compris les arriérés d'intérêts (intérêts arrivés à échéance dans le passé) et toute

<sup>8</sup>Cette définition comprend la remise d'une partie ou de la totalité du principal d'un titre d'endettement non obligatoire lié à un crédit attribuable à un événement qui influe sur l'entité sur laquelle le dérivé de crédit intégré a été émis, et la remise de principal qui se produit en raison de la survenance d'un événement explicitement prévu par le contrat, par exemple la survenance d'une catastrophe.



**Encadré 8.2 (fin)**

Naples), 80 % en 1996 (termes de Lyon) et 90 % ou plus si nécessaire dans le cadre de l'initiative PPTE (termes de Cologne) en 1999. L'évolution des termes du Club de Paris jusqu'à ceux de Lyon est retracée dans le tableau 8.2.

En 1996 a été créée l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), qui marque la première fois que les créanciers multilatéraux accordent à un pays un allègement de sa dette. Le Club de Paris contribue à l'initiative PPTE en consentant un allègement de la dette assorti initialement des termes de Lyon et, actuellement, des termes de Cologne.

Un pays dont la dette est allégée par le Club de Paris s'engage à obtenir des termes de rééchelonnement comparables de ses autres créanciers extérieurs (en dehors de ses créanciers multilatéraux, qui n'accordent un allègement qu'aux pays admissibles à une aide au titre de l'initiative PPTE). Il s'agit des créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris, avec lesquels le pays débiteur négocie généralement sur une base bilatérale, ainsi que des créanciers privés (fournisseurs, banques, obligataires, etc.).

Les accords avec le Club de Paris peuvent prévoir des échanges de créances, dans une limite généralement fixée à 20 % des créances commerciales. Les créanciers du Club de Paris procèdent à des échanges de créances sur une base bilatérale.

**Allègement de la dette envers les banques commerciales**

L'allègement multilatéral de la dette est beaucoup plus difficile à organiser pour les banques commerciales que pour les créanciers officiels. Un assureur national de crédits à l'exportation peut négocier un allègement au nom d'un créancier individuel, mais il est impossible de consolider les créances des banques commerciales sur un pays. En effet, chacun des créanciers bancaires doit approuver l'accord passé et, pour les prêts syndiqués, ces créanciers se chiffrent souvent par centaines.

Les négociations se déroulent suivant une procédure établie dans l'accord de 1970 entre les Philippines et les banques commerciales créancières : celles-ci forment un comité (sou-

vent connu sous l'appellation de Club de Londres) composé d'une douzaine de membres représentant les grandes banques créancières. La composition du comité — qui peut être tout à fait différente d'un cas à l'autre — est fonction de la nationalité des banques du consortium de sorte que les négociations peuvent tenir compte des systèmes fiscaux et réglementaires auxquels sont assujetties les banques des divers pays. Le comité négocie un «accord de principe» avec les représentants du pays débiteur. Une fois approuvé par tous les créanciers bancaires, l'accord est signé. Il entre en vigueur lorsque certaines conditions sont remplies, par exemple après paiement de frais et arriérés. Comme dans le cas du rééchelonnement de la dette envers les créanciers officiels, les banques accordent normalement à un pays débiteur un allègement de sa dette sous réserve de la mise en œuvre par ce pays d'un programme d'ajustement soutenu par le FMI. Contrairement au Club de Paris, les créanciers commerciaux ne fixent pas de «date butoir».

Les accords avec les banques commerciales prévoient la restructuration du principal; il est rare qu'il y ait consolidation des intérêts initiaux. Comme dans les accords avec le Club de Paris, la consolidation de la dette à court terme est elle aussi une opération exceptionnelle (mais, lorsqu'une grande partie des arriérés se rapportent à la dette à court terme, la restructuration est souvent la seule option qui reste). Parmi les initiatives visant à réduire la charge de la dette envers les banques commerciales figure le Plan Brady (1989). Cette initiative de restructuration de la dette envers les banques commerciales fondée sur le marché offre à celles-ci un menu d'options : rachats de dettes — le gouvernement du pays débiteur rachète la dette avec une décote fixée d'un commun accord avec les créanciers bancaires —, échange de créances contre des obligations avec une décote mais au taux d'intérêt du marché (obligations à prime d'émission), et échange au pair de créances contre des obligations à rendement inférieur au taux d'intérêt du marché (obligations à intérêts réduits). Les obligations à prime d'émission et les obligations à intérêts réduits sont garanties à 100 % par des titres à coupons zéros du gouvernement des États-Unis pour ce qui est du principal, et partiellement garantis pour ce qui est des paiements d'intérêts.

autre charge d'intérêts accumulée. Une remise de dettes ne résulte pas de l'annulation de paiements d'intérêts futurs qui ne sont pas encore arrivés à échéance et qui ne se sont pas cumulés.

**8.24** Si la restructuration modifie effectivement le taux d'intérêt contractuel — par exemple en abaissant les paiements d'intérêts futurs mais en maintenant les remboursements de principal futurs, ou vice versa — elle est classée avec les rééchelonnements. Cependant, dans le cas précis de titres à coupon

zéro, une réduction du principal à rembourser à l'échéance, dont le montant reste toutefois supérieur à l'encours du principal lorsque l'accord a pris effet, peut être classée aussi bien comme une modification effective du taux d'intérêt contractuel que comme une réduction de principal, ce taux restant inchangé. À moins que l'accord bilatéral ne prévoit expressément une modification du taux d'intérêt contractuel, une telle réduction du paiement du principal à effectuer à l'échéance doit être considérée comme une remise de dettes.

Tableau 8.2. Évolution des conditions de rééchelonnement du Club de Paris

Appiqués	Pays à revenu intermédiaire		Pays à faible revenu <sup>2</sup>															
	Pays à revenu intermédiaire, tranche inférieure (conditions de Houston) <sup>1</sup>		Options Conditions de Toronto			Options Conditions de Londres <sup>3</sup>				Options Conditions de Naples <sup>4</sup>				Options Termes de Lyon <sup>5</sup>				
	Depuis sept. 1990	Unifforme/modulé	DR	DSR	LM	DR	DSR	CMI	LM	DSR				DR	DSR	CMI	LM	
										Flux arrivant		Encours	CMI					LM
		Oct. 1988–juin 1991			Déc. 1991–déc. 1994				Depuis janvier 1995					Depuis décembre 1996				
Période de grâce (années)	5–6 <sup>1</sup>	Jusqu'à 8 <sup>1</sup>	8	8	14	6	—	5	16 <sup>6</sup>	6	—	3	8	20	6	8	8	20
Échéances (années)	9 <sup>1</sup>	15 <sup>1</sup>	14	14	25	23	23	23	25	23	33	33	33	40	23	40	40	40
Échéancier	Unifforme/modulé	Unifforme/modulé	Unifforme			Modulé				Modulé				Modulé				
Taux d'intérêt <sup>7</sup>	M	M	M	R <sup>8</sup>	M	M	R <sup>9</sup>	R <sup>9</sup>	M	M	R <sup>10</sup>	R <sup>10</sup>	R <sup>10</sup>	M	M	R <sup>11</sup>	R <sup>11</sup>	M
Réduction de la valeur actualisée (pourcentages)	—	—	33	20–30 <sup>12</sup>	—	50	50	50	—	67	67	67	67	—	80	80	80	—
<i>Pour mémoire</i>																		
Crédits APD																		
Périodes de grâce (années)	5–6	Jusqu'à 10	14	14	14	12	12	12	16	16	16	16	16	20	16	16	16	20
Échéances (années)	10	20	25	25	25	30	30	30	25	40	40	40	40	40	40	40	40	40

Source : Club de Paris.

<sup>1</sup>Depuis les accords de 1992 avec l'Argentine et le Brésil, les créanciers ont de plus en plus recours à des échéanciers modulés (échéances allant jusqu'à 15 ans et périodes de grâce de 2 à 3 ans pour les pays à revenu intermédiaire; échéances pouvant atteindre 18 ans pour les pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure).

<sup>2</sup>DR = option de réduction de la dette; DSR = option de réduction du service de la dette; CMI = capitalisation des intérêts moratoires; LM = option non concessionnelle prévoyant des échéances plus longues. Les conditions de Londres, de Naples et de Lyon prévoient une opération sur le stock de la dette, mais aucune opération de ce type n'a été effectuée aux conditions de Londres.

<sup>3</sup>Aussi appelées «conditions de Toronto améliorées» et «concessions renforcées».

<sup>4</sup>La plupart des pays sont censés obtenir un niveau de concessionnalité de 67 %. Les pays ayant un revenu par habitant supérieur à 500 dollars et un ratio d'endettement global en valeur actualisée inférieur à 350 % de la valeur des exportations peuvent bénéficier d'un niveau de concessionnalité de 50 %, qui est décidé cas par cas. Pour un niveau de concessionnalité de 50 %, les conditions accordées sont équivalentes aux conditions de Londres, à l'exception de l'option de réduction du service de la dette dans le cadre d'une opération sur le stock de la dette, qui inclut une période de grâce de trois ans.

<sup>5</sup>Ces conditions sont accordées dans le cadre d'une action concertée menée par tous les créanciers au titre de l'initiative PPTE. Elles comportent aussi une option facultative de réduction de la dette APD.

<sup>6</sup>Quatorze ans avant juin 1992.

<sup>7</sup>Taux d'intérêt fondés sur ceux du marché (M) et fixés dans les accords bilatéraux d'application du Procès-verbal agréé. R = intérêts réduits.

<sup>8</sup>Taux d'intérêt inférieur de 3,5 points de pourcentage à celui du marché ou réduit de moitié par rapport au taux du marché si celui-ci se situait au-dessous de 7 %.

<sup>9</sup>Réduit de manière à assurer une réduction de 50 % de la valeur actualisée de la dette.

<sup>10</sup>Réduit de manière à assurer une réduction de 67 % de la valeur actualisée de la dette; pour l'option de réduction du service de la dette (DSR) dans le cadre d'une opération sur le stock de la dette, le taux d'intérêt est légèrement plus élevé, du fait de la période de grâce de trois ans.

<sup>11</sup>Réduit de manière à assurer une réduction de 80 % de la valeur actualisée de la dette.

<sup>12</sup>La réduction de la valeur actualisée de la dette dépend de celle des taux d'intérêt et par conséquent varie. Voir la note 8.

### Traitement recommandé

#### *Position d'encours et réduction de la dette extérieure*

**8.25** Du fait d'une remise de dettes, l'encours de la dette extérieure brute baisse de la valeur de l'encours du principal qui a été remis. Toute réduction de principal est enregistrée au titre de l'instrument approprié au moment de sa réception, c'est-à-dire lorsque le débiteur et le créancier inscrivent la remise dans leurs livres. Dans la mesure du possible, une remise de dettes en valeur nominale doit être identifiée séparément et figurer dans la catégorie *réduction de la dette* du tableau 8.1.

**8.26** Si la remise porte sur des échéances qui n'ont pas été acquittées et qui restent à payer, c'est-à-dire des arriérés d'intérêts et de principal, une réduction de l'encours de la dette extérieure brute est enregistrée au poste *arriérés*. La remise des charges d'intérêts accumulées au cours de la période ou de montant décaissé pendant la période d'enregistrement actuelle n'a pas d'effet sur l'encours de la dette extérieure brute à la fin de la période, car toute augmentation de la valeur de l'encours de l'instrument est compensée par la remise de dettes. Cependant, toute remise de ce type doit être enregistrée au poste *réduction de la dette* du tableau 8.1.

**8.27** On se trouve en présence d'un cas particulier de remise lorsque le créancier accorde au débiteur un don que celui-ci utilise pour s'acquitter des paiements de service arrivant à échéance. En pareils cas, l'encours de la dette extérieure brute ne sera affecté que lorsque des paiements de service auront lieu, comme dans le cas du service de tout instrument de la dette. Cependant, cette aide est enregistrée dans le tableau qui suit au poste *réduction de la dette* lorsque les paiements sont faits.

#### *Données de flux*

**8.28** En flux, la remise de la dette est enregistrée en balance des paiements en tant que transfert de capital et dans les comptes du CAD et dans le DRS en tant que don pour remise de dette. L'enregistrement de contrepartie sera alors une transaction de remboursement du principal dû. Lorsque la remise prend la forme d'un don du créancier au débiteur (comme dans le paragraphe précédent), le remboursement du principal dû est généralement enregistré de la même manière dans le DRS.

### Conversion de créances et remboursement anticipé de dettes

**8.29** La conversion de créances extérieures est un échange de dettes — assorti généralement d'une décote — contre une créance non extérieure, comme des titres de participation ou des fonds de contrepartie, tels que ceux qui peuvent être utilisés pour financer une politique ou un projet déterminé. L'échange de créances contre des titres de participation ou des mesures en faveur de la nature ou du développement sont autant d'exemples de conversion de créances. Un rachat de dettes est l'opération par laquelle une partie ou la totalité de la dette extérieure est rachetée, généralement avec une décote, par l'économie débitrice (ou pour son compte). Elle peut avoir lieu sur le marché secondaire, ou par négociations avec les créanciers.

#### **Conversion de créances**

**8.30** Au lieu d'échanger des créances contre d'autres créances, les pays peuvent aussi utiliser le processus de conversion de créances — qui suit une mutation juridique et financière d'un passif d'une économie. Généralement, la conversion implique l'échange, avec une décote, d'une dette extérieure en devises contre un engagement autre qu'une dette, en monnaie nationale. Essentiellement, la dette extérieure est remboursée par anticipation et la nature de la créance sur l'économie se modifie. On peut en donner pour exemple l'échange d'une créance en devises contre des titres de participation, qui a pour effets une réduction des créances sur l'économie débitrice et un accroissement des investissements des non-résidents en titres de participation. Ce type d'échange implique souvent un tiers, qui est généralement une société ou une organisation ou une société non-gouvernementale, qui achète les créances aux créanciers et reçoit du débiteur des titres de participation dans une compagnie ou en monnaie du pays (qui servira à des investissements en titres de participation). D'autres formes d'échange de créances, telles que des engagements extérieurs contre des livraisons de marchandises (dettes contre exportations), ou contre des avoirs de contrepartie que le débiteur fournit aux créanciers en vue d'une opération déterminée, comme la protection de la faune, la santé, l'éducation et des investissements écologiques (dette contre développement soutenable) sont aussi des conversions de créances.

### Paiements anticipés et rachats

**8.31** Le remboursement anticipé consiste en un rachat, ou en un remboursement anticipé, de créances à des conditions convenues entre le débiteur et le créancier; autrement dit, une dette est éteinte en contrepartie de liquidités convenues entre les deux parties. Lorsque les remboursements anticipés s'accompagnent d'une décote portant sur la valeur nominale de la dette, on est en présence d'un rachat. En outre, il est possible que les débiteurs viennent racheter leurs propres dettes sur le marché secondaire, car il offre des conditions telles qu'il est financièrement avantageux pour eux de le faire.

### Traitement recommandé

#### Encours de la dette extérieure

**8.32** Aussi bien en cas de conversion de créance que de remboursement anticipé, une réduction de l'encours de la dette extérieure brute est imputée à la valeur de l'instrument qui est éteint, quelle que soit la valeur de la créance (ou des actifs) de contrepartie fournis. Cette réduction de l'encours de la dette extérieure brute doit être enregistrée au moment de l'extinction de l'instrument; il serait plus correct de dire que l'encours de la dette extérieure brute ne comporte plus de dettes qui ont cessé d'exister.

#### Données de flux

**8.33** Dans la balance des paiements, la réduction de l'encours de l'instrument est enregistrée à la valeur de la créance (ou de l'actif) de contrepartie, toute différence de valeur étant portée en réévaluations. Une exception est à signaler s'il s'agit d'une dette non négociable envers des créanciers officiels, et que la créance (l'actif) de contrepartie a une valeur inférieure à celle de la dette, auquel cas l'instrument (ou l'actif) et la créance de contrepartie sont évalués séparément et toute différence de valeur enregistrée dans les remises de dettes. Le CAD utilise une méthode analogue, mais toute différence de valeur est classée dans les transactions et non dans les réévaluations, à condition qu'elle résulte de négociations bilatérales et que l'opération ait pour objet le développement économique. Le DRS enregistre à la fois la réduction de la valeur nominale de l'instrument et la valeur de la créance lorsqu'elle a été rachetée, ce qui permet de quantifier la décote.

### Réduction de la dette

**8.34** Si une créance officielle est échangée contre un titre de participation ou des fonds de contrepartie à affecter au développement économique, la différence entre la valeur de la dette éteinte et la créance ou les fonds de contrepartie qui sont fournis est classée dans la *réduction de la dette*<sup>9</sup>. C'est le cas notamment lorsque le rachat de dettes par un tiers, tel qu'une société ou une organisation non gouvernementale, qui revend ensuite la créance au débiteur avec une décote, a lieu dans le cadre d'une opération convenue entre le débiteur et l'administration publique créancière.

**8.35** Dans d'autres cas, le remplacement d'une créance par un autre type de créance correspond simplement à la prise en compte de la réalité. En d'autres termes, et en particulier s'il s'agit d'instruments négociables, le prix auquel le débiteur est prêt à racheter la créance peut dépasser celui auquel elle avait été précédemment négociée. Par conséquent, si le créancier l'a achetée sur le marché à un prix plus bas, il est possible qu'il réalise un gain potentiel.

**8.36** Le *Guide* recommande que lorsqu'on mesure et présente les données sur la réduction de la dette résultant de telles transactions, une distinction soit faite entre les accords de collaboration résultant de discussions entre le ou les créanciers et le débiteur; et les rachats effectués à l'initiative du débiteur par acquisitions sur le marché secondaire. Lorsque les rachats résultent d'accords de collaboration, toute différence entre la valeur des créances (ou des actifs) de contrepartie que fournit le débiteur et le montant nominal racheté doit être enregistrée en tant que *réduction de la dette* dans le tableau 8.1. La *réduction de la dette* qui résulte de rachats effectués sur le marché secondaire à l'initiative du débiteur ne doit pas être enregistrée à ce poste.

**8.37** Pour les transactions du secteur public comme pour celles du secteur privé, si la dette extérieure et les créances (ou les actifs) de contrepartie sont libellées en différentes monnaies, toute réduction de la dette devra être déterminée au moyen du cours entre les deux monnaies à la date de la transaction (c'est-à-dire le cours médian des cours acheteur et vendeur au comptant).

<sup>9</sup>Le CAD classe l'opération dans la remise de dettes et le DRS dans la réduction de la dette.

## Présentation des données sur la réduction de la dette

**8.38** Dans le tableau 8.1, les économies doivent présenter dans la mesure du possible les renseignements sur la *réduction de la dette* en fonction du secteur auquel appartient le débiteur (optique du secteur public) et de la nature du créancier. En outre, le tableau fournit des informations sur la réduction de la dette résultant d'une restructuration d'obligations et d'autres titres d'emprunt.

**8.39** De plus, les données pourraient être présentées en fonction de la catégorie de la restructuration, pour être ventilées de la manière suivante : 1) rééchelonnement; 2) remise; et 3) conversion et remboursement anticipé. Si un ensemble de mesures d'allègement porte sur plus d'une seule catégorie, il serait bon de présenter chacune séparément. Par exemple, si une partie de la dette doit être remboursée en liquidités, un remboursement anticipé doit être enregistré; si une partie de la dette est annulée, une remise de dette doit être enregistrée; si les conditions du remboursement d'une partie de la dette ont changé, c'est un rééchelonnement qui doit être enregistré. Cependant, s'il est impossible de ventiler les données entre les trois catégories, l'ensemble de la réduction doit être inscrite dans celle qui domine la restructuration.

**8.40** Dans le tableau 8.1, la réduction de la dette doit être comptabilisée au moment où la dette extérieure est réduite. Si la totalité de la réduction se produit au même moment, la réduction doit l'être à ce moment-là plutôt que lorsque les paiements de service seraient arrivés à échéance. Toutefois, on reconnaît que les pratiques nationales peuvent varier sur ce point et si la seconde méthode est adoptée, son utilisation doit être signalée dans une note accompagnant les données de réduction de la dette.

**8.41** La restructuration peut aussi être échelonnée, comme dans le cas des contrats portant sur plusieurs périodes, des contrats liés à des résultats ou lorsque la réduction dépend d'événements fortuits. En pareils cas, la réduction est enregistrée lorsque la modification de l'échéancier du service du débiteur entre en vigueur — par exemple, si la réduction se produit lorsque les paiements de service arrivent à échéance, c'est à cette date que la réduction doit être enregistrée.

**8.42** Comme on l'a déjà signalé, le taux de change utilisé pour calculer la réduction de la dette doit être

le cours observé à la date de la transaction (cours médian des cours acheteur et vendeur au comptant).

**8.43** Il serait bon que des notes méthodologiques accompagnent la présentation des statistiques de réduction de la dette. Entre autres, ces notes devraient porter sur chaque catégorie de restructuration.

**8.44** Dans le tableau 8.1, la réduction de la dette est quantifiée seulement en valeur nominale. En effet, l'utilité analytique d'une présentation en termes de valeur de marché n'est pas évidente. Par exemple, si une économie éprouve des difficultés de paiement (ce qui est systématiquement le cas d'un pays recevant une réduction de la dette), sa dette est généralement évaluée avec une forte décote, car les perspectives de paiement restent incertaines pour le marché. En pareils cas, la restructuration peut avoir pour effet une nouvelle dette plus élevée que l'ancienne. De même, le plus souvent (et dans tous les cas d'accords multilatéraux tels que ceux qui sont conclus au Club de Paris, au Club de Londres — voir encadré 8.1 — ou dans le cadre de l'initiative PPTE), l'allègement de la dette vise à rétablir le crédit extérieur du débiteur, et par conséquent à accroître les possibilités de remboursement des dettes existantes, donc à augmenter leur valeur sur le marché. S'il peut être intéressant d'un point de vue analytique de quantifier l'effet de la restructuration sur la valeur de l'encours de la dette, c'est-à-dire le montant par lequel augmente la valeur de marché, les variations de l'encours nominal sont à préférer à cette dernière mesure pour quantifier la réduction de la dette due à une restructuration.

## Autres transactions se rapportant à la restructuration de la dette

### Prise en charge

**8.45** La prise en charge de dette est une opération contractuelle entre trois parties — le créancier, l'ancien débiteur et le nouveau débiteur — au terme de laquelle un nouveau débiteur prend en charge l'encours de l'obligation de l'ancien débiteur envers le créancier et doit donc s'acquitter du remboursement de la dette.

**8.46** La prise en charge d'une dette est enregistrée — dans les données de transactions et à la position d'encours — lorsque le créancier invoque la clause du contrat qui permet de faire jouer une garantie. Si

la prise en charge résulte d'autres circonstances, elle est enregistrée lorsque le passif est effectivement retiré du bilan de l'ancien débiteur et les inscriptions correspondantes portées au bilan du nouveau débiteur, mais pas nécessairement lorsque l'accord relatif à la prise en charge est conclu. L'enregistrement par l'entité qui prend en charge la dette doit être effectué au cours d'une seule et même période : les dates successives de remboursement prévues précédemment dans le contexte de la dette initiale ne s'appliquent plus.

**8.47** À partir du moment où elle a été prise en charge, la dette, qui était jusqu'alors une obligation du débiteur initial, devient celle du nouveau débiteur. Elle peut être assortie des mêmes conditions que la dette initiale, ou de conditions différentes du fait que la garantie a joué. Si l'ancien et le nouveau débiteurs appartiennent à des secteurs institutionnels différents, la dette extérieure du secteur institutionnel du débiteur initial diminue, et celle du nouveau débiteur augmente. Le montant à enregistrer par le nouveau débiteur est l'encours total pris en charge. Aucune nouvelle réduction n'est comptabilisée, à moins qu'un accord passé avec le créancier ne prévoit la réduction de la dette extérieure.

**8.48** À titre d'exemple d'une remise de dette, on peut donner le cas d'une administration publique reprenant les dettes d'une société. Si, dans un tel exemple, l'administration publique acquiert une créance financière sur la société du fait de la prise en charge, la société devra enregistrer un nouvel engagement, qui ne relèvera de la dette extérieure que si l'administration publique et la société sont des résidentes d'économies différentes. Chaque transfert d'obligations entre une quasi-société et son propriétaire se reflète sur la valeur de sa participation.

**8.49** Plutôt que de reprendre la dette, il est possible qu'une administration publique décide de rembourser un emprunt déterminé ou d'effectuer un paiement déterminé pour le compte d'une autre unité institutionnelle, sans que la garantie soit invoquée, ni que la

dette soit reprise. En pareil cas, la dette reste inscrite seulement au bilan de l'autre unité institutionnelle, qui est le seul débiteur légal. Si un nouveau passif apparaît sous la forme d'une créance d'une administration publique sur le débiteur, elle n'est classée dans la dette extérieure que si l'administration publique et l'autre unité institutionnelle sont des résidentes d'économies différentes (et si le débiteur n'est pas une quasi-société de l'administration publique).

### **Emprunts destinés à soutenir la balance des paiements**

**8.50** Les emprunts destinés à soutenir la balance des paiements sont les emprunts (y compris par émission d'obligations) que contractent les administrations publiques ou la banque centrale (ou d'autres secteurs pour le compte des autorités) en vue de répondre à un besoin de financement de la balance des paiements<sup>10</sup>. Dans les états de la dette extérieure, à la différence de la présentation analytique de la balance des paiements, aucun enregistrement spécial «en dessous de la ligne» de ces emprunts ou de leur remboursement anticipé n'est nécessaire.

### **Nouvelles facilités financières**

**8.51** Certains ensembles de mesures de restructuration comportent de nouvelles facilités financières (nouvelles facilités d'emprunt pouvant être utilisées pour le paiement d'obligations existantes du service de la dette). Dans l'encours de la dette extérieure brute, l'encours des tirages du débiteur sur ces facilités est généralement enregistré à la ligne *long terme* du poste *prêts*. Si des passifs restent exigibles, ils continuent à être enregistrés à l'encours de la dette extérieure brute tant qu'ils ne sont pas remboursés. Les nouvelles facilités financières ne sont pas enregistrées dans la réduction de la dette.

<sup>10</sup>Les besoins de soutien à la balance des paiements sont explicités aux paragraphes 451, 452 et 453 du *MBP5*.



## 9. Engagements conditionnels

### Introduction

**9.1** Les crises financières des années 90 l'ont bien montré : les systèmes comptables traditionnels ne parviennent pas à exprimer pleinement l'exposition financière résultant des obligations traditionnelles «hors bilan», telles que les engagements conditionnels, et des contrats de dérivé financier. La prise de conscience de l'ampleur et du rôle de ces obligations dans les crises a renforcé la nécessité d'assurer leur suivi. Ce chapitre met l'accent sur les engagements conditionnels<sup>1</sup>. Les directives afférentes au suivi des positions sur dérivés financiers ont été fournies dans les chapitres précédents du *Guide*.

**9.2** Les engagements conditionnels sont des dispositions complexes et aucune méthode unique de quantification ne permet de couvrir tous les cas de figure, aussi la mise au point de normes assez complètes de quantification est un processus continu. De fait, l'expérience a montré que les engagements conditionnels ne sont pas toujours entièrement couverts par les systèmes comptables. Cependant, afin d'encourager leur suivi et leur quantification, de manière à accroître la transparence, ce chapitre présente quelques méthodes de calcul, après avoir défini les engagements conditionnels et indiqué des raisons de les mesurer. On trouvera aussi un tableau de diffusion de données sur la dette extérieure dans l'optique du «risque ultime» : on ajuste les données sur la dette extérieure dans l'optique de la résidence en fonction de certains transferts de risques internationaux.

### Définition

**9.3** Les engagements conditionnels sont des obligations résultant d'un ou de plusieurs événements par-

ticuliers déterminés, qui ne se produiront pas forcément. Ils peuvent être explicites ou implicites. Les caractéristiques essentielles de ces passifs, qui les distinguent des engagements financiers courants (et de la dette extérieure), c'est que un ou plusieurs conditions ou événements doivent être remplis ou survenir avant qu'une certaine transaction financière puisse avoir lieu.

### Engagements conditionnels explicites

**9.4** Les engagements conditionnels explicites sont ceux que définit le *SCN 1993* comme étant des arrangements financiers contractuels qui donnent naissance à l'obligation conditionnelle — en d'autres termes, l'obligation ne prend effet que si une ou plusieurs conditions stipulées sont remplies — d'effectuer des paiements ayant une valeur économique<sup>2</sup>. Autrement dit, les engagements conditionnels explicites résultent de dispositions juridiques ou contractuelles. Ils peuvent tenir à une dette existante — comme dans le cas où une institution garantit des paiements à un tiers — ou à l'obligation de fournir des fonds — comme dans le cas d'une ligne de crédit, qui, à partir du moment où elle a été ouverte, crée une créance —, ou à l'engagement pris de compenser un tiers pour des pertes — comme dans le cas des garanties de taux de change. Les formes les plus fréquentes d'engagement conditionnel explicites seront décrites plus loin.

### Les garanties de prêts et d'autres paiements

**9.5** Les garanties de prêts et d'autres paiements sont des engagements en vertu desquels une partie assume le risque de non-paiement par une autre partie. Les garants sont seulement tenus d'effectuer un paiement si le débiteur fait défaut. Parmi les types de

<sup>1</sup>Ce chapitre s'appuie sur des travaux effectués à la Banque mondiale.

<sup>2</sup>Le système européen de comptes : *SEC 1995* (Eurostat, 1996) les définit de manière analogue.



risque le plus fréquemment pris en charge par des garants, on citera : le risque commercial ou risque lié aux résultats financiers de l'emprunteur; le risque de marché, en particulier celui qui tient à la possibilité d'une évolution négative de variables de marché telles que les taux de change et les taux d'intérêt; le risque politique, notamment le risque d'inconvertibilité monétaire et de non transférabilité de paiement (aussi appelé risque de transfert); le risque d'expropriation et le risque de violence politique; et le risque de réglementation ou de politique économique, dû au fait que l'application de certaines lois et réglementations a une importance décisive pour les résultats financiers du débiteur<sup>3</sup>. Les garanties de prêts et d'autres paiements augmentent généralement l'accès initial du débiteur aux marchés internationaux de crédit et/ou, améliorent la structure de ses emprunts par échéances.

#### **Garanties de crédit et engagements conditionnels analogues**

**9.6** Les lignes de crédit et les engagements de prêts comportent une garantie en vertu de laquelle les fonds non tirés seront disponibles à l'avenir, et aucun passif ou actif financier n'apparaîtra tant que ces fonds ne seront pas effectivement versés. Les lignes de crédit inutilisées et les engagements de prêts non décaissés sont des engagements conditionnels des institutions émettrices — à savoir, des banques. Les lettres de crédit sont des promesses de paiement sur présentation de documents prédéterminés.

#### **Garanties de «mise à disposition de crédit» conditionnelles ou facilités de crédit conditionnelles**

**9.7** Les facilités d'émission d'effets (NIF) cautionnées garantissent qu'un emprunteur sera en mesure d'émettre des effets à court terme et que la ou les institutions ayant placé la facilité absorberont les titres non vendus sur le marché. C'est seulement lorsque les fonds seront avancés par cette ou ces institutions qu'un avoir ou un engagement effectif sera créé. La portion inutilisée est un engagement conditionnel.

<sup>3</sup>Les garanties de réglementation ou de politique économique sont particulièrement pertinentes pour le financement d'infrastructures. On trouvera plus de détails et des exemples portant sur des pays précis, voir Irwin and others (1997).

**9.8** D'autres formes de facilité d'émission d'effets permettant d'obtenir des crédits conditionnels ou de bénéficier d'une garantie au cours de l'opération d'achat sont les facilités de prise ferme renouvelable (RUF), les facilités de financement à option multiple (MOF) et les facilités d'émission internationales d'effets (GNF). Les banques et les institutions financières non bancaires offrent des garanties de facilités d'achat. Dans ces cas aussi, les montants inutilisés de ces facilités représentent des engagements conditionnels.

#### **Engagements conditionnels implicites**

**9.9** Les engagements conditionnels implicites ne découlent pas d'une source juridique ou contractuelle, mais se matérialisent après qu'une certaine condition s'est réalisée ou qu'un certain événement s'est produit. Ainsi, garantir la solvabilité systémique du secteur bancaire peut être considéré comme un engagement conditionnel implicite de la banque centrale<sup>4</sup>. De même, la couverture des obligations des administrations publiques de niveau infraétatique (États de fédérations et collectivités locales) ou de la banque centrale en cas de défaut de paiement peut être considérée comme un engagement conditionnel implicite de l'administration centrale. Les passifs implicites peuvent se matérialiser lorsqu'on estime que le fait de ne pas les assumer se traduirait par une charge financière insupportable<sup>5</sup>. Le tableau 9.1 donne des indications pratiques sur la classification des différents types d'engagement conditionnel de l'administration centrale.

**9.10** Les engagements implicites sont importants pour l'analyse macroéconomique, la charge budgétaire et la politique économique, mais encore plus difficiles à mesurer que les engagements conditionnels explicites. Jusqu'à ce que les techniques soient affinées, on risque de créer un aléa moral en divulguant des informations sur les engagements indiqués au tableau 9.1. Le reste du chapitre traite donc plus précisément de la mesure des engagements conditionnels explicites.

<sup>4</sup>À cet égard, on peut citer le cas de l'Indonésie, où la dette nationale des administrations publiques est passée d'un montant pratiquement nul à la fin de la période précédant la crise (milieu de 1997) à 500 billions de roupies indonésiennes à la fin de 1999, en raison essentiellement de l'émission d'obligations destinées à recapitaliser le système bancaire. Le gonflement du stock de dette nationale des administrations publiques s'est accompagné d'une progression de leurs actifs, en raison des contreparties reçues en échange de l'émission d'obligations de reconstruction des banques. Voir aussi Blejer and Shumacher (2000).

<sup>5</sup>Voir *Directives pour la gestion de la dette publique* (FMI et Banque mondiale, 2001).

Tableau 9.1. Matrice de risque financier assortie d'exemples

Engagement <sup>1</sup>	Direct (obligations valables dans tous les cas)	Conditionnel (obligation subordonnée à un certain événement)
<b>Explicite</b> Engagement des administrations publiques sanctionné par une loi ou un contrat	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emprunts souverains extérieurs et nationaux (prêts contractés et titres émis par l'administration centrale)</li> <li>• Dépenses budgétaires</li> <li>• Dépenses budgétaires ayant force de loi à long terme (traitements et retraites des fonctionnaires)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Garantie par l'administration centrale des emprunts non souverains et des obligations contractés par des niveaux infraétatiques d'administrations publiques et des entités des secteurs privé et public (banques de développement)</li> <li>• Garanties globales accordées par l'administration centrale à divers types de prêts (prêts hypothécaires, prêts aux étudiants, prêts à l'agriculture, prêts aux PME)</li> <li>• Garanties en matière de commerce et de taux de change accordées par l'administration centrale</li> <li>• Garantie des emprunts d'un gouvernement étranger souverain</li> <li>• Garanties de l'administration centrale à des investissements privés</li> <li>• Systèmes d'assurances gérés par l'administration centrale (garantie des dépôts, revenu des fonds de retraite privés, assurance des récoltes, assurance contre les inondations, les risques de guerre)</li> </ul>
<b>Implicite</b> Obligations pouvant se matérialiser lorsque le fait de ne pas les assumer entraîne un coût qui pourrait être insupportable	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pensions à venir servies par le régime général de retraite (distinctes des retraites de la fonction publique)</li> <li>• Régime de sécurité sociale</li> <li>• Financement futur du régime de santé</li> <li>• Coûts récurrents futurs des investissements publics</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Défaut de paiement de niveaux infraétatiques, d'administrations publiques et d'entités publiques pour des dettes non garanties et d'autres obligations</li> <li>• Apurement d'engagements du passif d'entités en voie de privatisation</li> <li>• Faillites bancaires (soutien allant au-delà des systèmes d'assurance d'État)</li> <li>• Lourdes pertes au titre des investissements d'un régime de retraite non garanti, d'un fonds pour l'emploi ou d'un régime de sécurité sociale (protection sociale des petits investisseurs)</li> <li>• Banque centrale manquant à ses obligations (contrats en devises, défense de la monnaie, stabilisation de la balance des paiements)</li> <li>• Sauvetage financier à la suite d'un reflux de capitaux privés</li> <li>• Remise en état de l'environnement, aide à la suite d'un désastre, etc.</li> </ul>

Source : adapté de Polackova Brixi (1999).

<sup>1</sup>Les engagements énumérés ci-dessus se réfèrent aux autorités budgétaires, et non à la banque centrale.

## Pourquoi mesurer les engagements conditionnels?

**9.11** Du fait qu'ils confèrent certains droits ou certaines obligations susceptibles d'être exercés à l'avenir, les engagements conditionnels peuvent avoir un impact financier et économique sur les entités économiques participantes. Si ces engagements se rapportent à des activités internationales, et si les systèmes comptables traditionnels ne peuvent pas les enregistrer, il peut être difficile de connaître de manière précise la position d'encours financière d'une économie — et celles des différents secteurs institutionnels qui la constituent — par rapport aux non-résidents.

**9.12** L'analyse de la vulnérabilité macroéconomique d'une économie aux chocs extérieurs nécessite des informations sur les engagements au titre de la dette extérieure ainsi que sur les engagements conditionnels. L'expérience a montré que ces derniers ne sont pas toujours intégralement enregistrés par les systèmes comptables. En outre, on est de plus en plus conscient du fait que les engagements conditionnels des administrations publiques et de la banque centrale peuvent être des facteurs importants à prendre en considération quand on évalue la situation macroéconomique. Ainsi, il est manifeste que les engagements conditionnels budgétaires ont parfois un impact sur les déficits budgétaires et les besoins de financement, avec des répercussions sur la

politique économique. Cette prise de conscience des implications des engagements conditionnels pour la politique et l'analyse économique explique que l'on puisse lire dans le *SCN 1993*, paragraphe 11.26, ce qui suit :

«Globalement, ces actifs peuvent jouer un rôle important dans la planification, la politique et l'analyse financières. En conséquence, dans les cas où les opérations relatives à ces actifs s'avèrent essentielles à des fins de politique ou d'analyse, il recommande que des renseignements supplémentaires soient recueillis et présentés à titre de complément d'information dans le système.»

## Quantification des engagements conditionnels

**9.13** Les engagements conditionnels sont à l'origine d'obligations qui peuvent se concrétiser dans l'avenir, mais, en raison de leur complexité et de leur diversité, il n'est pas toujours possible d'utiliser une seule méthode pour les mesurer. Différentes méthodes de quantification existantes seront présentées un peu plus loin. La possibilité d'appliquer chacune dépendra du passif quantifié et des données disponibles.

**9.14** Selon une première méthode de quantification, les entités économiques enregistrent tous les engagements conditionnels à mesure qu'ils apparaissent, comme dans le cas de la base des droits constatés. Mais comment ces passifs doivent-ils être évalués? Une possibilité est de les comptabiliser sur la base de leur valeur nominale intégrale ou de la perte potentielle maximum. Par conséquent, une garantie portant sur la totalité d'un prêt en cours doit être enregistrée à la valeur nominale intégrale du prêt sous-jacent. Certaines administrations publiques ont adopté cette méthode. Par exemple, le gouvernement néo-zélandais publie régulièrement la perte potentielle maximum pour l'État central au titre des engagements conditionnels quantifiables ou non quantifiables<sup>6</sup>, y compris les garanties et les indemnités, le capital non appelé d'institutions internationales et les règlements potentiels relatifs à des actions en justice et à des différends.

<sup>6</sup>*Budget Economic and Fiscal Update* (Budget économique et fiscale), administration du Trésor de Nouvelle-Zélande (Wellington, annuel). Comme leur nom l'indique, les engagements conditionnels non quantifiables ne peuvent être mesurés et résultent soit de garanties institutionnelles accordées en vertu d'une législation, soit d'accords formels ou informels avec des organisations.

**9.15** De même, le gouvernement australien identifie les engagements quantifiables et non quantifiables<sup>7</sup>. En outre, il identifie les pertes conditionnelles «improbables» (principalement des garanties), y compris les engagements «improbables» non quantifiables. Le Gouvernement indien communique régulièrement les garanties directes accordées par l'État central aux emprunts extérieurs d'entreprises du secteur public, des institutions financières de développement et des sociétés non financières du secteur privé<sup>8</sup>. Les garanties sont classées par secteur et enregistrées à la valeur nominale.

**9.16** La méthode de la perte potentielle maximum laisse manifestement à désirer sur un point important : aucune information n'est donnée sur la probabilité que la condition se réalise. En particulier dans le cas des prêts et d'autres garanties de paiement, la perte potentielle maximum dépassera vraisemblablement la valeur économique de l'engagement conditionnel, car il n'est pas certain qu'un défaut de paiement se produise (en d'autres termes, la probabilité prévue de défaut de paiement sera vraisemblablement inférieure à l'unité). Théoriquement, il serait préférable de mesurer à la fois la perte maximum possible et la perte attendue, mais le calcul des pertes attendues exige que l'on estime la probabilité des pertes, ce qui peut être difficile.

**9.17** Plusieurs autres méthodes peuvent être utilisées pour évaluer la perte attendue. Elles vont de techniques relativement simples nécessitant l'utilisation de données rétrospectives à des techniques complexes de calcul du prix des options. Le choix de la méthode adoptée dépend des informations disponibles et de la nature de la condition. Si la perte attendue peut être calculée, une autre méthode concevable est d'évaluer cette ou ces pertes en valeur actualisée — en valeur actualisée attendue. Autrement dit, comme tout paiement éventuel aura lieu dans l'avenir et non pas dans l'immédiat, les flux de paiement futurs attendus peuvent être actualisés au moyen du taux d'intérêt du marché que le garant constate — en d'autres termes, la valeur actualisée. Comme pour tous les calculs de la valeur actualisée, le choix du taux d'intérêt est crucial. On utilise couramment pour les engagements conditionnels des

<sup>7</sup>*Aggregate Financial Statements* (Australie, annuel).

<sup>8</sup>Voir la publication annuelle sur la dette extérieure du Ministère des finances, *India's External Debt: A Status Report*.

administrations publiques un taux sans risque tel que celui des bons du Trésor. Selon cette approche de la valeur actualisée, si une garantie est donnée, la valeur actualisée du coût attendu de la garantie peut être enregistrée en tant que sortie financière ou dépenses (au compte d'opérations) de l'exercice en cours et inscrite dans les données relatives à la position d'encours, par exemple au bilan.

**9.18** Une évaluation exacte exige des renseignements détaillés sur le marché, mais il est souvent impossible d'en obtenir. Ceci est particulièrement vrai en cas de défaillance du marché ou de marché incomplet — une place financière est considérée comme complète si elle donne un prix d'équilibre pour chaque actif, quel que soit l'état du monde. Dans ce cas, d'autres techniques sont nécessaires pour quantifier un engagement conditionnel. Une première possibilité consiste à utiliser les données rétrospectives relatives à des catégories analogues d'opération conditionnelle. Ainsi, si le cours de marché d'un prêt ne peut être observé, mais qu'on dispose de données rétrospectives sur un grand nombre de garanties de prêts et de défauts de paiement liés à ces garanties, la distribution statistique par probabilité des défauts de paiement effectifs peut être utilisée pour estimer le coût attendu d'une garantie du prêt. Cette manière de procéder est analogue à celle qu'utilise le secteur de l'assurance pour calculer les primes. De même, des informations sur les cotes de crédit d'entités analogues sont souvent aussi utilisées pour imputer la valeur de défaut de paiement concernant les garanties de prêts. L'Export-Import Bank des États-Unis emploie cette méthode pour évaluer les garanties de prêts qu'elle accorde.

**9.19** Les directives en matière de réglementation bancaire établies par le Comité de Bâle font aussi appel aux données rétrospectives pour mesurer les risques des activités hors bilan des banques. En ce qui concerne les postes hors bilan traditionnels tels que les engagements conditionnels de crédit, les directives fournissent des «facteurs de conversion de crédit» qui, multipliés par le principal notionnel, donnent une estimation du montant qui sera payé au titre de l'engagement conditionnel. Les facteurs de conversion sont établis à partir du volume estimé et de la probabilité d'exposition au risque de crédit, ainsi que du degré relatif de risque de crédit. Ainsi, les accords de crédit stand-by ont un facteur de conversion de 100 %, tandis que le facteur est de 50 % pour la portion inutilisée de l'ouverture de fonds à

échéance initiale supérieure à un an; les RUF, les NIF et les instruments analogues portent également un facteur de conversion (à 150 %).

**9.20** Le calcul de la valeur de marché utilise des renseignements relatifs aux marchés pour évaluer un engagement conditionnel. Cette méthode peut être appliquée à une grande variété d'engagements conditionnels, mais elle est particulièrement précieuse pour les prêts et les autres garanties de paiement, sur lesquels la discussion qui suit va se concentrer. Elle part du principe que des instruments comparables, garantis ou non, peuvent être observés sur le marché et que ce dernier a pleinement évalué le risque couvert par la garantie. Selon cette méthode, la valeur de la garantie d'un instrument financier est la différence entre le prix de l'instrument sans garantie et le prix garantie comprise. Dans le contexte d'une garantie de prêt, la valeur nominale de la garantie sera la différence entre le taux d'intérêt contractuel (*ip*) du prêt non garanti et le taux d'intérêt contractuel (*ig*) du prêt garanti multiplié par la valeur nominale du prêt (*L*), soit :  $(ip - ig)L$ . Le calcul de la valeur de marché de la garantie fait intervenir les taux du marché, et non pas les taux contractuels<sup>9</sup>.

**9.21** Une autre méthode de calcul de la valeur des engagements conditionnels fait intervenir des techniques de calcul de prix des options fournies par la théorie financière. Avec cette méthode, une garantie peut être considérée comme une option : une garantie de prêt est essentiellement une option de vente portant sur les actifs sous-jacents sur lesquels s'appuie le prêt<sup>10</sup>. Dans le cas d'une garantie de prêt, le garant vend une option de vente à un prêteur. Ce dernier, qui est l'acheteur de l'option de vente, a le droit de «vendre» le prêt au garant. Par exemple, considérons une garantie portant sur un prêt d'une valeur nominale de *F* et d'une valeur sous-jacente de *V*. Si  $V - F < 0$ , l'option de vente est exercée et le prêteur reçoit le prix d'exercice, *F*. La valeur de l'option de vente au moment de l'exercice est de  $F - V$ . Si  $V > F$ , l'option n'est pas exercée. La valeur de la garantie est équivalente à la valeur de l'option de vente. Si la valeur de l'instrument de crédit sur lequel porte la garantie est inférieure à la valeur à laquelle il peut être vendu au garant, la garantie sera mise en œuvre.

<sup>9</sup>Pour plus de précisions sur les méthodes utilisant la valeur du marché, voir Towe (1990) et Mody and Patro (1996).

<sup>10</sup>Robert C. Merton (1977) a été le premier à décrire cette méthode.

**9.22** Bien que l'approche par le calcul de la valeur d'une option soit relativement nouvelle et complexe, on l'applique aux prix des garanties de financement d'infrastructures et de garanties de paiement d'intérêt et de principal<sup>11</sup>. Mais la formule type de calcul du prix d'une option présente elle aussi des insuffisances. En effet, le modèle qui l'exprime fait l'hypothèse que les prix des actifs sous-jacents suivent un processus stochastique exogène. Cependant, on peut faire valoir que du fait même qu'elle existe, une garantie (et en particulier une garantie publique) peut influencer sur les prix des actifs<sup>12</sup>.

### Mesures recommandées

**9.23** Le *Guide* encourage la quantification et le suivi des engagements conditionnels, en particulier les garanties, et décrit certaines techniques de quantification. Cependant, on reconnaît que la mise au point de normes complètes de quantification n'est pas achevée. Par conséquent, on ne précisera plus loin que l'enregistrement d'une gamme étroite, bien qu'importante, d'engagements conditionnels : garanties par le secteur public de dettes extérieures du secteur privé national et garanties accordées au plan international. Dans les deux cas, il est recommandé que l'engagement conditionnel soit évalué sur la base de la perte potentielle maximum.

### Garanties du secteur public

**9.24** On trouvera au chapitre 5 une présentation de la diffusion de données sur la dette du secteur privé garantie par le secteur public — qui exprime la valeur de la dette du secteur privé envers des non-résidents qui est garantie par le secteur public — en application d'une disposition contractuelle.

### Risque ultime

**9.25** Le tableau 9.2 présente la dette extérieure dans l'optique du risque «ultime» — concept qui consiste à élargir les données établies sur la base de la résidence pour tenir compte de la mesure dans laquelle la dette extérieure est garantie par des résidents pour le compte de non-résidents. Il pourrait arriver que les pays contractent envers des non-résidents des dettes qui dépassent celles qui sont comptabilisées dans la

dette extérieure sur la base de la résidence si ces résidents font bénéficier les non-résidents de garanties susceptibles d'être mises en œuvre. En outre, des succursales d'institutions nationales situées à l'étranger peuvent exercer des ponctions sur les ressources de l'économie nationale si elles doivent faire face à des difficultés et que leurs propres sièges doivent fournir des fonds.

**9.26** Dans le tableau 9.2, les données relatives à la dette extérieure présentée sur la base de la résidence (colonne 1) sont augmentées du montant de la dette des non-résidents, qui n'appartient pas à des résidents, que garantit une entité résidente (transferts de risque vers l'intérieur, colonne 2). La troisième colonne représente l'exposition extérieure ajustée de l'économie. Le tableau se présente de telle manière que la dette extérieure exprimée sur la base du risque ultime puisse être comparée à l'encours de la dette extérieure brute mesurée sur la base de la résidence.

**9.27** L'objectif de la colonne 2 est de quantifier les transferts potentiels de risque du débiteur non résident à l'économie résidente, aussi la définition des engagements conditionnels utilisée est délibérément étroite. La dette incluse doit exister, ce qui exclut les lignes de crédit et les arrangements de ce type. Les données sur le risque de transfert vers l'intérieur ne portent que sur la dette des non-résidents envers les non-résidents pour laquelle, dans le cadre de l'accord entre le débiteur et le créancier, les paiements sont garantis au (x) créancier(s) par une entité résidente en vertu d'un contrat ayant force de loi — le garant sera le plus souvent une entité apparentée au débiteur, par exemple la société mère de l'entité débitrice; et la dette qu'une filiale non résidente d'une entité résidente, placée sous sa dépendance légale, a contractée envers un non-résident. Si la dette est garantie en partie, par exemple si la garantie ne couvre que le remboursement du principal, ou que les paiements d'intérêts, seule la valeur actualisée du montant garanti doit être portée à la colonne 2 ou à la colonne 4. Pour éviter de comptabiliser deux fois la même exposition au risque de la dette extérieure, il convient d'exclure de la colonne 2 les éléments suivants : tous les engagements de la dette des succursales non résidentes d'une société mère à l'égard d'autres succursales non résidentes de la même société; tout montant résultant d'emprunts de la dette extérieure des non-résidents qui ont été garantis par une entité résidente et récédés par l'emprunteur non résident à cette même entité résidente ou à l'une quel-

<sup>11</sup>Voir Irwin and others (1997) et Borensztein and Pennacchi (1990).

<sup>12</sup>Voir Sundaresan (2002) pour une présentation détaillée de cette question.

Tableau 9.2. Dette extérieure brute : optique du risque ultime

	Fin de période			
	Dette extérieure brute (1)	Transfert du risque vers l'intérieur (+) (2)	Dette extérieure (base du (risque ultime) (3)	Pour mémoire : Transfert du risque vers l'extérieur (4)
<b>Administrations publiques</b>				
<b>Court terme</b>				
Instruments du marché monétaire				
Prêts				
Crédits commerciaux				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
Arriérés				
Autres				
<b>Long terme</b>				
Obligations et autres titres d'emprunt				
Prêts				
Crédits commerciaux				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
<b>Autorités monétaires</b>				
<b>Court terme</b>				
Instruments du marché monétaire				
Prêts				
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
Arriérés				
Autres				
<b>Long terme</b>				
Obligations et autres titres d'emprunt				
Prêts				
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
<b>Banques</b>				
<b>Court terme</b>				
Instruments du marché monétaire				
Prêts				
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
Arriérés				
Autres				
<b>Long terme</b>				
Obligations et autres titres d'emprunt				
Prêts				
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
<b>Autres secteurs</b>				
<b>Court terme</b>				
Instruments du marché monétaire				
Prêts				
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>				
Crédits commerciaux				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
Arriérés				
Autres				
<b>Long terme</b>				
Obligations et autres titres d'emprunt				
Prêts				
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>				
Crédits commerciaux				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				



Tableau 9.2 (fin)

	Fin de période			
	Dette extérieure brute (1)	Transfert du risque vers l'intérieur (+) (2)	Dette extérieure (base du (risque ultime) (3)	Pour mémoire : Transfert du risque vers l'extérieur (4)
<b>Autres secteurs (suite)</b>				
<b>Sociétés financières non bancaires</b>				
<b>Court terme</b>				
Instruments du marché monétaire				
Prêts				
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
Arriérés				
Autres				
<b>Long terme</b>				
Obligations et autres titres d'emprunt				
Prêts				
Monnaie fiduciaire et dépôts <sup>2</sup>				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
<b>Sociétés financières non bancaires</b>				
<b>Court terme</b>				
Instruments du marché monétaire				
Prêts				
Crédits commerciaux				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
Arriérés				
Autres				
<b>Long terme</b>				
Obligations et autres titres d'emprunt				
Prêts				
Crédits commerciaux				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
<b>Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)</b>				
<b>Court terme</b>				
Instruments du marché monétaire				
Prêts				
Crédits commerciaux				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
Arriérés				
Autres				
<b>Long terme</b>				
Obligations et autres titres d'emprunt				
Prêts				
Crédits commerciaux				
Autres instruments de la dette en engagement <sup>1</sup>				
<b>Investissements directs : prêts interentreprises</b>				
Engagements au titre de la dette envers des entreprises apparentées				
Arriérés				
Autres				
Engagements au titre de la dette envers des investisseurs directs				
Arriérés				
Autres				
<b>Dette extérieure brute</b>				

<sup>1</sup> Les autres instruments de la dette en engagement correspondent aux autres engagements des états de la PEG.

<sup>2</sup> Il est recommandé que la totalité de la monnaie fiduciaire et des dépôts soit incluse dans la dette à court terme à moins qu'on ne dispose d'informations détaillées permettant d'établir une distinction entre le court terme et le long terme.



conque de ses succursales. Cette recommandation n'a pas pour but d'exclure les positions de la dette des résidents du concept de risque ultime, tel qu'il est défini ci-dessus, mais de garantir qu'on ne les comptabilise qu'une fois.

**9.28** La dette extérieure est un engagement de l'économie débitrice. Cependant, on présente aussi à un poste pour mémoire le montant de la dette extérieure de l'économie qui est garantie par des non-résidents (transfert de risque vers l'extérieur, colonne 4). Les données relatives à ce transfert ne concernent que i) la dette extérieure dont, au titre de l'accord entre le créancier et le débiteur, le paiement est garanti (ou garanti partiellement) au (x) créancier (s) par un non-résident en vertu d'un accord ayant force de loi — le plus souvent, le garant sera une entité apparentée au débiteur, par exemple la

société mère de l'entité débitrice; et ii) la dette extérieure d'une entité résidente qui se trouve sous la dépendance légale d'une entité non résidente.

**9.29** Aucun reclassement de risques n'a lieu en raison de la garantie fournie par le débiteur, ou parce que l'instrument de la dette est «adossé» à un ensemble d'instruments ou par des flux de recettes provenant de l'extérieur de l'économie. L'objectif du tableau 9.2 étant le suivi de transfert de risque potentiel à partir du débiteur, aucun reclassement de risques n'a lieu si le transfert se fait à l'initiative du créancier, sans aucune participation du débiteur, par exemple si le créancier a versé une prime au garant, tel qu'un organisme de crédit à l'exportation sans lien avec le débiteur, pour se protéger contre le risque de défaut de paiement, ou a acheté un dérivé de crédit qui transfère l'exposition au risque de crédit.

*This page intentionally left blank*



# **DEUXIÈME PARTIE**

## **Établissement des données : principes et pratiques**

# I 0. Établissement des données : tour d'horizon

## Introduction

**10.1** Les statistiques de la dette extérieure peuvent être établies par recours à de multiples sources et à l'aide de méthodes diverses. Elles peuvent être recueillies auprès du débiteur ou du créancier, tirées des données que les intermédiaires financiers communiquent dans le cadre d'enquêtes ou qu'ils sont tenus de fournir en vertu de la réglementation en vigueur, et/ou encore calculées à partir d'autres statistiques administratives officielles. Cependant, l'une des conditions préalables à l'établissement en temps opportun de statistiques fiables est la présence, dans le pays, d'un dispositif solide et bien organisé permettant l'élaboration des statistiques de la dette publique — pour que le total de la dette contractée ou garantie par l'État soit bien suivi et géré (voir CNUCED, 1993) — et de la dette privée, ainsi que le calcul des agrégats de la dette extérieure.

**10.2** Le présent chapitre traite de certaines des importantes questions institutionnelles auxquelles doit faire face le statisticien de la dette extérieure, ainsi que des stratégies à envisager du fait de la modification du cadre réglementaire des transactions financières. En particulier, il fait ressortir la nécessité de coordonner les efforts des organismes officiels en confiant à un seul d'entre eux la responsabilité globale de l'établissement et de la diffusion des statistiques de la dette extérieure pour l'ensemble de l'économie et de fournir le support juridique nécessaire à la collecte des statistiques.

**10.3** Les chapitres suivants fournissent des instructions pratiques sur la manière de recueillir et d'établir les statistiques de la dette extérieure et n'ont pas pour objet de permettre la collecte de données exhaustives. En effet, il convient de noter que certains éléments des statistiques de la dette extérieure sont plus faciles à obtenir et à calculer que d'autres. Par exemple, il est plus simple d'établir les données sur les prêts en devises d'un groupe de banques non rési-

dentes à l'État que de recueillir des renseignements sur les détenteurs non résidents d'émissions domestiques d'État. Mais les deux types d'information sont nécessaires. Il est particulièrement difficile d'obtenir des données sur les détenteurs non résidents de titres négociés, notamment d'instruments non nominatifs — dits au porteur —, question qui fait l'objet d'un chapitre à part. Le chapitre 14 montre comment certains pays établissent et utilisent les statistiques de la dette extérieure.

## Coordination des opérations des organismes officiels

**10.4** Si plusieurs organismes sont chargés d'établir les statistiques de la dette, il importe d'indiquer clairement lequel d'entre eux a pour responsabilité première d'élaborer les statistiques de la dette extérieure — c'est-à-dire lequel est l'organisme statistique central. Cette responsabilité pourrait être assignée par une loi statistique ou autres dispositions réglementaires, des protocoles entre institutions, des décrets exécutifs, etc.

**10.5** Il ne s'agit pas ici de recommander de confier à une institution du pays plutôt qu'à une autre l'établissement et la diffusion des statistiques de la dette extérieure. Le choix dépend du dispositif institutionnel en place dans l'économie. Néanmoins, c'est généralement la banque centrale, le ministère des finances, une autorité indépendante de gestion de la dette ou l'office statistique national qui est l'organisme statistique central<sup>1</sup>. On pourrait, par exemple, faire de l'institution responsable des statistiques de la balance des paiements et de la position extérieure globale l'organisme central chargé des statistiques de la dette extérieure, ce

<sup>1</sup>L'office statistique national est parfois un utilisateur des statistiques de la dette, en ce sens que les données lui sont communiquées par le ministère des finances ou la banque centrale, ou par les deux à la fois, à des fins de publication.

qui favoriserait la cohérence entre ces trois catégories de statistiques. En effet, comme indiqué au chapitre 7, le rapprochement des statistiques de la dette extérieure avec le compte d'opérations financières de la balance des paiements offre un bon moyen de vérifier la cohérence des données et permet de disposer d'informations utiles à l'analyse.

**10.6** Quelle que soit la manière dont les statistiques sont recueillies et établies — et les méthodes et approches adoptées seront à coup sûr très diverses —, le processus exigera beaucoup de ressources. C'est pourquoi, lorsque l'établissement des statistiques de la dette extérieure est confié à plusieurs organismes, ceux-ci doivent coopérer entre eux pour éviter la duplication d'efforts et assurer autant que possible la cohérence des approches utilisées pour des séries de données qui ont des rapports entre elles. Les techniques électroniques modernes permettent à des unités administratives distinctes d'être interconnectées par réseaux informatiques, ce qui facilite la spécialisation des organismes en question sans entraver la communication et l'établissement des données. À cet égard, il est essentiel de mettre en place les procédures propres à assurer dans la mesure du possible que les données circulent facilement et sans retard entre les organismes chargés d'établir les statistiques.

**10.7** Il importe de veiller à ce que des contacts soient bien établis entre les services des différents organismes — de manière à permettre une rapide résolution de tout problème ou toute difficulté éventuels — et à ce que les institutions en question ne couvrent pas les mêmes données. La tenue régulière de réunions entre les services de ces institutions au niveau opérationnel est l'un des moyens d'encourager la coopération, d'établir des contacts et de résoudre les problèmes qui se posent. Non seulement ces réunions permettraient de trouver une solution aux problèmes éventuels, mais elles pourraient aussi offrir à leurs participants l'occasion de se tenir mutuellement au courant des initiatives à venir, des améliorations envisagées ou des changements apportés aux systèmes de collecte des données. Cette forme de coopération contribue à l'échange d'idées et à l'introduction d'innovations, permet à une institution de comprendre la position des autres et aide à l'établissement d'importants contacts personnels.

**10.8** Par ailleurs, si les statistiques de la dette extérieure sont recueillies par plusieurs organismes, il faut prêter attention à un certain nombre de considé-

rations. Tout d'abord, il importe que les principes adoptés et les instruments utilisés soient cohérents, ou, tout au moins, qu'ils se prêtent à des rapprochements. C'est ainsi que, lorsqu'il regroupe les données provenant de diverses sources, l'organisme statistique central doit veiller à ce que les autres organismes statistiques soient au courant des concepts fondamentaux et de la présentation à suivre, par exemple du principe de résidence, d'évaluation, etc., définis ci-dessus dans le *Guide*, et qu'ils fournissent des statistiques établies en conséquence. En effet, l'organisme central doit approfondir sa connaissance de ces principes et agir, pour ainsi dire, en tant que leur gardien au sein de l'économie. Par ailleurs, il y a d'autres présentations décrites dans le *Guide* que les décideurs et autres utilisateurs peuvent encourager les statisticiens à publier ou que ceux-ci peuvent avoir à établir pour honorer des engagements pris à l'égard d'instances internationales. Les statisticiens de l'organisme central devront s'assurer que les données fournies par les autres organismes sont conformes aux règles régissant ces autres présentations — qu'il s'agisse du champ d'application des statistiques, de leur périodicité ou de leurs délais de diffusion.

**10.9** Il est en outre recommandé que les statistiques de la dette soient, autant que possible, comparées aux chiffres des créanciers de façon régulière, au moins une fois par an, mais l'organisme statistique devra vérifier si les données des créanciers sont établies sur la même base que les données nationales. Il peut faire cette comparaison pour chaque instrument — par exemple les prêts individuels à l'État par l'agence en charge de l'établissement de ces statistiques — et/ou au niveau agrégé en s'appuyant sur des catégories de statistiques internationales, comme les statistiques bancaires de la Banque des règlements internationaux (BRI) et les *statistiques conjointes BRI-FMI-OCDE-Banque mondiale sur la dette extérieure* (voir chapitre 17).

**10.10** Il importe de mettre en place des mécanismes propres à assurer que les données établies sur la dette extérieure continuent à répondre aux besoins des décideurs et autres utilisateurs. Des réunions pourraient être tenues régulièrement avec ceux-ci pour examiner le degré d'exhaustivité des statistiques du secteur extérieur et identifier tout nouveau besoin de données. Les nouvelles initiatives pourraient être débattues avec les services chargés de l'élaboration des politiques et avec un ou plusieurs

groupes-conseil en matière de statistiques; ces discussions sont une occasion de rechercher des ressources additionnelles. Sur la base de leurs résultats et en consultation avec les utilisateurs et les autres organes statistiques, l'organisme central pourrait concevoir une stratégie visant à améliorer la qualité et le champ d'application des statistiques de la dette extérieure.

## Ressources

**10.11** Les décisions d'affectation des ressources sont la prérogative des autorités de chaque économie et devraient être périodiquement réexaminées. Cependant, les autorités sont encouragées à affecter des ressources (humaines, financières et informatiques) pour le moins adéquates à l'exécution des tâches existantes. En particulier, le personnel clé doit être compétent et bien connaître les concepts ayant trait à la dette extérieure et les méthodes d'établissement des statistiques y afférentes, et un noyau de statisticiens expérimentés doit être retenu en permanence. Les instructions concernant l'exécution des tâches existantes doivent être à jour. Les nouveaux statisticiens pourraient recevoir une formation théorique et pratique aux méthodes d'établissement des statistiques de la dette extérieure, notamment aux normes statistiques internationales et au mode de gestion et de traitement des données.

## Base juridique de la collecte des données

**10.12** Lorsque les autorités réglementent rigoureusement l'emprunt extérieur, il se peut très bien que les données sur la dette extérieure soient un sous-produit du système de réglementation. Mais, à mesure que les flux financiers sont libéralisés, l'information ainsi obtenue peut perdre de son caractère exhaustif et il devient alors plus difficile d'identifier les entités participant à des opérations d'emprunt extérieur. La nécessité de s'adresser directement au secteur privé pour obtenir des statistiques se fait alors davantage sentir. Sans une base juridique adéquate, il peut être très difficile d'obtenir les informations requises des entités du secteur privé.

**10.13** La base juridique nécessaire à la collecte des statistiques s'obtient au terme d'une procédure qui risque d'être longue et compliquée et n'est en général que rarement engagée. Dans ces conditions, il y a lieu de commencer par déterminer s'il existe déjà une base

juridique qui pourrait permettre d'obtenir l'information requise. Dans la négative, et si une base juridique supplémentaire est jugée nécessaire, il faudra peut-être bien aller au-delà d'une «simple» collecte de données sur la dette extérieure. En effet, lorsque les flux financiers sont libéralisés, un examen approfondi des sources d'informations statistiques et de la base juridique nécessaire pourrait s'imposer.

**10.14** La définition du support juridique de la collecte des statistiques varie d'un pays à l'autre, ne serait-ce qu'en fonction du dispositif institutionnel en place et de l'histoire de cette collecte. Cependant, cette expression recouvre en général certains éléments, dont les suivants :

- Désignation des types d'entités auxquels l'organisme statistique peut s'adresser pour obtenir des données, par exemple les entités du secteur des entreprises privées, et description du but de la collecte (par exemple, suivi de l'activité économique et des transactions financières).
- Délimitation des responsabilités des organismes statistiques, mais sans les restreindre au point que ceux-ci ne sont pas libres de s'adapter à une situation nouvelle (par exemple l'apparition des dérivés financiers).
- Possibilité de pénaliser les entités qui ne répondent pas au questionnaire, laquelle doit s'accompagner d'un mécanisme légal propre à assurer l'application des pénalités<sup>2</sup>.
- Déclaration indiquant clairement que les informations communiquées par les différentes entités ne seront pas diffusées séparément et ne seront publiées que sous forme d'agrégats statistiques (sauf, peut-être, lorsqu'une autorisation de publication a été explicitement accordée) et déterminant les pénalités auxquels l'organisme statistique sera soumis et, plus particulièrement, celles dont seront frappés, à titre individuel, ses employés en cas d'infraction.
- Interdiction aux autorités d'utiliser les données communiquées par les diverses entités à des fins autres que l'établissement de statistiques de manière à séparer cette fonction des autres activités des administrations publiques (par exemple la fiscalité). Cette interdiction doit s'accompagner de l'imposition de pénalités en cas d'infraction et d'un mécanisme propre à en assurer l'application.

<sup>2</sup>On pourrait aussi envisager de pénaliser les déclarants pour communication intentionnelle de données incorrectes.



- Interdiction aux autres organismes publics d'influer sur le contenu des documents statistiques publiés<sup>3</sup>.
- La création d'un comité de surveillance composé d'experts indépendants contribuerait à assurer le professionnalisme et l'objectivité de l'organisme statistique.

**10.15** Avec une telle base juridique, le statisticien bénéficierait du soutien nécessaire pour obtenir des renseignements des entreprises et des banques commerciales. Cependant, il ne doit pas tout simplement s'en prévaloir, mais utiliser ce support pour aider et encourager le secteur privé à communiquer des statistiques.

### Techniques de collecte des données à différentes étapes de la libéralisation

**10.16** Comme mentionné ci-dessus, la libéralisation des transactions financières a généralement une incidence sur l'information provenant de la déclaration statistique<sup>4</sup>. En cas de libéralisation graduelle, l'organisme ou les organismes chargés d'établir les statistiques du secteur extérieur, dont celles de la dette extérieure, doivent élaborer une stratégie visant à assurer que des statistiques de qualité continuent à être établies et diffusées. Cette stratégie consiste notamment à déterminer s'il est nécessaire de renforcer l'infrastructure statistique, comme indiqué ci-dessus — consolider la base juridique, coopération plus étroite et nette délimitation des fonctions statistiques des organismes intéressés. Mais il ne faut pas oublier les techniques de collecte des données. La figure 10.1 présente, sous forme de schéma, les outils qui peuvent être utilisés à mesure que la libéralisation économique progresse.

**10.17** Comme le montre la figure 10.1, dans une situation de contrôle rigoureux, les données proviennent principalement de sources administratives, telles que les offices de promotion de l'investissement étranger, et des banques commerciales, qui communiquent des données sur les transactions qu'elles effectuent pour leur propre compte ou pour

le compte de leurs clients résidents. À mesure que les transactions financières sont libéralisées, l'information à obtenir directement des entreprises s'accroît, car le nombre de celles-ci et le volume de données requis augmentent. Pour ce qui est de l'information fournie par le secteur public et les banques commerciales sur leur propre dette, son volume reste à peu près inchangé tout au long du processus.

**10.18** En situation de libéralisation partielle, lorsque certaines entreprises commencent à être plus libres d'emprunter à l'étranger, les données provenant des sources traditionnelles (documents administratifs et banques commerciales) perdent de leur caractère exhaustif. Les banques commerciales restent une source précieuse de données sur les activités de leurs clients, mais il se peut qu'il soit nécessaire de compléter les informations ainsi obtenues en exigeant des entreprises qui sont autorisées à emprunter directement à l'étranger, c'est-à-dire à effectuer des transactions extérieures sans passer par les banques commerciales résidentes, qu'elles communiquent des statistiques. On pourrait, par exemple, demander à celles qui empruntent directement à l'étranger de fournir des données sur leurs emprunts individuels à mesure qu'elles y ont recours, c'est-à-dire sur leur dette extérieure uniquement, ou encore de communiquer périodiquement des données en répondant à un questionnaire portant sur leurs avoirs et engagements extérieurs, ainsi que sur tous les flux de revenus correspondants.

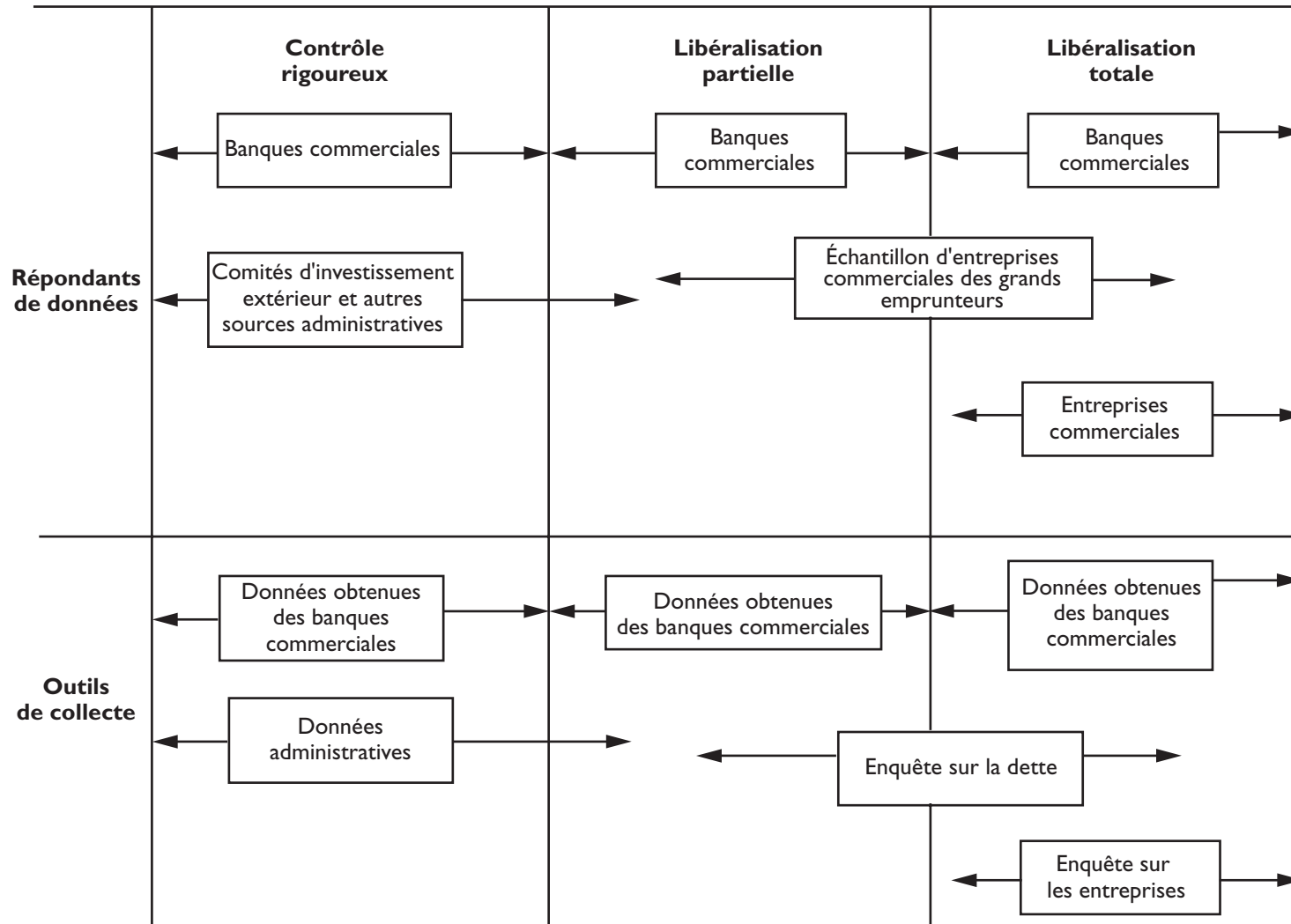
**10.19** À mesure que la libéralisation progresse et que l'organisme statistique devient moins tributaire des sources administratives et des banques commerciales et plus dépendant des entreprises privées pour l'obtention des informations dont elle a besoin, ses fonctions gagnent en complexité. Dans une telle situation, l'organisme ou les organismes statistiques devront acquérir le personnel qualifié nécessaire à l'établissement des données, ou former des effectifs à cette tâche, notamment un noyau de spécialistes en la matière<sup>5</sup>. Cette formation consiste notamment à accroître leurs compétences en ma-

<sup>3</sup>L'intégrité des données est très importante pour la fonction statistique. Lorsque les organismes statistiques ont une fonction opérationnelle aussi bien que statistique, on pourrait envisager de bien définir leurs fonctions de manière à ce que la fonction statistique soit «indépendante» des autres.

<sup>4</sup>La présente section s'inspire des travaux du Forum for International Development Economics (1998).

<sup>5</sup>La mise en conformité des statistiques de la dette extérieure avec les autres catégories de données macroéconomiques a pour avantage potentiel d'accroître la mobilité du personnel. Par exemple, la connaissance des principes de base et les compétences acquises aux fins de l'établissement d'une catégorie de données macroéconomiques qui est liée aux statistiques de la dette extérieure peuvent être utiles à l'élaboration de ces dernières et vice versa.

Figure 10.1. Répondants et outils de collecte des données dans différents contextes



Source : Forum for International Development Economics (1998).  
 Note : Le degré de réglementation diminue de gauche à droite.

tière de réalisation d'enquêtes, de création et tenue d'un registre des entreprises et de contrôle de la qualité, et à améliorer leur connaissance du cadre conceptuel fondamental. La phase de libéralisation partielle pourrait être l'occasion de développer ces aptitudes dans un environnement où les sources d'information traditionnelles sont toujours utiles, quoique dans une moindre mesure.

**10.20** Une approche par étapes permet à l'organisme ou aux organismes statistiques de se doter peu à peu des moyens requis par l'évolution de la situation. Comme les changements institutionnels exigés seront difficiles à réaliser et coûteux, une démarche graduelle pourrait réduire les coûts au minimum pour tous les intéressés.

**10.21** Le choix par un pays d'un processus graduel de collecte de données détaillées auprès des entreprises privées sur leurs transactions extérieures dépend de plusieurs facteurs, notamment des ressources et de la base juridique dont il dispose pour réaliser des enquêtes. Cependant, il importe que, dans la phase de libéralisation totale des mouvements de capitaux, l'organisme ou les organismes statistiques soient dotés des moyens nécessaires au suivi des transactions extérieures du secteur privé. Autrement, les responsables de la politique économique et les investisseurs privés pourraient être amenés à sous-estimer le degré d'accumulation de la dette extérieure des entreprises privées, ce qui aurait ultérieurement des conséquences négatives pour l'économie.

**10.22** Enfin, si l'on décide qu'un nouveau système doit être mis en place à la fois pour la balance des paiements et la dette extérieure, peut-être parce que la situation est devenue telle que la fiabilité des sources d'information traditionnelles s'est sensiblement amoindrie, il importe que les objectifs du nouveau système soient fixés dès le début. Par exemple, le délai d'obtention et la fréquence des résultats doivent être déterminés, car ils pourraient influencer sur le type d'enquête et les ressources nécessaires; par ailleurs, il faut évaluer l'importance des données pour les décideurs, car toute collecte doit être considérée par rapport aux priorités statistiques globales.

Immanquablement, les ressources de l'organisme statistique et des déclarants sont limitées.

## Diffusion des statistiques de la dette extérieure

**10.23** L'établissement des statistiques de la dette extérieure a pour objectif ultime de les mettre à la disposition des décideurs et autres utilisateurs. Les données doivent être diffusées à un rythme fréquent et dans de bons délais, de préférence selon un calendrier bien établi annoncé à l'avance. Les données pourraient être diffusées sur support papier ou électronique. Dans ce processus, les concepts, définitions, classifications et méthodologies utilisées doivent être expliqués et diffusés sous forme de publications à intervalles réguliers. Ces métadonnées pourraient en outre signaler toute différence sensible par rapport aux normes universellement acceptées, ainsi que les biais statistiques, et indiquer le taux de réponse aux principales enquêtes réalisées à des fins de collecte de données sur la dette extérieure.

**10.24** Invariablement, les données, qui seront publiées pour répondre aux besoins légitimes des utilisateurs, ont de grandes chances d'être révisées. Dans ce cas, les utilisateurs doivent être avertis que les données initialement publiées sont provisoires et sujettes à révisions. Si les données révisées sont ultérieurement publiées, les utilisateurs doivent être informés des révisions, et des explications doivent leur être fournies. En outre, si de profondes révisions de la méthodologie statistique sont prévues, il est vivement recommandé que les utilisateurs en soient prévenus et que des données rétrospectives suffisantes soient fournies après la publication des révisions.

**10.25** En général, cette annonce préalable est de nature à inspirer davantage confiance dans les statistiques et peut contribuer à faire entrer dans les «mœurs» la communication de données à l'organisme ou aux organismes statistiques, question traitée au chapitre 12 et présentant un intérêt pour les statisticiens du monde entier.

# 11. Statistiques de la dette de l'État et du secteur public

## Introduction

**11.1** Le *Guide* recommande que la collecte des données sur la dette extérieure de l'État soit intégrée aux travaux des responsables de la gestion de la dette de l'État à des fins d'efficacité administrative et de contrôle de la qualité des données. Les responsables en question sont invariablement les services de gestion de la dette de l'État — qu'ils fassent partie du ministère des finances ou constituent un organe distinct au sein du secteur des administrations publiques —, la banque centrale, ou un autre organisme public. Pour les raisons exposées au chapitre précédent, il est en outre important que l'organisme chargé des statistiques de la dette de l'État coopère, le cas échéant, avec les autres organismes qui participent à l'établissement des données sur la dette extérieure.

**11.2** Il est essentiel pour le bon fonctionnement des services de gestion de la dette de l'État que l'établissement, l'enregistrement et la diffusion des données sur la dette s'opèrent dans de brefs délais et de façon exhaustive. La bonne tenue des comptes est un élément absolument essentiel à une gestion efficace de la dette, et la disponibilité de données exactes et à jour détermine le degré d'efficacité avec lequel ces services peuvent exercer leurs autres fonctions — que celles-ci soient opérationnelles ou analytiques. La description des fonctions des services de gestion de la dette est décrite dans l'appendice de ce chapitre.

**11.3** Des données exhaustives et disponibles à temps permettent aux services de gestion de la dette de suivre l'évolution, d'une période à l'autre, des engagements extérieurs d'un pays et de ses obligations de service de la dette; elles servent à détecter les signes avant-coureurs de problèmes de service de la dette; elles constituent des éléments essentiels à la préparation du budget de l'État, à son approbation par le Parlement, à son exécution, ainsi qu'à l'élaboration des statistiques de la balance des paiements et de la PEG et à l'établissement de projections. Les services

de gestion de la dette doivent être dotés de ressources adéquates pour procéder comme il faut à l'établissement et à l'enregistrement des données sur tous les emprunts de l'État. Il est recommandé que, s'il ne relève pas des services de gestion de la dette, le statisticien de la dette extérieure utilise ces données au lieu de recourir à d'autres sources.

## Comment les services de gestion de la dette doivent-ils recueillir et établir les données?

**11.4** En vue d'une bonne tenue des comptes, des données détaillées sur l'ensemble des prêts (et autres types d'emprunts tels que les obligations, crédits à l'exportation, etc.) et sur toutes les transactions y afférentes doivent être établies. Les services de gestion de la dette doivent prendre en considération toutes les dettes contractées ou garanties par l'État. C'est pourquoi il est très important que l'organisme responsable de la collecte des données sur la dette contractée ou garantie par l'État soit celui qui est chargé du service de la dette ou des ordonnancements.

**11.5** Pour les économies dont les statistiques de la dette ne sont pas correctement établies, il faut peut-être commencer par dresser un inventaire complet des dettes existantes, y compris des arriérés en principal et intérêts qui ont été accumulés. Une fois l'encours de la dette connu, il y a lieu de mettre en place des procédures permettant d'obtenir régulièrement des informations sur les emprunts existants et nouveaux, ainsi que sur les autres transactions qui influent sur l'encours de la dette. Il sera peut-être nécessaire de créer un dispositif institutionnel formel pour acheminer rapidement l'ensemble des flux d'informations vers l'organisme chargé de l'établissement des statistiques de la dette. Le tableau 11.1 donne la liste des types d'informations détaillées à obtenir. Ce tableau est expliqué plus en détail dans les paragraphes qui suivent.

**Tableau I I.1. Informations à obtenir sur chaque instrument**

Type d'information	Description
<b>I. Détails sur l'instrument de dette</b>	
Objet de l'emprunt	Titre descriptif
Date de l'accord	Date de signature de l'accord
Type d'instrument	Type d'instrument de dette
Date d'entrée en vigueur	Date d'entrée en vigueur de l'emprunt
Type d'emprunt	En une seule monnaie ou en monnaies multiples, ou en plusieurs tranches
Montant emprunté	Montant initialement emprunté ou montant révisé après annulation ou relèvement
Monnaie de libellé de l'emprunt	Monnaie initiale et monnaies des décaissements et remboursements
Participants	
• Emprunteur	État, entreprises publiques ou secteur privé
• Organe d'exécution	Organisme chargé de l'exécution du projet
• Créancier	Nom du créancier et type de créancier (multilatéral, bilatéral, etc.)
• Organisme payeur	Nom, s'il est différent du prêteur
• Assureur du créancier	Nom et pays
Degré de garantie	Emprunts des entreprises publiques ou du secteur privé garantis par l'État et pourcentage de garantie
Assurance	Emprunt assuré ou non par un organisme de crédit à l'exportation du pays créancier et pourcentage de garantie
Secteur économique	Secteur économique bénéficiaire de l'emprunt
Emploi des fonds	Financement d'un projet, etc.
<b>II. Décaissements</b>	
Période de décaissement	Période pendant laquelle le décaissement a lieu
Méthode de décaissement	Décaissement direct ou remboursement
Modalités/profil de décaissement	Programme de décaissement de l'emprunt
Décaissement effectif	Montant de chaque décaissement et monnaies de libellé
<b>III. Modalités d'emprunt</b>	
Intérêts	Les renseignements sur les intérêts prélevés doivent inclure : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Type de taux d'intérêt : fixe ou variable</li> <li>• Si le taux est variable : préciser le taux de base/référence et l'écart par rapport à ce taux</li> <li>• Période d'application des intérêts : dates de paiement</li> <li>• Base de calcul des intérêts (facteur de conversion : quotidien/mensuel/semestriel/annuel, etc.)</li> <li>• Mois : nombre effectif de jours ou mois de 30 jours</li> <li>• Nombre de jours de l'année d'application des intérêts (360/365)</li> </ul>
Commission d'engagement	Taux prélevé sur le montant non décaissé (total ou partiel)
Pénalité	Pénalisation pour retard dans le paiement des intérêts et le remboursement du principal
Autres frais et commissions	Commission d'agent, commission de gestion, commission versée à la signature
Principal	Échéance : période/profil de remboursement Type de remboursement : en un versement unique à l'échéance, en tranches égales ou par paiements périodiques, etc.

Tableau II.1 (fin)

Type d'information	Description
<b>IV. Paiements effectifs au titre du service de la dette</b>	<p>Pour chaque paiement (d'intérêts, de principal, autres) effectué :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Date, monnaie et monnaie de transaction, montant de la transaction dans la monnaie initiale, dans la monnaie de transaction, en monnaie nationale et, éventuellement, en dollars EU et en DTS</li> </ul> <p>Pour les emprunts en monnaies multiples : équivalent du montant versé dans la monnaie de libellé</p>
<b>V. Taux de change</b>	<p>Taux de change, à la date de la transaction, de la monnaie en question par rapport à la monnaie nationale</p> <p>Taux de change en fin de période (quotidiens, hebdomadaires, mensuels, trimestriels, annuels)</p>
<b>VI. Taux d'intérêt</b>	<p>Taux d'intérêt variable en vigueur ou taux de base/référence utilisé par le créancier pour chaque période</p>
<b>VII. Restructuration de la dette</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Modification des modalités du fait du réaménagement de la dette par rééchelonnement, refinancement (volontaire ou non), abandon de créances, etc.</li> <li>• Données requises :                     <ul style="list-style-type: none"> <li>– Dette en question; arriérés, période de consolidation</li> <li>– Modalités de l'allègement de la dette (remises de dettes, rééchelonnement)</li> <li>– Modalités de rééchelonnement (taux d'intérêt applicable, profil de remboursement)</li> <li>– Transactions afférentes aux paiements effectifs de service de la dette ou à la dette rééchelonnée</li> <li>– Autres transactions de rachat ou conversion/swap</li> </ul> </li> </ul>
<b>VIII. Dérivés financiers</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transactions découlant de contrats sur dérivés financiers</li> <li>• Positions d'encours sur instruments à terme (y compris les swaps) et sur options, exprimées au prix du marché et en montants notionnels</li> </ul>

**11.6** Étant donné les objectifs des services de gestion de la dette et leurs fonctions, il importe de ventiler les données par instrument et par tranche et selon la monnaie de libellé initiale. Pour chaque instrument, il y a essentiellement trois types de renseignements à obtenir : 1) les données essentielles sur les caractéristiques et modalités qui permettront de dresser le tableau d'amortissement et celui des décaissements; 2) les données sur les décaissements effectifs, ainsi que les variations du montant engagé non décaissé, dues à des annulations ou à un relèvement dudit montant, par exemple au titre d'un prêt-projet; 3) les données sur les transactions effectives afférentes au service de la dette. D'autres types de renseignements sont requis; ils sont décrits sous la rubrique intitulée «Autres données à communiquer».

**11.7** Si l'instrument de dette est négociable et que les non-résidents sont autorisés par l'État à l'acquies, il faudra obtenir des renseignements additionnels pour déterminer le montant détenu par les résidents et par les non-résidents. Cette information peut être fournie par un organisme différent, qui est chargé de recueillir des renseignements sur les propriétaires non résidents de titres négociés. Les méthodes utilisées à cette fin sont décrites au chapitre 13.

### Caractéristiques fondamentales de l'instrument et modalités d'emprunt

**11.8** Les données de base sur chaque instrument de dette sont normalement tirées de l'accord de prêt ou



de crédit ou des documents y afférents, dont un exemplaire doit être déposé — de préférence en vertu d'un texte de loi — auprès des services de gestion de la dette pour tous les instruments de la dette contractée ou garantie par l'État. Il faut non seulement obtenir des données sur le montant engagé et la monnaie de libellé, mais également, si possible, recueillir des précisions sur l'emprunteur, le créancier et la catégorie de créancier — administrations publiques, banques, institutions multilatérales, etc., l'organisme payeur, l'organe d'exécution et les monnaies de libellé des décaissements et du service de la dette. Les données sur le but ou l'emploi ultime du montant emprunté (secteur institutionnel et emploi des fonds) sont, elles aussi, importantes pour l'analyse des secteurs bénéficiaires de l'emprunt, et le degré de garantie de l'instrument de dette permettra d'évaluer les risques auxquels l'État s'expose en garantissant les emprunts d'autres entités.

**11.9** Il convient en outre d'obtenir des précisions sur les modalités d'emprunt, en particulier sur la période de grâce, la ou les dates d'échéance, les taux d'intérêt (variables ou fixes) et sur toute commission à verser, ainsi que sur les dates de paiement des intérêts et sur le profil de remboursement du principal. Les renseignements sur les modalités d'emprunt permettent aux services de gestion de la dette de faire des prévisions quant aux fonds nécessaires au service de la dette pour chaque instrument de dette. Dans le cas des obligations, il faudra obtenir d'autres renseignements, par exemple chercher à connaître leur prix d'émission et leur rendement.

### Décaissements

**11.10** Par ailleurs, les services de gestion de la dette devront établir des données sur les décaissements, en particulier sur les décaissements effectifs et les décaissements envisagés. Ces données leur permettront de faire des projections aussi correctes que possible du service de la dette. De toute évidence, les décaissements effectifs influent sur le total des montants non décaissés et, dans bien des cas, sur le profil futur attendu des décaissements. Les données sur les décaissements peuvent généralement être obtenues auprès des organismes chargés de l'exécution des projets et auprès des créanciers (données par instrument ou groupe d'instruments).

**11.11** Étant donné la diversité des types d'emprunts et de leurs modalités de décaissement, l'établissement de données sur les décaissements peut être une tâche complexe. Par exemple, pour ce qui est des prêts-projets, les décaissements peuvent prendre la forme d'avances à l'emprunteur, de paiements directement effectués par le créancier aux fournisseurs de biens et services, ou de remboursements à l'emprunteur après règlement des fournisseurs par ce dernier. Le moment du décaissement varie selon le cas de figure. Lorsque des avances sont faites à l'emprunteur, ce sont les paiements périodiques du prêteur à l'État emprunteur qui constituent le décaissement. Si des paiements sont directement effectués, il y a décaissement lorsque le créancier règle le fournisseur. Si l'emprunteur est remboursé, on considère qu'il y a décaissement lorsque les remboursements sont effectués à l'État emprunteur. Les services de gestion de la dette doivent assurer le suivi de ces transactions et opérer, à intervalles réguliers, un rapprochement de leurs données et des comptes tenus par les organismes d'exécution des projets.

### Paiements au titre du service de la dette

**11.12** Toutes les données sur les paiements au titre du service de la dette doivent être établies régulièrement et dans de bons délais. Les renseignements portant, par exemple, sur les remboursements de principal, les paiements d'intérêts, les commissions d'engagement, les commissions de services et autres frais et commissions (y compris les pénalités) permettront aux services de gestion de la dette non seulement de veiller au règlement à l'échéance des sommes dues, mais aussi de suivre les instruments d'emprunt qui sont échus en arriérés. Les données sur le service de la dette peuvent être tirées des relevés communiqués par les créanciers. Pour les prêts à l'État, les informations y afférentes peuvent être également fournies par les services chargés des paiements comme le bureau du comptable général ou la direction des paiements extérieurs de la banque centrale. Les données sur le service de la dette des entreprises publiques peuvent être obtenues directement des emprunteurs ou par l'intermédiaire de la cellule du ministère des finances qui assure le suivi de cette catégorie de dette. L'information sur la dette privée garantie par l'État peut être recueillie à l'aide d'un système de communication des données convenu entre les parties dès le moment où la garantie a été demandée.

**11.13** Lorsque les services de gestion de la dette sont au centre du système gouvernemental d'administration financière et de contrôle du secteur public, ce sont eux qui donnent les ordres de paiement en exécution du budget, déclenchant ainsi en même temps les procédures comptables formelles de service de la dette publique au sein des administrations publiques. Ce dispositif, connu sous le nom de Système de gestion financière intégrée, est fréquemment appliqué dans les projets financés par la Banque mondiale, ou par d'autres banques de développement régionales, à l'aide de crédits destinés à la modernisation du secteur public. Ce lien avec l'exécution du budget ne joue pas uniquement pour les dépenses, c'est-à-dire le service de la dette, mais aussi pour les recettes — lorsque le produit d'un instrument de dette est déposé dans les comptes du Trésor, les services de gestion de la dette informent la direction du budget et le Trésor de la disponibilité des ressources.

#### Autres données à communiquer

##### Taux de change et taux d'intérêt

**11.14** Comme les dettes peuvent être libellées en diverses monnaies, il importe que les services de gestion de la dette recueillent et tiennent à jour des données sur les taux de change de toutes les monnaies de libellé des emprunts contractés, ainsi que des contrats sur dérivés financiers en devises. Ces données doivent être établies de façon régulière et porter notamment sur le taux de change à la date de la transaction et en fin de période (mois, trimestre, année et, parfois, semaine pour certains instruments à court terme). Cela est nécessaire parce que les décaissements et les opérations de service de la dette doivent être comptabilisés dans la monnaie initiale, la monnaie de transaction (si elle est différente de la précédente) et la monnaie nationale. Pour les instruments à taux d'intérêt variable, il y a lieu de fournir tous les taux de base correspondants pour chaque période en question afin de permettre aux responsables de la gestion de la dette de faire des prévisions quant aux fonds nécessaires au service de la dette au titre de ces instruments. Si les données sur les taux de change et les taux d'intérêt variables sont à établir tous les jours, la tâche sera bien facilitée par le recours à un service spécialisé en ligne pour l'obtention de cette information.

#### Variations du montant des instruments de dette et restructuration de la dette

**11.15** Il faut obtenir également des informations sur les modifications dont font l'objet les instruments de dette, tels qu'un relèvement ou une annulation de leur montant, un réaménagement de la dette par rééchelonnement ou annulation, refinancement ou remboursements anticipés. En effet, dans le présent *Guide*, une modification des modalités d'un accord de prêt donne lieu à la création d'un nouvel instrument. Par exemple, pour les pays qui ont achevé une série de négociations dans le cadre du Club de Paris, il faut recueillir toutes les informations pertinentes sur la restructuration visée dans le Procès-verbal agréé, les accords bilatéraux et les états de facturation (pour la dette rééchelonnée). De même, il importe de disposer de données sur les réductions de dette accordées sous forme de décotes pour les rachats de dette. La représentation des services de gestion de la dette aux négociations contribuerait à assurer un enregistrement correct de ce type d'information.

#### Données relatives aux transactions sur dérivés financiers

**11.16** Bien qu'ils ne représentent pas une dette à proprement parler, les dérivés financiers influent sur la gestion de la dette. Pour les pays où les emprunteurs utilisent des dérivés financiers pour gérer leur exposition aux risques, les données sur les transactions découlant de ces contrats doivent être établies et comptabilisées, ainsi que les positions d'encours sur les contrats non dénoués, à leur valeur de marché aussi bien qu'à leur valeur notionnelle. Comme les dérivés financiers peuvent accroître les engagements extérieurs, leur valeur de marché doit faire l'objet d'un suivi constant. Toute augmentation directe des coûts du service de la dette qui résulte d'opérations de couverture au moyen de dérivés financiers (par exemple les frais de commission) doit être enregistrée.

#### Comment l'information doit-elle être stockée?

**11.17** Pour stocker les données, les services chargés des statistiques de la dette devraient utiliser un système informatisé de gestion de la dette (SIGD) qui soit efficace et exhaustif et qui puisse servir à un certain nombre de tâches, facilitant ainsi les opérations et la prise de décision. Le tableau 11.2 expose les fonctions typiques d'un SIGD. Un bon SIGD peut en

**Tableau 11.2. À quoi doit servir un Système informatisé de gestion de la dette (SIGD)?**

Tâche	Fonctions
Comptabilisation des données sur la dette [ventilées par prêt]	<p>Un SIGD doit servir à tenir à jour un inventaire exhaustif des prêts, c'est-à-dire à enregistrer</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• des informations détaillées sur les accords de prêt — intitulé du prêt, emprunteur, créancier, montant, monnaie, but, secteur, conditions requises, créancier bancaire, autres parties, etc.</li> <li>• les modalités de prêt — date d'entrée en vigueur, date d'échéance finale, conditions préalables à l'entrée en vigueur, profil de décaissement, commissions d'engagement, taux d'intérêt, autres commissions, modalités de remboursement, conditions de remboursement anticipé, autres précisions sur le prêt, etc.</li> <li>• les décaissements effectifs, c'est-à-dire les tirages effectifs sur le prêt</li> <li>• les paiements effectifs au titre du service de la dette — commissions d'engagement, paiements d'intérêts, paiements de principal, commissions d'agent/de gestion, autres frais</li> <li>• d'autres données relatives à la dette telles que le taux de change, le taux d'intérêt et les variables macroéconomiques</li> <li>• et à faciliter les fonctions opérationnelles au quotidien, par exemple assurer le règlement des paiements exigibles dans les délais impartis, le suivi des arriérés et celui des retards dans le décaissement des prêts qui peuvent donner lieu à un paiement indu de commissions d'engagement</li> </ul>
Communication de données sur la dette [ventilées par prêt et agrégées]	<p>Un SIGD doit être assez souple pour produire un éventail de données sur la dette qui répondent aux besoins des utilisateurs, à l'intérieur comme à l'extérieur du pays. Parmi ces données figurent :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• un récapitulatif des éléments fondamentaux des prêts ou groupes de prêts, quel que soit le critère de choix retenu</li> <li>• un récapitulatif des taux d'utilisation des prêts — pour les prêts individuels, les groupes de prêts ou l'ensemble du portefeuille de prêts;</li> <li>• des données sur l'encours de la dette, ventilées sur la base de tout critère possible, par monnaie, créancier, échéance, etc.</li> <li>• des informations sur le profil du service de la dette (données de périodes passées et prévisions), ventilées sur la base de tout critère possible — par exemple, service de la dette envers des créanciers ou groupes de créanciers particuliers arrivant à échéance au cours d'une période donnée, arriérés, etc.</li> <li>• des données entrant directement dans le calcul des statistiques de la balance des paiements, de la position extérieure globale, des statistiques de finances publiques, des statistiques financières internationales, des statistiques du financement du développement dans le monde, etc.</li> </ul>
Analyse de la dette	<p>Un SIGD doit pouvoir servir aux analyses fondamentales de la dette indiquées ci-après :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• analyse du portefeuille — consistant à effectuer des tests de sensibilité pour déterminer, par exemple, l'effet de la variation des taux de change et des taux d'intérêt sur le profil futur du service de la dette</li> <li>• analyse de l'effet des nouvelles offres de prêt — sert à déterminer l'incidence des nouvelles propositions de prêt sur le profil du service de la dette</li> <li>• analyse de l'effet des propositions de rééchelonnement ou de refinancement de la dette sur le profil du service de celle-ci</li> </ul>

Tableau 11.2 (fin)

Tâche	Fonctions
Liens avec d'autres systèmes	<ul style="list-style-type: none"> <li>• utilisation de données macroéconomiques pour calculer les indicateurs types de la dette — en valeur nominale et en valeur actuelle</li> <li>• calcul de l'élément de libéralité des prêts ainsi que de la valeur actuelle de la dette</li> <li>• simulations économiques de base à l'aide de données macroéconomiques</li> <li>• utilisation par les gestionnaires de la dette des techniques de gestion des risques</li> </ul> <p>Un SIGD doit être assez souple pour être connecté avec d'autres systèmes d'échange de données. Par exemple, il doit pouvoir :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• transférer par voie électronique les données sur la dette à des applications d'usage courant comme les tableurs Excel et Lotus</li> <li>• assurer la liaison avec d'autres systèmes spécifiques d'analyse ou de communication des données — comme le DSM Plus de la Banque mondiale et le Système de notification de la dette à celle-ci</li> <li>• importer à partir de sources extérieures des données telles que les taux de change et les taux d'intérêt</li> <li>• être connecté avec des systèmes de gestion financière intégrée.</li> </ul> <p>Il s'agit là d'un emploi fondamental du SIGD, qui joue le rôle de module de crédit public, en complément des systèmes de gestion du budget, du Trésor, de la comptabilité publique et des mouvements de trésorerie du secteur public</p>

outre servir à stocker et à extraire les informations sur la dette extérieure du secteur privé.

### Comment les services de gestion de la dette peuvent-ils valider les données?

**11.18** Il est indispensable de valider les données pour assurer l'établissement en temps voulu de données fiables et exhaustives sur la dette extérieure, lesquelles sont essentielles à la gestion et à l'élaboration des politiques et stratégies microéconomiques et macroéconomiques d'un pays. Pour cette raison, le *Guide* recommande que des procédures soient mises en place à divers stades du processus d'établissement et d'enregistrement des données pour assurer que toutes les données saisies soient validées selon les règles et rapprochées de données d'autres sources. La cohérence interne des données qui sont communiquées aux différents services et institutions — tant internationaux que nationaux —, ou que ceux-ci communiquent, doit être

vérifiée, mais ces données ne sont pas forcément identiques. Cependant, le processus de validation doit assurer que, lorsqu'il existe des différences, les facteurs à l'origine de celles-ci sont identifiés et expliqués aux utilisateurs des données.

**11.19** Parmi les diverses procédures et actions possibles figurent les suivantes :

- Vérification par les agents de contrôle des chiffres tirés des accords relatifs à l'instrument de dette, d'autres documents et relevés, et portés sur les feuilles de saisie des données.
- Utilisation de systèmes dans lesquels sont intégrées des procédures de validation servant à détecter les incohérences au moment de l'enregistrement de l'information dans les systèmes de comptabilisation et de gestion de la dette.
- Description des procédures de traitement des différentes catégories de dettes et de leurs composantes, notamment des sources de données dans un Manuel de procédures pour les statistiques de

la dette — un guide pratique qui fait le point des connaissances accumulées et met à profit les expériences acquises.

- Rapprochement périodique des données tirées d'une source avec celles qui proviennent d'autres sources. Par exemple, les données sur les paiements au titre du service de la dette peuvent être vérifiées par comparaison avec celles de la direction des paiements extérieurs de la banque centrale. Par ailleurs, l'encours des prêts pourrait être régulièrement vérifié par rapprochement des données des créanciers avec celles des débiteurs.
- Un système d'audit conforme aux règles générales de contrôle des finances publiques.

## Appendice. Fonctions des services de la dette de l'État

**11.20** Une gestion efficace de la dette par une administration publique fait intervenir principalement sept fonctions de base (tableau 11.3) : élaboration de la politique, réglementation, dotation en ressources, comptabilité, analyse, contrôle et opérations (notamment une gestion active du portefeuille). L'élaboration de la politique, la réglementation et la dotation en ressources (fonctions dites de gestion administrative de la dette) sont assurées à un très haut niveau, c'est-à-dire par le Conseil des ministres ou un organe sous sa tutelle, et pourraient de ce fait être considérées comme des fonctions par lesquelles les plus hautes instances administratives établissent les «règles du jeu», donnant ainsi une orientation et une structure à l'ensemble du système de gestion de la dette. Une fois le cadre décidé, ce sont les services de la dette de l'État qui exercent les autres fonctions opérationnelles, mettant en place et appliquant l'ensemble des «règles du jeu» convenues, principalement par les fonctions de contrôle/suivi et de contrôle/coordination. Un tableau récapitulatif est présenté ci-après.

**11.21** *Élaboration de la politique, réglementation et dotation en ressources.* Il s'agit ici de formuler les objectifs et la stratégie de gestion de la dette, notamment de déterminer le niveau auquel la dette est d'un niveau supportable. Une stratégie peut, par exemple, consister à fixer des limites statutaires aux emprunts du secteur public ou de l'économie tout entière, ou à imposer des principes directeurs généraux à ce sujet, ce qui, dans bien des cas, est approuvé par le Parlement. Ces fonctions recouvrent en outre celles des dispositifs institutionnels qui régissent la détermination,

la mobilisation et le décaissement des fonds, ainsi que le service de la dette correspondante et l'application des lois et réglementations auxquelles est soumise la gestion de la dette au niveau de l'élaboration de la politique et des opérations. La dotation en ressources assure que les fonctions de comptabilité, d'analyse et de contrôle ainsi que les fonctions opérationnelles qui entrent dans la gestion de la dette publique sont remplies par un personnel qualifié et consiste à recruter, motiver, former et retenir ce personnel.

**11.22** *Comptabilité, analyse et opérations.* Par comptabilité, on entend le système d'enregistrement de toutes les informations pertinentes pour la gestion de la dette et la comptabilisation des opérations ayant trait à la mobilisation de prêts, au financement par des ressources budgétaires et la constitution de réserves en vue de paiements autres que le service de la dette. La fonction analytique, ou statistique, consiste à utiliser les informations issues de la fonction de comptabilité. Au niveau global, cette fonction inclut une approche macroéconomique des diverses options disponibles dans une situation économique et des conditions de marché données et à déterminer la structure future de la dette extérieure. La fonction opérationnelle recouvre les négociations, l'utilisation du produit des prêts et le service de la dette.

**11.23** *Contrôle/suivi et contrôle/coordination.* La fonction de suivi recouvre l'ensemble des activités entrant dans la tenue à jour et l'analyse des statistiques de la dette. Cette fonction contribue à assurer la réalisation des objectifs de la politique et aide à déterminer la politique de gestion de la dette. La fonction de contrôle/suivi doit assurer en particulier que les termes des nouveaux emprunts ne s'écartent pas des principes adoptés par la haute instance administrative, que les fonds sont utilisés à temps et de façon adéquate et que les remboursements sont effectués suivant l'échéancier établi. Au niveau global, la fonction de contrôle/coordination est essentielle pour assurer que la gestion opérationnelle de la dette cadre avec sa gestion administrative (fonctions d'élaboration de la politique et de réglementation exercées au plus haut niveau).

**11.24** *Gestion active du portefeuille.* Il s'agit ici de la gestion active au quotidien du portefeuille d'instruments de dette. Il est tenu compte, dans cette fonction, de l'évolution du marché, notamment des taux d'intérêt et des taux de change, qui ont une inci-

Tableau II.3. Services de gestion de la dette publique : fonctions recommandées

Fonctions	Dette publique		Dette privée (selon la situation de l'économie)
	Extérieure	Intérieure	
Élaboration de la politique et réglementation	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dispositifs institutionnels régissant les emprunts, les décaissements et le service de la dette, y compris les lois et réglementations ainsi que la politique d'octroi de garanties publiques</li> <li>Établir des normes de viabilité de la dette</li> <li>Cadre de politique concernant les passifs conditionnels</li> <li>Déterminer les besoins d'emprunt, les modalités recherchées et les sources de financement</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Formuler les objectifs et la stratégie de gestion de la dette</li> <li>Décisions d'emprunt (volume, type d'instrument, calendrier, fréquence et procédures de placement)</li> <li>Si possible, déterminer une structure de référence de l'endettement</li> <li>Réseau de communication au sein du gouvernement/conseil des ministres/Parlement</li> <li>Fixer des plafonds aux emprunts en fonction des objectifs de la politique budgétaire et financière</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Définir la politique d'emprunt (extérieur) privé (qui dépend de la nature du régime des changes et du degré de libéralisation des mouvements de capitaux)</li> <li>Déterminer les sources de financement de la dette privée à court et à long terme et les dispositifs institutionnels de suivi de cette dette</li> <li>Cadre de politique concernant les passifs conditionnels</li> </ul>
Comptabilité et opérations	<ul style="list-style-type: none"> <li>Accès à tous les flux d'informations nécessaires à l'obtention des données répondant à l'ensemble des besoins de renseignements aux fins de la réalisation des opérations et de la prise de décision</li> <li>Assurer que des ressources budgétaires suffisantes sont affectées au paiement de la dette et au service des passifs conditionnels et que des réserves sont prévues pour les activités externalisées</li> <li>Vérifier les factures et veiller à ce que les paiements au titre du service de la dette soient effectués à l'échéance</li> <li>Gérer les décaissements, y compris les demandes de remboursement</li> <li>Pour les emprunteurs commerciaux, l'éventail complet des activités ayant trait à la participation au marché et à la pénétration du marché</li> </ul>	<p><i>Marché primaire</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Organiser les circuits de distribution et les procédures de placement</li> <li>Gérer les opérations de la dette, y compris les adjudications, souscriptions, etc.</li> <li>Dispositifs institutionnels pour les contacts avec le marché</li> </ul> <p><i>Marché secondaire</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Gestion active du portefeuille des instruments de la dette publique</li> <li>Développer le marché de la dette et créer un marché liquide</li> <li>Dispositifs institutionnels d'intervention et pour les contacts avec le marché</li> </ul> <p><i>Rachat</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Pour les nouvelles et anciennes émissions, gestion des livraisons et rachat des titres</li> </ul> <p><i>Système d'enregistrement</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Système d'enregistrement des opérations de la dette</li> <li>Gestion des fichiers des détenteurs de titres de créance/stocks</li> <li>Service de la dette publique et son lien avec l'exécution budgétaire</li> <li>Tenue du registre des instruments de la dette publique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Lorsque le gouvernement est responsable à part entière de la gestion des réserves en devises, il y a peut-être lieu de tenir compte des besoins de service de la dette privée lors de la prise de décision concernant le niveau de ces réserves</li> </ul>
Fonction statistique/analytique	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tenir à jour des données exhaustives (prévisionnelles et effectives) ventilées par les décaissements, le service de la dette, les arriérés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tenir à jour des données exhaustives sur tous les instruments d'emprunt</li> <li>Rédiger des rapports périodiques</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tenir à jour des données exhaustives (y compris sur la dette à court terme) ventilées par prêt, si possible, provenant de divers secteurs</li> </ul>



Tableau 11.3 (fin)

Fonctions	Dette publique		Dette privée (selon la situation de l'économie)
	Extérieure	Intérieure	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>et réglementation (à inclure dans un système de gestion informatisé)</li> <li>Établir des rapports périodiques</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>tels que les banques, le secteur non bancaire, etc. (cette fonction pourrait être exercée par un organisme statistique)</li> <li>Établir des rapports périodiques</li> </ul>
Contrôle/suivi	<ul style="list-style-type: none"> <li>Surveiller les indicateurs de la dette et autres critères de réalisation pour s'assurer de la viabilité de la dette</li> <li>Procéder du portefeuille des instruments de la dette en l'inscrivant dans un cadre macroéconomique et dans le cadre de la PEG</li> <li>Analyser la base de données aux fins de la restructuration de la dette, notamment d'un rééchelonnement</li> <li>Effectuer une analyse aux fins de la gestion des risques, en particulier des risques de change et autres risques de marché</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Établir des projections des besoins d'emprunt de l'État en tenant compte des objectifs budgétaires et monétaires et du niveau auquel la dette est soutenable</li> <li>Évaluer les coûts d'emprunt (rendement) des divers instruments</li> <li>S'assurer que les plafonds annuels sont respectés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Surveiller le niveau de la dette, les prêts non productifs et autres passifs posant des risques systémiques</li> <li>Suivre les indicateurs de la dette pertinents et autres critères de réalisation pour assurer la viabilité de la dette</li> </ul>
Gestion active du portefeuille	<ul style="list-style-type: none"> <li>Suivi actif des risques (risques de taux d'intérêt, de taux de change, de contrepartie)</li> <li>Évaluation des résultats à l'aide de repères ou autres critères</li> <li>Analyse continue de marché</li> <li>Innovation constante</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Veiller à favoriser une gestion efficace des risques</li> <li>Surveiller le risque systémique par un contrôle prudentiel des banques</li> <li>Fixer des normes visant à assurer une divulgation transparente et fiable des données sur la dette des entreprises</li> </ul>

dence sur le portefeuille, car ils influent sur les résultats recherchés et les risques encourus. La gestion active du portefeuille relève normalement de la fonction opérationnelle, mais, étant donné sa spécificité, il vaut mieux la considérer comme étant une fonction distincte.

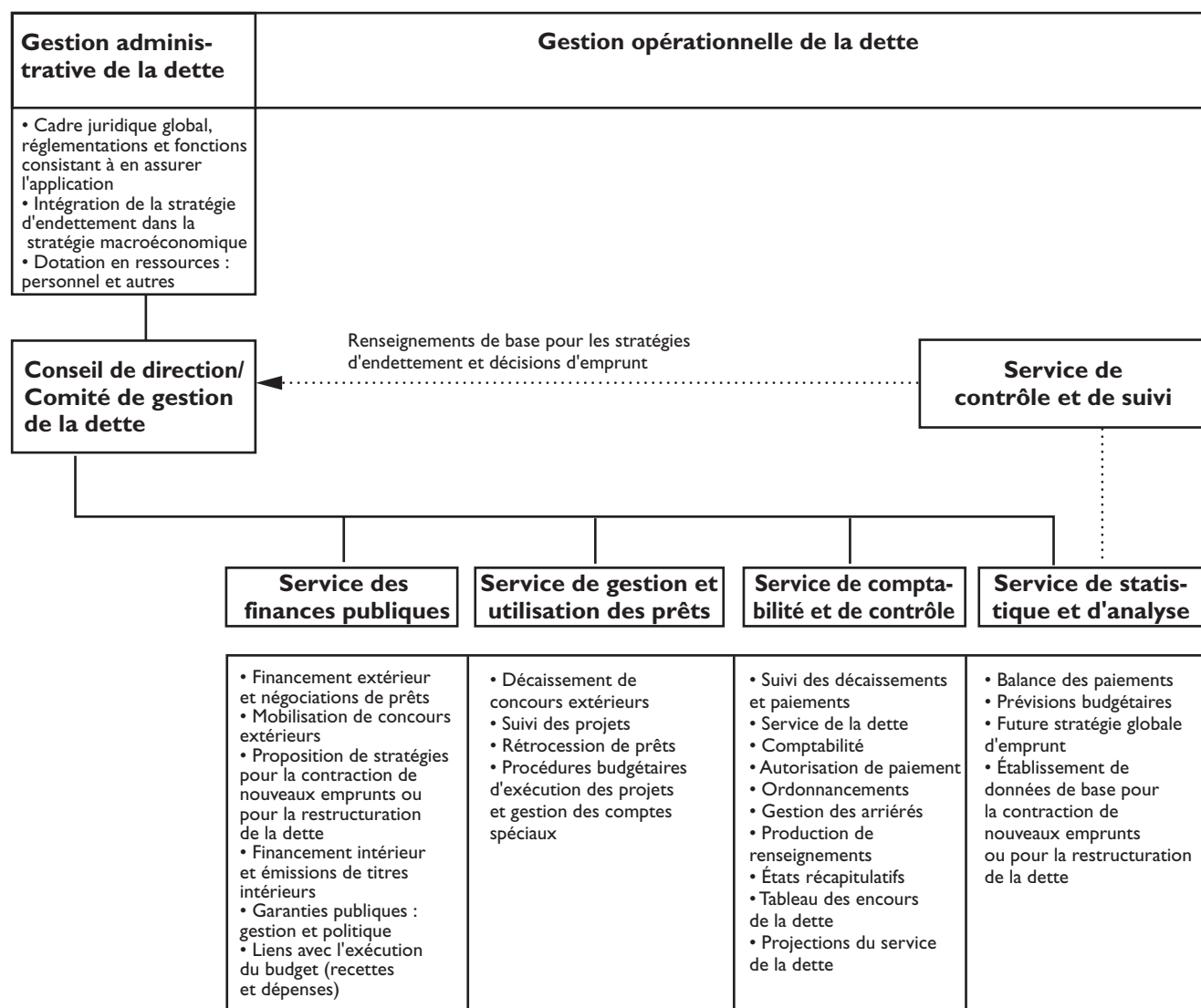
**11.25** L'emplacement et l'organisation d'un office de la dette publique (généralement appelé service de gestion de la dette) varient d'un pays à l'autre. Les différences entre pays en développement et pays développés tiennent à la dissimilitude de leurs sources de financement. Autrement dit, l'organisation de cet office diffère selon que le pays emprunte en s'adressant principalement à l'Association internationale de développement (IDA) ou qu'il se procure des fonds

en émettant des obligations sur les marchés financiers internationaux.

**11.26** Dans la plupart des pays en développement, la fonction de gestion de la dette n'est pas exercée par un seul service, mais répartie entre plusieurs institutions. Un schéma de ces fonctions est tracé à la figure 11.1. Dans la structure couramment observée, le service de la dette fait partie du ministère des finances; il est chargé de la gestion de la dette publique intérieure et extérieure, la dette privée étant du ressort de la banque centrale, qui exerce souvent, en sa qualité d'agent financier, les fonctions opérationnelles de la gestion de la dette publique. Les ministères du plan et des finances, ainsi que la banque centrale, établissent chacun des prévisions économiques qui servent de cadre à



Figure II.1. Schéma des services de la dette de l'État



**Contrôle exécutif**

**Contrôle opérationnel administratif**

la gestion de la dette. Un comité de coordination de haut niveau, piloté par le ministère des finances (ou le cabinet du premier ministre, ou le ministère de la coordination économique), est chargé de la stratégie et de la politique d'endettement, dont il faut tenir compte dans les objectifs macroéconomiques globaux. Dans certains pays développés, toutefois, la gestion de la dette est assurée par un office indépendant qui effectue les opérations de la dette sur la base des

objectifs fixés par le gouvernement dans le cadre de la gestion des actifs/passifs. C'est le cas de l'Irlande, de la Nouvelle-Zélande, du Royaume-Uni et de la Suède, où les objectifs de la gestion de la dette et ceux de la gestion monétaire sont ainsi définis séparément. Quelle que soit la structure retenue, chaque pays doit mettre en place un cadre transparent pour que toutes les fonctions de l'office de la dette soient exercées avec efficacité.

## 12. Statistiques de la dette extérieure des banques et des autres secteurs

### Introduction

**12.1** Lorsque le contrôle de l'emprunt extérieur est maintenu, la banque centrale peut calculer les emprunts du secteur privé en s'appuyant sur les informations que les emprunteurs lui communiquent en application de la réglementation en vigueur, par exemple lors d'une demande d'autorisation d'emprunt à l'étranger. Par ailleurs, les banques commerciales pourraient bien être tenues de fournir des données sur les transactions extérieures de leur clientèle privée. Cependant, à mesure que la libéralisation des transactions financières progresse, et que cette information devient moins accessible, il est nécessaire de mettre au point des méthodes de collecte des données sur la dette du secteur privé qui fassent appel à d'autres moyens. Le présent chapitre traite de la collecte de ces données auprès des banques et des «autres secteurs» en régime de libéralisation des flux financiers. L'évaluation de la dette extérieure sous forme de titres négociés fait l'objet du chapitre suivant.

**12.2** Pour ce qui est de l'établissement des statistiques de la dette extérieure, la collecte des données par instrument de dette procure à l'organisme statistique la plus grande souplesse d'action pour répondre aux besoins des utilisateurs. Sous réserve que des informations suffisamment détaillées sur les caractéristiques de l'instrument lui soient communiquées, il pourrait fournir sur les caractéristiques de la dette extérieure les panachages d'informations (qui peuvent être divers) demandés par les utilisateurs (les possibilités à cet égard pourraient être limitées par la méthode d'enregistrement des informations reçues par l'organisme statistique). En outre, la ventilation par instrument facilite la vérification détaillée de la qualité des données. Cependant, certains statisticiens estiment qu'il est pour le moins réaliste de demander aux déclarants de communiquer des données agrégées. Dans ce cas, la manière dont le formulaire d'enquête est conçu est particulièrement importante, car celui-ci doit être adapté à tous les besoins statistiques prévisibles — il est peu probable que le formulaire puisse être très souvent modifié, ne

serait-ce que parce que les déclarants mettront au point un système d'établissement des données demandées — et doit incorporer un dispositif de contrôle de la qualité des données, par exemple sous forme de recoupements portés sur le formulaire lui-même ou effectués avec des données recueillies sur des domaines apparentés. Si le formulaire d'enquête est trop complexe, cela risque de nuire à la qualité des données, car les déclarants pourraient avoir du mal à fournir l'information demandée.

**12.3** Il est certain qu'il est plus difficile pour le statisticien d'élaborer des données exhaustives sur la dette du secteur privé que sur celle du secteur public. Cette situation peut être due aux limitations inhérentes aux sources d'information disponibles. Par exemple, les données sur les arriérés ne peuvent pas toujours être tirées des données de bilan obtenues, ni celles ayant trait à l'échéancier du service de la dette. Par ailleurs, il est parfois difficile d'assurer le suivi de certains secteurs de l'économie, tels que le secteur des ménages. Dans pareils cas, l'importance et la pertinence des données doivent être évaluées par rapport aux coûts attendus de la collecte et, le cas échéant, d'autres sources et méthodes permettant d'obtenir des données raisonnablement exactes et fiables (par exemple les informations provenant des créanciers).

### Secteur bancaire

#### Communication des statistiques de la dette

**12.4** Le secteur bancaire est une importante source d'informations sur la dette extérieure. Les banques sont soumises à une réglementation rigoureuse dans presque tous les pays — et, partant, sont généralement faciles à identifier pour l'organisme statistique — et sont tenues de communiquer des données de bilan à la banque centrale ou aux autorités de contrôle à des fins de surveillance ou de politique monétaire. Ces données peuvent constituer une source précieuse d'informations sur l'encours de la dette extérieure des banques. La dette

extérieure inclut les dépôts des banques non résidentes auprès des banques résidentes, les dépôts des autres non-résidents auprès des banques résidentes et les autres engagements extérieurs, tels que les obligations et autres titres d'emprunt et les autres titres de créance détenus par les non-résidents et émis par les banques résidentes. Sont comptées parmi les banques résidentes les succursales résidentes des banques étrangères.

**12.5** Il est essentiel que les données sur la dette extérieure des banques commerciales fassent partie de celles dont la transmission a été décidée d'un commun accord avec la banque centrale. Lorsqu'il est envisagé d'apporter des changements aux données que les banques sont tenues de communiquer, un groupe de travail composé d'experts en statistiques de la dette extérieure et autres statistiques du secteur extérieur pourrait être créé à cet effet. En particulier, il faut prêter attention à la définition des engagements (et avoirs) extérieurs, ainsi que de la dette extérieure, et il importe d'utiliser le critère de résidence adopté pour la balance des paiements, et non se fonder sur la nationalité ou la monnaie de libellé, pour déterminer ce que l'on entend par engagement ou avoir extérieur.

**12.6** Cependant, le bilan ne contient généralement pas d'informations suffisamment détaillées sur l'échéance des prêts et des dépôts; aussi, est-il nécessaire de disposer de renseignements supplémentaires pour établir l'échéancier du service de la dette du secteur bancaire<sup>1</sup>. Le meilleur moyen d'y parvenir est d'obtenir et d'utiliser les données ventilées par instrument de la dette extérieure. Lorsque l'organisme statistique ne dispose pas de telles données, et si le type d'instrument de dette s'y prête, le statisticien peut estimer les coûts en intérêts à l'aide des données sur l'encours de la dette et des taux d'intérêt représentatifs correspondants, mais il doit avoir des indications sur l'échéancier pour estimer les remboursements de principal.

### Banques offshore

**12.7** Il importe de recueillir des données sur la dette extérieure des «banques offshore» et de les inclure dans l'encours de la dette extérieure brute. Certains statisticiens soutiennent que les banques qui sont considérées comme des institutions «offshore» dans le cadre du

contrôle des changes et autres réglementations doivent être exclues du champ couvert par les statistiques de la dette extérieure parce que ces banques empruntent et prêtent à des non-résidents. En d'autres termes, la dette de ces banques dites «offshore» est sans rapport avec l'évolution de l'économie nationale et ne doit pas être prise en compte. Cependant, même si la loi exige la comptabilisation de montants nets au sein de l'économie nationale, les institutions bancaires résidentes ne sont pas à l'abri de poursuites judiciaires qui peuvent les empêcher de faire valoir leur droit de compensation. En conséquence, si leurs créances deviennent irrécouvrables, elles seront quand même tenues de trouver les ressources nécessaires pour faire face à leurs obligations financières. Néanmoins, comme indiqué au chapitre 2, il faut séparer la dette extérieure brute (et les avoirs extérieurs bruts) des «banques offshore» résidentes de celle des autres «entités offshore» en raison de l'ampleur que leurs engagements peuvent prendre par rapport à ceux du reste de l'économie.

### Autres questions

**12.8** Outre les données de bilan sur les engagements des banques, le statisticien pourrait envisager de recueillir des données sur les garanties fournies par celles-ci et non réalisées. Il arrive en effet que les banques garantissent la dette d'emprunteurs du secteur privé non financier et, bien qu'il ne s'agisse pas, dans ce cas, d'une dette extérieure des banques, mais d'une dette d'autres secteurs, les données sur les garanties présentent un intérêt pour l'analyse. Il est fort probable que ces données ne couvriront qu'une partie de la dette extérieure du secteur privé, mais elles peuvent servir à vérifier par recoupements les données provenant d'autres secteurs.

**12.9** Il arrive que l'administration centrale et les entreprises publiques empruntent aux banques résidentes au lieu de s'adresser directement à des prêteurs étrangers. Les prêts peuvent être libellés en monnaie étrangère et c'est l'emprunteur ultime, et non la banque commerciale, qui assume le risque de change. Il y a risque de double comptabilisation lorsque l'administration centrale et la banque classent tous deux le prêt en monnaie étrangère parmi leurs engagements extérieurs. Si la banque emprunte à l'étranger, c'est elle et non l'administration centrale qui a une dette extérieure.

**12.10** Par ailleurs, d'autres entités du secteur privé peuvent effectuer des emprunts en devises auprès des banques résidentes, en particulier si le secteur privé

<sup>1</sup>Des exemples du type de données désagrégées qui pourrait être tiré d'un bilan sont fournis dans le *Manuel de statistiques monétaires et financières* du FMI (2000d), (voir, par exemple, l'encadré 7.1, page 54).

non bancaire n'est pas autorisé à emprunter directement à l'étranger (ce qui permet aux autorités d'exercer un contrôle rigoureux sur les flux de capitaux). Dans pareil cas, le statisticien a deux sources d'informations : l'entité privée non bancaire, qui doit, par exemple, remplir des formulaires du fait du contrôle des changes, et la banque, qui est tenue de communiquer des données. La banque constitue la source préférée, car c'est elle qui a une dette extérieure, et ses données sont normalement plus complètes.

## Autres secteurs

### Enquêtes auprès des entreprises

**12.11** Lorsque les opérations de change ne sont pas soumises à un contrôle exhaustif, le meilleur moyen d'obtenir des données sur les prêts et autres dettes extérieures des autres secteurs est de procéder à une enquête périodique auprès des entreprises (y compris les institutions financières non bancaires)<sup>2</sup> qui sont parties à des transactions avec l'étranger. L'ensemble des données de flux tirées de la balance des paiements ainsi que les données sur les réévaluations sont généralement utilisées pour estimer l'encours de la dette entre deux enquêtes sur le niveau de celle-ci. L'appendice de ce chapitre présente la méthodologie employée à cet effet.

**12.12.** Pour assurer une couverture statistique adéquate des activités transfrontières, il est nécessaire d'établir et de tenir un registre des entreprises non bancaires qui ont ou pourraient avoir d'importants avoirs et engagements extérieurs. Sans un bon registre, les données risqueraient de beaucoup s'écarter de la réalité. Les entreprises pourraient être identifiées à l'aide des formulaires de déclaration en douane — il semble probable que ces entités participeront à des opérations de crédit commercial —, ou des données communiquées pour l'établissement de la balance des paiements, par exemple au moyen d'un système reposant sur la notification par les banques des transactions individuelles, ou encore des informations fournies à cette fin par les autorités de contrôle, comme celles qui sont détenues par les offices de promotion ou de suivi de l'investissement étranger. Le chapitre 14 décrit les

pratiques du Bureau australien de la statistique, lesquelles donne de nouvelles idées sur la manière d'établir un registre (utilisation des données communiquées par les associations professionnelles, d'articles de journaux, etc.).

**12.13** Pour établir un registre des entreprises auxquelles s'adresser, il est essentiel que les travaux soient coordonnés avec ceux des organismes chargés des statistiques de la comptabilité nationale et de la balance des paiements. Non seulement les statisticiens de la balance des paiements et de la comptabilité nationale seront désireux d'obtenir des informations sur les engagements extérieurs, mais il est en outre possible que l'organisme chargé des statistiques de comptabilité nationale ait déjà créé un registre national centralisé des entités déclarantes et recueille certaines des informations requises. Il se peut aussi que divers organismes tiennent des registres pour des secteurs particuliers, par exemple les entreprises manufacturières, les banques, etc., et l'on pourrait établir un registre à des fins de statistiques de la dette extérieure en réalisant une enquête «préparatoire» auprès de toutes ces entreprises pour identifier celles qui ont des positions extérieures.

**12.14.** Pour déterminer la population statistique, diverses méthodes peuvent être utilisées :

- *Recensement* : l'enquête est réalisée auprès de tous les membres de la population.
- *Enquête partielle* : les données sont recueillies auprès de toutes les entreprises qui se situent au-delà d'un certain seuil par leur dimension (c'est-à-dire leur capital nominal) ou par une autre variable (une intense activité internationale).
- *Enquête sur échantillons aléatoires* : l'enquête est faite auprès des entreprises choisies de préférence suivant des méthodes d'échantillonnage rigoureuses, et les valeurs de l'échantillon sont ensuite étendues à l'ensemble de la population.
- *Enquête sur échantillons aléatoires stratifiés* : les membres de la population sont regroupés en fonction de l'ampleur de l'activité choisie de manière à ce que les probabilités de sélection des entreprises diffèrent selon la strate. Cette formule est un panachage des options, mais elle est plus perfectionnée et pourrait donner lieu à un niveau de couverture élevé tout en restant relativement efficace par rapport à son coût.

**12.15** Il est généralement préférable de s'adresser aux entreprises qui exercent certaines activités en groupe, car il existe parfois parmi elles une organisation centrale qui est chargée des transactions financières extérieures du

<sup>2</sup>Le Guide pour l'établissement des statistiques de balance des paiements (1995) du FMI fournit des conseils pratiques sur les formulaires types à utiliser pour la collecte de données servant à l'établissement des statistiques de la balance des paiements et de la PEG.

groupe. En outre, une enquête réalisée auprès d'une entreprise à ce niveau réduit la charge de travail du statisticien. Cependant, si plusieurs centres au sein du groupe sont responsables des transactions financières extérieures ou si le groupe comprend des unités relevant de secteurs institutionnels différents (par exemple une banque et une entreprise non bancaire), il y a lieu de prendre des dispositions pour recueillir les données auprès de chaque centre en consultation avec l'entreprise.

**12.16** Il faut inclure dans le champ couvert par une enquête auprès des entreprises non bancaires les prêts des banques non résidentes, les titres émis à l'étranger (à long et à court terme), les crédits commerciaux et autres engagements extérieurs. Si les données fournies sont ventilées par instrument de dette, on pourrait chercher à obtenir les précisions suivantes : nom du prêteur, pays et type de créancier, monnaie, encours, date d'entrée en vigueur du contrat, date d'échéance, versements prévus au titre du principal, paiements d'intérêts, option de vente et relations entre l'emprunteur et le créancier. Des précisions du même ordre pourraient être demandées pour les titres, quoique l'identité du prêteur ne soit pas toujours connue de l'emprunteur. Bien que détaillée, cette information devrait être facilement accessible à l'entité aux fins de ses opérations comptables et relever, dans la plupart des cas, du domaine public. En outre, il vaut mieux, si possible, recueillir les données sur les passifs et actifs à l'aide du même formulaire, ne serait-ce que parce que l'approche bilan est en soi une garantie de cohérence, alors que l'élaboration des statistiques de la dette extérieure sur la base d'un relevé de la position extérieure globale (PEG), notamment, mettrait l'accent sur les avoirs ainsi que sur les engagements extérieurs.

**12.17** Au stade de la conception du formulaire d'enquête, il est essentiel d'y inclure des instructions rédigées en termes très clairs, ce qui n'est pas facile — les divers déclarants doivent savoir clairement sur quels types de transactions ils doivent communiquer des données. Les statisticiens ont pu constater, à de multiples reprises, que les formulaires et les instructions doivent rester aussi simples que possible. L'expérience pratique montre invariablement que, lorsque le statisticien compile le formulaire et les instructions, peut-être pour obtenir le niveau de détail supplémentaire convoité, il est déçu par les informations qu'il reçoit. Les instructions doivent indiquer clairement quels sont les concepts utilisés et les données à communiquer, et à quel membre de l'organisme statistique le déclarant peut s'adresser s'il a

des questions à poser sur les informations à fournir, ainsi que le numéro de téléphone et de télécopie et l'adresse électronique de la personne en question.

**12.18** Il est conseillé au statisticien de tester le formulaire — c'est-à-dire de déterminer, avec le concours d'un échantillon de déclarants, si les instructions sont claires et faciles à exécuter avant de les retenir. Par ailleurs, l'organisation de séminaires et ateliers expliquant aux déclarants comment remplir le formulaire serait utile tant pour ces derniers que pour l'organisme statistique et est encouragée par le *Guide*. La tenue en permanence d'un registre électronique permettant de savoir qui parmi les déclarants a appelé et quand, à qui il s'est adressé, son numéro de téléphone, etc., assure le bon déroulement du processus statistique. Grâce à un tel registre, l'organisme statistique peut développer sa mémoire d'entreprise.

**12.19** Il se peut, malgré tout, que les entités du secteur privé non bancaire soient moins disposées que les banques et l'administration centrale à communiquer des données à l'organisme statistique. Comment les «encourager» à le faire? Il y a au moins trois mesures importantes qui peuvent être prises à cet effet.

- Comme mentionné précédemment, les enquêtes doivent bénéficier d'une base juridique qui offre, en dernier ressort, au statisticien des moyens de recours si le déclarant ne se montre pas disposé à fournir des informations. Cependant, cette base juridique doit indiquer clairement que les données communiquées ne seront utilisées qu'à des fins statistiques et que l'organisme statistique doit honorer l'esprit et la lettre de cette déclaration. Il se peut que les déclarants non bancaires ne soient pas enclins à fournir des données s'ils pensent que celles-ci seront transmises à d'autres organismes.
- Les données à communiquer sur les avoirs et engagements extérieurs doivent être portées à la connaissance des autres unités des administrations publiques auxquels ces données sont utiles dans la conduite de leur action; par ailleurs, ces unités doivent être encouragées à insister le plus souvent possible sur la nécessité d'une information adéquate dans le cadre de leurs relations avec les entreprises privées. Des données plus fiables favorisent la prise de décisions éclairées. En d'autres termes, les autorités doivent intégrer le concept d'information adéquate à leurs objectifs dans ce domaine. Il arrive souvent que les responsables des politiques aient accès aux membres de la direction des entités privées et parviennent ainsi à communiquer cette idée à un niveau plus haut que celui accessible à l'organisme statistique.



- L'organisme statistique ainsi que les autres services chargés des statistiques doivent veiller à ce que la communication des données entre dans les mœurs. Cette tâche n'est pas facile à réaliser en peu de temps et ne doit pas se limiter aux données sur la dette extérieure ni au secteur privé non bancaire. Pour y parvenir, les statisticiens doivent s'entretenir avec les déclarants potentiels des sujets qui les préoccupent, mettre au point des formulaires d'enquête qui sont autant que possible compatibles avec les systèmes d'information de gestion et ne sont pas trop complexes, et diffuser et promouvoir le produit final de façon transparente. Si les données sont saisies et établies de façon efficace et que les résultats sont considérés comme importants, les déclarants du secteur privé seront plus enclins à communiquer des données.

**12.20** Même si les déclarants fournissent des données, comment peut-on être sûr qu'elles sont fiables? Tout d'abord, s'il s'agit de données de bilan, la présentation des statistiques sous cette forme est en soi une plus grande garantie de cohérence. En outre, si les données sont transmises par une société cotée en bourse, les comptes de la compagnie sont normalement publiés et ils pourront servir à vérifier les données<sup>3</sup>. En deuxième lieu, il importe de procéder, chaque fois que cela est possible, à des recoupements avec des données d'autres sources. Par exemple, les données sur les transactions peuvent être comparées avec les variations des données d'encours si différentes sources sont utilisées. Le montant des emprunts nets tiré des comptes de revenus et de dépenses, ou des comptes de profits et pertes des entreprises peut être comparé avec l'augmentation des avoirs ou engagements financiers nets, car les deux sont reliés entre eux. On pourrait comparer les données sur le revenu avec les données d'encours pour déterminer si les taux de rendement implicites des engagements et des avoirs sont réalistes. Les données sur les engagements du secteur non bancaire envers les banques étrangères pourraient être vérifiées par recoupement avec les statistiques bancaires internationales de la BRI, mais il faudrait alors tenir compte des différences conceptuelles entre ces statistiques et les données nationales<sup>4</sup>. Certaines économies adressent aux créanciers des demandes périodiques de vérification de la situation des prêts qu'ils ont accordés aux organismes du pays, mais il se peut que les créanciers non résidents ne

soient pas disposés à fournir des informations aux organismes publics étrangers lorsque celles-ci se rapportent à des débiteurs privés.

## Autres approches

### Entreprises communiquant directement des données

**12.21** Une variante des enquêtes auprès des entreprises visées ci-dessus est l'approche consistant à faire appel aux *entreprises communiquant directement des données* (ou déclarants directs, DD). Il s'agit d'un échantillon représentatif d'entreprises qui exercent des activités internationales et communiquent régulièrement et fréquemment à l'organisme statistique des données sur leurs transactions avec les non-résidents et leurs positions d'encours à l'égard de ces derniers. Cette approche, qui découle du contrôle administratif des changes, pourrait convenir en régime de libéralisation partielle. Dans certains pays, ces entreprises comprennent celles qui communiquent directement des données à couverture «générale» et celles qui communiquent directement des données à couverture «partielle».

- *Les entreprises communiquant directement des données à couverture générale (déclarants directs généraux, DDG)* sont des entreprises ou groupes d'entreprises dont le volume des transactions extérieures dépasse un certain seuil au cours d'une période donnée. Toutes les transactions extérieures des DDG, à l'exception de certaines opérations d'investissement de portefeuille (voir ci-après), sont couvertes par les données transmises à l'organisme statistique, y compris les flux passant par les comptes à l'étranger et découlant de la compensation. Il n'est parfois fixé aucun seuil pour les postes à déclarer. Les données communiquées par les entreprises de cette catégorie font parfois apparaître le détail de la ventilation des transactions selon leur monnaie de libellé, leur montant, leur nature économique et par pays. Il se peut que les données des DDG ne recouvrent pas les flux/positions découlant de la gestion de trésorerie des investissements de portefeuille et concernant le revenu des investissements lorsque ces transactions passent par des banques commerciales résidentes. Lesdits flux/positions sont en fait communiqués par les banques commerciales résidentes participant aux transactions correspondantes. Cependant, si ces transactions sont effectuées — ou ces positions sont détenues — directement par l'intermédiaire de comptes à l'étranger, la communication de données y afférentes incombe au DDG en question, qui est en effet la seule entité résidente à posséder des informations sur ces transactions ou positions.

<sup>3</sup>Cependant, comme les normes comptables diffèrent à certains égards des normes statistiques, il se peut que cette méthode ne permette qu'une vérification approximative et non rigoureuse.

<sup>4</sup>Voir l'étude de cas consacrée au Chili au chapitre 14 et dans le rapport de la BRI intitulé *Comparison of Creditor and Debtor Data on Short-Term External Debt* (2002).



- *Les entreprises communiquant directement des données à couverture partielle* (ou déclarant direct partiel, DDP) sont des entreprises qui détiennent des comptes à l'étranger ou participent à un dispositif de compensation international par lesquels des paiements sont effectués ou reçus. Ces entreprises sont tenues de communiquer directement des données lorsque le total mensuel des paiements reçus ou effectués par le jeu des comptes dépasse le seuil fixé. Les données fournies par les DDP sont analogues à celles des DDG, mais elles se rapportent seulement aux flux/positions passant par leurs comptes à l'étranger et aux variations des positions de ces comptes. Les autres transactions des DDP avec les non-résidents et leurs positions à l'égard de ces derniers sont communiquées par le secteur bancaire résident.

### Registres des prêts extérieurs

**12.22** Certains statisticiens de la dette extérieure s'appuient sur les *registres des prêts extérieurs* pour obtenir des données sur les prêts reçus par le secteur non bancaire. Ces données, généralement recueillies à des fins de contrôle des changes, permettent le suivi des prêts accordés par des non-résidents et des titres non négociables émis auprès des non-résidents. En cas d'abolition du contrôle des changes, les documents comptables d'ordre administratif créés à cette fin pourraient se transformer en documents d'information statistique. Les chiffres tirés de cette source se rapportent généralement aux prêts entre entreprises apparentées (sociétés mères et filiales) et entreprises non apparentées, ainsi qu'aux financements obtenus sous forme d'obligations et autres titres d'emprunt, papier commercial et autres instruments d'émission.

### Suivi de la dette et du crédit commercial à court terme

**12.23** Le suivi de la dette à court terme — c'est-à-dire des prêts dont l'échéance initiale ne dépasse pas un an — revêt une grande importance, car un volume élevé de dettes à court terme peut rendre une économie particulièrement vulnérable à l'évolution des conditions du marché et, dans le cas du crédit commercial, peut avoir un effet sensible sur l'activité économique du secteur réel<sup>5</sup>. Cependant, le suivi de ces passifs est un processus complexe, ne serait-ce que par la multitude de transac-

<sup>5</sup>Comme on a pu l'observer dans le cas de certaines économies d'Asie en 1997-98, une restriction soudaine du crédit commercial peut faire reculer les importations et influencer ainsi sur le processus de production et le niveau des exportations lorsque ces activités sont caractérisées par une forte propension à importer.

tions de faible montant et de participants qu'il faut prendre en compte. En particulier, si le commerce extérieur représente une large part de la production totale, les entreprises bénéficiant de crédits extérieurs à court terme sont appelées à être nombreuses.

**12.24** Les prêts et le crédit commercial à court terme pourraient être couverts par les types d'enquêtes auprès des entreprises et autres approches traitées ci-dessus. Bien que la collecte de données ventilées par prêt présente certains avantages, il est probable que, pour des raisons pratiques, les données sur la dette à court terme du secteur privé ne seront établies que sous forme agrégée. Le volume même des transactions effectuées et la brève échéance des prêts font qu'il n'est pas toujours facile de ventiler les données par transaction pour toutes les catégories de dette à court terme.

**12.25** Par ailleurs, les décideurs ont parfois besoin de données détaillées plus récentes pour assurer un suivi étroit de l'encours des crédits à court terme à l'économie. Pour les banques, il s'agirait de communiquer tous les jours ou toutes les semaines des données sur les lignes de crédit interbancaires — montant, banque confirmante, etc. —, car celles-ci sont au cœur du financement extérieur et sensibles aux changements intervenus dans la perception de la solvabilité de l'emprunteur. En outre, on pourrait demander aux principaux emprunteurs de préparer des rapports mensuels sur l'encours des crédits commerciaux dans lesquels seraient indiqués les montants, la monnaie de libellé, le pays de l'autre partie à la transaction et le secteur en question.

**12.26** Dans le cas des pays qui utilisent, pour établir la balance des paiements, un système reposant sur la communication par les banques de données sur les transactions individuelles, on pourrait estimer l'encours de dette sous forme de crédits commerciaux en ajoutant le montant des transactions à celui de l'encours précédent, compte tenu des variations du taux de change. Cependant, cette méthode a pour principal inconvénient de ne pas mesurer correctement les crédits commerciaux, ou de ne pas en assurer une couverture exhaustive. Par exemple, il serait plus facile de classer les nouveaux crédits accordés aux importateurs par banques que selon les remboursements de ce crédit, ce qui laisse les stocks de crédits commerciaux à un niveau artificiellement élevé<sup>6</sup>.

<sup>6</sup>Pour remédier à ce problème, certains pays ont mis au point un système dans lequel le crédit commercial est présumé remboursé après un certain délai, par exemple trois mois. Cette approche devrait être étayée par des enquêtes directes périodiquement effectuées sur l'encours des crédits commerciaux.

En outre, le commerce international de marchandises financé par crédit direct des fournisseurs aux importateurs risquerait de ne pas être pris en compte, car il ne fait intervenir aucun paiement. On pourrait certes éviter ce problème en comparant le niveau des importations enregistrées par les douanes au montant des paiements d'importations qui ressort des statistiques bancaires, mais il faudrait s'assurer que les douanes et les banques utilisent les mêmes méthodes pour classer et enregistrer les importations.

**12.27** Dans la situation de la dette extérieure brute, le crédit accordé par une banque ou par son intermédiaire pour le financement des échanges — par exemple sous forme d'escompte sur effets — n'est pas classé parmi les crédits commerciaux, mais dans les prêts ou titres à court terme. Cependant, le chapitre 7 contient un tableau de présentation de tous les crédits liés au commerce extérieur en raison de leur importance pour l'économie réelle.

### Dérivés financiers

**12.28** Dans la situation de la dette extérieure, les positions sur dérivés financiers doivent être enregistrées sur une base brute et évaluées au prix du marché. Toutefois, au moment de la préparation du *Guide*, peu de pays disposaient d'un système leur permettant de calculer les positions sur dérivés financiers. En outre, dans certains pays, il est difficile de procéder à l'enregistrement statistique de ces positions en raison des règles comptables en vigueur pour les banques et les entreprises, lesquelles n'exigent ni l'inscription de ces positions au bilan, ni leur évaluation au prix du marché.

**12.29** Dans les pays où les données d'encours sont disponibles, celles-ci sont établies sur la base des informations régulièrement fournies par les principaux opérateurs, notamment le secteur bancaire. En effet, il ressort de l'information dont on dispose que le marché des dérivés est très concentré, de sorte qu'une enquête auprès des principales banques et sociétés de placement en vue de la collecte d'informations portant notamment sur les contreparties à leurs opérations sur dérivés, ainsi qu'auprès des grandes entreprises qui empruntent à l'étranger, pourrait couvrir un nombre considérable de transactions de résidents sur dérivés financiers. Étant donné la complexité de cette question, il est vivement recommandé au statisticien qui prépare une enquête sur les dérivés financiers de coordonner ses efforts avec ceux des responsables

d'autres séries de données macroéconomiques qui ont eux aussi besoin d'informations sur les dérivés financiers. Par ailleurs, il importe de recueillir des données sur la valeur de marché des positions d'encours, car c'est elle qui détermine le classement du contrat sur dérivés parmi les éléments d'actif ou de passif. De plus, le chapitre 7 inclut des tableaux qui présentent les positions, en valeur nominale ou notionnelle, des dérivés sur devises et, s'ils sont importants, des dérivés de taux d'intérêt. On pourrait donc recueillir également ces données.

**12.30** Par exemple, dans une enquête concernant les positions sur dérivés financiers, le statisticien pourrait envisager de recueillir les types de renseignements analytiques détaillés suivants :

- *catégorie de produit* : contrats à terme (dont futurs et swaps) et options;
- *catégorie de risques* : taux de change, taux d'intérêt et autres risques (éventuellement décomposés, s'ils sont importants, en marchandises, crédit et «autres»);
- *informations sur l'entité contrepartiste* : administrations publiques, autorités monétaires, banques, institutions financières, autres résidents et non-résidents.

**12.31** Le *Guide* ne recommande pas explicitement de recueillir des données sur la valeur notionnelle ou nominale des positions sur dérivés financiers pour tous les types de risques, mais cette information peut être utile à l'analyse. Par exemple, le montant nominal ou notionnel donne une indication de l'ampleur des transferts de risques qu'impliquent les dérivés financiers, tandis que, à des fins de contrôle de la qualité, le ratio valeur de marché/valeur nominale qui est communiqué pourrait être comparé au ratio «normal» tiré des statistiques semestrielles de la BRI relatives aux positions ouvertes sur le marché international de gré à gré des dérivés financiers.

**12.32** Les données semestrielles de la BRI sur les dérivés financiers sont diffusées depuis juin 1998<sup>7</sup>. Il s'agit de montants notionnels et d'encours en valeur de marché brute qui se rapportent aux positions consolidées sur le marché mondial des dérivés de gré à gré des principaux établissements bancaires et courtiers des pays du G-10 pour quatre grandes catégories de risques de marché : devises, taux d'intérêt, actions et marchandises. Parce qu'elles ne reposent pas sur le principe de résidence, les données de la BRI ne peuvent servir que

<sup>7</sup>Le communiqué de presse régulièrement diffusé à ce propos est affiché sur le site Internet de la BRI (<http://www.bis.org/statistics/index.htm>).

dans une mesure limitée à l'établissement de statistiques fondées sur ce critère. Néanmoins, elles fournissent une bonne indication de l'ampleur et de l'importance relatives des différents types de dérivés et, comme indiqué ci-dessus, de la relation entre la valeur de marché et la valeur notionnelle.

### Investissements directs

**12.33** La situation de la dette extérieure inclut des informations sur les engagements des entreprises d'investissement direct résidentes envers les investisseurs directs étrangers, ainsi que sur les engagements des investisseurs directs résidents à l'égard des entreprises d'investissement direct étrangères. L'évaluation de l'activité d'investissement direct est l'une des fonctions essentielles des statistiques de la balance des paiements et de la PEG. Un grand nombre d'économies s'intéressent tout particulièrement aux opérations d'investissement direct en raison des avantages que cette activité est censée procurer à l'économie. Aussi est-il recommandé d'utiliser, pour établir les données sur la dette extérieure, les informations sur les investissements directs tirées de la balance des paiements et de la PEG<sup>8</sup>. Il faut chercher à éviter la double comptabilisation des titres, ou autres types de dettes, autrement dit de les classer à la fois au poste des investissements directs et parmi les instruments correspondants. Le classement parmi les investissements directs est celui qui l'emporte. Par exemple, une obligation émise par une entreprise d'investissement direct résidente et détenue par un investisseur direct étranger est comptabilisée au poste des investissements directs, et non à celui des titres de créance (c'est-à-dire parmi les investissements de portefeuille à la balance des paiements).

### Secteur des ménages

**12.34** Il est difficile d'obtenir des données sur la dette extérieure du secteur des ménages. Dans un grand nombre d'économies, le secteur des ménages empruntera principalement aux institutions financières résidentes, ne serait-ce que parce que celles-ci leur sont familières. Cependant, les formes modernes de com-

munication et leur capacité de mettre en valeur les produits par delà les frontières pourraient faire de l'emprunt à l'étranger une pratique plus répandue. Pour recueillir des informations à ce sujet, on pourrait inclure des questions sur les emprunts extérieurs dans une enquête réalisée auprès des ménages sur leurs dépenses, leur revenu, leurs avoirs et engagements financiers.

**12.35** Dans le cas des pays où les banques sont tenues de communiquer des données, des procédures spéciales sont parfois mises en place pour rendre compte des avoirs et engagements extérieurs des résidents auprès des institutions financières non résidentes, car ces positions ne sont pas couvertes par les données reçues des banques résidentes. Suivant ces procédures, tous les ménages sont tenus de fournir régulièrement (sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle) à la banque centrale des données sur ces positions. Ils doivent aussi déclarer les transactions réglées par l'intermédiaire de ces comptes à l'étranger, avec une fréquence et à un niveau de détail qui dépendent de l'ampleur des opérations en question.

### Appendice. Estimation des encours à partir des données sur les transactions

**12.36** Les variations des encours entre deux fins de périodes tiennent à quatre facteurs, ou à un ou plusieurs d'entre eux : transactions, variations du prix des instruments de dette, variations des taux de change et autres ajustements, tels que les reclassements. Pour tous les instruments, les variations des encours peuvent être dues à des transactions ou à d'autres ajustements, mais ce n'est que pour certains d'entre eux que les fluctuations des prix ou des taux de change influent sur les encours. La présente section traite de l'estimation des encours à l'aide des données sur les transactions, en partant des instruments qui sont relativement simples pour finir par ceux qui soulèvent des questions plus complexes. Comme l'estimation des encours pour les instruments dont le prix change pose les problèmes les plus compliqués, une distinction est établie entre les instruments qui ne sont pas négociés et ceux qui le sont.

### Instruments de dette non négociés

**12.37** Pour les instruments non négociés, il faut faire la distinction entre ceux dont la valeur est liée à celle de l'unité de compte et les autres.

<sup>8</sup>En 2001, le FMI et l'OCDE ont actualisé une enquête réalisée sur les données disponibles, ainsi que les sources, pratiques de diffusion et méthodologies utilisées pour établir les statistiques d'investissements directs étrangers. Les métadonnées de 56 pays et les tableaux des comparaisons entre pays sont disponibles sur le site Internet du FMI (<http://www.imf.org/external/np/sta/di/mdb97.htm>).

**Instruments de dette dont la valeur est liée à celle de l'unité de compte**

**12.38** Lorsque l'instrument est libellé dans l'unité de compte, l'estimation des encours à partir des montants des transactions consiste, en principe, tout simplement à ajouter les transactions de la période à l'encours de la période précédente et à tenir compte de tout autre ajustement. Cependant, même pour ce type d'instrument, des erreurs de calcul sont possibles si la couverture des données sur les transactions n'est pas complète — par exemple, parce qu'il n'est pas tenu compte de la population statistique tout entière — ou si les transactions ne sont pas bien comptabilisées, en particulier si les répondants ne peuvent pas rendre compte des transactions au moment où elles ont lieu. En effet, le calcul des encours par addition des données sur les transactions pourrait, dans ce cas, donner à la longue des résultats fort erronés. En conséquence, même pour les instruments non négociés dont la valeur est liée à l'unité de compte, il est nécessaire de procéder de temps en temps à une enquête sur les encours pour assurer la bonne qualité des données y afférentes, mais aussi pour vérifier celle des données communiquées sur les transactions.

**Instruments de dette dont la valeur est liée à celle d'une monnaie étrangère**

**12.39** Pour les instruments dont la valeur est liée à celle d'une monnaie étrangère, il faut tenir compte non seulement des facteurs mentionnés ci-dessus, mais aussi de la ventilation par monnaie des transactions et encours.

**12.40** Pour calculer les encours des instruments dont la valeur est liée à celle d'une monnaie étrangère, il vaut mieux faire l'opération pour chaque monnaie. Autrement dit, les transactions libellées dans la monnaie initiale sont ajoutées aux encours de la fin de la période précédente et, compte tenu de tout autre ajustement opéré au cours de la période considérée, l'encours de fin de période est converti dans l'unité de compte au taux de change de fin de période<sup>9</sup>. La somme des encours exprimés dans toutes les monnaies étrangères et de l'encours en monnaie nationale est égale à l'encours total.

<sup>9</sup>Pour les instruments non négociés, la variation des encours en monnaie nationale entre deux fins de périodes qui est attribuable à la variation des taux de change est égale à la différence entre la position d'ouverture et la position de clôture, moins les transactions en monnaie nationale au cours de la période et moins tout autre ajustement en monnaie nationale. Pour que le calcul soit correct, il faut convertir les transactions et autres ajustements en monnaie nationale au taux de change en vigueur à la date où ils ont lieu.

**12.41** Pour faire ce calcul, il est essentiel de connaître la composition en monnaies des encours à une date donnée dans le passé. Par exemple, si la composition en monnaies des encours de fin d'année est communiquée tous les ans, on pourrait estimer les encours trimestriels, lorsque la ventilation par monnaie des transactions n'est pas connue, en partant de l'hypothèse que cette ventilation est identique à celle qui ressort des observations des encours de fin d'année. Avant de retenir cette hypothèse, il serait nécessaire d'examiner les changements observés dans la composition en monnaies sur un certain nombre d'années — moins les proportions observées pour chaque monnaie varient sur cette période, plus l'hypothèse est solide. Une fois que d'autres données de fin d'année sont disponibles, il est presque certain qu'il faudra réviser après coup les estimations pour tenir compte des nouvelles informations.

**12.42** Lorsque la ventilation par monnaie des encours pour l'ensemble de l'économie n'est pas connue, cette information pourrait être obtenue auprès d'un secteur, par exemple des banques. On pourrait comparer la composition en monnaies des passifs des banques et celle des passifs d'autres secteurs au cours des périodes pour lesquelles elles sont toutes deux connues et, si elles présentent des similarités, les données des banques pourraient servir à estimer la ventilation par monnaie pour le reste de l'économie, jusqu'à ce que de nouvelles données pour tous les secteurs soient disponibles.

**12.43** Il existe une autre méthode, qui consiste à ignorer la composition en monnaies et, en fait, à supposer que tous les passifs en monnaies étrangères sont exprimés dans la même monnaie. Cette «monnaie» peut être le taux de change pondéré en fonction des échanges ou la monnaie que l'on sait prédominer dans les flux financiers du pays, par exemple le dollar EU. Dans cette approche, on pourrait estimer les encours en réévaluant à la fois l'encours à la fin de la période précédente, les transactions de la période et tout autre ajustement<sup>10</sup>:

$$\hat{K}_t = \left[ K_{t-1} \left( \frac{x_t}{x_{t-1}} \right) \right] + \left[ F_t \left( \frac{x_t}{x_t} \right) \right] + \left[ A_t \left( \frac{x_t}{x_d} \right) \right], \quad (12.1)$$

où  
 $\hat{K}_t$  = estimation de l'encours de fin de période  
 $K_{t-1}$  = encours à la fin de la période précédente  
 $F_t$  = transactions de la période, exprimées dans l'unité de compte

<sup>10</sup>L'ajustement peut donner lieu à une augmentation ou à une diminution des encours.

$x_t$  = taux de change de fin de période  
 $x_{t-1}$  = taux de change de la fin de la période précédente  
 $\bar{x}_t$  = taux de change moyen de la période  
 $A_t$  = ajustement pendant la période  
 $x_a$  = taux de change au moment de l'ajustement.

Dans les calculs ci-dessus, le taux de change correspond au nombre d'unités dans la monnaie de tenue de compte pour une unité de la monnaie étrangère. L'exemple ci-après illustre les principes qui sont en jeu.

**12.44** Supposons que la dette extérieure brute du pays A est de 1.000 unités de monnaie nationale à  $t-1$ , à rembourser en totalité en dollars EU, et que des transactions d'un montant égal à 150 unités de monnaie nationale ont été effectuées pendant la période considérée. Il n'y a pas d'autres ajustements. Le taux de change est de 10 unités de monnaie nationale pour 1 dollar EU à  $t-1$ , et de 14 pour 1 dollar EU à  $t$ , avec un taux moyen pour la période de 12 pour 1 dollar EU :

$$\left(1.000 \times \frac{14}{10} = 1.400\right) + \left(150 \times \frac{14}{12} = 175\right) \\ = 1.575 \text{ (total estimé pour la fin de la période).}$$

**12.45** Quelle que soit la méthode utilisée pour estimer les encours de fin de période, l'absence d'informations complètes sur la composition en monnaies donnera lieu à des estimations fragiles. Lorsque la composition en monnaies des encours de fin de période est déterminée sur la base d'hypothèses pour les périodes suivantes, il est clair que la composition en monnaies effective des transactions pourrait être différente, et cela est également vrai lorsque ce sont les données d'un secteur qui sont utilisées. Si aucune hypothèse n'est établie sur la composition en monnaies, cela revient essentiellement à supposer que toutes les autres monnaies évoluent de la même manière par rapport à l'unité de compte. Dans les deux cas, plus le taux de change est instable, plus les risques d'erreur de calcul sont grands. Encore plus que pour les instruments non négociés dont la valeur est liée à celle de la monnaie nationale, il est recommandé de procéder à de fréquentes observations des encours des instruments dont la valeur est liée à celle d'une monnaie étrangère, sous peine d'erreurs de calcul importantes à la longue.

### Instruments de dette négociés

**12.46** Il est particulièrement difficile de calculer les encours à partir des données sur les transactions pour

les instruments de dette négociés dont le prix varie d'une période à l'autre. Il faut tenir compte, non seulement des autres ajustements et, le cas échéant, des variations des taux de change, comme dans le cas précédent, mais aussi des variations des prix du marché. La difficulté réside en particulier dans le nombre élevé des instruments négociés, chacun à un prix différent. En outre, au contraire des instruments non négociés, il est peu probable que le débiteur sache dans quelle mesure les instruments négociés sont détenus par des non-résidents si ceux-ci les achètent sur le marché intérieur, ou si le débiteur emprunte sur les marchés étrangers. Par conséquent, comme indiqué au chapitre 13, le statisticien ne peut pas compter sur le débiteur pour obtenir des renseignements détaillés sur les instruments négociés qui sont en la possession de non-résidents.

**12.47** Pour que les calculs soient exacts, il faut connaître toute la série des événements qui se produisent pendant la période : variations des prix, variations des taux de change et transactions : ces informations ne sont pas toujours immédiatement connues des répondants, et encore moins des statisticiens nationaux. Il faut donc établir les estimations à partir d'hypothèses simplificatrices ou modèles.

**12.48** Le modèle le plus largement utilisé dans le domaine des statistiques de la dette extérieure est celui qui est recommandé dans diverses publications méthodologiques du FMI<sup>11</sup>. Pour ce modèle, il est nécessaire de disposer non seulement de données sur les taux de change, mais aussi d'estimations des prix de marché des instruments. Comme pour les taux de change, plus les renseignements communiqués au statisticien sont détaillés, mieux c'est. Pour les prix de marché, la méthode la plus simple est celle qui consisterait à établir les estimations sur la base d'un prix représentatif des obligations publiques pour les instruments domestiques, si cette information est disponible, et/ou de prix de référence sur les autres marchés où les résidents ont émis les instruments.

**12.49** Une fois obtenues les données requises, le modèle peut être utilisé à diverses fins : calculer les transactions à partir des encours, ou les encours à l'aide des transactions, ou «valider» les deux catégories de

<sup>11</sup>Voir le *Guide pour l'établissement des statistiques de balance des paiements* (1995), paragraphes 732-43 et 778-83, et le *Coordinated Portfolio Investment Survey Guide*, Appendix VIII, p. 155-58 [1<sup>re</sup> édition, anglais seulement] (FMI, 1996). La BRI et l'OCDE ont contribué à la préparation de cette dernière publication.



données. Les deux premières variantes sont particulièrement utiles lorsque l'une de ces variables est mesurée directement, et la troisième prévaut lorsque l'on mesure les deux variables en recourant à la même source ou à des sources ou échantillons différents (auquel cas il est nécessaire de vérifier si les données communiquées sur les encours et les transactions sont cohérentes). Le modèle a été initialement utilisé pour calculer les transactions à partir des encours :

$$\hat{F}_t = K_t \left( \frac{\bar{x}_t}{x_t} \frac{\bar{p}_t}{p_t} \right) - K_{t-1} \left( \frac{\bar{x}_t}{x_{t-1}} \frac{\bar{p}_t}{p_{t-1}} \right), \quad (12.2)$$

où  
 $\hat{F}_t$  = estimation des transactions  
 $p_t$  = prix de fin de période  
 $\bar{p}_t$  = prix moyen de la période.

**12.50** Cependant, il peut aussi servir à calculer les encours à l'aide des montants des transactions. En effet, l'équation (12.3) est semblable à l'équation (12.1), après introduction du facteur d'ajustement, sauf que l'équation (12.3) inclut également les effets de prix, fondés sur les moyennes de la période. Si la valeur de l'instrument est liée à celle de la monnaie de comptabilisation, les facteurs d'ajustement pour variation du taux de change sont redondants.

$$\hat{K}_t = K_{t-1} \left( \frac{x_t}{x_{t-1}} \frac{p_t}{p_{t-1}} \right) + F_t \left( \frac{x_t}{\bar{x}_t} \frac{p_t}{\bar{p}_t} \right) + A_t \left( \frac{x_t}{x_a} \frac{p_t}{p_a} \right), \quad (12.3)$$

où  
 $p_a$  = prix auquel l'ajustement s'effectue

**12.51** L'exemple ci-après illustre les principes sous-jacents. Supposons, une fois encore, que le pays A a une dette extérieure brute de 1.000 unités de monnaie nationale à  $t-1$ , remboursable en totalité en dollars EU, et que des transactions d'un montant de 150 unités de monnaie nationale ont été effectuées pendant la période considérée. Il n'y a pas d'autres ajustements. Le taux de change est de 10 unités de monnaie nationale pour 1 dollar EU à  $t-1$ , de 14 pour 1 dollar EU à  $t$ , avec un taux moyen pour la période de 12 pour 1 dollar EU. Les titres détenus par les non-résidents sont évalués à 1,1 à  $t-1$ , 1,045 à  $t$ , et à 1,066 pour la période :

$$\begin{aligned} & \left[ 1.000 \times \left( \frac{14}{10} \times \frac{1,045}{1,1} \right) = 1.330 \right] \\ & + \left[ 150 \times \left( \frac{14}{12} \times \frac{1,045}{1,066} \right) = 171,5 \right] \\ & = 1.501,5 \text{ (estimation de fin de période).} \end{aligned}$$

**12.52** L'exactitude du modèle dépend dans une grande mesure de la volatilité des transactions et prix financiers

pendant la période considérée; en particulier, l'exactitude des estimations est inversement proportionnelle à la dispersion totale des prix et des transactions durant la période. Les valeurs estimées se rapprochent des valeurs «véritables» lorsque les transactions sont plus uniformément dispersées et/ou que les prix (y compris ceux des monnaies) sont moins dispersés autour de leur médiane. Ces conditions ont de plus grandes chances de se concrétiser lorsque la période de référence choisie pour l'établissement des statistiques est courte (par exemple un mois ou un trimestre, au lieu d'un an).

**12.53** Par ailleurs, l'exactitude est plus grande lorsque les flux sont faibles par rapport au stock initial, auquel cas les effets des variations de change pendant la période auraient peu d'importance. En conséquence, les statistiques établies moins fréquemment à l'aide du modèle pourraient quand même avoir un degré d'exactitude raisonnable lorsque les transactions sont très faibles, même en période de forte dispersion des prix et des taux de change.

**12.54** En outre, les études faites au FMI (Committeri, 2000) ont montré que la détention d'informations financières plus détaillées, en permettant la désagrégation des estimations sur la base de catégories homogènes d'instruments et de monnaies, conduit à des estimations qui sont plus proches des valeurs véritables des variables en question, quelle que soit la dispersion des prix et des taux de change durant la période. La classification par catégories homogènes serait possible grâce à la collecte de données ventilées par instrument, ou de données agrégées lorsque l'information est collectée par monnaie, échéance et type d'instrument (par exemple instruments à taux fixe ou à taux variable).

**12.55** À l'évidence, plus la période d'estimation est étendue, plus la possibilité que les estimations s'écartent de la «réalité» est grande. En conséquence, il est recommandé de procéder à de fréquentes observations des encours des instruments dont le prix peut changer.

**12.56** Le modèle exprimé sous la forme de l'équation (12.3) ci-dessus offre en outre des formules gérables d'estimation de l'ajustement de réconciliation (12.4), et de ses composantes prix et taux de change<sup>12</sup> :

<sup>12</sup>La somme de (12.4a) et (12.4b) ne serait pas nécessairement égale à (12.4), même sans «autres ajustements». L'écart représente l'effet cumulé dans (12.4) des variations de  $p$  et de  $x$ , qui ne peuvent pas être subdivisées en composantes «prix» et «taux de change». L'écart ne sera égal à zéro que lorsque  $x$  ou  $p$  est constant. Voir Committeri (2000), pages 6 et 8. Ou encore, à supposer qu'il n'y a pas d'autres ajustements, on pourrait d'abord estimer la composante taux de change et déduire ensuite la composante prix par soustraction, à savoir (12.4) – (12.4b).



$$ADJ_t = K_{t-1} \left( \frac{x_t}{x_{t-1}} \frac{p_t}{p_{t-1}} - 1 \right) + F_t \left( \frac{x_t}{\bar{x}_t} \frac{p_t}{\bar{p}_t} - 1 \right) + A_t \left( \frac{x_t}{x_a} \frac{p_t}{p_a} - 1 \right) \quad (12.4)$$

$$ADJ_t^{prix} = K_{t-1} \left( \frac{p_t}{p_{t-1}} - 1 \right) + F_t \left( \frac{p_t}{\bar{p}_t} - 1 \right) + A_t \left( \frac{p_t}{p_a} - 1 \right) \quad (12.4a)$$

$$ADJ_t^{strate} = K_{t-1} \left( \frac{x_t}{x_{t-1}} - 1 \right) + F_t \left( \frac{x_t}{\bar{x}_t} - 1 \right) + A_t \left( \frac{x_t}{x_a} - 1 \right), \quad (12.4b)$$

où

$ADJ_t$  = ajustement de réconciliation total des positions et transactions

$ADJ_t^{prix}$  = composante prix de l'ajustement de réconciliation total

$ADJ_t^{strate}$  = composante taux de change de l'ajustement total de réconciliation.

# 13. Titres négociés

## Introduction

**13.1** La dette extérieure sous forme de titres négociés correspond aux titres de créance classés sous la rubrique des investissements de portefeuille étrangers à la balance des paiements et dans la position extérieure globale (PEG). Ces dernières décennies, l'assouplissement des restrictions appliquées aux opérations d'investissement à l'étranger des banques et autres investisseurs institutionnels, allié à une innovation financière en marche constante, a provoqué l'essor des investissements extérieurs en obligations (et titres de participation). Les décideurs ont été ainsi amenés à porter un intérêt accru aux statistiques rendant compte de cette activité.

**13.2** Cependant, il est difficile — et c'est l'une des tâches les plus ardues qui soient dans le domaine des statistiques de la balance des paiements et de la dette extérieure — d'assurer une couverture exhaustive des titres négociés. En particulier, dans bien des cas, l'émetteur résident n'est pas en mesure d'identifier le véritable propriétaire de ses titres et, partant, ne sait pas toujours si le créancier est résident ou non résident. Aussi est-il quasiment inévitable que, pour calculer les encours autrement qu'en additionnant les données de flux à partir de la position d'encours précédente, le statisticien ait à obtenir de diverses sources des informations sur l'encours des titres négociés émis par des résidents et sur les propriétaires de ces titres. Si la démarche à suivre pour obtenir des données sur les engagements sous forme d'instruments de dette non négociés est relativement directe, quoique peu simple, il est plus difficile d'identifier le propriétaire d'un titre négocié, et ce pour les raisons suivantes :

- La libéralisation a facilité l'apparition de nouvelles voies de circulation des flux de capitaux. En d'autres termes, les statisticiens ne peuvent plus compter seulement sur les sources nationales traditionnelles de données, comme les banques ou les courtiers en valeurs mobilières, car les investisseurs s'adressent de plus en plus aux intermédiaires étrangers, et les émetteurs de titres peuvent accéder directement aux marchés étrangers.
- Contrairement aux banques, qui ont de tout temps communiqué des données à la banque centrale, comme

indiqué au chapitre précédent, les agents économiques non bancaires sont parfois peu disposés à déclarer aux autorités les titres négociés qu'ils détiennent, surtout par crainte que les données fournies à l'organisme statistique ne soient transmises à d'autres organismes. Il n'en est donc que plus nécessaire, une fois encore, de promouvoir l'intégrité des statistiques au sein du pays<sup>1</sup>. Les non-réponses donnent lieu à des lacunes dans le champ couvert alors que l'activité est en hausse.

- La participation de divers intermédiaires financiers aux transactions internationales et l'enregistrement des investissements sous le nom de sociétés mandataires ou fiduciaires peuvent masquer l'identité du véritable propriétaire du titre.
- Les marchés internationaux de certains «nouveaux» instruments se sont rapidement développés ces dix dernières années, ce qui rend difficile l'identification du «véritable» propriétaire du titre. Un exemple en est donné par l'utilisation des titres dans les transactions de rachat.
- Le gouvernement d'un pays a rarement (voire jamais) compétence légale pour exiger d'un investisseur non résident qu'il communique des données sur les titres qu'il détient et émis par des résidents.

Les moyens de surmonter ces difficultés sont examinés dans le présent chapitre<sup>2</sup>.

## Observations générales

**13.3** Lorsqu'ils passent en revue les moyens de rendre compte des transactions sur titres dans les statistiques de la dette extérieure, les pays doivent considérer le

<sup>1</sup>L'intégrité des données diffusées est l'une des quatre dimensions de la Norme spéciale de diffusion des données (NSDD) et du Système général de diffusion des données (SGDD) du FMI. Parmi les mesures retenues par la NSDD et le SGDD pour promouvoir l'intégrité des données figure la diffusion des modalités selon lesquelles les statistiques officielles sont produites, notamment en ce qui concerne la confidentialité des informations individuellement identifiables.

<sup>2</sup>Quoiqu'il représente un manuel pratique d'évaluation des actifs, le *Guide pour l'enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille* (FMI, 1996) figure parmi les sources utiles d'informations concernant le calcul des positions d'encours sur les titres négociés. Une seconde édition (FMI, 2002) peut être consultée à l'adresse suivante : <http://www.imf.org/np/sta/pi/cpisgd.htm>.

système qu'ils ont déjà mis en place, si tel est le cas, pour recueillir des données sur les investissements de portefeuille et, plus généralement, des données de balance des paiements et même, pourrait-on ajouter, des données de comptabilité nationale. Les déclarants connaissent le système en vigueur et l'organisme statistique y a déjà investi un volume considérable de capital humain. Les responsables des statistiques de la dette extérieure doivent mettre à profit les connaissances et compétences ainsi acquises, ne serait-ce que parce qu'un système détaillé de collecte des données sur les placements en titres étrangers ou à l'étranger peut exiger beaucoup de ressources.

**13.4** Par ailleurs, il existe un lien étroit entre les transactions internationales sur titres et d'autres séries de données comme les investissements directs. Fait plus important, l'activité intérieure influe directement sur les investissements de portefeuille étrangers ou à l'étranger. Alors que les investissements directs impliquent généralement l'établissement d'une relation de plus longue durée entre la société mère et les entreprises affiliées à l'étranger, les placements en titres portent sur des instruments — tant domestiques qu'étrangers — qui peuvent éventuellement être échangés entre résidents et non-résidents. Sous réserve de la réglementation et des dispositifs institutionnels en place, le propriétaire des titres domestiques et étrangers peut changer rapidement. En effet, par suite de la levée du contrôle des changes, les transactions sur titres des résidents aussi bien que des non-résidents peuvent donner lieu à des entrées ou sorties de capitaux. C'est pourquoi, bien que le *Guide* soit centré sur les investissements étrangers en titres émis par les résidents, il convient, dans la recherche des moyens de mesurer cette activité, de prêter dûment attention à l'évaluation des placements en titres des résidents — que ces titres soient émis par des résidents ou par des non-résidents.

**13.5** Ce lien étroit entre les données sur les titres négociés dans les statistiques de la dette extérieure et celles qui relèvent de la balance des paiements et des comptes nationaux révèle l'importance que revêt la coopération entre les organismes intéressés. Autrement, des informations qui pourraient être utiles risquent de ne pas être mises à profit et, au pire, les déclarants finiraient par communiquer essentiellement les mêmes informations à deux organismes statistiques différents. La coopération ne se limite pas nécessairement aux organismes statistiques. Les utilisateurs potentiels des données recueillies se retrouvent aussi dans d'autres organismes publics. Par exemple, les

données sur les propriétaires non résidents de titres publics seront probablement utiles aux ministères des finances pour l'élaboration de la politique d'endettement de l'État. Les ministères chargés de cette politique peuvent aider le statisticien à concevoir les formulaires, à encourager la réponse aux questionnaires et à évaluer les données (agrégées).

**13.6** Enfin, la mise au point d'un système statistique qui rende compte des investissements des non-résidents en titres domestiques aboutira inévitablement à la formulation de questions quant au système informatique à utiliser pour stocker et gérer les données. Les systèmes informatiques sont manifestement des outils permettant de rendre une opération statistique plus efficace, mais, avant d'en installer un, il faut déterminer sous quelle forme les données seront saisies et gérées, et comment elles seront produites, sous leur forme définitive ou sous forme de résultats d'une requête du système, et s'il est nécessaire d'assurer la compatibilité des données avec celles qui sont stockées dans d'autres systèmes.

### Considérations fondamentales

**13.7** Pour décider de la méthode à utiliser pour évaluer les positions d'encours (et les flux) de titres négociés, il importe de commencer par établir comment et par quelles voies les flux d'investissements en titres entrent dans le pays et en sortent. Pour cela, le statisticien doit s'entretenir avec les opérateurs du marché et, en général, acquérir des connaissances sur le marché des titres domestiques. Les questions à approfondir sont les suivantes :

- Comment les non-résidents investissent-ils dans des titres domestiques?
- Par l'intermédiaire de quelles institutions investissent-ils?
- À qui les non-résidents confient-ils la garde de leurs titres domestiques? Comment les comptes sont-ils tenus?
- Où les transactions sont-elles réglées?
- Des codes sont-ils utilisés pour le suivi des positions sur titres?
- Les résidents émettent-ils des titres directement à l'étranger? Les résidents investissent-ils dans ces titres?

**13.8** On ne saurait trop insister sur l'importance des recherches préliminaires car, une fois celles-ci achevées, le statisticien est en mesure de déterminer à quel(s) stade(s) de la «chaîne» d'activités il est préférable de

**Tableau 13.1. Investissements étrangers en titres — Déclarants potentiels : avantages et inconvénients**

Déclarants potentiels	Avantages	Inconvénients
<b>Émetteurs des titres</b>	Détiennent des renseignements sur les titres émis.	Ne savent probablement pas qui est le véritable propriétaire des titres, que ce soit au stade de l'émission ou de la transaction sur le marché secondaire.
<b>Intermédiaires financiers</b>		
<i>Banques</i> (recettes/paiements)	Les transactions en monnaie nationale doivent être réglées par l'intermédiaire de banques résidentes. On pourrait faire la somme des transactions enregistrées depuis la position d'encours précédente et obtenir ainsi, après les ajustements de valeur qui s'imposent, la nouvelle position.	Il peut être difficile de connaître la nature de la transaction et d'identifier les opérations d'investissement direct. Méthode de calcul des positions à court terme, mais une évaluation plus directe de la position d'encours pourrait être requise pour le moyen terme tout en dépendant de la complexité du système de communication des données. Par ailleurs, seuls sont pris en compte les investissements en titres émis sur le marché domestique.
<i>Organismes émetteurs</i> (maisons de titres/banques)	Détiennent des renseignements sur les titres émis.	Ne savent peut-être pas qui est le véritable propriétaire des titres au stade de l'émission et, à moins qu'ils ne soient courtiers, ne savent rien des transactions sur le marché secondaire.
<i>Courtiers</i> (maisons de titres/banques)	Possèdent des informations sur les ventes et achats de titres. Comme pour les banques, les données sur les transactions pourraient servir au calcul des encours.	Il se peut que les achats de titres de résidents par des non-résidents ne soient pas tous pris en compte. Les comptes de mandataire peuvent poser un problème et il est parfois difficile d'identifier les transactions d'investissement direct.
<i>Gestionnaires de fonds</i>	Possèdent des informations sur le véritable propriétaire des titres.	Il est peu probable que les titres de résidents acquis ou détenus par des non-résidents soient tous pris en compte.
<b>Bourses organisées</b>	Tiennent un registre des transactions et peut-être des encours. Les données sur les encours pourraient aussi être obtenues auprès des sociétés membres.	Il se peut que les titres de résidents acquis ou détenus par des non-résidents ne soient pas tous pris en compte. Les comptes de mandataires peuvent poser un problème.
<b>Organismes de règlement</b>	Tiennent un registre des transactions.	Il se peut que les titres de résidents acquis ou détenus par des non-résidents ne soient pas tous pris en compte. Les comptes de mandataires peuvent poser un problème et il est parfois difficile d'identifier les transactions/positions d'investissement direct. Les comptes ne sont pas toujours tenus sous une forme qui se prête à l'établissement de statistiques de la dette extérieure ou de la balance des paiements.
<b>Conservateurs des registres</b>	Savent qui est le propriétaire des titres.	Le développement des titres au porteur nuit à l'utilisation du registre des actions. Les comptes de mandataire peuvent poser un problème. Il se peut que cette méthode ne rende pas très bien compte des transactions.
<b>Dépositaires</b>	Possèdent des informations sur le propriétaire des titres. Sont moins nombreux que les investisseurs. Devraient connaître l'encours des avoirs.	Il n'est pas sûr que cette méthode rende bien compte des titres de résidents acquis ou détenus par des non-résidents. Il est parfois difficile d'identifier les non-résidents (bien que le régime fiscal puisse être utile à cet effet) et les transactions d'investissement direct. Il se peut que les dépositaires ne connaissent pas le détail exact des transactions, ou qu'il soit difficile d'obtenir d'eux des données correspondant à la méthodologie de la balance des paiements. Il y a un risque de double comptabilisation s'il est fait appel aux sous-dépositaires.

collecter des informations. Il n'y a pas de réponse évidente qui puisse s'appliquer à tous les statisticiens. Pour des raisons juridiques, institutionnelles et historiques, les structures et pratiques de marché varient selon le pays, et ce qui convient à un pays ne convient pas nécessairement à un autre. Néanmoins, les avantages et inconvénients de

la collecte d'informations auprès de différents types d'opérateurs du marché peuvent être indiqués, et ils le sont dans le tableau 13.1 ci-dessus. L'importance pour une économie des divers avantages et inconvénients dépendra de sa situation. Le choix de la méthode de collecte est fonction des types d'instruments et de marché.

**13.9** Avant de traiter des avantages et inconvénients de la collecte d'informations auprès de différents types de déclarants, il faut examiner la relation entre la collecte des données sur les transactions et celle des données sur les encours. Cette relation peut être mise à profit de diverses manières : 1) ces deux types de données peuvent être calculées séparément et validées ensuite par recoupements<sup>3</sup>; ou 2) les données sur les transactions peuvent être ajoutées à la position d'encours précédente et, après réévaluations et autres ajustements appropriés, une nouvelle position d'encours est estimée (mais il est essentiel d'effectuer à intervalles réguliers une enquête de référence indépendante sur les encours pour vérifier et améliorer la qualité des estimations de la position d'encours) — voir l'appendice du chapitre 12 —; ou 3) les positions d'encours peuvent être calculées pour chaque titre, à l'aide d'une base de données renfermant des informations sur les divers titres émis par les résidents (voir l'encadré 13.1), avec mise à jour des montants détenus pour chaque titre au moyen des données sur les transactions correspondantes (mais, même dans ce cas, il est recommandé de procéder à des vérifications périodiques des positions calculées en recourant à d'autres enquêtes ou à un complément d'enquête). Quelle que soit la méthode employée, le choix des déclarants et des informations à demander au sujet des positions d'encours est pour le moins influencé par la méthode retenue pour recueillir les données sur les transactions. C'est pourquoi les données de flux et d'encours sont toutes deux traitées ci-après.

### **Investissements des non-résidents en titres émis dans le pays : déclarants potentiels**

**13.10** L'approche qui vient tout de suite à l'esprit est celle qui consiste pour le statisticien à s'adresser aux intermédiaires financiers résidents pour recueillir des informations sur les placements des non-résidents en titres émis dans le pays par des résidents. Il est supposé dans cette approche que les non-résidents passent par ces intermédiaires pour effectuer des transactions sur le marché domestique. Par exemple, pour les transactions et les positions sur les titres publics, le gouvernement pourrait envisager de faire de la communication des données y afférentes une condition que l'entité financière résidente devra remplir pour

<sup>3</sup>The *Coordinated Portfolio Investment Survey Guide*, Appendix VIII (FMI, 1996), montre comment rapprocher les positions d'encours et les transactions, et comment estimer le revenu à partir des données sur les positions d'encours.

obtenir la licence nécessaire à la détention de comptes de règlement en titres publics domestiques.

**13.11** En général, les statisticiens s'adressent aux banques pour obtenir des données sur les transactions et positions extérieures en raison de leur rôle dans le système de paiement; si la monnaie nationale est utilisée pour le règlement des transactions, il est probable que le paiement s'effectuera par l'intermédiaire d'une banque résidente. Cependant, les flux monétaires passent par les banques pour toutes sortes de raisons et celles-ci peuvent éprouver des difficultés à séparer les transactions sur titres des autres transactions. En outre, il importe de rendre compte des transactions auxquelles participent des non-résidents non seulement lorsqu'il y a entrée de flux monétaires dans le pays, mais aussi toutes les fois que les non-résidents effectuent des transactions en monnaie nationale, par exemple lorsqu'un non-résident fait des tirages sur un compte ouvert dans une banque résidente pour acheter un titre émis par un résident. La question qui se pose est la suivante : les banques peuvent-elles identifier et communiquer de manière exhaustive les investissements des non-résidents en titres domestiques? L'utilisation éventuelle des données communiquées par les banques dans leur rôle de dépositaires est traitée ci-après.

**13.12** Une autre méthode est celle qui consiste à recueillir les données sur les titres auprès des courtiers en valeurs mobilières, dont les banques, qui effectuent des investissements de portefeuille pour le compte de non-résidents. En d'autres termes, ce sont eux qui concluent et exécutent les marchés. Les courtiers consignent en général les transactions de leurs clients dans leurs livres et sont probablement plus en mesure d'identifier les transactions de portefeuille que les banques ne peuvent le faire grâce à leur rôle dans le système de paiement. Les intermédiaires financiers sont généralement moins nombreux que les investisseurs et devraient, si le cadre juridique le permet, être d'accès facile. Il va de soi, cette méthode n'est valable que si les non-résidents font appel à des intermédiaires résidents. En outre, ces institutions devront être en mesure de distinguer les résidents des non-résidents et tenir leurs comptes d'une manière qui se prête à leur utilisation pour l'établissement des statistiques de la dette extérieure, de la balance des paiements et de la PEG.

**13.13** Le Canada a adopté, pour rendre compte des placements étrangers en titres, un système reposant sur les informations reçues des courtiers, lequel est décrit au chapitre 14. Les courtiers communiquent des données sur

### Encadré 13.1. Bases de données sur les valeurs mobilières

Pour calculer les positions sur titres négociés, on peut recueillir auprès des répondants des informations ventilées par instruments. Cette approche peut offrir un moyen très souple de répondre aux besoins du statisticien de la dette extérieure. Cependant, pour exploiter à fond ce potentiel, il est recommandé à celui-ci de mettre en place ou d'acquérir une base de données qui renferme des renseignements détaillés sur les titres individuels, indiquant par exemple leur prix, le pays de l'émetteur, sa branche d'activité, etc., et dans laquelle les titres seraient identifiés uniquement par un code<sup>1</sup>. Lorsque les titres individuels sont communiqués avec leur code d'identification, ils peuvent être localisés dans la base de données et l'information correspondante peut servir à l'établissement de données non seulement sur les encours, mais aussi, selon la portée de cette information, sur l'échéancier du service de la dette, la composition en monnaies de la dette extérieure, etc. En outre, cette approche peut améliorer la qualité des données en permettant au statisticien de vérifier l'exactitude des chiffres transmis et de remédier à leur incohérence.

#### Sources d'information

On peut obtenir des données sur les titres individuels en s'adressant aux sociétés commerciales, aux organisations internationales et aux agences de codification.

Les bases de données qui sont de loin les plus complètes et les plus détaillées sont celles qui peuvent être obtenues de sources commerciales, généralement contre paiement. Les meilleures de ces bases de données commerciales fournissent des données à jour exhaustives de haute qualité à la communauté financière internationale à l'appui de ses activités d'investissement. Au moment de la rédaction du présent *Guide*, les principaux fournisseurs de bases de données commerciales sont, pour n'en citer que quelques-uns et par ordre alphabétique, Bloomberg, Euromoney Bondware, Interactive Data, International Financing Review, International Securities Market Association, Reuters et Telekurs<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>Des renseignements plus détaillés concernant les bases de données sur les valeurs mobilières sont fournis dans le *Guide pour l'enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille*, seconde édition (FMI, 2002), dont la version anglaise est affichée sur le site <http://www.imf.org/np/sta/pil/cpisgd.htm>.

<sup>2</sup>Ces sociétés ne sont citées qu'à titre d'information; le statisticien qui s'adresse à un fournisseur de bases de données commerciales devra déterminer de lui-même si le produit offert répond à ses besoins.

La Banque des règlements internationaux (BRI) tient à jour une base de données sur les titres de créance internationaux qui est accessible aux banques centrales des États membres, voire à d'autres organismes gouvernementaux, et dont la description est donnée au chapitre 17.

L'Association des agences nationales de codification a une base de données sur les titres individuels accessible contre versement d'une certaine somme. En reliant les bases de données des agences nationales de codification — entités qui attribuent le code d'identification international (ISIN) aux titres émis sur le territoire de l'économie nationale —, cette base de données fournit des renseignements descriptifs sur les principales caractéristiques de chaque titre. Le degré d'exhaustivité des données varie d'une agence nationale à l'autre, et il n'y a pas de renseignement sur leur prix de marché. Pour mieux comprendre les informations contenues dans cette base de données, il est recommandé au statisticien de s'adresser à l'agence nationale qui attribue les codes ISIN aux titres émis sur le territoire de l'économie nationale.

#### Rôle du code d'identification des titres

Comme indiqué ci-dessus, dans une méthode de calcul qui fait appel à une base de données sur les titres individuels, le code d'identification des titres est d'une importance primordiale — le répondant doit indiquer le code pour que le titre puisse être retrouvé dans la base de données. Cependant, il est possible que des répondants différents communiquent des codes différents pour le même titre, car tout titre largement négocié peut être assorti à la fois d'un code national et d'un code international. Par exemple, aux États-Unis, un code national (appelé CUSIP) est attribué aux titres domestiques. Aussi les investisseurs privés ont-ils adopté, comme principal moyen d'identification des titres, divers systèmes de codification. Il importe que les statisticiens nationaux abordent cette question avec les répondants potentiels. Si les statisticiens nationaux peuvent compter sur les répondants pour utiliser comme principal moyen d'identification un seul système de codification, l'ISIN par exemple, la méthode de calcul utilisée y gagnera en efficacité. Sinon, il est conseillé à l'organisme statistique d'acquérir une ou plusieurs bases de données contenant tous les codes d'identification attribués à un titre donné par les différents systèmes. Il se peut que ces bases de données de référence soient offertes par les mêmes sociétés commerciales citées ci-dessus.

les transactions individuelles des non-résidents, y compris la valeur de chaque transaction, ainsi que le code unique attribué au titre (établi à des fins de règlement)<sup>4</sup>.

<sup>4</sup>Les agences nationales de codification attribuent souvent leur propre code aux titres émis dans l'économie nationale, mais elles attribuent également à chaque titre un code ISIN (numéro international unique d'identification des valeurs mobilières). De plus amples informations sur les codes ISIN sont fournies dans FMI (2002), appendice VII, pages 151–53.

Une base de données sur les titres individuels est utilisée pour confirmer la résidence de l'émetteur des titres et apporter un complément d'information. Le système statistique détaillé et complexe du Canada permet en outre l'établissement de données afférentes au revenu sur la base des droits constatés.

**13.14** Certains pays effectuent des enquêtes spéciales auprès des gestionnaires de fonds (d'investissement) afin



de leur demander des informations sur les placements qu'ils ont réalisés pour leur propre compte et pour le compte de leurs clients dans des titres émis par des résidents et des non-résidents, ventilés par investisseurs résidents et non résidents, ce qui leur permet d'acquérir les données nécessaires sur la dette des résidents envers les non-résidents. La ventilation par pays et par secteur institutionnel est parfois demandée. Une bonne couverture statistique des avoirs de portefeuille du secteur des ménages peut ainsi être obtenue, à condition que celui-ci utilise les services de gestionnaires résidents. Cependant, ces enquêtes ne procureront pas de données exhaustives sur les détenteurs non résidents de titres domestiques, à moins que les non-résidents ne fassent largement appel à des gestionnaires de fonds résidents.

**13.15** Une autre méthode est celle qui consiste à saisir les données sur les placements des non-résidents en titres domestiques au lieu d'exécution de la transaction ou du règlement, par exemple à utiliser les informations obtenues de la Bourse; en effet, celle-ci est pour le moins généralement tenue de consigner les transactions individuelles et, dans le meilleur des cas, agit en qualité d'agent de règlement et voit les fonds changer de mains. Il est possible que cette information puisse être communiquée à l'organisme statistique. Il arrive parfois qu'un mécanisme de marché distinct mais similaire soit en place pour les transactions obligataires. C'est par ces marchés que des informations sur les transactions et avoirs des investisseurs non résidents peuvent être obtenues. Par exemple, la Bourse pourrait avoir ou acquérir la compétence légale de demander des informations sur les propriétaires des titres. Elle pourrait le faire à des fins non seulement statistiques, mais aussi réglementaires et pratiques.

**13.16** Cependant, il se peut que la Bourse ou l'agent de règlement ne soit pas disposé à communiquer les données requises par l'organisme statistique, et l'usage répandu des comptes de mandataire risque de donner lieu à une identification erronée du véritable investisseur (problème courant lorsque les informations sont communiquées par des «intermédiaires»). D'autres questions pourraient se poser : tels qu'ils sont tenus, les comptes peuvent-ils servir directement à l'établissement de statistiques de la dette extérieure ou de la balance des paiements, et la couverture des investissements des non-résidents en titres émis par des résidents est-elle exhaustive?

**13.17** Il convient de noter que des contacts étroits avec la Bourse peuvent être utiles au statisticien pour d'autres raisons. Les bourses sont appelées à être une

source d'informations sur l'évolution du marché; dans certains cas, ce sont elles qui doivent être tenues informées par les sociétés officiellement cotées de leurs nouvelles émissions de titres ( ce qui fait d'elles une source d'informations sur les titres émis par les résidents sur les marchés étrangers (et les titres domestiques émis par les non-résidents); dans d'autres cas, ce sont elles qui attribuent des codes aux titres individuels émis sur le marché domestique; enfin, c'est parfois à elles que les investisseurs individuels doivent communiquer des informations sur les titres de participation qu'ils détiennent, lorsque ces avoirs sont élevés, ce qui permet au statisticien de déterminer les positions et transactions d'investissement direct.

**13.18** Ou encore, le statisticien peut s'adresser au conservateur des registres, qui recueille des informations sur les propriétaires des titres, par exemple pour les paiements de coupons. C'est ainsi que des renseignements détaillés sur les détenteurs de titres de créance émis par l'État sur le marché domestique sont souvent contenus dans un registre comptable informatisé; tout changement de propriétaire se traduit par la passation d'une écriture sur ce registre au lieu du transfert d'un certificat matériel. En général, ce type de registre renferme des informations utiles, indiquant, par exemple, pour chaque titre, le solde correspondant à chaque investisseur et le montant des intérêts courus. Par ailleurs, les titres de créance peuvent être évalués à la fois à leur valeur de marché et à leur valeur nominale, et ils peuvent être classés selon leur échéance initiale ou leur échéance résiduelle. Cependant, il est difficile d'identifier leurs propriétaires étant donné l'usage fréquent des comptes de mandataire, ne serait-ce que pour des raisons administratives.

**13.19** Il y a encore une autre méthode que l'on peut utiliser pour évaluer les titres émis par les résidents. Elle consiste à recueillir des données auprès des dépositaires. Un grand nombre de pays effectuent des enquêtes, sous une forme ou une autre, auprès des dépositaires, et il convient de chercher les moyens d'établir au moins une partie des données sur les investissements des non-résidents en titres négociés. Les titres domestiques détenus par des non-résidents sont parfois confiés à la «garde» de dépositaires résidents, et l'on pourrait s'adresser par voie d'enquête à ces institutions, dont la plupart sont des banques, pour obtenir des informations concernant les transactions des non-résidents sur les titres domestiques et les propriétaires de ces titres. Une enquête de ce genre peut assurer une bonne couverture statistique des titres domestiques

libellés en monnaie nationale et échangés sur les marchés organisés nationaux.

**13.20** Cependant, il est peu probable que ce type d'enquête permette d'obtenir des informations sur les titres en monnaie étrangère émis par les résidents et généralement échangés sur des marchés organisés étrangers, par exemple les obligations internationales. Par ailleurs, elle peut présenter d'autres inconvénients que le statisticien doit prendre en considération.

**13.21** Il arrive que le dépositaire ait du mal à distinguer les résidents des non-résidents, quoiqu'il puisse parfois se fonder, pour les identifier, sur la différenciation du régime fiscal applicable aux uns et aux autres.

**13.22** Il se peut qu'un dépositaire résident agisse sur les instructions d'un dépositaire «mondial», établi dans une autre économie, et qu'il ne connaisse donc pas le nom du véritable propriétaire du titre — celui-ci pourrait être enregistré sous le nom d'un dépositaire mondial étranger. Les dépositaires résidents classent normalement les titres qu'ils détiennent pour le compte de dépositaires mondiaux parmi les titres de non-résidents, mais il se peut que des investisseurs résidents achètent les titres par la suite, mais les laissent à la garde du dépositaire mondial, ce qui entraînerait une évaluation erronée des titres aux mains des non-résidents. Peut-être la réalisation d'enquêtes périodiques visant à confirmer l'identité du véritable propriétaire des titres se justifierait-elle.

**13.23** Il peut y avoir un autre problème, celui qui se pose lorsque toutes les transactions et positions sont communiquées par des intermédiaires financiers. Il s'agit de la difficulté d'établir une distinction entre les titres liés à des activités d'investissement direct et ceux entrant dans d'autres opérations internationales, ce qui crée un risque de double comptabilisation des investissements si les données sur les investissements directs sont recueillies séparément, ce qui est généralement le cas.

**13.24** Les statistiques sur les titres provenant des dépositaires peuvent être communiquées sous forme de données individuelles ou agrégées. Comme indiqué ci-dessus, dans le cas des données individuelles, la meilleure solution est de recourir à une base de données qui fait état des titres individuels émis par les résidents. Cette base de données peut réduire la charge de travail des déclarants et confirmer l'exactitude des informations communiquées. C'est une méthode qui est employée avec succès par l'Autriche, mais, comme

le système canadien, elle peut exiger d'énormes ressources de l'organisme statistique.

**13.25** L'autre option possible est la communication de données agrégées. Comme toujours, la vérification est de rigueur : par exemple, dans le cas des données agrégées, un dépositaire pourrait communiquer la quantité de titres détenus, et non leur valeur. En outre, lorsque des données agrégées sont demandées, il importe de considérer que les dépositaires ne tiennent pas toujours leurs registres des titres domestiques détenus par des non-résidents d'une manière qui se prête à la communication de statistiques de la dette extérieure. Aussi est-il essentiel de tenir des entretiens préliminaires pour déterminer quelles données pourraient être immédiatement disponibles.

### Émissions de titres par les résidents sur les marchés étrangers

**13.26** Il peut être difficile d'évaluer les investissements étrangers en titres émis à l'étranger par les résidents. Les intermédiaires étrangers ne communiqueront pas de données à l'organisme statistique national. L'échange de données avec des statisticiens étrangers est une option possible, mais cette solution est difficile à mettre en pratique parce que le statisticien devra connaître tous les statisticiens à contacter et que le statisticien non résident n'a pas nécessairement les données en question. Une méthode plus prometteuse est celle qui consiste à obtenir des informations sur les émissions brutes et les rachats de titres internationaux soit auprès des émetteurs eux-mêmes, soit d'autres sources, notamment de la Bourse nationale ou autres organismes officiels qui doivent être notifiés des nouvelles émissions par les sociétés cotées. Les sources internationales d'information, comme la base de données de la BRI sur les valeurs mobilières internationales, qui sont traitées au chapitre 17, pourraient-elles aussi être utiles.

**13.27** Si une base de données sur les titres individuels est maintenue — ou si des données agrégées sont communiquées par les émetteurs résidents sur leurs émissions de titres à l'étranger —, de manière à permettre l'enregistrement des nouvelles émissions nettes sur les marchés étrangers (émissions brutes et rachats bruts) et le calcul du montant en circulation des titres émis par les résidents sur les marchés étrangers, on peut raisonnablement supposer que ces titres sont achetés par des non-résidents, mis à part ceux que l'on sait aux mains de résidents. En d'autres termes, l'un des moyens de

calculer la dette extérieure sous forme d'investissements de non-résidents en titres de créance émis sur les marchés étrangers par des résidents, y compris l'État, consisterait à déduire du total des titres en circulation les titres de créance émis sur les marchés étrangers par les résidents et détenus par des résidents. Les informations sur les avoirs détenus par les résidents sous cette forme pourraient être obtenues auprès des déclarants résidents, soit des investisseurs eux-mêmes, soit des institutions financières participant à cette activité. Outre qu'elle représente un moyen de calculer une composante de la dette extérieure, l'information obtenue sur les titres de créance émis sur les marchés étrangers et détenus par les résidents et les non-résidents présente de l'intérêt en soi, comme l'explique le chapitre 7.

**13.28** Il s'agit ici d'une méthode de calcul parfaitement acceptable, qui exigerait du statisticien qu'il se mette en relation avec l'organisme qui a établi les données sur les investissements des résidents en titres domestiques pour les comptes financiers. En effet, certains pays utilisent cette méthode pour évaluer les investissements étrangers dans tous les titres négociés du secteur privé.

### Informations sur les titres entrant dans les transactions de rachat

**13.29** Si l'approche du prêt garanti par des titres en nantissement est utilisée pour enregistrer les transactions à rebours de rachat (comme les mises en pension), il y a lieu de présenter, à des postes pour mémoire (voir le tableau 4.5, page 40), les données sur les titres émis par des résidents que des résidents acquièrent de non-résidents ou qu'ils leur fournissent dans le cadre de tels dispositifs. La majorité de ces transactions devraient normalement s'effectuer sur le marché domestique, très probablement sur le marché des titres publics. Le plus souvent, les mises en pension sont des transactions effectuées par des institutions financières avec d'autres institutions financières, notamment les banques centrales. La communication par les institutions financières résidentes des données sur les titres émis par des résidents et des non-résidents et vendus ou achetés à des non-résidents dans le cadre de transactions de rachat, par exemple l'inclusion de ces données dans les états de bilan qu'elles transmettent à la banque centrale ou à l'organisme statistique, ou aux deux à la fois, devrait normalement permettre de rendre compte de la plupart de ces transactions. Il arrive que d'autres entités comme les entreprises non financières et les adminis-

trations publiques soient partie à des transactions de rachat sur titres, peut-être même sur des titres émis par des résidents sur les marchés étrangers. Aussi est-il conseillé au statisticien de déterminer l'importance des informations provenant de ces secteurs institutionnels également.

**13.30** Cependant, il faut veiller à éviter les doubles comptabilisations dans l'établissement des données sur les titres émis par des résidents et échangés dans le cadre de transactions à rebours entre des résidents et des non-résidents. L'expérience montre que, lorsque l'on se fonde sur les registres des actions pour identifier les propriétaires non résidents et/ou lorsque ce sont les dépositaires qui communiquent les données, il n'est pas toujours possible de distinguer ceux des titres mis en pension. Par conséquent, si le dépositaire fournit des données sur les titres de résidents détenus par des non-résidents, celles-ci peuvent inclure les titres achetés ou vendus dans le cadre de transactions de rachat; autrement dit, elles pourraient déjà inclure les titres nationaux achetés par des non-résidents à des résidents dans le cadre de transactions de rachat, contrairement à l'approche du prêt garanti par des titres en nantissement. Il est très important que le statisticien sache comment les titres entrant dans les transactions de rachat sont enregistrés dans les données fournies sur la position correspondante.

### Risque d'erreur de calcul

**13.31** À l'évidence, plus les transactions sur titres domestiques se concentrent sur l'économie nationale, plus il est probable que les intermédiaires financiers résidents pourront assurer une couverture statistique adéquate de ces transactions et, partant, plus les risques de sous-évaluation seront faibles. La difficulté consiste alors à veiller à une identification correcte des détenteurs résidents et non résidents et à l'observation des principes énoncés dans le *Guide*.

**13.32** Le risque de surévaluation, quant à lui, est plus grand lorsque plusieurs méthodes de collecte des données sont utilisées. Si une seule méthode n'est parfois pas suffisante pour assurer une couverture statistique exhaustive — par exemple, le calcul des investissements étrangers en titres publics diffère parfois de celui des investissements en titres privés —, le statisticien doit toutefois être conscient que le risque de double comptabilisation s'accroît lorsque plusieurs méthodes sont employées.

**13.33** Pour réduire le risque d'erreur de calcul, il faut faire particulièrement attention lors de la détermination de la population des déclarants. Comme indiqué dans le chapitre précédent, il est essentiel d'établir — et de tenir à jour — un registre des entités déclarantes, qui pourrait être créé à partir d'un registre national centralisé des entités déclarantes tenu aux fins de la communication des statistiques de comptabilité nationale.

### Enquêtes périodiques sur les encours

**13.34** Comme indiqué ci-dessus, certaines économies pourraient, dans un horizon à court terme, établir des données sur les positions d'encours en faisant la somme des données de flux à partir de la position précédente. Il importe toutefois d'effectuer périodiquement des enquêtes de référence sur les encours, par exemple une fois par an. Les sources des données sur ces encours pourraient différer de celles des données sur les transactions. Par exemple, celles-ci pourraient être établies sur la base des données communiquées par les courtiers ou les bourses organisées, alors que les données sur les encours seraient élaborées à partir des informations communiquées par les dépositaires. Les résultats de l'enquête sur les encours peuvent alors être vérifiés par comparaison avec la somme des transactions, c'est-à-dire qu'il est procédé à un rapprochement de ces données. Ce rapprochement est particulièrement important lorsque ce sont les intermédiaires financiers qui communiquent les données sur les transactions, car il peut révéler, dans les données transmises, des incohérences et erreurs qui ne pourraient pas être décelées autrement. D'une certaine manière, la vérification indépendante des données renforce la solidité de la méthode d'établissement des données. Une autre méthode consisterait à s'adresser aux mêmes institutions pour obtenir des données sur les transactions et sur les positions d'encours de manière à ce que les incohérences puissent être éliminées et que des améliorations soient portées pour les années à venir.

### Informations de la contrepartie

**13.35** En raison de la nécessité d'améliorer la couverture statistique des avoirs sous forme d'investissements de portefeuille au niveau mondial, et parce qu'il est difficile d'identifier les propriétaires non résidents des titres émis par des résidents, le FMI, en coopération avec d'autres organisations internationales, a encouragé l'établissement d'une Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille (ECIP). Cette enquête, qui portait sur la situation arrêtée à la fin de décembre 1997 lorsqu'elle a été faite pour la première fois, avait pour objet de recueillir des informations exhaustives, ventilées par pays, sur les titres émis par des non-résidents et détenus par des résidents, qu'il s'agisse de titres de participation ou de titres de créance à long terme. Y ont participé 29 pays adoptant des définitions et concepts qui ont été harmonisés sur la base de la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements (MBP5)*. Par l'échange des données bilatérales, la couverture et la qualité des données sur les engagements de portefeuille ont pu, elles aussi, être améliorées. Les résultats de la première enquête ont été publiés en 1999<sup>5</sup>.

**13.36** Au moment de la préparation du *Guide*, la deuxième ECIP, qui porte sur la situation arrêtée à la fin de décembre 2001, est à la veille de commencer. Par la suite, cette enquête pourrait être effectuée de façon régulière. À mesure que sa portée s'améliorera, en particulier que le nombre des grands pays investisseurs qui y participent augmentera et que les points faibles (par exemple la couverture des investissements des ménages) dans le calcul des données seront renforcés, les chiffres ainsi obtenus des créanciers pourraient prendre de l'importance en tant que source d'information pour le statisticien de la dette extérieure.

<sup>5</sup>Voir *Results of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey* (FMI, 1999), et *Analysis of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey Results and Plans for the 2001 Survey* (FMI, 2000a).

# 14. L'expérience de divers pays

## Introduction

**14.1** Le présent chapitre contient des études de cas retraçant l'expérience de certains pays dans divers aspects de l'élaboration et de l'utilisation des statistiques de la dette extérieure. De plus, l'encadré 14.1 traite des statistiques de l'Union européenne afférentes à la procédure concernant les déficits excessifs. Les études de cas portent sur les pays qui sont, par ordre alphabétique, les suivants :

- *Australie* : expérience en matière d'élaboration des statistiques de la dette extérieure : établissement d'un registre et conception des formulaires;
- *Autriche* : évaluation de la PEG;
- *Canada* : évaluation des investissements de portefeuille étrangers en obligations canadiennes;
- *Chili* : rapprochement des statistiques de la dette extérieure et des statistiques bancaires internationales de la BRI;
- *Inde* : comment les systèmes de notification de la dette sont utilisés à des fins de gestion de la dette extérieure;
- *Inde* : suivi et gestion des dépôts des non-résidents en Inde;
- *Israël* : évaluation de la dette extérieure;
- *Mexique* : enregistrement de la dette privée;
- *Nouvelle-Zélande* : expérience en matière de collecte d'informations sur la couverture de la dette en monnaies étrangères;
- *Ouganda* : données requises pour l'initiative en faveur des PPTE;
- *Philippines* : système de suivi de la dette extérieure du secteur privé;
- *Turquie* : évaluation de la dette extérieure à court terme.

### Encadré 14.1. UE : statistiques afférentes à la procédure concernant les déficits excessifs

L'article 104c du Traité de 1991 sur l'Union européenne stipule que les États membres s'efforcent d'éviter les déficits publics excessifs et confie à la Commission le soin de surveiller l'évolution de la situation budgétaire et le montant de la dette publique. Elle examine notamment si la discipline budgétaire a été respectée, et ce sur la base de deux critères : si le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le produit intérieur brut dépasse une valeur de référence (3 %), et si le rapport entre la dette publique et le produit intérieur brut dépasse une valeur de référence (60 %), comme spécifié dans le Protocole annexé au Traité.

Aux termes de ce Protocole, on entend par public, ce qui est relatif aux administrations publiques, c'est-à-dire les administrations centrales, les autorités régionales ou locales et les fonds de sécurité sociale; par déficit, le besoin net de financement, tel que défini dans le *Système européen de comptes (SEC 1995, Eurostat, 1996)*; et par dette, le total des dettes brutes, à leur valeur nominale, en encours à la fin de l'année et consolidées à l'intérieur des secteurs des administrations publiques. Le Protocole stipule en outre que les États membres notifient rapidement et régulièrement à la Commission leurs déficits prévus et effectifs ainsi que le niveau de leur dette et que les données statistiques utilisées pour l'application du Protocole sont fournies par la Commission au Conseil des ministres des finances.

La législation de base est précisée par le règlement du Conseil n° 3605/93 relatif à l'application du Protocole, modifié par le règlement du Conseil n° 475/2000 qui introduit la référence au SEC 1995. Aux termes de ce règlement, la dette publique est la

valeur nominale de tous les engagements bruts des administrations publiques en cours à la fin de l'année, à l'exception de celles dont les actifs financiers sont détenus par d'autres administrations publiques.

La dette publique est constituée par les engagements des administrations publiques appartenant aux catégories suivantes : numéraires et dépôts, titres autres qu'actions (à l'exclusion des dérivés financiers) et crédits, tels que définis dans le SEC 1995.

Certains instruments, tels que les crédits commerciaux, ne sont pas inclus dans la liste des engagements (en raison de considérations pratiques). Les engagements libellés en monnaie étrangère ou échangés par accord contractuel d'une monnaie étrangère en une ou plusieurs autres sont convertis en une autre monnaie étrangère au taux convenu dans le contrat et convertis en monnaie nationale au cours représentatif du marché des changes le dernier jour ouvrable de chaque année. Cela vaut aussi pour les engagements libellés en monnaie nationale et échangés par accord contractuel en une monnaie étrangère. Enfin, les engagements libellés en monnaie étrangère et échangés par accord contractuel en monnaie nationale sont convertis en monnaie nationale au taux convenu dans le contrat.

Le règlement du Conseil fixe aussi la procédure de transmission des données à la Commission. À partir de 1994, les États membres étaient tenus de notifier à la Commission le montant prévu et effectif de leur déficit public et le niveau de la dette publique deux fois l'an, soit avant le 1<sup>er</sup> mars de l'année en cours et avant le 1<sup>er</sup> septembre de l'année en cours. Avant le



### Encadré 14.1 (fin)

1<sup>er</sup> mars de l'année  $n$ , les États notifient leur estimation de leur dette publique effective pour l'année  $n - 1$  et le niveau de leur dette publique effective pour les années  $n - 2$ ,  $n - 3$  et  $n - 4$ . Pour ce qui est du déficit, ils notifient leur déficit public prévu pour l'année  $n$ , la dernière estimation de leur déficit public effectif pour l'année  $n - 1$  et le niveau de leurs déficits publics effectifs pour les années  $n - 2$ ,  $n - 3$  et  $n - 4$ . Ils indiquent en même temps à la Commission, pour les années  $n$ ,  $n - 1$  et  $n - 2$  les déficits budgétaires correspondants des comptes publics selon la définition la plus couramment usitée au plan national et les chiffres qui expliquent la différence entre le déficit budgétaire des comptes publics et leur déficit public. Les données que les États sont censés communiquer avant le 1<sup>er</sup> septembre sont les mêmes, sauf qu'au lieu de l'estimation de leur dette publique effective pour l'année  $n - 1$ , ils notifient le montant de la dette effective. Au niveau national, cet exercice demande la collaboration étroite du ministère des finances, de l'institut de statistique et de la banque centrale.

Les États fournissent en outre à la Commission les chiffres relatifs à leurs dépenses d'investissement public et d'intérêts (pour permettre de calculer d'autres ratios, par exemple celui qui a trait au déficit primaire, c'est-à-dire hors charges d'intérêts). Enfin, ils lui communiquent aussi (aux fins du calcul de ces ratios) une prévision de leur PIB pour l'année  $n$  et le montant de leur PIB effectif pour les années  $n - 1$ ,  $n - 2$ ,  $n - 3$  et  $n - 4$ .

Le cadre conceptuel utilisé pour mesurer le déficit public et la dette publique est le SEC 1995. Ces dernières années, il s'est ré-

vélé problématique d'harmoniser dans tous les pays membres de l'UE le mode de comptabilisation d'opérations économiques et financières qui ne sont pas clairement définies dans le SEC 1995. Pour en assurer la cohérence, Eurostat a mis au point une procédure bien précise qui fait intervenir des statisticiens de tous les pays membres, réunis au sein de groupes d'étude ou de travail et d'autres comités. Après cela, Eurostat consulte le Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements (CMFB), qui est composé de représentants de haut niveau des banques centrales et des instituts nationaux de statistique, ainsi que de la Banque centrale européenne, d'Eurostat et d'autres services de la Commission. Après avoir pris connaissance des points de vue de ses membres, le CMFB formule et communique à Eurostat un avis (non contraignant). Eurostat tranche en toute indépendance et neutralité, suivant des critères purement techniques. Il ne décide pas des cas individuels en ce qu'ils ont trait aux pays membres, mais sur les principes du traitement comptable d'opérations spécifiques. Une fois la décision prise par Eurostat, elle s'applique automatiquement à tous les cas similaires dans tous les pays de l'UE. La décision fait l'objet d'une note méthodologique qui est envoyée aux institutions concernées, notamment la Commission, le CMFB, les banques centrales et les instituts nationaux de statistique. Elle est aussi diffusée par les médias et sur Internet. Les principales décisions d'ordre méthodologique sont rassemblées dans un manuel sur le calcul du déficit public et de la dette publique selon le SEC 1995 (en anglais : *ESA95 Manual on Government Deficit and Debt*, Eurostat, 2000).

## Australie

### Expérience en matière d'élaboration des statistiques de la dette extérieure : établissement d'un registre et conception des formulaires<sup>1</sup>

**14.2** L'Australian Bureau of Statistics (ABS) — le Bureau australien de la statistique — établit et publie tous les trimestres des statistiques de la balance des paiements et de la PEG, qui sont élaborées sur la base des recommandations du *MBP5* et du *SCN 1993*. Les statistiques de la dette extérieure font partie d'un complément aux statistiques de la PEG, qui ont été étoffées pour inclure des séries de données répondant en toute priorité aux besoins des utilisateurs nationaux.

**14.3** La principale source des données de la PEG est l'enquête sur les investissements internationaux. Cette enquête trimestrielle permet de recueillir des informations auprès des entreprises, des administrations publiques, des gestionnaires de fonds et des dépositaires, selon le cas, sur leurs opérations d'investissement en Australie et à l'étranger. La présente étude de cas donne

lieu à la formulation de conseils fondés sur la longue expérience de l'Australie dans ce domaine et concernant l'établissement d'un registre des déclarants potentiels à une enquête sur la dette extérieure et la conception de formulaires d'enquête propres à assurer la cohérence et l'excellente qualité des données. Sont également présentées, à titre d'information, certaines des séries de données sur la dette extérieure que l'Australie diffuse en plus de celles qui sont incluses dans la PEG.

### Établissement d'un registre des déclarants

**14.4** L'Australie étant depuis près de vingt ans une économie ouverte dotée d'un régime de flottement libre du taux de change, les entrées et sorties de capitaux ne sont ni assujetties à un contrôle ni à une autorisation réglementaire (quoique, pour certains types d'entreprises, la détention de leur capital par des étrangers soit soumise à autorisation). En conséquence, pour mesurer la dette extérieure, il est procédé à des enquêtes auprès d'institutions qui sont les mieux placées pour fournir les données y afférentes. Certaines



d'entre elles sont choisies pour leur rôle d'investisseur final ou de bénéficiaire de l'investissement, et d'autres, pour leurs fonctions d'intermédiaires (gestionnaires de fonds ou dépositaires) chargés de communiquer des données au nom de leurs clients. Pour effectuer de telles enquêtes, l'ABS a établi et tient à jour un registre des entités à interroger.

**14.5** Le registre central des entreprises tenu par l'ABS — utilisé pour des enquêtes sur l'activité économique et généralement alimenté par les dossiers de l'administration fiscale sur les entreprises — est davantage axé sur les entreprises employant des salariés que sur les groupes d'entreprises. Il inclut un grand nombre d'institutions qui n'ont pas d'investissements internationaux, mais laisse de côté les sociétés financières faisant partie d'un groupe, qui peuvent ne pas avoir d'employés mais par lesquels passent tous les fonds internationaux auquel le groupe a accès. Par conséquent, toute enquête faite auprès d'une population tirée de façon aléatoire de ce large registre aux fins de l'évaluation des investissements internationaux ne serait pas efficace du fait de la charge de travail qu'elle représenterait pour les déclarants, des ressources publiques requises et de la difficulté de valider la qualité des données. L'ABS a donc établi un registre séparé des groupes d'entreprises qui effectuent des investissements internationaux. Les sources d'informations sur les entreprises à inclure dans ce registre spécial et les autres sources proposées à cet effet sont les suivantes :

- *Registres d'entreprises* déjà tenus par l'organisme statistique ou autres organismes publics. Les entreprises figurant dans ce registre peuvent être interrogées dans le cadre de brèves enquêtes exploratoires destinées à déterminer s'ils ont d'importants engagements extérieurs (voir ci-après).
- *Bases de données sur les entreprises* déjà exploitées par l'organisme statistique ou d'autres organismes publics chargés de recueillir des données. Les informations nécessaires à la création d'un registre des entreprises ayant des investissements internationaux peuvent être tirées d'une autre enquête, soit directement du registre des déclarants à ladite enquête, soit sur la base des réponses à une ou deux questions exploratoires ajoutées à cette enquête. Diverses enquêtes réalisées par l'ABS incluent des questions permettant d'identifier les déclarants potentiels à un questionnaire sur la dette extérieure et vice versa.
- *Sources administratives.* Selon les dispositions juridiques et administratives en vigueur dans le pays ou les pouvoirs conférés à l'organisme chargé de la collecte des données, ces sources pourraient inclure :
  - registres, dossiers ou listes de l'administration fiscale;
  - informations détenues par les organes chargés d'approuver ou de contrôler les investissements étrangers;
  - informations détenues par les autres organismes de réglementation, par exemple listes des entités dont ils ont la tutelle et données utilisées dans le cadre du contrôle prudentiel (liste des banques agréées ou autres institutions de dépôt, courtiers en valeurs mobilières, gestionnaires de fonds d'investissement, conseillers en placements et fonds de retraite ou fonds communs de placement agréés, etc.);
  - listes des institutions dépositaires agréées qui peuvent détenir des titres de créance et autres actifs pour le compte de non-résidents, et listes des gestionnaires de fonds agréés habilités à agir pour le compte de non-résidents;
  - informations que les sociétés sont tenues par la loi de communiquer et détails fournis lors de leur enregistrement;
  - registres tenus par les organismes chargés du contrôle des changes ou dans le cadre des systèmes de communication des transactions internationales, par exemple ceux permettant de déterminer l'origine ou la destination de flux massifs d'investissements de portefeuille (cette source n'existe pas en Australie);
  - rapports soumis au Foreign Investment Review Board (Conseil de surveillance des investissements étrangers), divers documents détenus par la Banque de réserve d'Australie et rapports annuels d'autres organismes publics;
  - autres informations provenant des organismes officiels ou de réglementation, dont un grand nombre sont accessibles au public, notamment les comptes que doivent publier chaque année les entreprises publiques à l'Australian Securities and Investment Commission (Commission australienne des valeurs mobilières et des investissements).
- *Médias.* Les quotidiens et périodiques sont des sources d'information particulièrement utiles sur les entités susceptibles de communiquer des données. Les opérations d'ampleur significative sont pour la plupart signalées par les médias et ces informations servent non seulement à mettre à jour le registre, mais aussi à confirmer les résultats de l'enquête sur les investissements internationaux. Outre les grosses transactions, des transactions de plus faibles montants ainsi qu'une forte proportion

des transactions exceptionnelles sont largement couvertes par les médias. À la presse écrite traditionnelle s'ajoutent les informations qui peuvent être obtenues par voie électronique auprès des agences de presse commerciales et sur l'Internet.

- *Bases de données accessibles au public* qui offrent une grande variété d'informations. Celles-ci sont plus ou moins complètes et exactes, et présentent divers degrés d'utilité pour une enquête sur les investissements internationaux. Parmi les sources de ce type figurent le registre boursier, que la bourse des valeurs peut éventuellement assortir de données complémentaires, les services d'information des organismes commerciaux tenant des registres de valeurs mobilières, les publications des agences internationales de cotation (par exemple Moody's, Standard & Poor's, etc.) et les rapports ou services émanant de sociétés d'étude de marché, comme les analyses réalisées par des cabinets d'experts-comptables ou par les sociétés de courtage. L'ABS utilise plusieurs éléments produits par la Bourse australienne, comme les mises à jour mensuelles des émissions d'actions cotées en bourse, ainsi que des données sur les cours et indices.
- *Les associations professionnelles*, ainsi que les rapports et communiqués qu'elles publient, peuvent être une source d'informations utile. Mises à part les relations étroites que les associations professionnelles entretiennent avec l'organisme statistique dans le cadre de leurs activités de relations publiques et de liaison, nombre d'entre elles publient ou communiquent, sur demande, la liste de leurs membres, souvent accompagnée de précisions sur leur importance ou l'éventail de services qu'ils procurent. En outre, les membres de ces associations, surtout dans le secteur financier, sont d'importants utilisateurs de statistiques officielles et, partant, ont tout intérêt à veiller à l'exactitude des données et à aider les organismes chargés d'établir des statistiques ou de recueillir des données.

**14.6** Comme les entreprises sont considérées, dans les diverses sources susmentionnées, comme des participants potentiels à des investissements internationaux, elles sont incluses dans une «enquête exploratoire», qui vise à déterminer si elles exercent des activités d'investissement extérieur et, dans l'affirmative, si elles ont une société mère en Australie à laquelle il y aurait lieu de s'adresser pour obtenir des données. L'enquête exploratoire vise également à recueillir des données de référence générales qui serviront à l'élaboration de l'enquête régulière sur les investissements.

**14.7** Le registre des déclarants à l'enquête sur les investissements internationaux doit permettre d'identifier les personnes morales appartenant au groupe d'entreprises, non seulement pour assurer l'efficacité et la qualité de la collecte des données<sup>2</sup>, mais aussi pour mettre en lumière les relations d'investissement direct et assurer la classification de certaines dettes dans les capitaux d'investissement direct. Des demandes sont adressées périodiquement aux entités déclarantes au sujet des entités juridiques couvertes par les données qu'elles communiquent en réponse aux questionnaires. Ce processus vise à assurer que, lorsque de nouvelles entreprises sont acquises, les réponses rendent compte de leur dette extérieure et que lorsque des entreprises du groupe sont vendues, des dispositions sont prises pour que les données continuent à rendre compte de la dette extérieure de ces entreprises.

**14.8** Parmi les autres sources utilisées pour la tenue à jour des informations sur la structure des entreprises incluses dans le registre des déclarants à l'enquête sur les investissements internationaux figurent une enquête régulière sur la structure des quelques centaines d'entreprises qui sont les plus importantes d'Australie ainsi que les sources générales citées ci-dessus (média et enregistrement des sociétés).

### Conception des formulaires d'enquête

**14.9** Dans le processus de collecte et d'établissement des données sur la dette extérieure, l'ABS accorde une grande importance au rapprochement et à la cohérence des chiffres. Tout d'abord, les statistiques de la dette extérieure font partie d'un vaste système de comptes financiers, qui permet de nombreuses vérifications de cohérence interne et externe. Par exemple, la comparaison des données établies pour l'ensemble des marchés des divers instruments de dette avec les avoirs et engagements des divers secteurs institutionnels peut révéler des écarts qui pourraient être attribués à la dette extérieure. Par ailleurs, les entreprises déclarantes doivent normalement fournir des données de bilan équilibrées pour l'établissement des comptes nationaux, lesquelles aident à assurer une couverture exhaustive et l'exact-

<sup>2</sup>C'est le siège australien du groupe qui fournit l'information au nom de toutes les succursales, filiales et sociétés apparentées, et non chaque entité juridique qui pourrait avoir des actifs ou passifs à l'étranger. L'enquête au niveau du groupe limite le nombre des déclarants aux établissements qui sont les plus susceptibles de détenir l'information à communiquer.

titude des données communiquées et offrent un cadre qui se prête à l'établissement de données plus détaillées sur les positions internationales.

**14.10** Plus particulièrement, aux fins du calcul de la dette extérieure de l'Australie, le formulaire d'enquête sur les investissements internationaux sert à recueillir des données sur les placements de l'étranger et à l'étranger dans toute la série d'instruments de dette entrant dans la catégorie des investissements directs, de portefeuille et des autres investissements. Pour chaque instrument de dette, le formulaire est structuré de manière à ce que les données communiquées soient présentées d'une manière permettant leur rapprochement avec celles de la PEG<sup>3</sup>, notamment :

- la position (niveau ou encours) des avoirs et engagements financiers extérieurs des résidents au début et à la fin du trimestre couvert par l'enquête;
- les transactions financières (flux d'investissements) donnant lieu à une augmentation ou à une diminution du niveau de ces avoirs et engagements pour le trimestre;
- les variations du niveau de ces avoirs et engagements qui sont dues à d'autres facteurs;
- les revenus au titre de ces avoirs et engagements.

**14.11** L'adoption d'une telle présentation oblige les déclarants à prêter attention à la cohérence des données qu'ils communiquent tout en permettant aux statisticiens de déceler immédiatement les incohérences des données transmises et d'en chercher les causes. L'ABS a pu constater que les données sur les transactions, et les autres facteurs à l'origine des variations des positions durant le trimestre, sont généralement disponibles dans leur intégralité.

**14.12** La présentation et les termes utilisés dans les formulaires de collecte, ainsi que la formulation des notes explicatives détaillées à l'intention de tous les déclarants, sont étroitement conformes à ceux adoptés dans le *MBP5*. Les notes explicatives fournissent de nombreux exemples de ce qui doit (ou ne doit pas) être inclus pour chaque type d'instrument de dette.

**14.13** L'un des avantages que présente l'utilisation d'un seul et même formulaire (ou, dans le cas de l'enquête sur les investissements internationaux, l'inscription des données sur chaque type d'instrument à la

même page) pour la collecte de toutes les données sur les investissements internationaux est l'élimination du risque de double comptabilisation. Comme la délimitation entre, par exemple, les instruments de la dette et les titres de participation, et entre les investissements directs, les investissements de portefeuille et autres investissements dépend d'une interprétation donnée et est sujette à erreur, en particulier à des erreurs d'évaluation, l'un des moyens efficaces de vérifier la cohérence des données consiste à demander au déclarant de veiller à ce que la somme des composantes soit égale au total, c'est-à-dire de s'assurer de la cohérence interne des données portées sur le formulaire. Si les données sur la dette et les titres de participation sont recueillies séparément, parfois même par des organismes différents, il en résulte inévitablement un risque de sous-comptabilisation, de double comptabilisation ou les deux à la fois.

**14.14** Pour améliorer davantage les statistiques de la dette extérieure, l'Australie évalue une grande partie des titres représentatifs de sa dette extérieure qui sont émis sur le marché domestique à l'aide des données communiquées sur les titres individuels aux mains de non-résidents. Ces titres sont détenus par des mandataires pour le compte de leurs clients non résidents et il est possible d'en obtenir une identification complète. Les données sur les prix servent à estimer la valeur des transactions et les changements dus aux variations de prix entre les positions d'encours communiquées.

#### **Élargissement des catégories de données de la PEG**

**14.15** Comme indiqué ci-dessus, l'ABS a étoffé les catégories de données de la PEG pour répondre aux besoins des utilisateurs nationaux de statistiques de la dette extérieure. Il y a inclus en particulier :

- une ventilation plus poussée par secteur institutionnel du débiteur pour que la dette extérieure du secteur financier, par exemple, puisse être analysée plus en détail que dans le cadre du *MBP5*;
- la classification des titres australiens selon qu'ils sont détenus par le secteur public ou privé;
- la présentation des avoirs extérieurs détenus sous forme d'instruments de dette, ainsi que des engagements extérieurs correspondants, de manière à ce que la dette brute de chaque secteur institutionnel puisse être considérée au regard de sa dette extérieure nette;
- la ventilation de la dette extérieure selon le lieu d'émission (c'est-à-dire dette émise en Australie ou à l'étranger);

<sup>3</sup>C'est-à-dire que l'écart entre les positions d'ouverture et de clôture «s'explique» par les transactions, les réévaluations et les «autres ajustements».

- la classification des avoirs et engagements au titre de la dette extérieure selon l'unité monétaire et l'échéance résiduelle (d'après la date d'échéance finale de la dette).

**14.16** Les données classées selon l'échéance résiduelle déterminée d'après la date de l'échéance finale peuvent servir à estimer les échéances du service de la dette afférent au principal, étant donné que, dans le cas de l'Australie, les montants des paiements partiels de principal au titre de la dette extérieure sont faibles et, partant, ne sont pas recueillis séparément. La communication de données sur chaque titre émis par des entités domiciliées en Australie apporte des précisions sur le volet mouvements de fonds du calendrier d'amortissement de la dette, mais l'obligation de séparer le principal des intérêts dans ce calendrier rend nécessaires les prévisions de taux d'intérêt pour les autres instruments.

## Autriche

### Évaluation de la PEG<sup>4</sup>

**14.17** Les statistiques de la dette extérieure de l'Autriche sont tirées des informations publiées sur la PEG. La présente étude de cas montre comment les données sur la PEG de l'Autriche sont établies et met en lumière la relation qui existe entre elles et les données sur la dette extérieure et les comptes financiers. Elle comporte trois sections, consacrées successivement au système de collecte des données de la PEG et de la balance des paiements — parce que certains postes de la PEG sont calculés par addition des données de flux —, à la méthode d'établissement de la PEG, avec une description de toutes les particularités des catégories individuelles, et à la relation entre la PEG, la dette extérieure et les comptes financiers.

### Le système de collecte des données

**14.18** Le système actuel de collecte des données de la balance des paiements et de la PEG a été mis en place en 1991. C'est un «système clos», en ce sens que les écritures s'autoéquilibrent et que les positions d'ouverture et de clôture sont présentées avec

les transactions. Les données d'encours servent à l'établissement de la PEG (principalement des autres investissements) et les données sur les transactions entrent dans tous les domaines de la balance des paiements. Il y a un suivi continu des paiements extérieurs.

**14.19** Les données sont recueillies auprès des secteurs bancaire et non bancaire; les informations obtenues des banques portent sur les comptes qu'elles détiennent à l'étranger ainsi que sur les comptes ouverts dans les banques résidentes par les entités bancaires et non bancaires étrangères. Ces dernières communiquent des données sur les comptes qu'elles détiennent à l'étranger, les comptes fournisseurs entre entreprises et les comptes d'attente. Les détails communiqués sur les transactions portent notamment sur la nature de la contrepartie, à savoir autrichienne ou étrangère, et, dans ce dernier cas, son pays de résidence. Les données doivent être fournies pour toutes les sortes de classement (monnaie, pays et type de compte) relevant de la balance des paiements (court terme/long terme, dépôts/prêts, avoirs/engagements, etc.). Les résultats des enquêtes annuelles et trimestrielles sur les crédits commerciaux sont intégrés à la fois dans la balance des paiements et dans la PEG.

**14.20** L'Oesterreichische Nationalbank (OeNB) tient à jour deux vastes bases de données, l'une sur les entreprises et l'autre sur les valeurs mobilières. La base de données sur les entreprises sert à assurer une classification sectorielle correcte des transactions communiquées, en particulier dans le domaine des revenus, des transferts et du compte financier. La base de données sur les valeurs mobilières est utilisée en conjonction avec les données sur les investissements de portefeuille recueillies auprès des secteurs bancaire et non bancaire aux fins de l'évaluation de l'encours des investissements de portefeuille (voir la section ci-après sur l'évaluation des investissements de portefeuille).

**14.21** Il est procédé à des enquêtes annuelles sur l'encours des investissements directs, et les informations sur les relations d'investissement direct entre les entreprises autrichiennes et étrangères qui res-sortent de ces enquêtes permettent d'identifier les transactions et encours de prêts au titre d'investissements directs, ainsi que les flux de revenus d'investissement direct communiqués ailleurs. Les résultats des enquêtes, utilisés en conjonction avec les indicateurs économiques généraux (comme le produit intérieur brut nominal (PIB)) et des données prévisionnelles, servent à esti-

<sup>4</sup>Étude établie par l'Oesterreichische Nationalbank. Parmi les autres ouvrages de référence figurent les suivants : Oesterreichische Nationalbank (2000), Banque centrale européenne (1999); Oesterreichische Nationalbank (1995), *Reports and Summaries*, 1/1995; Oesterreichische Nationalbank (1999), *Focus on Austria*, 1/1999.

mer les bénéficiaires réinvestis. Pour établir des prévisions concernant les transactions d'investissement direct et pour les identifier, on se fonde sur des informations tirées de sources nouvelles et variées.

#### Agents déclarants

**14.22** En vue d'un allègement de leur charge de travail, les déclarants n'ont à remplir le formulaire d'enquête que tous les deux ans et à tour de rôle lorsque les investissements directs se situent au-dessous d'un certain seuil (5 millions de schillings pour les investissements étrangers et 10 millions de schillings pour les investissements à l'étranger), c'est-à-dire que la moitié des entreprises concernées répondent au questionnaire la première année et l'autre moitié, la seconde année. Dans le cas des entreprises qui n'ont pas communiqué de données d'encours sur leurs investissements directs pour une certaine période, des estimations sont établies sur la base des données de l'année précédente.

i) *Secteur bancaire* : les entités ci-après sont tenues de communiquer des données : établissements de crédit, organismes de crédit mutuel immobilier (*Bausparkassen*), sociétés d'affacturage et toutes les entreprises exerçant des activités à caractère «bancaire». Conformément à la loi sur les opérations de change (*Kundmachung* DL 1-3/91, 2/93, 1/96), les banques sont tenues de communiquer, sur une base journalière/mensuelle, toutes les transactions effectuées par l'intermédiaire du système bancaire national, y compris les transactions réalisées pour le compte de leurs clients. Plus particulièrement, elles doivent fournir des données sur :

- Tous les règlements effectués par l'intermédiaire des comptes détenus par les banques résidentes à l'étranger et des comptes ouverts dans les banques résidentes par les entités bancaires et non bancaires étrangères, ainsi que les encours de début et de fin de mois correspondants (*Devisentableaumeldung*).
- Tous les achats/ventes de monnaies étrangères et les encours (de début/fin de mois) correspondants (*Valutentableaumeldung*, transactions de gré à gré).
- L'encours mensuel des titres, tels qu'ils sont définis dans le *MBP5*, que les banques détiennent en leur qualité de principal mandataire pour leur propre compte ou pour le compte de leurs clients résidents ou non résidents (*Wertpapierstandmeldung*).

**14.23** En outre, les banques (en leur qualité d'investisseur direct, d'entreprise d'investissement direct, ou des deux à la fois) sont tenues de répondre à un question-

naire annuel sur les investissements directs si la valeur du capital nominal de l'investissement direct dépasse le seuil de 1 million de schillings et 10 % du capital nominal global, ou si le capital ne dépasse pas 1 million de schillings, mais que le bilan total de l'entreprise d'investissement direct est supérieur à 500 millions de schillings et le critère de 10 % est respecté.

ii) *Secteur non bancaire* : entreprises et ménages non inclus dans i), conformément à la loi sur les opérations de change (*Kundmachung* DL 1-3/91, 2/93, 1/96). Les entités non bancaires sont tenues de communiquer sur une base mensuelle tous les règlements passant par les comptes qu'elles détiennent auprès de banques à l'étranger et les positions de ces comptes, ainsi que les prêts à court ou à long terme accordés à des non-résidents ou fournis par ceux-ci à des résidents, si le volume annuel des transactions dépasse un certain seuil (*Auslandskontenmeldung*), ou sur une base annuelle autrement. Les entreprises non bancaires privées et les ménages (en leur qualité d'investisseur direct, d'entreprise d'investissement direct ou des deux à la fois) sont tenus de répondre à un questionnaire annuel sur les investissements directs si la valeur du capital nominal de l'investissement direct dépasse le seuil de 1 million de schillings et 10 % du capital nominal global. En outre, les entreprises doivent se soumettre à des enquêtes trimestrielles et annuelles (effectuées les unes auprès d'un échantillon d'entreprises et les autres, auprès de l'ensemble de la population statistique) sur les crédits commerciaux. De plus, les entités non bancaires (y compris les administrations publiques) sont tenues de communiquer tous les ans le montant des titres domestiques et étrangers qu'elles ne confient pas à la garde des banques résidentes, par exemple qu'elles ont en leur possession, qui sont détenus par des dépositaires, etc., si la valeur de marché totale de ces titres dépasse le seuil de 1 million de schillings à la fin de l'année.

iii) *Administrations publiques* : les administrations publiques communiquent toutes les transactions de balance des paiements à l'OeNB. En outre, certaines données utilisées à des fins de vérification sont reçues du Ministère fédéral des finances (en particulier celles qui portent sur les paiements du secteur public aux institutions de l'UE au titre de transactions courantes et d'opérations en capital).

iv) *Autorité monétaire* : à l'instar du secteur bancaire, l'OeNB communique des données sur la position monétaire extérieure et les flux et encours men-



suels. En outre, le Département de la comptabilité de l'OeNB établit en outre des rapports trimestriels spéciaux sur les flux et encours pour l'établissement de la balance des paiements et de la PEG. Ces statistiques servent principalement à vérifier les montants des transactions mensuelles, à exprimer les données sur la base des droits constatés et à calculer les avoirs de réserve entrant dans la PEG.

#### *Évaluation des investissements de portefeuille*

**14.24** Les flux et encours d'investissements de portefeuille sont évalués par un système exhaustif et fiable qui repose sur la communication de données titre par titre. Pour faciliter le travail, une base de données sur les titres individuels est tenue à jour (voir ci-après). Ce système, mis en place en 1988–89, n'est pas seulement fiable mais aussi adaptable à l'évolution des besoins des utilisateurs et des conditions du marché. Auparavant, l'expérience avait montré que, face au développement rapide des marchés financiers internationaux, les instructions données aux agents déclarants pour obtenir les données nécessaires à l'établissement de la balance des paiements et de la PEG devenaient de plus en plus compliquées.

**14.25** Dans le cadre du système actuel, les banques communiquent des données de flux et d'encours sur les titres individuels, qui sont chacun identifiés par un code ISIN. Les banques autrichiennes utilisent volontiers les codes ISIN, car ceux-ci sont requis dans l'exercice de leurs propres activités, par exemple pour le règlement des transactions sur titres. Lorsque les données communiquées se rapportent à un titre auquel est attribué un code ISIN, ce titre peut être identifié dans la base de données sur les valeurs mobilières qui est tenue à jour par l'OeNB. Dans la base de données, les titres sont classés conformément aux principes de la balance des paiements et de la PEG, par exemple selon la nature de l'instrument financier, par secteur et par pays de l'émetteur, etc. Parce que ce sont des données individuelles qui sont communiquées, il est possible de procéder à un rapprochement des transactions et des encours.

**14.26** La base de données sur les valeurs mobilières a été créée et est tenue à jour par l'OeNB. Elle repose fondamentalement sur les informations achetées aux agences nationales de codification autrichienne et allemande, c'est-à-dire l'Oesterreichische Kontrollbank (OeKB) et la Wertpapiermitteilungen. L'OeKB fournit des données sur les titres émis par

les résidents sur le marché domestique, ainsi que sur les titres libellés en schilling ou en euro émis par les non-résidents en Autriche; la Wertpapiermitteilung communique des données sur les titres émis sur les marchés étrangers, notamment les titres émis par les résidents autrichiens et libellés dans les monnaies autres que le schilling autrichien ou l'euro. En outre, les banques déclarantes sont tenues de fournir des informations sur les titres qui, à leur connaissance, ne sont pas accompagnés d'un code ISIN — ou titres dits «internes». Si plusieurs institutions transmettent des informations sur le même titre, la préférence est généralement accordée aux données de l'OeKB. Les informations sur les prix courants du marché sont obtenues de Telekurs. La base de données est mise à jour toutes les semaines.

**14.27** À l'aide des informations recueillies sur les titres individuels, la Direction de la statistique a créé un «fichier central interne» que l'OeNB utilise pour établir les données de flux et d'encours sur les investissements de portefeuille. Au début de l'an 2000, ce fichier central contenait des données sur environ 150.000 titres de créance et 50.000 titres de participation, soit environ 99 % des titres négociés par les résidents autrichiens par delà les frontières.

**14.28** L'OeNB procède à des contrôles de qualité exhaustifs et à des ajustements pour rendre les informations reçues de l'extérieur utilisables aux fins de l'établissement de la balance des paiements et de la PEG. Ces contrôles de qualité consistent en un contrôle formel (exhaustivité de l'information) et en un contrôle de plausibilité. Un contrôle détaillé de la qualité des données est requis, ne serait-ce que parce que les agences nationales de codification tiennent leur base de données au service de leurs clients (banques), dont les besoins d'information diffèrent de ceux des statisticiens. En conséquence, les catégories de données qui sont particulièrement importantes à des fins statistiques (c'est-à-dire les encours) ne sont pas toujours de la qualité souhaitée.

#### **Établissement de la PEG**

**14.29** L'état annuel de la PEG est établi conformément aux recommandations du *MBP5*, à quelques exceptions près. Il est dans une large mesure possible de procéder à une répartition géographique des données entre zone euro et zone non euro. La présente section décrit la méthode d'établissement des diverses catégories fonctionnelles de la PEG.



*Investissements directs*

**14.30** Pour ce qui est des investissements directs, l'Autriche suit les normes internationales, qui prévoient l'application du principe directionnel de classification des avoirs et engagements selon le sens dans lequel les investissements directs sont effectués, et l'inclusion des bénéfices réinvestis. L'enquête annuelle sur les investissements directs permet d'obtenir des données d'encours définitives environ 18 mois après la fin de la période de référence (temps  $t$ ). Les données d'encours provisoires, disponibles au bout de six à neuf mois après la fin de la période de référence ( $t$ ), sont calculées par addition des données de flux (y compris les bénéfices réinvestis) aux encours de la fin de la période de référence précédente ( $t-1$ ).

**14.31** L'immobilier constitue une exception à cette règle, car les données  $y$  afférentes sont calculées seulement par addition des données de flux (environ 7 % de l'encours total des avoirs sous forme d'investissements directs, à l'actif, et 2 % de l'encours total des engagements sous cette forme, au passif).

**14.32** Parce que les données issues de l'enquête annuelle sont enregistrées à leur valeur comptable, il est difficile de les rapprocher des données sur les transactions, qui sont enregistrées à leur valeur de marché. Contrairement aux ajustements pour variation des prix et aux autres ajustements (au sens de reclassements), qui sont identifiables à un degré limité, les «autres ajustements», au sens d'ajustement résiduel correspondant à la différence entre les variations des encours et les transactions, peuvent être considérables. Les ajustements pour variations du taux de change sont calculés à l'aide des taux de change mensuels moyens lorsque les données d'encours de la PEG sont obtenues par addition des données de flux, et sur la base des taux de change de fin de mois lorsque les encours de la PEG sont directement évalués.

**14.33** La valeur de marché peut être en outre calculée sur la base d'une «estimation par la méthode des bénéfices», qui consiste à calculer la valeur actualisée des bénéfices potentiels futurs.

*Investissements de portefeuille*

**14.34** Les données sur les investissements de portefeuille sont établies conformément aux recommandations du *MBP5*, qui prévoit notamment une ventila-

tion par instrument et par secteur. Comme décrit ci-dessus, le système de communication de données titre par titre, utilisé en conjonction avec la base de données sur les valeurs mobilières, est au cœur de l'établissement des données sur les investissements de portefeuille, qu'il s'agisse d'encours ou de transactions, ou que ces investissements soient effectués par l'étranger ou à l'étranger. Pour ce qui est des avoirs, les informations communiquées tous les mois par les banques et tous les ans par le secteur non bancaire permettent d'obtenir des données fiables sur les encours des divers détenteurs du secteur domestique.

**14.35** Du fait de la communication de données titre par titre, on peut procéder à un étroit rapprochement des encours, des transactions, des ajustements pour variations du taux de change et des prix, les écarts restants étant calculés par soustraction; les autres ajustements pour reclassement par secteur et par instrument peuvent être identifiés; et les encours sont évalués au prix du marché, y compris les intérêts courus. Pour ce qui est des avoirs, il est possible de ventiler les données par pays de résidence de l'émetteur, mais, au volet des engagements, le pays du propriétaire du titre domestique n'est pas connu.

*Produits financiers dérivés*

**14.36** Les données de la PEG sur les produits financiers dérivés se composent d'encours (environ 20 % du total) et de positions obtenues par addition des transactions (environ 80 % du total). Ces données portent en grande partie sur les dérivés de gré à gré (hors cote). Les données d'encours, communiquées avec des codes ISIN, sont très fiables et sont comptabilisées au prix du marché; pour les autres données transmises, le principe d'évaluation utilisé n'est pas clairement connu, mais l'on croit savoir qu'elles sont évaluées à un prix proche de celui du marché. Les données d'encours sont exprimées sur une base nette; il n'y a pas de données d'encours brutes qui soient tout à fait fiables.

*Autres investissements*

**14.37** Les données sur les autres investissements sont pour la plupart établies conformément aux recommandations du *MBP5*, à l'exception des crédits commerciaux entre entreprises apparentées, qui sont inclus sans distinction parmi les autres investissements au lieu d'être classés au poste des investissements directs. Les autres investissements sont calculés à la fois sur la base d'encours (environ 90 % du

total) et par addition des flux (environ 10 %). Les données d'encours sont principalement tirées du système de règlement, à l'exception des crédits commerciaux, qui sont évaluées directement à l'aide d'enquêtes trimestrielles et annuelles. Pour les prêts et autres avoirs/engagements dont l'encours se situe au-dessous des seuils de transmission directe de données par les déclarants, les encours sont calculés par addition des données de flux.

**14.38** Les agents déclarants doivent procéder, sur le même questionnaire, au rapprochement des encours et des flux correspondant aux «autres investissements». Les ajustements pour variations des prix (principalement pour les transactions sur actifs), les autres ajustements (reclassements) et les ajustements résiduels (erreurs de déclaration ou correction des encours) peuvent être tirés directement des informations transmises. Les ajustements pour variations du taux de change sont calculés à l'aide des taux de change mensuels moyens pour les transactions et les ajustements communiqués, et sur la base des taux de change de fin de mois pour les encours. Les avoirs et engagements au titre des autres investissements sont enregistrés à leur valeur nominale.

#### *Avoirs de réserve*

**14.39** Les données d'encours sur les avoirs de réserve sont directement communiquées par le Département de la comptabilité de l'OeNB sous forme de rapports trimestriels spéciaux. Ces rapports font état des encours, des transactions et de tous les types d'ajustements opérés. Les données sont tirées directement de la base de données comptables. Les données d'encours et de flux sur la monnaie fiduciaire et les dépôts ne sont pas incluses dans les rapports trimestriels spéciaux, car elles sont déjà prises en compte dans les rapports mensuels régulièrement soumis par l'OeNB (voir l'alinéa iv) à la section Agents déclarants ci-dessus). Les différences entre les principes comptables et les concepts du MBP5 sont jugées négligeables. Les données d'encours sont comptabilisées à la valeur de marché, notamment au cours de la clôture pour l'or et sur la base du cours médian des taux de change de clôture.

#### **Relation de la PEG avec la dette extérieure et les comptes financiers**

##### *Dette extérieure brute*

**14.40** L'encours de la dette extérieure brute de l'Autriche peut être calculé à partir de la PEG. À l'heure actuelle, les données sur la dette extérieure sont enre-

gistrées au prix du marché et ventilées par secteur. Des données établies sur la base de l'échéance résiduelle sont disponibles pour les titres de créance.

##### *Comptes financiers*

**14.41** Les comptes financiers établis par l'OeNB conformément au *Système européen de comptes nationaux SEC 1995* (Eurostat, 1996) recouvrent, sous forme d'états d'actifs et de passifs, les créances et engagements financiers de tous les secteurs institutionnels. Le bilan du secteur du «reste du monde» pour les comptes financiers est dans une large mesure fondé sur les données de la PEG. En conséquence, la position «avoirs financiers nets des non-résidents» (Compte financier) correspond aux «engagements nets envers le reste du monde» (PEG) pour le secteur résident. Ce dernier poste fait apparaître un encours net négatif dans la PEG, c'est-à-dire des «créances nettes du reste du monde sur les résidents autrichiens».

## **Canada**

#### **Évaluation des investissements de portefeuille étrangers en obligations canadiennes<sup>5</sup>**

**14.42** Les non-résidents ont fortement accru leurs placements en obligations canadiennes depuis les années 80. Évalués à 56,5 milliards de dollars en 1980, les investissements étrangers atteignaient 393 milliards de dollars en 1999, soit plus de 40 % de la valeur de toutes les obligations canadiennes en circulation. Les intérêts sur ces obligations (27,5 milliards de dollars en 1999) entrent pour beaucoup dans le déficit du revenu des investissements que fait apparaître le compte courant du Canada. Face à la grande quantité et diversité des obligations détenues par les non-résidents, le Canada a mis en place un système statistique détaillé et complexe aux fins de l'établissement de statistiques adéquates et cohérentes.

**14.43** Les données sur les investissements des non-résidents en obligations canadiennes sont en grande partie des données ventilées par titre qui sont communiquées 1) par les principaux courtiers en valeurs mobilières, sociétés d'assurances, fonds de retraite et fonds communs de placement tous les mois et 2) par les gros émetteurs de titres de créance. Ces données sont transmises sur une base mensuelle, principale-

<sup>5</sup>Étude établie par Statistique Canada.

ment sur bandes électroniques fournies par les prestataires de services d'information. Elles sont présentées suivant une disposition spécifique qui met en relief les caractéristiques détaillées des instruments. Chaque mois, des données sont recueillies sur plus de 500.000 transactions sur titres, dont environ 10.000 portent sur des obligations canadiennes. Les données d'encours de fin d'année sont obtenues à l'aide d'un recensement annuel, et les positions sont calculées suivant quatre méthodes d'évaluation différentes.

**14.44** Le système canadien repose sur une base de données où sont tenus à jour des renseignements détaillés sur les caractéristiques de chaque obligation émise. En effet, sont indiqués, pour chaque obligation canadienne émise, le nom de l'émetteur, le secteur en question (administration fédérale, secteur privé, etc.), la classification industrielle; pour chaque obligation détenue par un non-résident, des précisions sont données sur les dates d'émission et d'échéance, la monnaie d'émission, le taux d'intérêt, le calendrier des paiements d'intérêts, etc.; lorsque le détenteur est un non-résident, il est identifié, si possible, par son pays de résidence, ou au moins par la région géographique générale dont il fait partie et son degré de parenté avec l'émetteur canadien.

**14.45** Sur la base des informations détaillées relatives aux obligations individuelles, la présente étude de cas retrace comment les données de flux et d'encours sur ces investissements sont produites et décrit les divers prix utilisés pour évaluer les obligations<sup>6</sup>.

### **Transactions et positions d'encours**

**14.46** Quatre types de transactions financières influent sur les données d'encours : nouvelles émissions, transactions sur titres existants, intérêts courus et rachats.

#### *Nouvelles émissions*

**14.47** Dans le système canadien, les nouvelles émissions d'obligations auprès des non-résidents sont limitées aux obligations canadiennes placées directement à l'étranger, aux émissions étrangères et à la part des émissions d'obligations mondiales placées sur les marchés étrangers. Les achats par les non-résidents de nouvelles obligations canadiennes lancées sur le marché domestique, y compris la part des obli-

gations mondiales placée sur le marché domestique, sont classés parmi les transactions sur obligations existantes. Les transactions sur les nouvelles émissions libellées en monnaie étrangère sont enregistrées dans la monnaie d'origine et converties en dollar canadien à l'aide du taux de change moyen relevé à midi pour le mois où les transactions ont eu lieu. Une fois connu le produit en dollars canadiens de la nouvelle émission, ce montant est directement pris comme valeur de la transaction.

#### *Transactions sur obligations existantes*

**14.48** Les transactions sur obligations canadiennes entre résidents et non-résidents portent en grande partie sur des titres domestiques, en particulier sur les obligations du Gouvernement du Canada. Lorsque les achats ou ventes d'obligations ont lieu le même mois et la même année que leur émission, ils sont considérés, dans ce système, comme étant effectués à la date de la nouvelle émission; autrement, la date qui leur est attribuée est le quinzième jour du mois de la transaction.

**14.49** Les obligations faisant l'objet d'opérations de mise en pension sont en fait des prêts nantis par des obligations. Comme les déclarants les incluent dans les données sur leurs transactions mensuelles, ces types d'opérations, qui faisaient partie des investissements de portefeuille, sont reclassés parmi les prêts. Ce reclassement peut être facile à faire pour les intermédiaires financiers qui classent séparément les transactions sur titres relevant d'opérations de mise en pension. Lorsque les intermédiaires financiers ne les classent pas séparément, le système retrace les titres dont la vente et l'achat ont eu lieu au cours du même mois et évalue le taux de rendement de manière à identifier les transactions à classer parmi les mises en pensions.

**14.50** Les transactions sur titres démembrés — pour lesquels les coupons et le principal se négocient séparément — sont traitées comme des transactions sur les obligations émises par l'émetteur initial, mais ne sont pas rattachées à l'obligation qui a été démembrée. Les obligations démembrées sont considérées comme des obligations à coupon zéro, leur revenu étant égal à la différence entre le prix de transaction et le prix de rachat.

**14.51** Pour un certain nombre de raisons, certains courtiers en valeurs mobilières n'enregistrent pas les transactions sur obligations existantes titre par titre. Ces obligations sont regroupées par secteur de l'émetteur et considérées comme une composante

<sup>6</sup>Une description plus détaillée du système canadien est donnée sur le site du FMI : <http://www.imf.org/external/bopage/stindex.htm>.

d'une seule et même émission synthétique du secteur (par exemple, les obligations émises par les administrations provinciales). Une fois les données ajustées pour en exclure les obligations entrant dans les opérations de mise en pension et de titres démembrés, le système vérifie que chaque obligation négociée a déjà été enregistrée parmi les obligations déjà émises. Sinon, il est procédé à un ajustement d'inventaire pour comptabiliser l'obligation parmi les nouvelles émissions.

#### *Intérêts courus*

**14.52** Dans le système canadien, la différence entre le prix d'émission et le prix de rachat correspond aux intérêts courus pendant la durée de vie de l'obligation. Est également calculé le montant des coupons courus sur chaque obligation en circulation. Jusqu'à leur règlement, ces deux composantes accroissent constamment la valeur de l'obligation, ainsi que l'encours de la dette extérieure du Canada sous forme d'obligations.

#### *Rachats*

**14.53** Le rachat correspond au montant du paiement de principal effectué par l'émetteur à la date d'échéance de l'obligation. Les rachats sont automatiquement générés par le système à l'échéance. Il y a en général une seule date d'échéance, mais certaines obligations peuvent avoir plusieurs dates d'échéance en raison de l'échelonnement des rachats (par exemple, les obligations des fonds d'amortissement). Pour les obligations émises par tranches, les rachats sont fixés proportionnellement à la part du total représentée par les tranches. Les rachats d'obligations en monnaies étrangères sont convertis en dollars canadiens au taux moyen relevé à midi pour le mois de rachat. Dans ce cas également, une fois le produit en dollars canadiens connu, ce montant est celui qui sert à calculer la valeur des rachats.

#### **Évaluation des transactions et positions financières**

**14.54** Entre la date d'émission et la date de rachat d'une obligation, son prix fluctue en grande partie du fait des variations des taux d'intérêt sur le marché. Dans le système statistique canadien, quatre prix sont retenus : le prix d'émission, la valeur comptable, le prix du marché en fin d'année et le prix de rachat. Chacun de ces prix est à son tour utilisé aux fins de l'établissement des statistiques correspondantes. Par exemple, le prix des nouvelles émissions sert à calculer les flux de capitaux qui y sont associés, et le prix de rachat, à établir les don-

nées sur les rachats. Les transactions — ventes et achats du mois — sont enregistrées au prix du marché. L'encours des obligations est actuellement enregistré à leur valeur comptable — ou nominale — et à leur valeur de marché.

#### *Prix d'émission*

**14.55** À la date de leur émission, les obligations sont généralement évaluées au prix en vigueur sur le marché. Ce prix de marché est lui-même égal à la valeur des flux de paiements futurs, actualisée au taux d'intérêt du marché. Si le taux du coupon est fixé à un niveau équivalent au taux d'intérêt en vigueur, le prix d'émission sera égal au prix de rachat. Si le taux du coupon diffère du taux d'intérêt en vigueur, l'obligation sera émise avec une prime ou une décote par rapport au prix de rachat.

**14.56** En général, une obligation est émise à une date donnée et, partant, a un prix d'émission. Il y a toutefois des obligations, en particulier celles du Gouvernement du Canada, qui sont émises par tranches sur une certaine période de temps. Chaque tranche a la même échéance et le même taux de coupon que les obligations déjà émises, mais le prix d'émission de la tranche varie en fonction du taux d'intérêt en vigueur à sa date d'émission. En conséquence, chaque tranche de l'obligation peut avoir un prix d'émission différent.

#### *Valeur comptable*

**14.57** La valeur comptable peut être calculée suivant différents points de vue. Du point de vue de l'émetteur de l'obligation, la valeur comptable est le prix d'émission plus les intérêts courus, mais non encore payés. Du point de vue de l'acquéreur de l'obligation, la valeur comptable est égale au coût d'acquisition plus les revenus engendrés, mais non encore reçus. Comme il est possible que les obligations aient été achetées à des prix différents, elles pourraient avoir des valeurs comptables très diverses.

**14.58** Dans le système statistique canadien, seule la valeur comptable calculée du point de vue de l'émetteur est retenue. Elle est égale au prix d'émission plus les intérêts courus non encore payés par l'émetteur. Les intérêts sont égaux au coupon couru plus la différence actualisée entre le prix d'émission et le prix de rachat. En conséquence, à tout moment, la valeur comptable — valeur nominale d'après la terminologie du *Guide* — du point de vue de l'émetteur se compose de trois éléments : le prix d'émission, le

coupon couru non encore payé et l'amortissement de la différence (décote/prime), le cas échéant, entre le prix d'émission et le prix de rachat.

#### *Prix du marché*

**14.59** *Description du prix du marché.* À une date donnée, le prix courant d'une obligation sur le marché est généralement calculé à l'aide d'un échantillon de récentes transactions d'achat et de vente sur le marché financier. Au cours de la durée de vie d'une obligation, son prix de marché variera selon la date de l'observation. Par exemple, le prix d'émission est, dans la plupart des cas, le prix en vigueur sur le marché au moment où l'obligation est émise, et le prix de rachat est le prix en vigueur sur le marché au moment où elle arrive à échéance.

**14.60** *Calcul du prix du marché.* Dans le système canadien, les prix du marché sont soit des observations tirées des informations obtenues au cours d'une enquête portant sur les transactions sur obligations du mois précédant la période d'évaluation, soit le produit d'un calcul. Dans la mesure où les obligations font l'objet de transactions avec des non-résidents au cours du mois précédant la période d'évaluation, par exemple le mois de décembre pour une évaluation de fin décembre, c'est le prix moyen de ces transactions qui est utilisé à la place du prix de marché dans le calcul de la valeur des transactions. Pour les obligations dont le prix de marché n'est pas immédiatement connu, la valeur actualisée des flux futurs de paiements de l'obligation est estimée à l'aide d'une matrice de rendement du marché. La matrice permet d'obtenir le prix du marché pour un vaste éventail d'obligations canadiennes (par secteur, unité monétaire et nombre d'années restant à courir) et elle est régulièrement mise à jour dans le système.

#### *Prix de rachat*

**14.61** Le prix de rachat est le montant que l'émetteur est tenu de verser au détenteur à l'échéance de l'obligation; c'est la valeur future du principal après paiement des coupons. Le prix de rachat d'une obligation est égal au prix en vigueur sur le marché à sa date d'échéance.

#### **Caractéristiques du système**

**14.62** Le degré de détail que permet le système canadien et sa souplesse rend possible la production de nombreuses données sur les détenteurs non résidents

d'obligations canadiennes. Ces dernières peuvent être évaluées suivant quatre méthodes différentes : prix d'émission, prix à l'échéance, valeur comptable (valeur nominale) et valeur de marché. La valeur de marché est publiée dans la PEG du Canada.

**14.63** Les fonctions sont intégrées dans le système pour le calcul des encours, transactions, intérêts (payés, courus ou payables) et commissions pour une période déterminée dans la monnaie d'origine ou en dollars canadiens. Les effets de l'évolution du taux de change sur les encours peuvent eux aussi être déterminés. En outre, Statistique Canada peut calculer le montant des fonds qui seront nécessaires pour assurer le service de la dette dans les années à venir, en tenant compte des coupons à payer ainsi que des rachats. De plus, les échéances résiduelles peuvent être calculées par type et par secteur.

## **Chili**

### **Rapprochement des statistiques de la dette extérieure et des statistiques bancaires internationales de la BRI<sup>7</sup>**

**14.64** Les statistiques sur les engagements extérieurs des pays débiteurs sont nécessaires au bon fonctionnement des marchés de capitaux internationaux. Mais, lorsque les chiffres publiés par un pays, qui sont calculés du point de vue du débiteur, diffèrent de ceux des organismes internationaux, qui sont établis du point de vue du créancier, l'expérience a montré que la crédibilité des statistiques publiées par le pays en est directement affectée, ce qui suscite des incertitudes quant au montant effectif de la dette et, partant, fait obstacle au bon fonctionnement des marchés financiers.

**14.65** À l'instar d'un certain nombre de pays, le Chili fait partie de ceux dont les statistiques de la dette extérieure, qui sont diffusées tous les mois par la Banque centrale du Chili (BCCH), ne correspondent pas aux statistiques bancaires internationales publiées par la BRI. Pour procéder au rapprochement des données des deux institutions, le Bureau de gestion de la Division internationale de la BCCH a engagé des ressources en août 1998 pour réaliser une vaste étude et établir les contacts nécessaires avec la BRI et les autorités monétaires de divers pays afin de trouver les causes des discordances.

<sup>7</sup>Étude établie par la Banque centrale du Chili.



Le point culminant de ces travaux a été la visite effectuée à la fin de 1999 par des fonctionnaires de la BCCH à la BRI, à Bâle (Suisse). L'une des conclusions de cette étude est que la définition de la dette extérieure adoptée par la BRI est plus large que celle qui est retenue par la BCCH. Alors que la Banque centrale publie les statistiques de la dette extérieure du Chili, les données de la BRI se rapportent aux créances sur ce pays, qui recouvrent des postes tels que les créances locales libellées en monnaies étrangères sur les résidents du Chili et d'autres engagements qui n'entrent pas dans la définition fondamentale de la dette extérieure adoptée par le Chili.

**14.66** Sur la base de ces travaux et des données pour la fin de juin 1999, la présente étude de cas explique les écarts observés entre les montants des engagements extérieurs publiés par la BCCH et par la BRI.

**14.67** Comme indiqué au chapitre 17, la BRI publie des statistiques bancaires territoriales et consolidées. Cette étude de cas aboutit à certaines conclusions après comparaison des données de la BCCH avec, en premier lieu, les statistiques territoriales de la BRI et, ensuite, ses statistiques consolidées.

### Comparaison avec les statistiques territoriales de la BRI

**14.68** Les statistiques territoriales de la BRI fournissent des informations sur les avoirs et engagements extérieurs de toutes les banques — dénommées banques déclarantes BRI — situées dans la «zone déclarante BRI<sup>8</sup>». Parmi les avoirs extérieurs, l'encours des prêts extérieurs est classé séparément et ventilé par monnaie, secteur institutionnel et pays du débiteur. Il ressort de l'étude de la BCCH que les statistiques qu'elle publie sur la dette envers les institutions financières étrangères sont davantage comparables aux données de la BRI sur les prêts extérieurs qu'à ses données sur les avoirs extérieurs.

**14.69** Le tableau 14.1 présente les données publiées par la BCCH et la BRI sur l'encours des créances sous forme de prêts extérieurs des banques déclarantes BRI

<sup>8</sup>La zone déclarante comprend, au moment de la rédaction du présent ouvrage, les pays du G-10 et huit autres pays : Allemagne, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Espagne, États-Unis, Finlande, France, Irlande, Italie, Japon, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède et Suisse. Les rapports trimestriels incluent en outre les centres dits offshore : Antilles néerlandaises, Bahamas, Bahreïn, îles Caïmans, Hong Kong (RAS) et Singapour.

sur le Chili à la fin de juin 1999. Comme on peut le voir, le montant publié par la BRI dépasse celui de la BCCH d'un total de 2.783 millions de dollars EU.

**14.70** Après enquête, l'écart s'explique en grande partie par l'absence de trois postes que la BCCH n'a pas classé parmi les prêts extérieurs reçus des banques déclarantes BRI.

**14.71** Premièrement, la BRI inclut apparemment dans ses données les prêts extérieurs destinés au financement du commerce extérieur qui sont fournis sous forme d'instruments émis par le débiteur au fournisseur étranger ou à un tiers, et qui sont par la suite escomptés par les banques (sorte d'affacturage à forfait). Au Chili, ces instruments sont connus sous l'appellation de *cobranzas*. Par contre, les statistiques de la dette extérieure publiées par le Chili ne comprennent, au moment de la rédaction du présent ouvrage, que les *cobranzas* à moyen et à long terme, qui sont classés dans la dette envers les fournisseurs<sup>9</sup>. D'après les estimations de la BCCH, le total des *cobranzas* (court, moyen et long terme) à la fin de juin 1999 se chiffrait à environ 5.425 millions de dollars EU, dont 1.900 millions pourraient être des créances détenues par les banques déclarantes BRI, dont l'échéance résiduelle ne dépasse pas un an<sup>10</sup> et qui pourraient par conséquent être classés parmi les créances à court terme dans les statistiques de la BRI.

**14.72** Deuxièmement, dans les statistiques qu'elle publie, la BCCH classe parmi les prêts des organismes publics le crédit accordé au Chili par les institutions financières publiques étrangères pour l'exécution de projets spécifiques, alors que, même si les institutions publiques en question ne font pas partie des entités déclarantes BRI, certains de ces prêts sont inclus dans les statistiques bancaires territoriales (et consolidées) de la BRI. Par exemple, les prêts de la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) sont inclus dans les rapports communiqués par l'Allemagne à la BRI, alors que les prêts de la société Exportation et développement Canada (EDC), qui ne fait pas elle non plus partie des entités déclarantes

<sup>9</sup>Comme ce sont les débiteurs qui sont les sources d'information, ces prêts sont inclus dans la dette envers les fournisseurs, même s'ils sont par la suite escomptés par les banques de la zone déclarante BRI (affacturage à forfait).

<sup>10</sup>L'estimation des créances à court terme est tirée des statistiques consolidées de la BRI, qui fait en effet apparaître une ventilation par créances à court terme sur la base de l'échéance résiduelle.



**Tableau 14.1. Encours des créances sous forme de prêts extérieurs des banques déclarantes BRI sur le Chili à fin juin 1999**

	Millions de dollars EU
1) Montant publié par la BCCH	15.901
2) Montant publié par la BRI (statistiques territoriales)	18.684
3) Écart ((1) – (2))	-2.783

BRI, sont inclus dans les rapports préparés par les institutions financières avec lesquelles elle traite. Pour ce qui est des données de fin juin 1999, ce sont ces deux organismes qui sont à l'origine de l'écart de 721 millions de dollars EU entre les chiffres de la BRI et ceux de la BCCH.

**14.73** Troisièmement, les prêts contractés par les entreprises chiliennes et utilisés pour le financement d'investissements effectués directement à l'étranger ne sont pas pris en compte dans les données de la BCCH, mais sont inclus dans les statistiques bancaires territoriales et consolidées de la BRI. À la fin de juin 1999, ces prêts s'élevaient à 500 millions de dollars EU, dont 20 % étaient à court terme par leur échéance résiduelle.

**14.74** Comme le montre le tableau 14.2, les trois facteurs traités ci-dessus expliquent largement l'écart entre les chiffres publiés par la BRI et ceux de la BCCH.

#### **Comparaison avec les statistiques consolidées de la BRI**

**14.75** Les statistiques bancaires internationales consolidées de la BRI fournissent des informations sur les avoirs extérieurs des banques dont le siège est situé dans la zone déclarante, à l'exclusion des banques qui ont leur siège dans certains centres bancaires offshore (qui sont inclus dans les statistiques territoriales). Par statistiques consolidées, on entend des statistiques qui rendent compte de la totalité des créances de chaque banque, y compris celles de toutes ses agences de par le monde, à l'exception des créances intrabancaires. Les succursales et filiales d'une banque qui sont situées dans la zone déclarante, mais ont leur siège hors de la zone, ne com-

**Tableau 14.2. Encours des créances sous forme de prêts extérieurs des banques déclarantes BRI sur le Chili à fin juin 1999 — Données ajustées**

	Millions de dollars EU
<b>Données publiées</b>	
1) Montant publié par la BCCH	15.901
2) Montant publié par la BRI (statistiques territoriales)	18.684
3) Écart ((1) – (2))	-2.783
<b>Facteurs expliquant l'écart entre les sources<sup>1</sup></b>	
4) Cobranzas (affacturage à forfait)	1.900
5) Dette envers les institutions financières publiques	721
6) Prêts destinés au financement d'opérations à l'étranger	500
7) Ajustement total ((4) + (5) + (6))	3.121
<b>Écart ajusté (écart (3) plus ajustement total (7))</b>	<b>338</b>

<sup>1</sup>Un écart positif correspond au montant publié par la BRI pour les créances sous forme de prêts extérieurs sur le Chili qui n'est pas inclus dans les données de la BCCH sur les prêts extérieurs reçus des banques déclarantes BRI.

muniquent des informations que sur leurs propres créances et engagements, c'est-à-dire sur une base non consolidée. Les statistiques consolidées de la BRI font apparaître une ventilation par secteur du débiteur et par échéance résiduelle (court et long terme) et présentent la position débitrice de chaque pays à l'égard de chacun des pays créanciers. Les prêts ne sont pas classés séparément. Compte tenu de ce qui précède, il est clair que les montants des avoirs inclus dans les statistiques territoriales et les statistiques consolidées diffèrent sensiblement.

**14.76** Comme dans la comparaison avec les statistiques territoriales, on peut voir, d'après le tableau 14.3, que le montant publié par la BRI pour l'encours des créances extérieures des banques déclarantes BRI sur le Chili à fin juin 1999 (23.491 millions de dollars EU) dépasse celui que publie la BCCH (15.850 millions de dollars EU)<sup>11</sup>.

**14.77** Les trois facteurs examinés ci-dessus ne sont pas les seuls qui soient à l'origine de l'écart observé; celui-ci tient en outre au fait que la BRI classe les posi-

<sup>11</sup>Les données de la BCCH présentées au tableau 14.3 se rapportent aux prêts des banques déclarantes BRI de la zone déclarante et ont été établies sur une base consolidée pour pouvoir être comparées à celles de la BRI.

**Tableau 14.3. Encours des créances extérieures des banques déclarantes BRI sur le Chili à fin juin 1999**

(Millions de dollars EU)

	Total	Court terme <sup>1</sup>	Moyen et long terme
<b>Données publiées</b>			
1) Données publiées par la BCCH	15.850	3.911	11.939
2) Données publiées par la BRI (consolidées)	23.491	9.347	14.144 <sup>2</sup>
3) Écart ((1) – (2))	-7.641	-5.436	-2.205
<b>Facteurs expliquant l'écart entre les sources<sup>3</sup></b>			
4) Avoirs en devises des agences des banques étrangères	3.343	2.454	88
5) Obligations	823	253	637
6) Cobranzas (affacturage à forfait)	1.900	1.900	0
7) Dette envers les institutions financières publiques	721	84	570
8) Prêts destinés au financement d'investissements à l'étranger	500	100	400
9) Ajustement total ((4) + (5) + (6) + (7) + (8))	7.287	4.791	2.496
<b>Écart ajusté ((écart (3) plus ajustement total (9))</b>	<b>-354</b>	<b>-645</b>	<b>291</b>

<sup>1</sup>Sur la base d'une échéance résiduelle égale ou inférieure à 1 an.

<sup>2</sup>Y compris les engagements extérieurs dont l'échéance ne peut être déterminée.

<sup>3</sup>Un écart positif correspond au montant publié par la BRI pour les créances extérieures sur le Chili qui n'est pas inclus dans les données de la BCCH sur les engagements extérieurs envers les banques déclarantes BRI.

tions locales en devises des agences des banques étrangères résidentes du Chili parmi les engagements extérieurs du Chili, alors que, dans les statistiques de la dette extérieure, les engagements des résidents envers d'autres résidents sont exclus. Ces positions s'élevaient à 3.343 millions de dollars EU<sup>12</sup> à la fin de juin 1999 et ont été financées en grande partie par des fonds obtenus sur le marché domestique.

**14.78** Les données sur les créances sous forme d'obligations des banques déclarantes BRI peuvent, elles aussi, être à l'origine de cet écart. Cependant, la valeur des créances des banques déclarantes BRI n'est pas bien connue, car celles-ci ne sont pas classées séparément ni dans les données de la BRI, ni dans celles de la BCCH. Les engagements sous forme d'obligations envers les non-résidents sont inclus par la BCCH dans les statistiques de la dette extérieure du Chili, mais les divers groupes de créanciers ne sont pas identifiés. À la fin de juin 1999, le total des engagements sous forme d'obligations du Chili était évalué à 4.116 millions de dollars EU, dont une partie estimée à environ 20 %, soit 823 millions de dollars EU, représentait, sur une base consolidée, des créances des banques déclarantes BRI. Sur ce total, 253 millions de dollars EU seraient des

créances à court terme. On sait qu'une grande partie de ces créances sur le Chili sont détenues aux États-Unis par des institutions financières telles que les fonds d'investissement et les holdings bancaires. Ces institutions sont tenues de communiquer leurs avoirs sous cette forme à la Réserve fédérale pour qu'ils soient inclus dans le rapport intitulé «Country Exposure Lending Survey», qui est la source des statistiques communiquées à la BRI par les autorités des États-Unis.

## Conclusions

**14.79** L'étude de la BCCH aboutit aux conclusions suivantes :

- Pour assurer une utilisation appropriée des données et permettre la comparaison de chiffres mesurant conceptuellement la même chose, le cadre méthodologique utilisé pour établir les données publiées doit être clairement expliqué par chaque organisme de diffusion.
- Les principales sources de données (débiteurs pour la BCCH et créanciers pour la BRI) sont à l'origine d'écarts importants, notamment dans le cas des transferts de dettes à un créancier différent. En particulier, certaines créances communiquées à la BRI, sous forme d'obligations par exemple, qui sont incluses dans les statistiques de la dette extérieure du Chili publiées par la BCCH, ne peuvent pas être affectées à un créancier déterminé.

<sup>12</sup>Source : information financière de la Superintendance des banques et institutions financières.

- Il est nécessaire de préciser la nature des postes sur lesquels des données sont communiquées à la BRI. Par exemple, la BRI classe les positions locales en devises des agences des banques étrangères au Chili parmi les engagements extérieurs, bien qu'il s'agisse d'engagement d'un résident envers un autre. Le bien-fondé d'une telle classification est manifestement contestable (elle n'est pas adoptée par le présent *Guide*), car la position est financée à l'aide de ressources intérieures et, partant, ne représente pas une dette nette envers l'étranger.
- Le contrôle de la qualité des données revêt un caractère essentiel et joue un rôle déterminant dans la comparabilité des statistiques publiées par des institutions différentes. Aussi importe-t-il de veiller constamment à une application correcte de la méthodologie mise en place.
- Pour rendre plus exhaustives les statistiques de la dette extérieure, le Chili s'attache actuellement à établir des données sur des instruments comme les cobranzas et sur les prêts destinés au financement d'investissements à l'étranger, lesquels entrent dans la catégorie de la dette extérieure, mais ne sont pas inclus dans les statistiques de la dette du Chili faute d'informations à ce sujet. Pour résoudre ce problème, des enquêtes et autres méthodes de collecte de données sont actuellement mises en place.

## Inde

### Comment les systèmes de notification de la dette sont utilisés à des fins de gestion de la dette extérieure<sup>13</sup>

**14.80** L'existence d'un suivi effectif est la condition première d'une gestion efficace de la dette. C'est en fait l'information sur l'état et la composition de la dette extérieure et des paiements du service de la dette qui fournit les données de base nécessaires aux décisions de gestion de la dette. Devant la croissance énorme du volume et de la complexité des dossiers de prêts, les décisions relatives à la gestion de la dette exigent de pouvoir aisément accéder à l'information et procéder à des exercices d'analyse et de construction de scénarios, tels que l'étude de l'incidence d'autres stratégies possibles de gestion de la dette. La comptabilité manuelle est inadaptée à cet effet; il convient plutôt de développer une base de données informatisée, qui facilite à la fois l'accès aux données et les exercices de construction de scénarios.

<sup>13</sup>Préparés par le Ministère des finances de l'Inde.

**14.81** En Inde, l'étendue de la couverture, le sérieux du suivi et l'informatisation des données de la dette extérieure ont été des facteurs clés dans l'amélioration continue de la position de dette extérieure du pays (voir tableau 14.4). Le caractère exhaustif de la couverture des données et leur disponibilité en temps opportun a permis de suivre efficacement l'évolution de l'encours et des paiements du service de la dette. Par exemple, les projections des paiements du service de la dette — c'est-à-dire les obligations contractuelles des années à venir — indiquent très tôt aux responsables publics une éventuelle concentration excessive des échéances de remboursement, ce qui leur permet de prendre des mesures correctives à l'avance. De même, la base de données informatisée a permis d'évaluer plus facilement l'impact d'autres stratégies d'emprunt. L'efficacité de ce suivi informatisé est donc devenue essentielle à la gestion de la dette de l'Inde.

### Avantages d'un bon système informatique

**14.82** Les avantages d'un bon système informatique sont détaillés rapidement ci-après, à partir de l'expérience de l'Inde.

#### *Gestion de la dette extérieure*

**14.83** Un des traits marquants de la gestion de la dette extérieure de l'Inde est le plafond annuel imposé aux emprunts extérieurs commerciaux (EcomB, ci-après ECB). La définition des ECB inclut les prêts des banques commerciales, les crédits à l'exportation et les émissions d'obligations sur les marchés financiers internationaux. Les emprunteurs sont le secteur public, les institutions financières et les entités du secteur privé. L'État indien n'emprunte pas en tant qu'entité souveraine sur les marchés de capitaux internationaux.

**14.84** Chaque année un plafond est fixé aux approbations d'ECB, en prenant en considération les besoins d'emprunt commerciaux des différents secteurs de l'économie et les projections à moyen terme de la balance des paiements. L'objectif ultime est de maintenir le ratio du service de la dette dans les limites d'une gestion prudente de la dette. On procède à l'exercice en s'aidant de la construction informatisée de scénarios, dont les données sont 1) les projections des paiements du service de la dette au titre de l'encours décaissé de la dette; 2) les décaissements de dette «en cours» et la projection des paiements de leur service; 3) les approbations futures d'ECB et

**Tableau 14.4. Dette extérieure et indicateurs clés de l'endettement de l'Inde**

	Au 31 mars							
	1991	1992	1995	1996	1997	1998	1999	2000P <sup>1</sup>
	(En milliards de dollars EU, fin de période)							
1) Dette à long terme	75,3	78,2	94,7	88,7	86,7	88,5	93,3	94,4
2) Dette à court terme	8,5	7,1	4,3	5,0	6,7	5,0	4,4	4,0
3) Dette extérieure totale	83,8	85,3	99,0	93,7	93,5	93,5	97,7	98,4
	(Ratios en pourcentage)							
4) Dette extérieure/PIB	30,4	41,0	30,9	27,1	24,7	24,4	23,5	22,0
5) Service de la dette/recettes courantes	35,3	30,2	25,9	26,2	23,0	19,5	19,0	16,0
6) Dette à court terme/dette totale	10,2	8,3	4,3	5,4	7,2	5,4	4,5	4,1
7) Dette à court terme/réserves en devises	382,1	125,6	20,5	29,5	30,1	19,4	14,9	10,6

<sup>1</sup>P : provisoire.

leur incidence sur les entrées de capitaux ainsi que l'évaluation de la situation des marchés financiers internationaux.

#### *Gestion de la dette souveraine*

**14.85** L'Inde n'accède pas aux marchés financiers internationaux en tant qu'entité souveraine. Mais du fait que la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) demande à présent aux emprunteurs de décider eux-mêmes de la monnaie, du taux d'intérêt et de la structure des échéances des emprunts à la BIRD, une gestion de la dette extérieure souveraine est devenue nécessaire. Certaines autres institutions multilatérales envisagent également une approche similaire. Par ailleurs, la BIRD devant prochainement proposer des produits de couverture autonomes (produits financiers dérivés), tels que swaps de taux d'intérêt et de monnaies, produits limitant les effets de la fluctuation des taux d'intérêt, collars, etc., une gestion active de la dette extérieure souveraine va devenir nécessaire.

**14.86** Pour faire face à cette situation nouvelle, l'Inde élabore actuellement un exercice de modélisation de la dette extérieure souveraine. L'objectif est de développer des points de référence qui permettent de déterminer la structure optimale des monnaies, taux d'intérêt et échéances de la dette extérieure souveraine afin de réduire au minimum les coûts d'emprunt de l'État pour un niveau de risque donné. Ces références permettront d'orienter les décisions d'emprunt et de gestion active de la dette à l'avenir. Comme les données de la dette publique sont informatisées à 100 %, il est possible d'accéder aux don-

nées historiques et d'obtenir aisément les projections des paiements futurs, aux fins des exercices d'analyse et de modélisation de scénarios.

**14.87** Un exercice distinct est également en cours afin d'étudier le remboursement anticipé des prêts à taux fixe de la BIRD, dont les taux d'intérêt sont sensiblement plus élevés que les taux en vigueur sur le marché.

#### *Obligations conditionnelles*

**14.88** L'État indien a fourni des garanties, de façon sélective, aux emprunts à l'étranger des entreprises du secteur public, des institutions financières de développement et, dans certains cas, d'entreprises du secteur privé. L'enregistrement de ces obligations conditionnelles explicites dans le système informatique avec les données de la dette extérieure permet d'en assurer le suivi régulier. L'État décourageant à présent l'émission de garanties nouvelles, sauf dans les cas considérés absolument indispensables, tels que certains projets d'infrastructure, l'encours total des garanties tend à décliner — la part de la dette à garantie publique dans le total de la dette non publique est tombée d'un niveau de 33,1 % fin mars 1994 à 14,4 % fin décembre 1999. Le tableau 14.5 présente ces données ainsi qu'une ventilation des garanties par secteur institutionnel (financier, public et privé).

#### *Informatisation et mise en réseau*

**14.89** Près de 80 % des données de la dette extérieure sont informatisées au moyen du système d'enregistrement et de gestion de la dette du Secrétariat du Commonwealth (Commonwealth Secretariat's

Tableau 14.5. Garanties de l'administration centrale sur la dette extérieure

	31 mars						31 décembre
	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>1</sup>	1999 <sup>1</sup>
	<i>(En milliards de dollars EU, fin de période)</i>						
1) Dette publique	55,9	59,5	53,1	49,1	46,5	46,1	46,9
2) Dette non publique	36,8	39,5	40,7	44,4	47,0	51,5	52,1
3) Dont : à garantie publique (a) + (b) + (c) <sup>2</sup>	12,2	12,3	10,2	8,2	7,3	7,1	7,5
(a) Secteur financier	3,3	3,3	2,7	2,3	2,3	2,4	2,6
(b) Secteur public	8,6	8,7	7,1	5,6	4,6	4,3	4,6
(c) Secteur privé	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
4) Dette extérieure totale (1) + (2)	92,7	99,0	93,7	93,5	93,5	97,7	99,0
5) Dette publique et à garantie publique (1) + (3)	68,1	71,8	63,2	57,3	53,8	53,2	54,4
	<i>(Ratios en pourcentage)</i>						
6) Dette publique et à garantie publique/ dette extérieure totale (5)/(4)	73,5	72,5	67,4	61,3	57,5	54,5	55,0
7) Dette à garantie publique/dette non publique (3)/(2)	33,1	31,2	25,0	18,5	15,5	13,7	14,4

<sup>1</sup>Chiffres provisoires.

<sup>2</sup>Garanties directes sur la dette extérieure fournies par l'administration centrale.

Debt Recording and Management System, CS-DRMS)<sup>14</sup>. L'adoption du système CS-DRMS, à la fin des années 80, a constitué une étape décisive, avec laquelle les données de la dette extérieure ont commencé d'alimenter le système informatique informant la prise des décisions de gestion de la dette. Des efforts sont en cours actuellement pour étendre l'informatisation au reste des données, qui sont actuellement comptabilisées manuellement.

### Participation interinstitutionnelle

**14.90** Les principales institutions intéressées à l'établissement des données de la dette extérieure sont le Ministère des finances, la Banque de réserve d'Inde et le Ministère de la défense. La base des données informatisée qui contient toutes les données communiquées par tous les ministères est installée sur un serveur central dans le service de la gestion de la dette extérieure (External Debt Management Unit, EDMU) au Ministère des finances. Les informations de la base de données centralisée sont accessibles aux fins des exercices d'analyse et de construction de scénarios. Par l'intermédiaire de réseaux locaux, divers utilisateurs du Ministère des finances peuvent également accéder à la base de données pour informer l'élaboration de leurs politiques.

**14.91** Les données de la dette extérieure sont mises à jour trimestriellement. Le régime de diffusion est celui d'une transparence totale de la comptabilité, avec publication des statistiques dans le bulletin économique du Ministère des finances et dans le rapport annuel de la Banque de réserve d'Inde. En outre, depuis 1993, le Ministère des finances publie un Rapport d'étape annuel sur la dette extérieure, qui est communiqué au Parlement de l'Inde. Ce rapport, qui offre une analyse exhaustive des données de la dette extérieure, a permis de mieux faire connaître les questions de dette extérieure au public.

**14.92** Cette transparence et l'information du public permettent aussi au public de réagir et de servir ainsi de système d'alerte avancée, en particulier dans les situations où les principaux indicateurs de la dette commencent à évoluer dans le mauvais sens. La transparence et le suivi exhaustif de la dette garantissent également la comptabilisation de toutes ses composantes. Ces facteurs, associés aux faibles niveaux de la dette à court terme, ont aidé l'Inde à résister avec succès aux effets des crises financières de 1997/98.

**14.93** Les fonctionnaires de haut niveau des principaux ministères procèdent périodiquement à des révisions de la mesure de la dette extérieure afin de garantir l'application de pratiques optimales, et l'amélioration continue de la qualité et de la cou-

<sup>14</sup>Le CS-DRMS est décrit au chapitre 18.



verture des données. En 1992, le rapport du groupe de travail/groupe de réflexion sur la politique des statistiques de la dette extérieure a recommandé l'adoption de classifications et de définitions recon- nues internationalement, et souligné la nécessité de la transparence des données, chose inhabituelle à l'époque pour une économie émergente. Sur recom- mandation du rapport, un service de gestion de la dette extérieure (EDMU) a été mis sur pied au Ministère des finances afin de coordonner les activi- tés de suivi de la dette et fournir des données pour informer les décisions de gestion de la dette. Un don de 0,475 million de dollars EU du Fonds de dévelop- pement institutionnel (FDI) de la Banque mondiale a joué un rôle essentiel à cet égard en appuyant finan- cièrement les diverses activités de suivi et de gestion de la dette entreprises par l'EDMU. Le Rapport du groupe technique sur la dette extérieure, qui a été publié en 1998, a tenu compte de l'évolution des exi- gences internationales en matière de suivi et de com- munication des données de la dette.

**14.94** Des efforts sont actuellement en cours pour poursuivre l'amélioration de la qualité des données et en étendre l'informatisation. Ainsi, par exemple, étant donné l'importance de la dette à court terme pour la gestion globale de la dette extérieure, un groupe d'études a été créé pour étudier les moyens d'en assu- rer un suivi et une couverture plus efficaces. On s'at- tend à ce que ce groupe propose la création d'une base de données informatisée de la dette à court terme, sus- ceptible de servir aux exercices d'analyse et de cons- truction de scénarios. Étant donné la volatilité des flux de dette à court terme et la possibilité de leur non- renouvellement en période de crise, ces flux sont déjà étroitement suivis et ne sont autorisés qu'aux fins du commerce extérieur. Un autre groupe d'études a été créé pour examiner les moyens d'assurer un suivi et une informatisation plus efficaces des données sur les dépôts des non-résidents en Inde (voir l'étude de cas suivante). De plus, comme les flux de la dette exté- rieur doivent être considérés dans le contexte global de la balance des paiements, d'autres composantes de la balance des paiements acquièrent donc de l'import- ance et peuvent influencer sur les flux de la dette exté- rieur. Un autre groupe d'études a donc été mis sur pied pour rationaliser le suivi et l'informatisation des flux non liés à la dette.

**14.95** Des travaux sont également en cours pour faire de l'Inde un «centre de ressources» et un «centre d'excellence» pour les activités de gestion de la

dette extérieure afin de pouvoir échanger l'expé- rience et l'expertise acquises en Inde avec celles d'autres pays.

### **Suivi et gestion des dépôts des non-résidents en Inde<sup>15</sup>**

**14.96** Dans les années 70, la croissance du déficit du solde extérieur courant a poussé l'Inde à explorer les alternatives possibles à la source traditionnelle de financement extérieur : l'emprunt concessionnel. Cela a conduit à l'emprunt auprès de sources commerciales et à l'introduction de régimes de dépôt spéciaux pour les Indiens non résidents (INR). Divers régimes de dépôts INR furent élaborés afin de répondre à la variété des préférences des INR en matière d'actifs. La présente étude de cas décrit les caractéristiques de ces régimes, la méthode de collecte des données, leur évolution au cours des années 90, et certains ensei- gnements de l'expérience indienne.

#### **Régimes de dépôts des non-résidents**

**14.97** Il existe essentiellement deux types de ré- gimes de dépôts des non-résidents : i) dépôts libellés en monnaie nationale et ii) dépôts libellés en de- vises. Le premier régime de dépôts non résidents, in- troduit en février 1970, était un compte en monnaie nationale appelé le Compte extérieur non résident en roupies [NR(E)RA]. Sous ce régime, tant le princi- pal que l'intérêt pouvaient être rapatriés sans aucune restriction, les risques de change étant supportés par les déposants. Les taux d'intérêt, initialement fixés par la Banque de réserve d'Inde (Reserve Bank of India, RBI), ont été entièrement libérés du contrôle officiel en septembre 1997. Le premier régime li- bellé en devises a été introduit en novembre 1975 et était intitulé Compte non résident en devises [FCNR(A)]. Ce compte était rapatriable, et portait un intérêt dont le taux était fixé par la RBI, en tenant compte des fluctuations des taux d'intérêt internatio- naux. Tandis que les engagements de dépôts étaient détenus par les banques commerciales, le risque de change était supporté par la RBI, et mis en œuvre par un mécanisme d'achats et de ventes de devises aux banques par la RBI à des taux de change de référé- nce. Ce régime a été aboli à partir d'août 1994 en

<sup>15</sup>Préparé par la Division des finances internationales, Départe- ment des politiques et de l'analyse économiques, Banque de réserve d'Inde, Mumbai.



raison de ses coûts quasi budgétaires et de ses conséquences pour le bilan de la banque centrale.

**14.98** Par la suite, des régimes supplémentaires ont été introduits, puis abolis, en fonction des circonstances. En particulier, des régimes de dépôts non rapatriables ont été introduits au début des années 90. À l'heure où nous écrivons ces lignes, le dernier en date de la série de comptes non résidents en roupies est le Compte spécial non résident en roupies [NR(S)RA] introduit en avril 1999, et, pour les comptes libellés en devises, le régime des dépôts (bancaires) non résidents en devises [FCNR(B)]. Le risque de change de ce dernier est géré par les banques commerciales et non par la RBI. En outre, une forte proportion de dépôts FCNR(B) — plus de 90 %, par exemple, fin mars 2000 — sont appariés à des actifs en devises, ce qui facilite la gestion des avoirs-engagements par les banques participantes.

**14.99** Par ailleurs, la State Bank of India, une banque commerciale, a parfois émis des obligations destinées aux non-résidents. En outre, les Indiens non résidents et les Entités non résidentes constituées en société peuvent acheminer des fonds en Inde par l'investissement direct, le régime des dépôts non résidents ordinaires (NRO), les envois de fonds privés et un régime spécial destiné aux citoyens de retour au pays et qui permet d'importer de l'or et de l'argent.

#### *Suivi*

**14.100** Dans le cadre de sa gestion globale du secteur financier, la RBI suit le total des dépôts INR, en stock et en flux, et ajuste les politiques régissant ces dépôts en fonction de la situation intérieure et internationale. Les banques sont tenues de communiquer régulièrement à la RBI les informations nécessaires sur les dépôts INR au moyen de divers états et déclarations, notamment par un état bimensuel. Les états sont spécifiquement conçus pour saisir les données d'encours et de flux des divers dépôts INR. En outre, un groupe d'études financé par le Fonds de développement institutionnel de la Banque mondiale examine actuellement les dispositions de déclaration applicables aux dépôts INR.

**14.101** Les données sur les dépôts INR proviennent d'un grand nombre d'agences de banques commerciales dispersées à travers toute l'Inde et nombre d'entre elles ne disposent pas de l'infrastructure de communication voulue pour transmettre leurs données sous forme électronique. Ces limitations ne sont pas nécessairement graves dans la mesure où les flux de

données en provenance de ces agences ne varient pas sensiblement à court terme. En fait, on estime que plus de 85 % de l'activité totale en devises en Inde, dépôts INR compris, sont assurés par environ 500 grandes agences de banques commerciales. Les lacunes de la couverture pourraient néanmoins être comblées avec la communication par les agences isolées de leurs données à leur siège régional ou de zone, lesquels transmettraient à leur tour les informations consolidées sous forme électronique à la RBI par l'intermédiaire de leurs sièges sociaux. Ce nouveau système de déclaration permettrait d'obtenir à la fin de chaque trimestre la position d'encours des dépôts INR, ventilée par type de compte, résidence du créancier, échéance — originale et résiduelle — et monnaie pour le principal, et, séparément, le coût des intérêts courus.

#### *Évolution*

**14.102** Le tableau 14.6 présente l'évolution des divers comptes de dépôts non résidents au cours de la décennie 1990. L'encours des soldes des dépôts INR est passé d'un total de 14 milliards de dollars EU fin mars 1991 à 23 milliards de dollars EU fin mars 2000. Exprimés en pourcentage de la dette extérieure de l'Inde, les dépôts INR sont demeurés *grosso modo* inchangés sur la durée de la décennie. La composition des dépôts INR s'est fortement déplacée des dépôts en devises — de 74 % du total en 1991 à 40 % environ en 2000 — vers les dépôts libellés en monnaie nationale — de 26 % environ en 1991 à 60 % environ en 2000 — avec une chute considérable des dépôts à court terme. Les dépôts libellés en devises ont en fait chuté au cours de la décennie. Cette évolution est apparue après que l'État ait décidé, devant l'apparition de pertes, de cesser de garantir le risque de change des dépôts en devises et de déréglementer les taux d'intérêt — les taux d'intérêt de ces dépôts étaient auparavant maintenus à des niveaux sensiblement supérieurs aux taux d'intérêt en vigueur sur les marchés internationaux. Par ailleurs, bien que cela ne soit pas indiqué dans le tableau, les dépôts en roupies non rapatriables ont augmenté et représentaient plus de 30 % du total des dépôts INR fin mars 2000. La part des dépôts à court terme rapatriables dans le total des dépôts INR rapatriables est tombée d'un niveau de 27 % environ fin mars 1991 à 9 % environ fin mars 2000.

#### **Enseignements de l'expérience indienne**

**14.103** L'expérience indienne en matière de régimes de dépôts non résidents offre un certain nombre d'enseignements.

**Tableau 14.6. Indicateurs des dépôts des non-résidents en Inde**

(En millions de dollars EU)

Items	À fin mars					
	1991	1993	1995	1997	1999	2000
FCNR(A) <sup>1</sup>	10.103	10.617	7.051	2.306	0	0
FCNR(B) <sup>2</sup>	0	0	3.063	7.496	8.323	9.069
FC(B&O)D <sup>3</sup>	265	1.037	0	0	0	0
FCON <sup>4</sup>	0	0	10	4	0	0
NR(E)RA <sup>5</sup>	3.618	2.740	4.556	4.983	6.220	6.992
NR(NR)RD <sup>6</sup>	0	621	2.486	5.604	6.758	7.037
NR(S)RA <sup>7</sup>	0	0	0	0	0	0
<b>Total des dépôts INR</b>	<b>13.986</b>	<b>15.015</b>	<b>17.166</b>	<b>20.393</b>	<b>21.301</b>	<b>23.098</b>
Dépôts INR libellés en monnaie nationale (Pourcentage du total des dépôts INR)	3.618 (25,9)	3.361 (22,4)	7.042 (41,0)	10.587 (51,9)	12.978 (60,9)	14.029 (60,7)
Dépôts INR libellés en devises (Pourcentage du total des dépôts INR)	10.368 (74,1)	11.654 (77,6)	10.124 (59,0)	9.806 (48,1)	8.323 (39,1)	9.069 (39,3)
Dette extérieure totale <sup>8</sup>	83.801	90.023	99.008	93.470	97.666	98.435
À long terme	75.257	83.683	94.739	86.744	93.279	94.392
À court terme	8.544	6.340	4.269	6.726	4.387	4.043
Part des dépôts INR dans la dette extérieure de l'Inde (%) <sup>9</sup>	16,7 %	16,0 %	14,8 %	15,8 %	14,9 %	16,3 %
Part des dépôts INR à long terme dans la dette extérieure à long terme (%) <sup>9</sup>	13,6 %	13,2 %	13,1 %	12,7 %	12,6 %	15,4 %
Part des dépôts INR à court terme dans la dette extérieure à court terme (%)	43,8 %	53,3 %	53,4 %	56,1 %	50,1 %	36,6 %
Part des dépôts INR rapatriables à long terme dans le total des dépôts INR rapatriables (%)	73,2 %	76,7 %	84,5 %	74,5 %	84,9 %	90,8 %
Part des dépôts INR à court terme rapatriables dans le total des dépôts INR rapatriables (%)	26,8 %	23,3 %	15,5 %	25,5 %	15,1 %	9,2 %

Note : Ce tableau n'inclut pas les montants mobilisés de temps à autre auprès d'Indiens non résidents par l'émission d'obligations.

<sup>1</sup>Le compte non rapatriable en devises (Foreign Currency Non-Repatriable (Account) [FCNR(A)]) a été aboli en août 1994.

<sup>2</sup>Le compte bancaire non résident en devises (Foreign Currency Non-Resident (Banks)) [FCNR(B)] a été introduit en mai 1993.

<sup>3</sup>Les dépôts (bancaires et autres) en devises (Foreign Currency (Banks and Others) Deposits) [FC(B&O)D] ont été abolis en juillet 1993.

<sup>4</sup>Le régime des dépôts ordinaires non rapatriables en devises (Foreign Currency(Ordinary Non-Repatriable)Deposit Scheme) [FCON] a été aboli en août 1994.

<sup>5</sup>Le compte extérieur non résident en roupies (Non-Resident (External) Rupee Account) [NR(E)RA] a été introduit en février 1970.

<sup>6</sup>Les dépôts non résidents non rapatriables en roupies (Non-Resident (Non-Repatriable) Rupee Deposits) [NR(NR)RD] ont été introduits en juin 1992.

<sup>7</sup>Le compte spécial non résident en roupies (Non-Resident Special Rupee Account) [NR(S)RA] a été introduit en avril 1999.

<sup>8</sup>Les dépôts non résidents rapatriables — en devises et en monnaie nationale — tels que les FCNR(A), FCNR(B), NR(E)RA et FC(B&O)D font partie de la dette extérieure de l'Inde.

<sup>9</sup>Exclut les comptes NR(NR)RD, qui ne sont pas rapatriables et ne sont donc pas inclus dans la dette extérieure.

**14.104** Premièrement, une bonne information est indispensable à l'action de l'État. En particulier, dans le cadre de la gestion de la dette extérieure, il est nécessaire de suivre avec soin i) le portefeuille de monnaies, surtout du point de vue du libellé des dépôts; et ii) la structure des échéances, aussi bien l'échéance originelle que l'échéance résiduelle. Ces dernières données aident à repérer toute concentration excessive d'échéances, et il est donc indiqué de paramétrer les logiciels d'enregistrement de la dette de manière à produire des données fondées sur les échéances résiduelles.

**14.105** Deuxièmement, du point de vue des pouvoirs publics, il convient que la banque centrale ou l'admini-

nistration centrale s'abstiennent d'offrir des garanties de change aux déposants, car ces garanties prennent la forme d'obligations extérieures conditionnelles qui peuvent représenter une menace systémique lorsque les réserves sont basses et que les taux de change se déprécient très fortement. Il convient de privilégier les dépôts en monnaie nationale d'échéances plus longues. Un calendrier régulier de remboursements est à préférer, car cela permet aux banques commerciales de réduire la possibilité d'éventuelles graves asymétries entre avoirs et engagements.

**14.106** Troisièmement, il convient, dans la conception de ces régimes, d'aligner les taux d'intérêt sur

les dépôts avec les taux intérieurs et internationaux, afin d'attirer des dépôts à un coût efficace. Il est également indispensable d'évaluer le degré de la substitution entre les dépôts INR et les flux normaux des non-résidents sous forme de transferts privés, d'envois de fonds des travailleurs expatriés et autres flux non créateurs d'endettement provenant des INR.

**14.107** Finalement, conformément au critère de «résidence», tous les dépôts non résidents devraient être inclus dans la dette extérieure. Cependant, l'Inde n'inclut pas les dépôts non résidents non rapatriables dans les statistiques de sa dette extérieure parce que le principal n'étant pas rapatriable et les fonds demeurant dans l'économie indienne, ils ne donnent pas naissance de ce fait à des engagements extérieurs.

## Israël

### Évaluation de la dette extérieure<sup>16</sup>

**14.108** Le Département du contrôle des changes de la Banque d'Israël (Bank of Israel's Foreign Exchange Activity Department (FEAD)) mesure la position de la dette extérieure d'Israël au moyen de données détaillées prêt par prêt fournies par l'État israélien et par le secteur privé non bancaire. Les données des comptes de patrimoine communiquées servent à établir les données de la dette extérieure des banques. Les données de la dette extérieure sont publiées trimestriellement et sont incluses, avec les avoirs extérieurs des résidents israéliens, dans l'état de la position extérieure globale israélienne. La présente étude de cas décrit le système prêt par prêt en usage à la FEAD et les statistiques qu'il produit.

### Communication des données prêt par prêt

**14.109** La plupart des données de la dette extérieure du secteur public sont régulièrement obtenues du Ministère des finances. Ces données couvrent tous les prêts reçus de créanciers étrangers par l'État, y compris les émissions d'obligations publiques sur les marchés internationaux. Le secteur privé non bancaire (particuliers ou sociétés) doit déclarer dans les 15 jours de leur réception tout prêt d'une valeur égale ou supérieure à 100.000 dollars EU reçu de l'étranger. Ces données couvrent tous les prêts reçus par les sociétés et les particuliers de créanciers étrangers, y compris les obliga-

tions émises par les compagnies israéliennes sur les marchés internationaux et les prêts participatifs reçus.

**14.110** Les détails suivants sont communiqués pour chaque prêt (voir figure 14.1, page 162) et saisis dans le système du FEAD :

- *détails primaires* : date de réception du prêt, montant et monnaie;
- *emprunteur* : nom et type de l'emprunteur (public, banque centrale, banque, société, particulier);
- *prêteur* : nom, pays de résidence et type du prêteur (banque étrangère, agence à l'étranger d'une banque israélienne, administration étrangère, FMI, Banque mondiale, émission d'obligations négociables, société étrangère, particulier résidant à l'étranger, prêt participatif);
- *type de taux d'intérêt* : taux fixe ou variable;
- *taux d'intérêt (en pourcentage)* : taux fixe ou écart ajouté à un taux variable;
- *calendrier de remboursement du principal* : date du paiement final incluse;
- *calendrier de paiement des intérêts*.

**14.111** En outre, au cours de la saisie de ces détails dans la base de données, les champs supplémentaires suivants sont calculés automatiquement :

- *Durée du crédit* (mois) : définie comme le nombre de mois entre la date de réception du prêt et la date du remboursement final. Ce champ peut servir à ventiler la dette par durée des prêts : dette à court terme, dette à moyen terme et dette à long terme.
- *Grâce* (mois) : nombre de mois entre la date de réception du prêt et le premier remboursement du principal.
- *Intérêts calculés* (à la date de réception du prêt) : pour les prêts à taux fixe, il s'agit du chiffre même du taux d'intérêt. Pour les prêts à taux variable, il est égal à la valeur du taux variable de base augmenté de la marge qui lui est ajoutée.
- *Marge au-dessus du LIBOR* (à la date de réception du prêt) : pour les prêts à taux fixe, il s'agit de la marge calculée au-dessus du LIBOR (London interbank offered rate).

### Établissement des données agrégées<sup>17</sup>

**14.112** Outre le calcul du total des prêts et du total des obligations, et des données des comptes de patri-

<sup>16</sup>Préparé par la Banque d'Israël.

<sup>17</sup>Outre les données relatives à la dette, le système contient des données sur les investissements de portefeuille des non-résidents en actions israéliennes et des investissements directs des non-résidents en Israël.

Figure I4.1. Israël : déclaration de prêt non bancaire reçu d'un non-résident par un résident<sup>1</sup>

**I. Caractéristiques du prêt**

<input type="checkbox"/> Nouveau prêt	<input type="checkbox"/> Modification d'un prêt existant	<input type="checkbox"/> Remboursement anticipé	<input type="checkbox"/> Renouvellement d'un prêt
Montant _____	Devise _____	Code de la devise * _____	Date de réception _____

**2. Renseignements sur l'emprunteur (résident)**

N° d'identité de l'emprunteur (carte d'identité/reg. du comm.)	Nom de l'emprunteur	Activité économique	Code d'activité économique*
_____	_____	_____	_____

**3. Renseignements sur le prêteur (non-résident)**

Nom du prêteur	Type de prêteur	Code prêteur *	Pays de résidence	Code pays *
_____	_____	_____	_____	_____

**4. Échéancier de remboursement du principal**

I. Paiements réguliers			
Date du premier paiement	Nombre de paiements	Fréquence (mois)	Date du paiement final
_____	_____	_____	_____
2. Paiements irréguliers			
Montant _____	Date _____		
Montant _____	Date _____		
Montant _____	Date _____		
Montant _____	Date _____		
Paiements additionnels — Inscrire ci-dessous (commentaires)			

Commentaires : \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_

**5. Caractéristiques du taux d'intérêt**

Type de taux d'intérêt :	Taux d'intérêt (%)
<input type="checkbox"/> Fixe	_____
<input type="checkbox"/> LIBOR («taux d'intérêt» est la marge au LIBOR)	
<input type="checkbox"/> Sans intérêt	
<input type="checkbox"/> Autre _____	

**6. Échéancier des paiements d'intérêts**

<b>1</b>	L'échéancier des paiements d'intérêts coïncide avec celui des paiements de principal.						
<b>2</b>	Paiements réguliers (dates de paiements équidistantes)						
	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th style="width: 33%;">Date du premier paiement</th> <th style="width: 33%;">Nombre de paiements</th> <th style="width: 33%;">Fréquence (mois)</th> </tr> <tr> <td>_____</td> <td>_____</td> <td>_____</td> </tr> </table>	Date du premier paiement	Nombre de paiements	Fréquence (mois)	_____	_____	_____
Date du premier paiement	Nombre de paiements	Fréquence (mois)					
_____	_____	_____					
<b>3</b>	Montant d'intérêts décomptés à l'avance :						
	Montant _____						
<b>4</b>	Paiements irréguliers :						
	Dates						
1 _____	4 _____						
2 _____	5 _____						
3 _____	6 _____						

**7. Renseignements sur le déclarant**

Nom	Signature	Date	N° de téléphone	Adresse
_____	_____	_____	_____	_____

\* À remplir si le formulaire est géré par une banque commerciale israélienne.

Code banque *	Code guichet *	Numéro du prêt (usage BOI)
_____	_____	_____

<sup>1</sup>Lorsque le prêt est égal ou supérieur à 100.000 dollars, le bénéficiaire résident — qu'il s'agisse d'une personne physique ou morale — est tenu d'en faire la déclaration dans un délai de 15 jours suivant la réception du prêt.

moins des banques commerciales, le FEAD enregistre des données de dette extérieure agrégées sur les obligations émises sur le marché intérieur détenues par des non-résidents et sur le solde des crédits fournisseurs reçus par les importateurs israéliens (et fournis par les exportateurs israéliens), sur la base d'une enquête trimestrielle du FEAD auprès des compagnies actives dans le commerce extérieur. Le même système contient les données des avoirs extérieurs détenus par les résidents, y compris les actions, les obligations, les prêts, les dépôts et l'investissement direct (prêts participatifs).

**14.113** Des vérifications de la qualité des données sont entreprises au niveau de chaque prêt ainsi que par comparaison des données prêt par prêt avec l'information sur les opérations, qui est tirée principalement des états bancaires, ainsi qu'avec les données des comptes de patrimoine des grandes sociétés. La base de données couvre tous les prêts du secteur bancaire public et privé et plus de 90 % des prêts du secteur privé non bancaire.

### **Production**

**14.114** À partir de l'information recueillie dans la base de données, la Banque d'Israël publie des tableaux trimestriels sur la dette extérieure, exprimée en dollars EU. Des données sont présentées, par source de dette extérieure, pour le secteur public, le secteur privé non bancaire et le secteur bancaire sur l'encours effectif de la dette extérieure, l'échéance originelle, la composition en monnaies du principal et les recettes et remboursements de principal de la dette extérieure. Il est également fourni des informations sur la dette nette par secteur — c'est-à-dire les engagements au titre de la dette brute moins les engagements de la dette extérieure détenus par des résidents israéliens et les échéanciers de remboursement du principal et des intérêts.

## **Mexique**

### **Enregistrement de la dette privée<sup>18</sup>**

**14.115** Le système mexicain de mesure de la dette extérieure du secteur privé a été développé au cours des deux dernières décennies. Mis en route avec les difficultés de la dette extérieure du début des années 80, le système a évolué, avec l'abolition des contrôles de changes et l'évolution de la situation éco-

nomique. La présente étude de cas présente cette évolution et décrit la situation actuelle.

**14.116** Le 5 août 1982, le Mexique a déclaré un moratoire sur les remboursements de principal de sa dette extérieure; le 1<sup>er</sup> septembre 1982, des contrôles des changes généralisés ont été institués et remplacés trois mois plus tard par un régime de contrôle des changes simple, comportant deux marchés des changes fonctionnant simultanément : l'un soumis au contrôle des changes, et l'autre non.

### **Méthodes de collecte des données à l'époque du contrôle des changes**

**14.117** Au moment de l'introduction des contrôles des changes en 1982, le gouvernement mexicain ne disposait d'aucune donnée officielle sur l'encours de la dette extérieure du secteur privé. Il était donc nécessaire de développer un système d'enregistrement de la dette, dont la fonction principale était de faciliter le fonctionnement du contrôle des changes. L'avis de moratoire sur les paiements du 5 août 1982, puis le décret portant institution du contrôle des changes publié le 13 décembre 1982 exigeaient des entreprises privées sollicitant des devises pour assurer le service de leurs dettes qu'elles enregistrent leur financement auprès du Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Secrétariat des finances et du crédit public — SHCP). Un service spécial fut mis sur pied au SHCP pour débiter le suivi de la dette extérieure privée, et ce service a créé un Registre des prêts payables en devises aux institutions financières étrangères (le Registre), et a introduit un formulaire de déclaration appelé le Constancia de Registro (récépissé d'enregistrement) afin de collecter les données. Les entreprises privées devaient remplir ce formulaire afin d'obtenir l'autorisation de recevoir des devises de la part des banques nationales.

**14.118** Le formulaire identifiait les principales caractéristiques contractuelles des emprunts en devises des entreprises du secteur privé auprès des institutions financières étrangères. Il couvrait le type de financement, le solde des emprunts existants et le calendrier des remboursements en précisant chaque échéance et les montants de principal et d'intérêts. Lors de l'introduction de l'obligation d'enregistrement, toutes les entreprises s'empressèrent d'enregistrer leur dette extérieure, car elles ne pouvaient obtenir autrement les devises dont elles avaient besoin pour assurer le service de leur dette.

<sup>18</sup>Préparé par le Département du crédit public, Mexique.



**14.119** Outre les prêts enregistrés au SHCP, un registre de la dette envers les fournisseurs étrangers non bancaires fut créé en octobre 1982 au Secrétariat au commerce et au développement industriel (SECOFI), aux mêmes fins que le registre des prêts en devises. En d'autres termes, le récépissé d'enregistrement fournissait aux autorités des informations sur le service de la dette et était obligatoire pour les résidents souhaitant obtenir des devises auprès des banques nationales. Ce registre a été fermé en janvier 1983, et les soldes furent refinancés par les fournisseurs dans le cadre d'un dispositif à long terme.

**14.120** Également en 1983, la banque centrale mit sur pied une caisse par l'entremise de laquelle les débiteurs du secteur privé pouvaient rembourser les créanciers étrangers. Celle-ci contribua à améliorer l'enregistrement de la dette du secteur privé. Cette caisse faisait partie d'un programme connu sous le sigle FICORCA (Fonds fiduciaire de couverture du risque de change), et a existé d'avril à octobre 1983. Ce programme exigeait des entreprises privées qu'elles restructurent leurs dettes extérieures, par exemple avec des échéances de huit ans avec quatre ans de grâce, ou de six ans avec trois ans de grâce. Lorsque l'entreprise effectuait ses paiements en monnaie nationale, le FICORCA payait le principal et l'intérêt en devises au nom de l'entreprise, afin que cette dernière puisse assurer le service de ses dettes restructurées aux banques étrangères. Un programme similaire fut réintroduit pour une courte période en 1987 et 1988, sous le nom de facilité de paiement FICORCA.

**14.121** Lorsque les entreprises privées eurent retrouvé l'accès au financement extérieur, en 1984, elles durent enregistrer leurs emprunts nouveaux au SHCP. En fait, les autorités décidèrent que, pour continuer d'avoir accès aux devises, les entreprises privées seraient requises non seulement de déclarer leurs emprunts nouveaux au moment de leur création, mais aussi de déclarer deux fois par an l'encours de leur dette. Ce régime se poursuivit jusqu'en 1991. Ainsi, deux fois par an, les autorités avisaient publiquement toutes les entreprises du secteur privé et publiaient dans les quotidiens à forte circulation du pays les numéros d'enregistrement des prêts à déclarer entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 mars et entre le 1<sup>er</sup> juillet et le 30 septembre de chaque année. Les entreprises étaient tenues de fournir la documentation autorisant l'emprunt originel et le service ultérieur de la dette.

**14.122** Outre les prêts enregistrés au SHCP, un registre de la dette aux fournisseurs non bancaires fut

créé au Secrétariat au commerce et au développement industriel (SECOFI). Ainsi, en octobre 1982, le registre des montants dus aux fournisseurs étrangers fut mis sur pied, dans le même but que le registre des emprunts en devises. En d'autres termes, le récépissé d'enregistrement fournissait des renseignements sur le service de la dette et permettait l'achat de devises auprès des banques nationales par les débiteurs. Ce registre fut fermé en janvier 1983 et les soldes existants furent refinancés par les fournisseurs dans le cadre d'un dispositif à long terme.

**14.123** L'encours des montants payables par le système bancaire mexicain, nationalisé en septembre 1982, ne fut jamais soumis à enregistrement. La banque centrale exigeait seulement la soumission d'un formulaire d'enquête, qui est toujours en vigueur, indiquant la position des comptes de la banque, mais non les paiements à venir.

#### **Méthodes de collecte des données après l'abolition du contrôle des changes**

**14.124** Les contrôles des changes ont été abolis par décret le 10 novembre 1991, car il n'existait plus de motif de maintenir le double marché des changes à taux contrôlé et à taux libre, comme l'avait établi le décret instituant le contrôle des changes. Le Registre des prêts en devises payables aux institutions financières étrangères et le *Constancia de Registro* furent également abolis. En fait, depuis la suppression du régime de contrôle des changes, les entreprises privées ne sont plus légalement tenues de déclarer la situation de leurs engagements extérieurs au SHCP. Cependant, il demeurait nécessaire pour le SHCP de continuer à suivre et à publier les données de la dette extérieure du secteur privé. Il fallait pour cela rétablir les moyens de collecter des données couvrant les principales caractéristiques des emprunts des entreprises du secteur privé auprès des institutions financières étrangères.

**14.125** Initialement, après l'abolition du contrôle des changes, les données étaient collectées périodiquement au moyen de questionnaires d'enquête envoyés aux grandes entreprises dont le niveau d'endettement était représentatif de la dette extérieure privée totale. Avec la coopération de quelque 100 groupes industriels endettés, une base de données a été conçue pour traiter les données collectées. Elle servait à établir un bulletin statistique sur la dette extérieure du secteur privé et comprenait de nombreux tableaux statistiques qui donnaient une image claire du niveau de l'endette-



ment extérieur. Le niveau de participation des débiteurs était initialement excellent.

**14.126** Toutefois, à la suite d'une autre crise survenue au milieu des années 90, il fallut une fois de plus instaurer un régime sous lequel les entreprises fourniraient leurs informations de façon continue, et non plus périodique. Un avis officiel, similaire aux avis publics mentionnés précédemment, fut préparé, enjoignant aux entreprises privées de communiquer des estimations des paiements de principal tant sur leurs emprunts récents que sur les encours précédents. En outre, des données commencèrent à être extraites de la Bourse mexicaine des valeurs (BMV) pour compléter les statistiques de la dette extérieure privée; la BMV publie un rapport financier trimestriel sur les emprunts des sociétés industrielles.

**14.127** Tout récemment, le régime a évolué de telle sorte que les données sur la dette extérieure du secteur privé sont collectées à partir d'un grand nombre de sources afin d'assurer la fiabilité des données publiées, la rapidité de leur collecte et leur contenu informatif.

**14.128** La source principale d'information est à présent la BMV, qui collecte des données trimestrielles sur les engagements des sociétés mexicaines. Le formulaire de déclaration de la BMV comporte une ventilation de la dette extérieure par type de crédit, sur la base de la classification suivante : banques commerciales, obligations et crédits d'import-export. Le formulaire de déclaration fournit également le nom du créancier, le montant du financement, la monnaie d'émission, la date d'emprunt, la date d'échéance et l'estimation des paiements à venir au cours des quatre années suivantes, notamment les soldes, le calendrier des remboursements pour les quatre prochaines années et une classification par type de prêt.

**14.129** D'autres sources extérieures de données comprennent les agences de notation sous contrôle étranger, telles que Duff and Phelps, Moody's, and Standard & Poor's. Les publications de ces agences offrent des informations sur la dette qu'elles notent, qui sont consultées par le SHCP. En outre, le service de la dette vérifie fréquemment auprès du sous-secrétariat du SHCP les informations soumises par les entreprises privées lorsqu'elles bénéficient d'un dégrèvement d'impôts sur les intérêts payables à l'étranger.

**14.130** À l'aide de ces informations, le SHCP examine chaque crédit et procède à des vérifications croi-

sées des diverses sources, afin d'éviter toute duplication d'informations.

**14.131** Les entreprises qui ne sont pas cotées à la BMV, ne sont pas notées par les agences de notation et ne déclarent pas leurs revenus sont tenues de coopérer en remplissant un formulaire d'enquête, informant le SHCP de toutes les caractéristiques de leurs engagements, avec mise à jour trimestrielle de l'information sur les soldes.

**14.132** Toutes les informations collectées sont réunies dans une base de données qui est soigneusement vérifiée afin d'éviter les comptabilisations multiples de la dette des entreprises, afin d'éviter de dupliquer les déclarations. De nombreuses statistiques peuvent être obtenues de cette base de données, notamment le niveau d'endettement, la classification de la dette par entreprise, par créancier, par monnaie d'émission et par échéance.

#### **Vérification des chiffres**

**14.133** Lors de l'institution du contrôle des changes et après enregistrement de la dette de la plupart des groupes industriels, des états furent produits à partir de la base de données, ventilant la dette par créancier et détaillant chaque financement. La vérification de ces informations s'effectuait par croisement avec des données communiquées par les principales banques étrangères créancières par l'intermédiaire de leurs représentations au Mexique. Les soldes globaux par banque créancière étaient vérifiés par le service destinataire des états communiqués par les banques créancières. Ce type de vérification n'est plus entrepris aujourd'hui, car la réglementation qui autorise les banques à accorder des prêts au Mexique leur fait obligation de les déclarer à la banque centrale. Le formulaire de déclaration couvre à présent la dette extérieure du secteur public comme du secteur privé. Des efforts sont en cours pour intégrer dans le formulaire non seulement l'encours des prêts, comme cela se faisait déjà, mais aussi l'échéancier des paiements de la dette, par trimestre pour la première année et annuellement pour les trois années suivantes<sup>19</sup>.

<sup>19</sup>Si l'établissement de ces données des banques créancières est la responsabilité exclusive de la banque centrale, l'obligation de communiquer aux autorités et au public la situation de la dette extérieure privée est du ressort du Secrétariat aux finances. Celui-ci est en outre chargé d'établir les directives applicables à l'autorisation des opérations des institutions financières étrangères au Mexique et de la vérification, en coopération avec la banque centrale, des activités des banques étrangères.

## Diffusion

**14.134** Les données statistiques sur la dette extérieure totale du Mexique, dette privée comprise, sont publiées dans les tableaux statistiques de *Statistiques économiques et financières du Mexique — Recueil de statistiques*, document publié chaque semestre par le SHCP et distribué aux banques étrangères dans la revue trimestrielle du SHCP intitulée *Estadísticas oportunas de finanzas públicas y deuda pública* (Données courantes des finances publiques et de la dette publique), publiée par la Direction générale de la planification financière. Les données paraissent également dans leur présentation trimestrielle sur le site Internet du SHCP.

**14.135** Les informations sur la dette du secteur privé sont présentées pour les banques commerciales et le secteur privé non bancaire, et les sources de financement sont indiquées — banques commerciales et autres engagements pour les débiteurs des banques commerciales; et marchés financiers, banques commerciales et dette liée au commerce extérieur pour les débiteurs du secteur privé non bancaire. Il est publié un calendrier d'amortissement annuel de la dette extérieure du secteur privé non bancaire pour le reste de l'année en cours, et les trois années suivantes.

## Nouvelle-Zélande

### Expérience en matière de collecte d'informations sur la couverture de la dette en monnaies étrangères<sup>20</sup>

**14.136** Les principaux utilisateurs des statistiques de la dette extérieure de la Nouvelle-Zélande avaient exprimé en 1998 leur préoccupation de ce que les statistiques officielles de la dette extérieure de Nouvelle-Zélande, qui ne prenaient pas en compte les activités de couverture, surestimaient l'étendue de l'exposition de l'économie aux fluctuations de la monnaie. En conséquence, Statistics New Zealand (SNZ), l'office des statistiques de Nouvelle-Zélande, a publié pour la première fois en juin 1999, en accompagnement des statistiques de la dette étrangère (Overseas Debt statistics) de la

Nouvelle-Zélande<sup>21</sup>, des informations complémentaires indicatives sur la couverture de la dette extérieure de la Nouvelle-Zélande libellée en devises — au 31 mars 1998 et au 31 mars 1999. Ces données supplémentaires — désagrégées par monnaies en deux secteurs institutionnels — fournissaient des estimations de l'étendue de la couverture de la dette extérieure de la Nouvelle-Zélande libellée en devises au moyen de dérivés financiers et de couvertures spontanées. Les données offraient également des estimations de la dette extérieure non couverte. Des estimations de la valeur de marché nette des contrats de dérivés financiers étaient aussi publiées, également dans une ventilation par secteur. SNZ continue de publier annuellement des informations complémentaires sur les activités de couverture. La présente étude de cas expose l'expérience de SNZ dans la mise sur pied et les premières années de fonctionnement de l'enquête, et les enseignements qui s'en dégagent.

**14.137** Dans la présentation des statistiques de la dette extérieure, la dette extérieure libellée en devises est convertie en dollars néo-zélandais au taux de change en vigueur à la date de l'enquête (31 mars). Cette méthodologie — et le fait que la dette extérieure libellée en devises représentait à l'époque la moitié environ de la dette extérieure brute de la Nouvelle-Zélande — a conduit à l'estimation que la dépréciation du dollar néo-zélandais entre le 31 mars 1997 et le 31 mars 1998 avait contribué pour 38 % à l'augmentation de la valeur de la dette extérieure de la Nouvelle-Zélande entre ces deux dates. Prévoyant que la publication en mars 1998 des statistiques de la dette extérieure allait attirer un intérêt considérable de la part des utilisateurs, SNZ donna une certaine publicité à cette estimation et à la méthode d'établissement utilisée. Leur pertinence fut néanmoins mise en question par certains grands utilisateurs des statistiques, qui estimaient qu'une part considérable de la dette étant probablement couverte contre le risque de fluctuation des taux de change, la véritable exposition extérieure de l'économie se trouvait surestimée dans les statistiques de la dette extérieure totale.

<sup>20</sup>Préparé par Statistics New Zealand.

<sup>21</sup>«Overseas debt» est l'expression utilisée dans l'enquête de SNZ qui collecte des données sur la dette extérieure de la Nouvelle-Zélande, ainsi que dans les statistiques officielles. L'enquête mesure la dette étrangère totale de la Nouvelle-Zélande au 31 mars de chaque année, et collecte des données auprès d'institutions du secteur public comme du secteur privé.

## Le projet

**14.138** La collecte et la publication des statistiques sur les positions d'actif et de passif nettes en dérivés financiers de la Nouvelle-Zélande n'étant pas attendues avant 2001, SNZ avait en 1998 un besoin immédiat d'informations sur les activités de couverture qui permettent de situer les statistiques officielles de la dette extérieure dans un contexte de gestion des risques. SNZ entreprit en conséquence le projet :

- de collecter des données sur l'étendue de la couverture en devises de la dette étrangère de la Nouvelle-Zélande;
- de procéder à des estimations de la valeur de marché nette des contrats de dérivés financiers.

**14.139** Les données devaient être collectées auprès d'entreprises résidentes représentant environ 80 % de la dette extérieure libellée en devises. Eu égard à la couverture limitée du supplément sur les activités de couverture, les résultats étaient destinés à servir d'estimations indicatives uniquement.

**14.140** Le projet débuta en octobre 1998, avec l'objectif de collecter pour le 31 décembre 1998 des données rétrospectives au 31 mars 1998. Il serait décidé ultérieurement de procéder ou non à une collecte supplémentaire de données au 31 mars 1999. On s'attendait que la nécessité de publier le supplément sur les activités de couverture disparaîtrait avec l'achèvement en 2001 du projet de mise en œuvre complète du *MBP5*.

**14.141** Le projet fut entrepris par les services de la division de la balance des paiements (division BDP) de SNZ. Les premiers stades du projet se sont caractérisés par une coopération étroite de la division BDP avec la Banque de réserve de Nouvelle-Zélande (RBNZ) d'une part, et, d'autre part, avec une banque du secteur privé avec laquelle la division BDP avait déjà tenu des discussions au sujet de l'impact des dérivés financiers sur les statistiques de la balance des paiements. La RBNZ offrit ses conseils et fut consultée à plusieurs reprises au cours du projet. La banque du secteur privé offrit ses conseils du point de vue de l'utilisateur des statistiques publiées, ainsi que de celui d'un participant au marché et fournisseur de données. La coopération et les avis de ces deux organisations ont eu une importance inestimable pour la réussite du projet.

**14.142** Le travail de développement initial au sein de SNZ a consisté à déterminer l'ensemble initial des données requises, et à identifier, parmi la popu-

lation d'entreprises visée par l'enquête sur la dette étrangère totale (Total Overseas Debt survey), celles qui seraient invitées à participer à l'enquête. En l'occurrence, 20 entreprises — plus le secteur officiel — furent sélectionnées, dont toutes sauf une communiquèrent des données pour l'enquête de 1998. Bien qu'une autre entreprise n'ait pu fournir de données pour les enquêtes de 1999 et de 2000, l'échantillon effectif du supplément sur les activités de couverture des enquêtes de 1998, 1999 et 2000 n'en couvrait pas moins entre 75 et 81 % du total de la dette extérieure libellée en devises. Alors qu'il avait été supposé initialement que ces entreprises seraient surtout des banques, en fait neuf d'entre elles étaient des sociétés non bancaires. Pour les besoins de l'enquête, une classification à deux secteurs fut définie : le secteur bancaire et le secteur «entreprises et secteur officiel».

## Consultations

**14.143** La définition de l'ensemble initial de données fut débattue avec le secteur bancaire privé, et séparément avec la RBNZ. Ce premier cycle de consultations permit d'identifier :

- La nécessité d'une ventilation court/long terme sur la base de l'échéance originelle, la déclaration des couvertures des instruments à court terme ayant été jugée probablement trop difficile pour certains des déclarants en raison de la reconduction — «roll-over» — et de l'ajustement de prix quotidiens des positions.
- La nécessité de ventiler les données requises en «couverture par dérivés financiers» et «couvertures spontanées».
- La nécessité pour les déclarants de déclarer leurs activités de couverture tant vis-à-vis des résidents que des non-résidents. La déclaration par les déclarants de toutes leurs positions permettant de réduire l'éventualité d'une double comptabilisation.

**14.144** Après amendement du projet de questionnaire complémentaire sur les activités de couverture, un second cycle de consultations fut lancé, qui constituait un aspect essentiel du projet. Cette consultation s'effectua par des visites de membres de la division BDP à dix des entreprises sélectionnées pour l'enquête, des entretiens portant sur les objectifs du questionnaire et ses obligations de déclaration, et permit au personnel de la BDP de recueillir les opinions des déclarants. Ceux des déclarants qui ne reçurent pas de visite sur site furent contactés par téléphone et reçurent un

exemplaire du projet de questionnaire pour commentaire; dans la quasi-totalité des cas, des commentaires sur le questionnaire furent effectivement communiqués. Les services de SNZ ont obtenu un niveau très élevé de coopération parmi presque tous les déclarants visités ou contactés, une fois expliqués les objectifs du supplément sur les activités de couverture.

**14.145** Les consultations, dont les résultats furent passés en revue avec la RBNZ, mirent clairement en lumière la nécessité d'adapter le questionnaire, tant en fonction du secteur du déclarant que pour chaque déclarant de chaque secteur. Pour les sociétés non bancaires, il fut décidé de différencier la question sur la «couverture spontanée» en «couverture par avoirs inscrits au bilan» et «couverture par d'autres moyens, par exemple recettes d'exportation prévues en devises». On rendait ainsi le but de l'enquête plus clair pour les déclarants tout en augmentant l'utilité des résultats pour l'analyse des risques, grâce à la distinction des couvertures en avoirs inscrits au bilan et en autres types de couverture. La collecte de données rétrospectives au 31 mars 1998 était cependant déjà trop avancée pour que cette distinction puisse être incluse dans cette enquête, mais elle fut incorporée dans l'enquête de 1999.

**14.146** Le second cycle de consultations permit de dégager entre autres les caractéristiques suivantes :

- Quelle que soit l'échéance de l'obligation sous-jacente, les contrats de dérivés associés sont souvent d'échéance plus courte et sont reconduits — ou renégociés — pendant toute la durée de l'obligation sous-jacente. De ce fait, l'émetteur comptabilise à chaque reconduction les profits et pertes réalisés sur ses dérivés financiers. L'enquête étant un instantané au 31 mars de la valeur de marché des contrats en cours, les données de valeur de marché ne tiennent pas compte des pertes et profits enregistrés au cours de la succession des contrats précédents.
- Les banques et certaines sociétés non bancaires aux opérations financières complexes ont en général trouvé malaisé d'extraire les informations de valeur de marché demandées. Du fait que les opérations bancaires se caractérisent par la reconduction fréquente des dettes et par la fusion des avoirs et engagements aux fins de la gestion des risques, l'appariement direct d'un engagement étranger avec une couverture donnée n'était souvent pas possible, et d'autres moyens d'extraire l'information voulue durent être établis au cas par cas. Les données de

valeur de marché furent donc considérées dans le cas des banques comme de simples estimations à valeur indicative. Les valeurs de marché estimées étaient considérées de meilleure qualité en général pour les sociétés non bancaires moins complexes, ces dernières étant généralement des entreprises détentrices d'un petit nombre d'engagements extérieurs libellés en devises, appariés à des contrats de dérivés financiers bien précis.

- La détermination de la résidence des contreparties aux contrats de dérivés financiers posait problème à certains déclarants. Celles des sociétés non bancaires qui traitaient directement avec les contreparties non résidentes y parvenaient aisément; d'autres sociétés non bancaires qui traitaient avec des intermédiaires résidents firent savoir que leur pratique habituelle était de traiter avec une banque résidente. Les banques indiquèrent que leur pratique était de traiter avec des contreparties non résidentes.

#### **Le questionnaire du supplément de couverture**

**14.147** La définition des données requises, intégrant les enseignements tirés des consultations, fut présentée en deux questionnaires-types; l'un structuré pour les banques, l'autre pour les sociétés non bancaires (figure 14.2). En outre, pour chaque type de questionnaire, le formulaire de base fut décliné en diverses versions afin de répondre aux besoins des divers déclarants. L'adaptation spécifique du formulaire, déterminée en général au cours des consultations avec le déclarant concerné, était reformulée par la division BDP, puis renvoyée au déclarant pour confirmation, lequel renseignait et retournait finalement le formulaire. En outre, les définitions d'un ensemble de termes et un guide d'emploi du questionnaire comprenant des exemples résolus furent fournis à chaque déclarant (le questionnaire et le guide sont présentés plus loin).

**14.148** Chaque type de questionnaire comportait deux parties; la première partie recueillait des données sur la dette extérieure libellée en devises et établissait l'étendue et le type de couverture pratiquée; dans la deuxième partie étaient déclarées les données de valeur de marché. Les données sur la ventilation à court et à long terme (sur la base de l'échéance originale) étaient déclarées dans des tableaux distincts.

**14.149** Dans la section portant sur l'étendue et le type de couverture, les déclarants étaient invités à déclarer :

**Figure 14.2. Nouvelle-Zélande : engagements en devises — Questionnaires pour les banques et les sociétés non bancaires**

**Questionnaire pour les banques**

**TABLEAU I**

**Couverture d'engagements à long terme en devises<sup>(1)</sup>**

Devise <sup>(2)</sup> des engagements contractuels étrangers <b>I</b>	Encours des engagements contractuels étrangers au 31 mars 2000 <i>Déclarer les montants en devises (millions)</i> <b>2</b>	Pourcentage de ces engagements étrangers en devises qui sont :		
		Couverts par :		Non couverts <b>3c</b>
		des contrats de dérivés financiers <b>3a</b>	des actifs inscrits au bilan <b>3b</b>	
Dollar EU				
Dollar australien				
Yen				
Franc suisse				
Deutsche mark				

(1) Contrats d'échéance originelle supérieure ou égale à un an.

(2) La liste de devises qui suit n'est présentée qu'à titre d'exemple.

Colonnes 1 à 4 — voir «Notes à propos des tableaux».

**Vos commentaires éventuels concernant les renseignements communiqués dans ce tableau :**

---



---



---



---

Figure 14.2 (suite)

## Questionnaire pour les banques

TABLEAU 2

Couverture d'engagements à court terme en devises<sup>(1)</sup>

Devise <sup>(2)</sup> des engagements contractuels étrangers <b>1</b>	Encours des engagements contractuels étrangers au 31 mars 2000 <i>Déclarer les montants en devises (millions)</i> <b>2</b>	Pourcentage de ces engagements étrangers en devises qui sont :			Valeur originelle totale en \$NZ de l'obligation au titre des engagements étrangers au 31 mars 2000 \$NZ(m) <b>4</b>
		couverts par :		Non couverts <b>3c</b>	
		des contrats de dérivés financiers <b>3a</b>	des actifs inscrits au bilan <b>3b</b>		
Dollar EU					
Dollar australien					
Yen					
Franc suisse					
Deutsche mark					

(1) Contrats d'échéance originelle inférieure à un an.

(2) La liste de devises qui suit n'est présentée qu'à titre d'exemple.

Colonnes 1 à 4 — Voir «Notes à propos des tableaux».

## Vos commentaires éventuels concernant les renseignements communiqués dans ce tableau :

---



---



---



---



**Questionnaire pour les sociétés**

**TABLEAU 3**

**Couverture d'engagements à long terme en devises<sup>(1)</sup>**

Devise des <sup>(2)</sup> engagements contractuels étrangers <b>1</b>	Encours des engage- ments contractuels étrangers au 31 mars 2000 <i>Déclarer les montants en devises (millions)</i> <b>2</b>	Pourcentage de ces engagements étrangers en devises qui sont :				Valeur de marché des contrats de dérivés financiers contre des engagements étrangers au 31 mars 2000 avec			
		Couverts par :		Couverts spontanément par : les recettes futures attendues (par ex. recettes d'export.) <b>3c</b>	Non couverts <b>3d</b>	contrepartie résidente		contrepartie non résidente	
		des contrats de dérivés financiers <b>3a</b>	des actifs inscrits au bilan <b>3b</b>			dérivés financiers en position d'actif net \$NZ(m) <b>4a</b>	dérivés financiers en position de passif net \$NZ(m) <b>4b</b>	dérivés financiers en position d'actif net \$NZ(m) <b>4c</b>	dérivés financiers en position de passif net \$NZ(m) <b>4d</b>
Dollar EU									
Dollar australien									
Deutsche mark									
Yen									
Franc suisse									

<sup>(1)</sup> Contrats d'échéance originelle inférieure à un an.

<sup>(2)</sup> La liste de devises qui suit n'est présentée qu'à titre d'exemple.  
Colonnes 1 à 4 — Voir «Notes à propos des tableaux».

**Vos commentaires éventuels concernant les renseignements communiqués dans ce tableau :**

---



---



---



## GUIDE DES TABLEAUX

### Généralités

1. Veuillez vous référer aux «Notes des tableaux 1 et 2».

2. Dans la colonne 2 du tableau, veuillez indiquer l'encours brut de vos engagements étrangers par devise, Vous pouvez à votre choix déclarer, par exemple a) tous vos engagements en dollar EU groupés ensemble, ou b) déclarer par exemple chaque engagement en dollar EU sur une ligne distincte.

3. Fournissez si possible des données par structure des échéances, engagements étrangers à long terme (tableau 1) et engagements étrangers à court terme (tableau 2). S'il n'est pas possible de distinguer, veuillez fournir toutes les données en un seul tableau.

**Veuillez noter que les exemples suivants sont donnés à titre d'illustration, avec des taux de change fictifs.**

### Exemple 1 Ligne 1 du tableau Dollar EU

Novembre 1999 — La compagnie néo-zélandaise contracte un engagement de 500 millions de dollars EU envers des prêteurs non résidents (colonnes 1 et 2).

Simultanément, l'emprunteur néo-zélandais place 100 % des dollars EU empruntés dans un contrat de swap avec une contrepartie non-résidente par lequel il reçoit 725 millions de dollars NZ en échange des 500 millions de dollars EU au taux de change de 0,69 dollar EU = 1 dollar NZ.

Au 31 mars 2000 — le taux de change est de 1 dollar NZ = 0,55 dollar EU, la valeur de marché du contrat de dérivé d'un montant principal de 500 millions de dollars EU est de 909 millions de dollars NZ, et est enregistrée en position d'actif net : +184 millions de dollars NZ (colonne 4C; 909 – 725 = 184).

### Exemple 2 Ligne 2 du tableau Dollar AU

Novembre 1999 — La compagnie néo-zélandaise contracte un engagement de 100 millions de dollars australiens envers des prêteurs non résidents (colonnes 1 & 2).

Simultanément, l'emprunteur néo-zélandais place 85 % des dollars australiens empruntés dans un contrat de swap avec une contrepartie non résidente par lequel il reçoit 106 millions de dollars NZ en échange de 85 millions de dollars AU.

Au 31 mars 2000 — le taux de change est de 0,83 dollar AU = 1 dollar NZ; la valeur de marché du contrat de dérivé financier d'un montant principal de 85 millions de dollars AU est de 102 millions de dollars NZ, et est enregistrée en position de passif net : -4 millions de dollars NZ (colonne 4D; 85 – 106 = -4).

### Exemple 3 Ligne 3 du tableau Deutsche mark

Engagements en DEM complètement appariés, par exemple aux recettes d'exportation anticipées.

### Exemple 4 ligne 4 du tableau Yen

Crédits commerciaux à court terme et JPY sans aucune couverture.

### Exemple 5 ligne 5 du tableau Franc suisse

Les engagements en CHF appariés aux actifs libellés en devises sont comptabilisés au bilan, par exemple dépôts bancaires en devises, factures d'exportations et débiteurs du commerce international, investissements dans des filiales étrangères.

### Couverture d'engagements en devises

Devise des <sup>(2)</sup> engagements contractuels étrangers 1	Encours des engage- ments contractuels étrangers au 31 mars 2000 Déclarer les montants en devises (millions) 2	Pourcentage de ces engagements contractuels étrangers :				Valeur de marché des contrats de dérivés financiers couvrant des engagements étrangers au 31 mars 2000 avec			
		Couverts par		Couverts spon- tanément par les recettes futures attendues (par ex. recettes d'export.) 3c	Non couverts 3d	contrepartie résidente		contrepartie non résidente	
		des contrats de dérivés financiers 3a	des actifs inscrits au bilan 3b			dérivés financiers en position d'actif net \$NZ(m) 4a	dérivés financiers en posi- tion de passif net \$NZ(m) 4b	dérivés financiers en position d'actif net \$NZ(m) 4c	dérivés financiers en posi- tion de passif net \$NZ(m) 4d
Dollar EU	500	100 %						184	
Dollar australien	100	85 %			15 %				-4
Deutsche mark	200			100 %		0	0	0	0
Yen	10				100 %	0	0	0	0
Franc suisse	300		100 %			0	0	0	0

- La monnaie dans laquelle étaient originellement libellés leurs engagements étrangers contractuels à la date de l'enquête, soit le 31 mars.
- Les montants en devises de leurs engagements étrangers à la date de l'enquête, le 31 mars. Ce chiffre était censé être identique à celui déclaré dans l'enquête sur la dette extérieure.
- Le pourcentage de ces engagements étrangers qui, à la date de l'enquête, étaient :
  - couverts au moyen de dérivés financiers;
  - couverts spontanément par des avoirs inscrits au bilan;
  - couverts spontanément par d'autres recettes (sociétés non bancaires uniquement);
  - non couverts.

**14.150** Dans la section du questionnaire portant sur la valeur de marché, les déclarants étaient invités à déclarer la valeur de marché des contrats de dérivés couvrant des engagements étrangers à la date de l'enquête. Les positions nettes d'actif et de passif devaient être déclarées séparément, ventilées par contreparties résidentes et non résidentes.

#### Mise en œuvre

**14.151** Après la première enquête, il fut décidé que la qualité et la pertinence des résultats justifiaient la poursuite du projet. Des données au 31 mars 1999 furent donc collectées et les résultats de 1998 et 1999 furent publiés sous forme de supplément d'information aux statistiques de la dette extérieure 1999 (dans *Overseas Debt statistics*). Conformément aux attentes initiales lors du lancement du projet, les informations complémentaires sur les activités de couverture furent publiées à titre «d'estimations indicatives» — par opposition à celui de «statistiques officielles» — en raison de la couverture limitée de l'enquête et du caractère indicatif des données fournies par les banques et certaines sociétés non bancaires sur la valeur de marché nette des dérivés financiers. Néanmoins, la réaction des usagers à la publication de ces données fut favorable, et la confiance dans la qualité des statistiques de la dette extérieure s'en est trouvée renforcée.

**14.152** Le supplément sur les activités de couverture fut donc reconduit en 2000, avec un échantillon d'entreprises déclarantes mis à jour au moyen des informations plus récentes obtenues à partir de l'enquête sur la dette extérieure totale et de l'enquête annuelle sur le compte de capital.

#### Enseignements

**14.153** Il importe d'être attentif aux besoins des usagers des statistiques publiées, ainsi que des déclarants. Le projet de supplément sur les activités de couverture est né des préoccupations des usagers, tandis que l'attention portée à la situation particulière des déclarants a contribué à l'utilité des résultats publiés. Par exemple, l'adaptation du questionnaire selon le secteur ainsi qu'au sein de chaque secteur a permis d'obtenir des données de meilleure qualité qu'il n'aurait été possible avec un questionnaire standardisé, et la discussion de solutions alternatives avec les déclarants qui ne pouvaient fournir de la manière originellement prévue les données de valeur de marché des dérivés financiers a permis à la division BDP de produire des estimations qui autrement n'auraient peut-être pu l'être.

**14.154** Les consultations ont joué un rôle essentiel, de diverses manières :

- La consultation avec les déclarants a été cruciale. Les visites sur site ont donné les meilleurs résultats, parce qu'elles permettaient un échange bilatéral d'informations, amélioraient la compréhension et l'appui des déclarants aux objectifs de l'enquête et ont permis à la division BDP d'en apprendre davantage sur les pratiques de marché, avec pour résultat un meilleur questionnaire, des données de meilleure qualité et une compréhension plus profonde des données fournies.
- La mise en contact des déclarants — c'est-à-dire des gens qui renseignent effectivement le questionnaire — et des usagers des statistiques appartenant au même organisme a été très utile, ces deux groupes n'ayant quelquefois qu'une connaissance sommaire de leurs positions réciproques. Leur réunion avec le personnel de la division BDP a offert l'occasion à toutes les parties concernées de mieux apprécier le rôle joué par chacune d'entre elles.
- Mise en commun des connaissances. La consultation et la liaison entre SNZ et la banque privée, ainsi qu'entre SNZ et la banque centrale, ont été une des caractéristiques essentielles du projet. La banque privée a apporté les perspectives d'un usager de la production statistique, d'un participant au marché et d'un fournisseur de données; la banque centrale a contribué des avis techniques et théoriques, ainsi qu'une perspective globale du fonctionnement des marchés financiers. En outre, la consultation entre SNZ et les déclarants de l'enquête a permis de mieux éclairer le fonction-

nement du marché. Cet échange d'informations a été particulièrement bénéfique du fait que la mesure des activités de couverture était un sujet nouveau et extrêmement technique, et constituait un domaine nouveau pour l'office national des statistiques.

### L'avenir du supplément

**14.155** L'intention originelle était que le supplément sur les activités de couverture ne serait poursuivi, si les résultats le justifiaient, que jusqu'en 2001, lorsque le projet de mise en œuvre complète du *MBP5* s'achèverait. Toutefois, eu égard à la réaction positive des usagers, il a été décidé de maintenir le supplément, mais sous forme modifiée. Les données sur la valeur de marché nette seront collectées par la nouvelle Enquête trimestrielle sur l'investissement international (Quarterly International Investment Survey) — un formulaire de balance des paiements en cours d'harmonisation avec les prescriptions de *MBP5* — qui, comme prévu initialement, couvrira les positions couvertes et ouvertes en dérivés financiers. Le supplément sur les activités de couverture sera reconduit annuellement, pour des données au 31 mars, mais ne collectera de données que sur l'étendue de la couverture par type, secteur et monnaie. C'est-à-dire qu'il continuera d'avoir pour fonction de compléter les statistiques de la dette extérieure.

## Philippines

### Système de suivi de la dette extérieure du secteur privé<sup>22</sup>

**14.156** Les Philippines font largement appel au financement étranger pour faire face aux importants besoins de financement de leur développement. Reconnaissant la nécessité d'une approche systématique de la gestion des emprunts extérieurs, les autorités ont adopté au milieu des années 60 une loi sur l'emprunt extérieur qui instituait des politiques et des garde-fous d'ensemble pour les emprunts extérieurs. Des lois ultérieures ont défini des plafonds d'emprunt et chargé la banque centrale de superviser l'application de la loi du point de vue du régime de change.

<sup>22</sup>Préparé par Bangko Sentral ng Pilipinas.

**14.157** Des mécanismes administratifs ont été établis au début des années 70 pour mettre en œuvre les articles de loi et rationaliser le processus de gestion de la dette. Le système de suivi couvre les emprunts extérieurs du secteur public comme du secteur privé. L'État a toujours reconnu le rôle important du secteur privé pour stimuler la croissance et le développement économiques, d'où la nécessité de suivre les emprunts extérieurs du secteur. À l'époque du contrôle des changes, il n'était pas difficile d'appliquer le système et d'en assurer le respect. Le système a évolué avec les années pour faire face aux évolutions nouvelles, notamment le démantèlement progressif des obstacles aux mouvements de capitaux. L'époque des années 90, où les entreprises ont contracté des montants substantiels de dette extérieure pour financer leurs projets de développement et autres grands programmes, notamment dans le cadre d'accords de construction-exploitation-transfert (de propriété) et arrangements similaires, ont également mis en lumière l'importance d'un suivi des emprunts du secteur privé.

**14.158** La gestion de la dette extérieure du pays exige les efforts concertés de divers ministères, notamment de l'organe central de planification socio-économique — qui est une commission interministérielle au plus haut niveau — et du Ministère des finances. Bangko Sentral ng Pilipinas (Bangko Sentral ou la Banque)<sup>23</sup>, dont le mandat est de faire respecter les dispositions légales en matière de régime des changes, joue un rôle prépondérant dans ces activités. La Banque suit l'encours de la dette, maintient l'encours des engagements dans des limites tolérables et s'assure que les emprunts sont obtenus aux meilleures conditions possibles. Elle accomplit actuellement ces activités au moyen de son Conseil monétaire (qui est son organe d'élaboration des politiques) et du Département des opérations internationales (International Operations Department)<sup>24</sup>, qui est chargé des activités quotidiennes de la gestion de la dette.

<sup>23</sup>L'ancienne banque centrale des Philippines a été réorganisée sous le nom de Bangko Sentral ng Pilipinas à dater du 3 juillet 1993. En sa qualité d'autorité monétaire centrale instituée par la Constitution des Philippines, elle dispose de l'autonomie budgétaire et administrative.

<sup>24</sup>Anciennement le Département de la gestion de la dette extérieure (Management of External Debt Department, MEDD), qui avait été originellement constitué en 1970 comme Office du suivi de la dette extérieure (External Debt Monitoring Office). Le MEDD a été renommé Département des opérations internationales (International Operations Department) en octobre 1999 et ses responsabilités ont été élargies au commerce extérieur et aux investissements.

### Instruments de gestion de la dette

**14.159** La Banque emploie actuellement un certain nombre d'instruments de gestion de la dette qui ont été introduits et mis au point au cours des trois dernières décennies. Ils comprennent : a) les politiques définies par Bangko Sentral, qui précisent les règles, réglementations, directives et procédures applicables aux emprunts extérieurs. Les nouvelles politiques sont rapidement portées à la connaissance du public par des communiqués de presse et si besoin est par des sessions d'information approfondie; et b) des mécanismes administratifs, notamment un processus d'approbation et d'enregistrement et un système de suivi de la dette, qui couvrent l'un et l'autre les engagements de tous les secteurs de l'économie.

### Approbation et enregistrement des prêts

**14.160** La demande d'approbation et d'enregistrement d'une proposition d'emprunt, présentée par un emprunteur du secteur privé, doit être approuvée par Bangko Sentral avant que les instruments de financement puissent être exécutés et les fonds décaissés. Le processus d'évaluation de la Banque comporte un examen complet de la proposition afin de déterminer, entre autres, la cohérence des buts de l'emprunt avec l'orientation globale du développement du pays, les avantages attendus du projet, l'acceptabilité des conditions et des modalités financières et l'incidence de l'emprunt sur la charge totale du service de la dette du pays relativement à la capacité de l'économie à faire face aux obligations venant à échéance.

**14.161** Afin d'assurer la conformité des emprunts avec les modalités et conditions indispensables à l'approbation de Bangko Sentral, le secteur privé est tenu d'enregistrer les emprunts extérieurs dès réception des fonds empruntés. L'emprunteur est tenu de soumettre un exemplaire signé des instruments de prêt ainsi que les justificatifs du décaissement et de l'utilisation des fonds. Lorsque les documents sont jugés satisfaisants, un récépissé d'enregistrement au Bangko Sentral (Bangko Sentral Registration Document, BSRD) est délivré qui permet à l'emprunteur d'acheter des devises dans les banques nationales pour assurer le service de sa dette aux dates prévues à l'échéancier. Toutefois, les achats en banque de devises destinées à permettre des paiements qui ne sont pas conformes aux conditions du prêt, telles que précisées dans le BSRD, exigent l'accord préalable de Bangko Sentral.

**14.162** Antérieurement aux années 90, et conformément aux contrôles en vigueur à l'époque sur les entrées et sorties de devises, toutes les propositions d'emprunt extérieur devaient être approuvées et enregistrées par l'ancienne banque centrale. Chaque achat de devises dans le système bancaire aux fins de servir une dette était de même soumis à l'accord préalable de la banque centrale. Mais avec la libéralisation du régime de change au début des années 90, les réglementations ont été modifiées de sorte que les emprunteurs du secteur privé<sup>25</sup> pouvaient en général choisir de ne pas se soumettre au processus d'approbation et d'enregistrement, à condition que les devises achetées auprès du système bancaire ne servent pas à assurer le service de dettes<sup>26</sup>. Cette approche était conforme au droit dont disposent à présent les résidents d'utiliser librement leurs recettes en devises, dont la rétrocession était auparavant obligatoire.

**14.163** Néanmoins, malgré l'assouplissement du régime de change, la plupart des emprunteurs — en particulier ceux dont les besoins de financement sont substantiels — choisissent de faire approuver leurs emprunts extérieurs par Bangko Sentral afin de s'assurer l'accès aux ressources du système bancaire, en cas de besoin, pour faire face au paiement des échéances de leur dette. Un grand nombre de créanciers internationaux exigent également des entreprises philippines qu'elles fassent approuver et enregistrer leurs emprunts par Bangko Sentral afin d'éviter toute difficulté éventuelle dans le service du compte.

### Système de suivi de la dette extérieure

**14.164** Le système actuel (septembre 2000) de suivi de la dette extérieure couvre toutes les formes d'obligations extérieures (emprunts, avances, dépôts, obligations, etc.), de tous types d'échéance (court, moyen et long terme), exigibles par tous les types de créanciers (sources multilatérales et bilatérales, banques et institutions financières non ban-

<sup>25</sup>La politique applicable aux emprunts du secteur public n'a connu aucun changement, leur régime étant dicté par la constitution philippine et d'autres lois.

<sup>26</sup>Font exception à cette règle les emprunts qui comporteraient ou entraîneraient un engagement, effectif ou conditionnel, d'une entreprise du secteur public ou d'une banque nationale envers un non-résident (par exemple au titre d'une garantie); les emprunts de ce type continuent d'être soumis au processus d'approbation et d'enregistrement.



caires étrangères, fournisseurs et clients étrangers, détenteurs de bons et d'obligations, et autres) dans les divers secteurs de l'économie (autorités monétaires, administration centrale, entreprises bancaires et non bancaires du secteur public ou privé).

**14.165** Le système, qui repose sur les déclarations de diverses sources, traite et mémorise l'information dans une base de données centralisée, et produit des états au moyen de logiciels développés par Bangko Sentral. Les banques transmettent leurs données électroniquement, tandis que les autres entreprises soumettent des états sur papier. Des mesures sont en cours pour introduire progressivement la déclaration électronique, au moins dans les principales entités non bancaires.

#### *Système de déclaration*

**14.166** Les formulaires de déclaration sont conçus en fonction du type de donnée voulu (les données collectées servent à des fins réglementaires aussi bien que statistiques) et de la source d'information. Il existe quatre grandes sources de données qui communiquent régulièrement avec Bangko Sentral :

- *Emprunteurs* : Les emprunteurs (bancaires et non bancaires) constituent d'importantes sources de données, car ils possèdent une connaissance de première main des opérations et des encours de leurs emprunts extérieurs. Le caractère bien connu du système de déclaration, qui a été mis en place à l'époque du contrôle des changes, facilite la tâche des emprunteurs, car les systèmes et les procédures internes nécessaires sont depuis longtemps en place. Avec la libéralisation du régime de change, Bangko Sentral a entrepris de faire connaître plus activement les obligations de déclaration et la nécessité de s'y conformer. La Banque a adopté une démarche volontariste à cet égard, en communiquant directement avec les emprunteurs — en particulier les nouveaux emprunteurs dont les besoins de financement sont substantiels; en offrant ses avis sur les déclarations obligatoires à la Banque; en expliquant la nécessité et les emplois des données communiquées; et en exerçant des pressions morales pour obtenir la coopération des emprunteurs. Même dans l'environnement réglementaire libéralisé, Bangko Sentral continue de disposer d'une influence considérable et jouit d'une forte crédibilité dans le pays, ce qui lui permet de solliciter avec succès la coopération des fournisseurs de données.

- *Grands créanciers étrangers* : Les déclarations des créanciers permettent de valider les données fournies par les emprunteurs sur le stock — et parfois les flux

— de leur dette extérieure, ainsi que de compléter des données obtenues d'autres sources.

- *Banques nationales (y compris les agences/succursales de banques étrangères présentes aux Philippines)* : Les déclarations des banques fournissent des données sur les opérations transfrontières qui comportent des achats et ventes de devises liés à la dette extérieure, en particulier ceux pour lesquels l'approbation et/ou l'enregistrement préalables ne sont plus nécessaires. Des pénalités monétaires et d'autres sanctions contribuent à assurer le respect des obligations de déclaration.

- *Grands investisseurs institutionnels du pays (tels que les institutions financières non bancaires)* : Afin de produire une mesure plus exacte de la dette extérieure, les informations sur les investissements de ces institutions en instruments de dette philippins circulant à l'étranger servent à ajuster le stock de la dette extérieure, puisque ces opérations ont lieu entre résidents.

**14.167** En général, les données doivent être communiquées en valeur absolue dans la monnaie d'origine, bien qu'une valeur équivalente en dollars EU soit requise pour les déclarations bancaires afin de faciliter la comparaison/vérification avec des données soumises sous forme agrégée en pesos et en équivalents dollars EU à d'autres services de Bangko Sentral.

**14.168** Les données sur les comptes du secteur privé sont communiquées en stricte confidentialité à Bangko Sentral; les données publiées sont donc toujours des chiffres agrégés. La divulgation de données individuelles de comptes ou d'opérations doit être autorisée au plus haut niveau, c'est-à-dire par le Conseil monétaire, et le consentement à la diffusion ou le renoncement à la confidentialité des données de la partie concernée est normalement sollicité.

#### *La base de données sur la dette extérieure*

**14.169** La base de données sur la dette extérieure a été conçue pour permettre le suivi individuel des emprunts extérieurs sur toute la durée du cycle du prêt, de l'approbation au décaissement, à l'enregistrement et au remboursement.

**14.170** Un dossier maître est créé pour chaque compte et mis à jour de toutes les modifications des caractéristiques du prêt pendant toute la durée de l'emprunt. Les détails de chaque compte conservés dans la base de données comprennent les parties contractantes (débiteur, créancier et garant/s) et les conditions du crédit (échéance, conditions de remboursement, taux d'intérêt et commission d'engagement).

**Tableau I4.7. Dette extérieure totale des Philippines<sup>1</sup>**

(En millions de dollars EU, fin de période)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Mars 2000	Juin 2000
<b>Par emprunteur</b>	<b>29.955</b>	<b>31.392</b>	<b>32.089</b>	<b>35.535</b>	<b>38.723</b>	<b>39.367</b>	<b>41.875</b>	<b>45.433</b>	<b>47.817</b>	<b>52.210</b>	<b>52.415</b>	<b>52.164</b>
Secteur public	24.458	25.552	25.666	29.718	30.883	30.116	27.385	26.958	30.310	34.800	35.441	34.932
Banques	6.202	5.937	3.261	2.777	3.163	3.452	3.252	4.686	5.805	5.746	5.602	5.654
Non bancaire	18.256	19.614	22.406	26.941	27.721	26.664	24.132	22.271	24.506	29.054	29.839	29.278
Secteur privé <sup>2</sup>	5.497	5.840	6.423	5.817	7.839	9.251	14.490	18.475	17.507	17.410	16.973	17.232
Banques	1.711	1.802	1.448	521	980	2.000	5.379	5.978	5.410	4.159	3.897	3.680
Agences de banques étrangères	996	1.055	603	422	376	259	348	609	494	423	383	394
Banques résidentes	715	747	845	99	604	1.741	5.031	5.369	4.916	3.735	3.514	3.286
Non bancaire	3.786	4.038	4.975	5.296	6.859	7.251	9.112	12.497	12.096	13.251	13.076	13.552
<b>Par échéance</b>	<b>29.955</b>	<b>31.392</b>	<b>32.089</b>	<b>35.535</b>	<b>38.723</b>	<b>39.367</b>	<b>41.875</b>	<b>45.433</b>	<b>47.817</b>	<b>52.210</b>	<b>52.415</b>	<b>52.164</b>
Court terme	4.376	4.827	5.256	5.035	5.197	5.279	7.207	8.439	7.185	5.745	6.009	5.932
Moyen et long terme	25.579	26.565	26.833	30.500	33.526	34.088	34.668	36.994	40.632	46.465	46.406	46.232
<b>Par type de créancier</b>	<b>29.955</b>	<b>31.392</b>	<b>32.089</b>	<b>35.535</b>	<b>38.723</b>	<b>39.367</b>	<b>41.875</b>	<b>45.433</b>	<b>47.817</b>	<b>52.210</b>	<b>52.415</b>	<b>52.164</b>
Multilatéral	7.411	7.935	8.323	9.202	9.859	9.617	8.634	8.638	10.058	10.245	9.934	9.864
Bilatéral	8.547	9.572	11.328	13.369	15.033	14.393	13.439	13.307	14.926	16.429	16.116	15.983
Banques et autres institutions financières	10.815	10.227	5.692	5.177	5.530	6.345	8.373	10.176	9.672	10.340	10.206	10.284
Détenteurs de bons/obligations	865	851	3.754	4.567	4.727	6.206	8.725	10.633	11.209	12.951	13.865	13.396
Fournisseurs/exportateurs	2.312	2.802	2.963	3.213	3.549	2.587	2.588	2.359	1.562	1.690	1.697	1.882
Autres	5	5	29	7	25	219	116	320	390	555	598	755
<b>Par pays</b>	<b>29.955</b>	<b>31.392</b>	<b>32.089</b>	<b>35.535</b>	<b>38.723</b>	<b>39.367</b>	<b>41.875</b>	<b>45.433</b>	<b>47.817</b>	<b>52.210</b>	<b>52.415</b>	<b>52.164</b>
Japon	8.627	9.546	9.210	11.112	12.682	12.169	11.109	10.293	11.887	14.205	14.184	14.031
États-Unis	5.808	5.552	7.156	7.064	3.812	3.771	4.190	4.569	4.566	5.314	4.704	4.993
Royaume-Uni	1.141	1.108	641	1.297	363	611	511	445	399	438	537	481
France	1.447	1.085	850	725	712	961	1.579	1.899	1.743	1.621	1.433	1.287
Allemagne	620	693	700	742	885	967	1.298	1.635	2.122	2.435	2.620	3.109
Autres	4.036	4.622	1.455	826	5.682	5.065	5.829	7.321	5.832	5.001	5.138	5.003
Organisations multilatérales	7.411	7.935	8.323	9.202	9.859	9.617	8.634	8.638	10.058	10.245	9.934	9.864
Détenteurs de bons/obligations	865	851	3.754	4.567	4.727	6.206	8.725	10.633	11.209	12.951	13.865	13.396
<b>Par devise</b>	<b>29.955</b>	<b>31.392</b>	<b>32.089</b>	<b>35.535</b>	<b>38.723</b>	<b>39.367</b>	<b>41.875</b>	<b>45.433</b>	<b>47.817</b>	<b>52.210</b>	<b>52.415</b>	<b>52.164</b>
Dollar EU	13.016	12.931	13.471	14.247	14.953	16.573	21.660	25.946	25.600	27.381	28.206	28.069
Prêts multidevises	5.888	6.164	6.264	6.931	7.529	7.543	6.718	5.965	6.333	5.939	5.647	5.547
Yen	7.193	8.273	8.530	10.605	12.263	11.635	10.600	10.260	11.878	14.480	14.392	14.340
Droits de tirage spéciaux	1.258	1.554	1.683	1.910	1.824	1.576	1.192	1.680	2.425	2.700	2.654	2.644
Autres	2.600	2.470	2.141	1.843	2.154	2.039	1.706	1.582	1.581	1.710	1.515	1.563

<sup>1</sup>Couvre la dette approuvée/enregistrée par BSP due à des non-résidents, avec classification par emprunteur sur la base du débiteur primaire inscrit au document de prêt ou d'accord de rééchelonnement.

<sup>2</sup>Les comptes suivis du secteur privé ci-dessous sont exclus :

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Mars 2000	Juin 2000
(1) Comptes intrasociété («à payer au siège/aux agences») des agences philippines de banques étrangères	519	861	2.694	3.074	3.060	2.906	2.473	2.369
(2) Les prêts du secteur privé non approuvés/enregistrés par BSP	100	455	562	925	1.404	1.331	1.337	1.316
(3) Les obligations du secteur privé au titre de contrats de leasing financier			396	1.296	1.228	1.597	1.586	1.574

**14.171** Les opérations d'emprunt (tirages, paiements de principal et d'intérêts) sont saisies dans le système après vérification de la cohérence et de l'exactitude des déclarations. Ces données d'opérations sont prises en compte dans les états de la dette extérieure et de la balance des paiements.

**14.172** Les données sont conservées dans leur monnaie d'origine, mais peuvent être aisément converties en dollars EU ou d'autres monnaies. Le système dispose de plusieurs banques de données, par exemple pour les taux de change des principales monnaies, les pays et les institutions débiteurs, créanciers et garants.

### États produits

**14.173** Le système peut produire des états consolidés ou détaillés tels que les données de base des prêts et des opérations, divers profils d'encours de la dette — par échéance originelle et résiduelle, par secteur de l'emprunteur, monnaie d'émission, pays du créancier, sur la base soit de la résidence soit du siège social/nationalité; des résumés d'opérations et des projections de la charge du service de la dette. Le tableau 14.7 montre un exemple d'un tableau d'endettement produit par le système. La structure de la base de données permet la production de résumés de tout élément statistique, par exemple l'encours des soldes, les décaissements de prêts et les remboursements de principal.

### Révision des statistiques de la dette

**14.174** Les statistiques de l'encours de la dette produites par le système sont comparées avec celles présentées dans d'autres publications, telles que *Quarterly Review*, de la BRI, ainsi que *Global Development Finance*, de la Banque mondiale.

### Perspectives

**14.175** Le système de suivi de la dette extérieure du pays demeure robuste, ce qui permet à Bangko Sentral de satisfaire les besoins statistiques cruciaux des utilisateurs. Cependant, en régime de change libéralisé, des lacunes dans les déclarations pourraient apparaître. Le système est donc continuellement révisé et amélioré, et les possibilités de sources de données et de mécanismes de saisie supplémentaires sont en cours d'exploration. L'objectif est de renforcer encore la capacité de Bangko Sentral à produire en temps opportun les statistiques complètes et fiables nécessaires à l'exercice de ses missions réglementaires, à l'élaboration des politiques et à la satisfaction des besoins des autres utilisateurs de statistiques.

## Turquie

### Évaluation de la dette extérieure à court terme<sup>27</sup>

**14.176** En Turquie, les statistiques de la dette extérieure sont établies par deux institutions distinctes : le sous-secrétariat au Trésor et la Banque centrale

(BCRT). Le Trésor est responsable de la *dette à moyen et à long terme*, qui consiste principalement en financement de projets et de programmes, crédits sur les marchés monétaires internationaux, obligations et autres crédits du secteur privé, tandis que la BCRT est chargée de la dette à court terme, notamment celle de la banque centrale, des banques ainsi que des autres institutions non bancaires privées et publiques (autres secteurs). La BCRT diffuse des données mensuelles sur la dette à court terme, en identifiant la dette à court terme de la banque centrale, des banques et des autres secteurs; les crédits commerciaux sont identifiés séparément pour les autres secteurs.

### Cadre juridique

**14.177** La législation turque en vigueur permet aux résidents turcs d'emprunter librement à l'étranger. Les banques peuvent agir comme intermédiaires de ces crédits en apportant ou non leur garantie. Pour les emprunts extérieurs à court terme, les banques sont chargées de déclarer à la banque centrale, sur un formulaire de déclaration de crédit, les détails de leur propre activité, et de collecter et de communiquer les détails des opérations de leurs clients.

### Définition des secteurs institutionnels

**14.178** La classification du secteur institutionnel utilisée par la BCRT pour établir les données de la dette extérieure à court terme est conforme au *MBP5*.

### Couverture

**14.179** La dette à court terme de la banque centrale comprend 1) les comptes de dépôt en devises, 2) les découverts et 3) les arriérés commerciaux non garantis (ACNG). Les comptes en devises correspondaient approximativement à 99 % du total de la dette extérieure à court terme de la BCRT fin 1999. Ces comptes sont ouverts par des citoyens turcs de plus de dix-huit ans d'âge, qui résident à l'étranger ou y disposent de permis de travail et possèdent un passeport turc en cours de validité. Les employés d'organismes publics autorisés à travailler à l'étranger pour de longues durées, et ceux qui sont employés par les représentations et bureaux à l'étranger d'entités du secteur public ou privé sont également autorisés à ouvrir de tels comptes.

**14.180** Les emprunts à court terme des banques comprennent : 1) les crédits en devises obtenus à l'étranger; 2) les comptes de dépôt en devises des

<sup>27</sup>Préparé par la Banque centrale de Turquie.

non-résidents; et 3) les comptes de dépôt en devises des banques non résidentes.

**14.181** La dette à court terme des entités non bancaires *privées ou publiques (autres secteurs)* est divisée en 1) crédits commerciaux, et 2) autres crédits. Les crédits commerciaux comprennent la dette à court terme liée aux importations et les avances à la commande des exportations. Ils représentaient environ 80 % de la dette extérieure à court terme des autres secteurs fin 1999. La dette liée aux importations, qui en représente la part la plus importante, consiste en acceptations bancaires; lettres de crédit (qui représentent les paiements d'importations à effectuer, plutôt que les engagements eux-mêmes); et les paiements reportés d'importations — essentiellement des crédits fournisseurs. D'autres crédits comprennent les crédits en devises accordés par des banques non résidentes ou des sociétés situées à l'étranger.

#### Méthodes de collecte des données

**14.182** Les données de la balance des paiements sont établies par la BCRT dans le cadre des concepts et principes d'enregistrement de *MBP5*. Les données de la dette à court terme reposent principalement sur les enregistrements en devises des banques. Font exception les données sur la dette à court terme découlant des importations, qui est calculée à partir des chiffres des importations fournis par l'Institut d'état des statistiques (SIS) pour la création de la dette et par une méthode d'estimation pour les remboursements.

**14.183** Le système de déclaration bancaire fournit des données sur les crédits à court terme en devises obtenus auprès de non-résidents par les banques et les autres secteurs, ainsi que sur les comptes en devises ouverts dans les banques résidentes par les non-résidents et les banques non résidentes. En outre, les banques déclarent les crédits de financement du commerce extérieur qui prennent la forme d'acceptations bancaires et de crédits d'avances à la commande sur exportations.

**14.184** Pour les données sur le crédit que représentent les reports de paiement des importations, la banque centrale a commencé d'utiliser en 1997 des données du SIS pour le crédit accordé et des données tirées des enregistrements bancaires pour le remboursement dudit crédit, la différence entre ces deux données représentant la variation estimée de l'encours de la dette. Cette méthode de mesure de la dette à court

terme a donné lieu à de fortes augmentations annuelles du stock estimé des crédits commerciaux, qui ont été particulièrement remarquables en 1999, année où une forte augmentation se produisit malgré une baisse considérable des importations. Une enquête auprès des banques permit de découvrir que les opérations de ce type sont d'échéance courte. En outre, on constata que les données des banques ne collectaient pas avec précision la totalité des remboursements, et donc que l'encours des crédits commerciaux était sur-estimé. La banque centrale a développé en conséquence une nouvelle méthodologie de mesure des remboursements, l'hypothèse étant que l'essentiel des crédits commerciaux de ce type sont remboursés dans les trois mois. Les données furent révisées pour la période 1996–99. Il en résulta une révision en baisse considérable du stock de la dette à court terme.

**14.185** Les données sur les prêts à court terme sont fournies par les banques opération par opération lorsque 1) les prêts sont reçus par les banques et sont d'échéance supérieure à 180 jours, et 2) sans exception d'échéance, lorsqu'ils sont reçus par d'autres secteurs de l'économie pour lesquels les banques résidentes agissent en qualité d'intermédiaires ou de garants. Les détails communiqués comprennent le créancier, le pays d'où le crédit est originaire, le secteur emprunteur (public/privé), l'échéancier de remboursement, la date de l'accord, la date du dernier paiement, le taux d'intérêt, le montant du prêt et la monnaie d'émission. La valeur de l'encours de ces prêts à court terme est calculée en cumulant les données des flux mensuels en équivalents dollars EU au moyen des taux de change en vigueur à la date de l'opération, et en ajoutant ces opérations cumulées aux données du stock de fin de période du mois précédent, valorisées aux taux de change en vigueur en fin de mois.

## Ouganda

### Données requises pour l'initiative en faveur des PPTE<sup>28</sup>

**14.186** L'Ouganda a été en 1998 le premier pays à recevoir un allègement de dette au titre de la première initiative en faveur des pays pauvres très endettés (initiative PPTE), et a de nouveau été le pre-

<sup>28</sup>Préparé par Bank of Uganda.

mier en 2000 à bénéficier de l'initiative PPTE renforcée. L'objectif de l'initiative PPTE pour l'Ouganda est de réduire la charge de la dette extérieure à un niveau soutenable, de sorte que l'effort puisse servir au développement social. Chaque fois qu'il a sollicité un allègement, l'Ouganda a dû fournir des statistiques de dette extérieure précises. La présente étude de cas montre comment l'Ouganda a pu produire ces données, et quelles étaient les données de dette extérieure requises.

**14.187** Même antérieurement à l'initiative PPTE, l'Ouganda prenait déjà des mesures pour réduire la charge de sa dette extérieure et avait donc entrepris de développer de bonnes statistiques de dette extérieure :

- *Négociations de rééchelonnement de la dette avec les créanciers du Club de Paris.* La dette fut rééchelonnée aux conditions de Toronto (1989), aux conditions de Toronto renforcées (1992) et aux conditions de Naples (1995), au cours duquel l'Ouganda a conclu un accord définitif de rééchelonnement d'une certaine partie de sa dette («exit rescheduling»). Mais le rééchelonnement avait été appliqué aux emprunts antérieurs à la date-butoir, qui représentaient environ 4 % du stock total de la dette étant donné que la date-butoir pour l'Ouganda était juin 1981.
- *En 1991, les autorités mirent en œuvre leur première stratégie de la dette.* Entre autres choses, celle-ci soumettait les emprunts à des plafonds stricts — les prêts ne devaient être contractés que pour des projets prioritaires. En outre, l'Ouganda racheta une forte proportion de sa dette commerciale au moyen d'un don de l'AID et d'autres donateurs bilatéraux, pour un montant total de 153 millions de dollars EU.
- *Une stratégie de la dette renforcée fut mise en œuvre à la suite d'une étude entreprise en 1995 par un consultant, en coopération avec les responsables ougandais.* La constatation que la dette multilatérale représentait la plus lourde charge et qu'elle continuerait de croître à partir de 1998 à mesure de l'arrivée à échéance d'obligations à long terme, aboutit à la formation du Fonds de désendettement (MDF). Ce Fonds reçut un total de 135 millions de dollars EU des Pays-Bas, de la Suède, de la Suisse, du Danemark, de la Norvège et de l'Autriche, afin de faire face aux obligations dues aux quatre grands créanciers — l'Association internationale de développement (AID), la Banque africaine de développement et le Fonds africain de développement et le FMI.
- *L'Ouganda continua de ne pas rembourser ses créanciers non membres du Club de Paris jusqu'à ce qu'ils acceptent des conditions comparables à*

*celles du Club de Paris.* Cette décision était conforme à la stratégie de la dette de 1991 et à la stratégie renforcée de la dette de 1995, mais excluait ceux des créanciers qui avaient décaissé des fonds pour de nouveaux projets.

- *L'Ouganda continua de suivre sa politique d'emprunts fortement concessionnels (conditions AID) et de solliciter des dons chaque fois que possible.*

**14.188** Cependant, malgré toutes ces mesures, la dette de l'Ouganda demeurait insoutenable et le pays sollicita donc un allègement au titre de l'initiative PPTE, ce qui exigeait de bonnes statistiques de la dette extérieure.

#### **Dispositions institutionnelles**

**14.189** Une loi du Parlement (Loi sur les prêts et garanties) confère autorité sur les emprunts publics extérieurs au Ministère des finances. Le ministre signe tous les accords d'emprunt publics ou délègue à d'autres hauts fonctionnaires le pouvoir de signer en son nom. Le Ministère des finances (le Ministère) est donc chargé de négocier et de contracter les emprunts, d'autoriser les décaissements et le suivi, d'autoriser les remboursements et d'enregistrer la position de la dette extérieure. Il gère également d'autres aspects des entrées de capitaux dans le pays, notamment les dons et l'aide des organisations non gouvernementales.

**14.190** Au début des années 80, le Ministère a délégué une partie des fonctions d'enregistrement des données, de suivi et d'exécution des paiements à la Banque d'Ouganda (la banque centrale), car les dossiers de prêts du Ministère avaient été détruits pendant la guerre de 1979. Une fois investie de cette responsabilité, la banque centrale a créé l'Office de gestion de la dette extérieure (External Debt Management Office, EDMO), qui fut par la suite fusionné avec ce qui était alors le Département du contrôle des changes (Exchange Control Department) pour former le département du commerce et de la dette extérieure (TEDD) au sein du service des études.

**14.191** À l'époque de cette dévolution de responsabilités, les données de la dette n'étaient pas exactes, car tous les créanciers n'étaient pas connus et les montants dûs par l'Ouganda ne pouvaient être aisément vérifiés. La tendance était donc de se fier aux factures des créanciers, qui étaient parfois exagérées. Ultérieurement, en 1991, afin d'établir l'encours de la dette de l'Ouganda et de rationaliser les



données de la dette, un consultant — S.G. Warburg — fut embauché pour procéder à un audit extensif des données de la dette extérieure. Des lettres furent envoyées par le Ministère des finances à tous les créanciers connus afin de tirer parti de l'information sur leurs créances, et les informations reçues furent vérifiées par les consultants par comparaison avec les dossiers des autres institutions internationales, ainsi qu'avec les données propres de l'Ouganda.

**14.192** Au cours de ce processus, le consultant, en coopération avec les services de la banque centrale, créa un nouveau système d'enregistrement pour tous les emprunts, qui subsiste aujourd'hui. Le système d'analyse financière et de gestion de la dette de la CNUCED (SYGADE) fut introduit<sup>29</sup>, un numéro d'identification SYGADE unique étant attribué à chaque emprunt, et ses caractéristiques saisies dans une base de données informatisée. Le type de données saisies est similaire au tableau 11.1 du chapitre 11, et couvre pour chaque instrument les détails du type, des décaissements, des conditions d'emprunts, des paiements du service de la dette, des taux de change et d'intérêt, et le cas échéant, des éventuelles restructurations. En outre, de nouvelles armoires de classement ont été mises en place de sorte que, pour chaque emprunt, l'Ouganda dispose d'un fichier manuel renfermant l'accord d'emprunt et toute la correspondance.

**14.193** Lorsque le Ministère contracte une dette et signe un accord, il envoie un exemplaire de l'accord d'emprunt à la banque centrale, qui enregistre les caractéristiques de l'emprunt dans une base de données. À mesure du décaissement du prêt, des données de divers types sur les décaissements sont reçues du créancier et saisies dans le système informatique, et conservées dans le dossier manuel. Des réunions bimensuelles ont lieu entre la banque centrale et le Ministère pour traiter les paiements et pour étudier les projections du service de la dette, qui sont produites par le système SYGADE. Ces projections sont vérifiées par comparaison avec les factures reçues des créanciers et une décision est prise conformément à la stratégie de la dette quant aux créanciers qui doivent être payés.

**14.194** L'Ouganda se sert à présent de la version 5.1.1 de SYGADE, qui possède le Debt Sustainability Module Plus (DSM Plus) de la Banque

mondiale pour le calcul de la valeur actualisée nette de la dette, caractéristique requise par l'Initiative PPTE.

#### **Stock de la dette de l'Ouganda**

**14.195** Le tableau 14.8 présente le stock de la dette de l'Ouganda au 30 juin 2000. Son montant s'élevait à 3,57 milliards de dollars EU. Cette dette est ventilée en trois grandes catégories, à savoir : dette multilatérale, dette bilatérale et dette commerciale.

#### **Besoins statistiques de l'initiative PPTE**

**14.196** L'initiative PPTE exigeait de l'Ouganda d'entreprendre un exercice de rapprochement de la dette avec tous ses créanciers à fin juin 1997 pour la première initiative PPTE, et à fin juin 1999 pour l'initiative PPTE renforcée.

#### *Impact de l'initiative PPTE*

**14.197** Au cours de la préparation de la première initiative PPTE, il fut nécessaire de former le personnel de TEDD et du Ministère à ses nécessités. En conséquence, un atelier d'analyse de viabilité de la dette pré-PPTE fut organisé par External Finance for Africa (à présent Debt Relief International), Macroeconomic and Financial Management Institute for Eastern and Southern Africa (MEFMI), la Banque mondiale et la CNUCED, parrainé conjointement par le Ministère suédois du développement international, la Banque d'Ouganda et le Ministère des finances afin de renforcer les capacités à produire les données de dette extérieure requises pour l'initiative PPTE.

**14.198** Après achèvement de la première initiative PPTE, un atelier d'analyse de la viabilité de la dette post-PPTE, parrainé par le MFEMI, Debt Relief International, la CNUCED, la Banque d'Ouganda et le Ministère des finances, fut organisé en Ouganda en janvier 1999. Cet atelier permit de découvrir que la dette de l'Ouganda n'était pas soutenable et qu'un allègement supplémentaire était nécessaire. Outre les ateliers cités ci-dessus, des ateliers régionaux furent organisés par les mêmes organismes afin de faire mieux connaître les problèmes PPTE en Ouganda. L'Ouganda demeure d'ailleurs redevable à ces organismes pour leur excellent travail qui a permis aux responsables ougandais de participer pleinement aux négociations tripartites avec le FMI, la Banque mondiale et les donateurs bilatéraux.

<sup>29</sup>Le système SYGADE est décrit au chapitre 18.



**Tableau 14.8. Obligations de la dette extérieure de l'Ouganda par créanciers au 30 juin 2000**

(En millions de dollars EU)

Créanciers	Dette totale	Pourcentage
<b>Multilatéraux</b>	<b>2.927,9</b>	<b>81,9</b>
<b>Bilatéraux</b>	<b>592,4</b>	<b>16,6</b>
Club de Paris	259,0	7,2
Club de Paris antérieure à la date-butoir	110,1	3,1
Club de Paris postérieure à la date-butoir	148,9	4,2
Non OCDE (Non Club de Paris)	333,5	9,3
<b>Commerciaux/autres</b>	<b>53,8</b>	<b>1,5</b>
<b>Total</b>	<b>3.574,0</b>	<b>100</b>

Source : Trade and External Debt Department, Bank of Uganda.

#### Couverture des données de la dette

**14.199** La dette extérieure couverte par l'initiative PPTE est limitée dans tous les cas à celle contractée ou garantie par le secteur public. Pour l'Ouganda, cela comprend tous les emprunts à moyen et à long terme de l'administration centrale, de la banque centrale et des organismes parapublics contractés auprès d'institutions multilatérales (notamment le FMI), des institutions bilatérales (Club de Paris et créanciers non OCDE), et les crédits commerciaux accordés par des banques, organismes de garantie des exportations et les crédits fournisseurs, qu'ils soient ou non couverts par une garantie publique. De ce fait, tous les créanciers présentés au tableau 14.8 sont couverts.

#### Validation des données

**14.200** L'Ouganda devait rapprocher les données de la dette avec tous ses créanciers, l'initiative PPTE n'exigeant normalement que 95 % au moins de la valeur de la dette extérieure ait été définitivement rapprochée avec les créanciers au point de décision, une certaine latitude étant accordée pour rapprocher les créances contestées ou dépassement des délais de réponse pour certains créanciers. Afin de procéder pratiquement à cet exercice, le Ministère envoya des lettres à tous les créanciers concernés sollicitant des données sur l'encours de la dette extérieure décaissée à fin juin 1997 pour la première initiative, puis à fin juin 1999 pour l'initiative renforcée. Le ministre des finances signa toutes les lettres. Elles furent

envoyées à la dernière adresse connue, mais lorsque celle-ci ne pouvait être retrouvée, la lettre était envoyée à l'ambassade du créancier en Ouganda ou à Nairobi aux fins d'acheminement.

**14.201** Les informations détaillées requises étaient les suivantes :

- nom du créancier;
- montant du prêt;
- date de la signature;
- date de disponibilité;
- montant décaissé;
- montant non décaissé;
- montant de principal payé;
- montant d'intérêts payés;
- montant de principal en arriérés;
- montant d'intérêts en arriérés;
- montant annulé.

**14.202** Un dossier central fut ouvert au ministère et à la banque centrale pour recueillir toutes les réponses, dont une copie fut placée dans le dossier de chaque créancier respectif. L'étape suivante consista à comparer la position de l'emprunt enregistré par le système SYGADE avec celle communiquée par le créancier. Un échange de correspondance avec le créancier permettait le cas échéant de tirer au clair les écarts identifiés. On constata parfois que certains décaissements n'avaient pas été saisis dans le SYGADE, ou que des paiements effectués avaient été imputés à une échéance différente par le créancier — c'est-à-dire que le paiement d'une échéance courante avait été appliqué à un montant en arriérés par le créancier — ou que des taux de change différents avaient été utilisés. D'autres créanciers, comme l'Égypte, déclarèrent n'avoir aucune créance en cours sur l'Ouganda, et leurs prêts furent donc éliminés de la base de données. Une fois les écarts résolus, les données des emprunts furent le cas échéant corrigées.

**14.203** Des problèmes compliqués et épineux surgirent toutefois sur les points suivants :

- *La reconnaissance de dettes contestées*, comme les dettes militaires des guerres passées. C'est le cas d'un prêt tanzanien dont la vérification reste à faire, encore que l'Ouganda ait accepté en principe le montant de la dette.
- *Le taux de change utilisé pour la conversion de dettes* dans la monnaie de remboursement. Certaines dettes étant libellées dans la monnaie dans laquelle les fournitures avaient initialement été cotées, par exemple en francs burundais.

- Le «propriétaire» de créances qui avaient été négociées directement ou sur le marché secondaire. Par exemple, un prêt qui était censé être une créance de la COFACE (France) avait été vendu à Centenary Rural Development Bank.
- Le niveau des arriérés sur les «vieux» prêts, en particulier en cas d'accumulation d'intérêts moratoires, par exemple le cas de la Libye et des dettes commerciales.

**14.204** Par ailleurs, si les créanciers qui étaient payés à l'échéance — tels que les créanciers multilatéraux et les créanciers bilatéraux du Club de Paris, ainsi que les créanciers du Club de Paris qui venaient de signer les accords bilatéraux — répondirent promptement, certains créanciers bilatéraux non OCDE étaient réticents à répondre. À diverses reprises, des relances durent être envoyées. En revanche, certains d'entre eux, espérant être payés, répondirent rapidement. Les créanciers commerciaux, dans leur majorité, ne répondirent jamais.

**14.205** Les données rapprochées avec les réponses des créanciers furent dûment envoyées au FMI et à la Banque mondiale pour vérification supplémentaire par comparaison avec les données reçues des créanciers. Les arriérés accumulés envers des créanciers multilatéraux, identifiés par l'exercice de rapprochement, devraient être payés avant que l'Ouganda puisse prétendre au bénéfice de l'initiative PPTE. Dans le cas des créanciers pour lesquels aucune information n'avait été communiquée, les chiffres du

FMI et de la Banque mondiale furent rapprochés des données conservées dans la base de données, comme le recommandait le rapport d'audit de S.G. Warburg.

#### **Données nécessaires à la mesure des indicateurs de la charge et de l'allégement de la dette**

**14.206** L'expérience de l'Ouganda montre qu'un pays doit projeter décaissements nouveaux, données macroéconomiques, opérations de balance des paiements, recettes et dépenses budgétaires sur la base d'hypothèses réalistes, car l'exactitude de ces projections aura un impact sur la réalisation des ratios de soutenabilité. Par exemple, l'impact des pluies dues à El Niño sur les projections des exportations à joué un rôle dans le fait que la dette de l'Ouganda soit demeurée insoutenable même après l'allégement de la dette accordé par la première initiative PPTE. En outre, même après le choix d'hypothèses réalistes et le calcul des projections de balance des paiements et de budget correspondantes, il faut encore envisager comment les besoins de financement, que ce soit de la balance des paiements ou du budget, seront satisfaits.

**14.207** L'analyse de sensibilité est importante pour tester divers scénarios macroéconomiques, et montrer aux autorités ce qui arriverait en cas de modification des principales hypothèses. L'Ouganda utilise des modèles développés sur le DSM Plus de la Banque mondiale ainsi que dans le secteur privé (Debt Pro) pour calculer la viabilité de la dette aux fins de l'initiative PPTE.

**TROISIÈME PARTIE**  
**Utilisation des données**  
**de la dette extérieure**

*This page intentionally left blank*

# 15. Viabilité de la dette : scénarios à moyen terme et ratios d'endettement

## Introduction<sup>1</sup>

**15.1** La création de dette est un effet naturel de l'activité économique. À tout moment donné, il y a des entités économiques dont le revenu dépasse la consommation et les besoins d'investissements courants, tandis que d'autres ont un revenu insuffisant. La création de dette permet aux deux catégories d'entités de mieux réaliser leurs préférences en matière de consommation et de production, ce qui contribue à la croissance économique.

**15.2** La création de dette part de la supposition que le débiteur remplira les conditions du contrat de prêt. Mais si le revenu du débiteur est insuffisant ou qu'il n'y a pas assez d'avoirs pour assurer le remboursement au cas où son revenu se révèle insuffisant, des problèmes d'endettement surviennent; le stock de la dette sera tel que le débiteur ne pourra pas satisfaire ses obligations. En pareilles circonstances, ou par anticipation de pareilles circonstances, il se peut que les avantages associés aux flux de financements internationaux — pour les créanciers et pour les débiteurs — ne puissent pas se matérialiser pleinement. D'où la nécessité d'appliquer, au niveau des pays, de bons systèmes de gestion des risques et de maintenir la dette extérieure à des niveaux viables.

**15.3** Le présent chapitre passe en revue des outils d'analyse de la viabilité tels que des scénarios à moyen terme et le rôle des indicateurs de la dette dans l'identification des problèmes de solvabilité et de liquidité. Cette présentation est précédée d'un bref examen de la solvabilité et de la liquidité dans le contexte de la viabilité.

## Solvabilité

**15.4** Dans une perspective nationale, la solvabilité peut être définie comme la capacité d'un pays à ac-

quitter ses obligations de manière continue. Il est relativement facile, mais peu utile, de définir la capacité de paiement théorique d'un pays : en théorie, si l'on suppose que la dette peut être reconduite (renouvelée) à l'échéance, les pays sont solvables si la valeur actualisée des paiements d'intérêts nets ne dépasse pas la valeur actualisée d'autres entrées au titre des transactions courantes (principalement des recettes d'exportation) nettes des importations<sup>2</sup>. En pratique, les pays cessent d'assurer le service de leur dette bien avant de se trouver soumis à cette contrainte, au moment où le service de la dette leur apparaît comme trop coûteux au regard des objectifs économiques et sociaux du pays. Ainsi, la contrainte pertinente est généralement la volonté de payer plutôt que la capacité macroéconomique théorique à payer. Il n'est pas facile de déterminer qu'un pays est solvable et a la volonté de payer. La solvabilité est «très comparable à l'honnêteté : elle ne peut jamais être totalement vérifiée et les preuves sont longues à se matérialiser<sup>3</sup>.»

**15.5** Pour analyser les problèmes de solvabilité, il est nécessaire de prendre en considération les différentes implications de la dette du secteur public et de celle du secteur privé. S'il y a un risque que le secteur public cesse de s'acquitter de ses engagements extérieurs, cela suffira en soi à réduire fortement les apports de financements à tous les secteurs économiques, étant donné que les gouvernements peuvent déclarer des moratoires sur le remboursement de la dette et imposer des restrictions de change. Un endettement extérieur important du secteur public peut compromettre l'engagement pris par le gouvernement de permettre le remboursement de la dette du secteur privé. D'autre part, si des défauts de paiement sur la dette privée interviennent sur une échelle importante, ils risquent aussi d'entraîner une forte réduction des apports financiers, qui

<sup>1</sup>Ce chapitre s'inspire du document du FMI (2000b) intitulé «*Debt and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability*», Washington, 23 mars 2000, qui est disponible sur le site Internet du FMI (<http://www.imf.org/external/np/pdr/debtres/index.htm>), ainsi que de travaux réalisés à la Banque mondiale.

<sup>2</sup>S'agissant des importations, il convient de noter qu'elles sont endogènes et qu'elles peuvent faire l'objet d'une réduction qui peut être drastique.

<sup>3</sup>Calvo (1996), p. 208.

peut être suivie d'une intervention du gouvernement — sous forme de restrictions de change, d'un moratoire général sur la dette ou de sauvetage. Mais les problèmes d'emprunteurs individuels du secteur privé peuvent être limités aux créanciers concernés.

## Liquidité

**15.6** Des problèmes de liquidité — qui se posent quand une pénurie d'avoirs liquides affecte la capacité d'une économie à s'acquitter de ses engagements extérieurs immédiats — apparaissent presque inmanquablement dans des circonstances qui conduisent à l'insolvabilité ou au refus de payer. Mais un problème de liquidité peut aussi se poser indépendamment d'un problème de solvabilité, à la suite d'une ruée sur la liquidité d'un pays, qui se produit d'elle-même quand les créanciers perdent confiance et effectuent des transactions génératrices de tensions sur les réserves internationales de l'économie<sup>4</sup>. Des problèmes de liquidité peuvent être provoqués, par exemple, par une forte diminution des recettes d'exportation, ou une hausse des taux d'intérêt — étrangers ou nationaux<sup>5</sup>, ou des prix des importations. La composition de la dette en monnaies et taux d'intérêt, la structure de ses échéances et la disponibilité d'avoirs pour le paiement des dettes sont autant de déterminants importants de la vulnérabilité d'une économie aux crises de liquidité externes; ceux-ci sont examinés au chapitre suivant. Des dispositifs — tels que des «groupes» de créanciers — qui permettent de coordonner les actions engagées par les créanciers peuvent être utiles pour enrayer ou limiter les effets des crises de liquidité grâce au partage d'information et à la coordination des réponses.

## Scénarios de dette à moyen terme

**15.7** L'analyse de la viabilité de la dette extérieure est généralement effectuée dans le contexte de scénarios à moyen terme. Ces scénarios sont des évaluations chiffrées qui prennent en compte les anticipations concernant le comportement des variables économiques et d'autres facteurs pour déterminer les conditions dans lesquelles la dette et d'autres indicateurs se stabiliseraient à des niveaux raisonnables, les principaux risques pour l'économie et le besoin et les possibilités d'ajustement des politiques. Les incertitudes macro-

économiques, telles que les perspectives concernant les transactions courantes, et les incertitudes relatives à l'action des pouvoirs publics, par exemple dans le domaine de la politique de finances publiques, tendent à dominer les perspectives à moyen terme et sont une considération très importante dans les scénarios établis par le FMI pour les consultations au titre de l'article IV et dans l'élaboration de programmes d'ajustement appuyés par le FMI.

**15.8** Le solde des transactions courantes est important du fait que si les déficits persistent, la position extérieure du pays peut devenir intolérable (ce que reflète une augmentation de la dette extérieure rapportée au PIB). Autrement dit, le financement de déficits des transactions courantes persistant à des niveaux élevés par l'émission d'instruments de dette conduira à un alourdissement de la charge de la dette, qui peut compromettre la solvabilité et créer une situation de vulnérabilité extérieure du point de vue de la liquidité, en raison de la nécessité de rembourser d'importants montants de la dette.

**15.9** Un avantage des scénarios à moyen terme est que l'emprunt y est considéré dans le cadre macroéconomique global. Toutefois, ce type d'approche peut être très sensible aux projections relatives à des variables telles que la croissance économique, les taux d'intérêt et de change et, particulièrement, au comportement des flux de capitaux, qui peuvent être sujets à de brusques retournements<sup>6</sup>. Une gamme de scénarios différents peut être élaborée en conséquence. D'autre part, des tests ou essais sous contrainte — des scénarios retenant l'hypothèse d'un changement majeur d'une ou de plusieurs variables — peuvent être utiles pour analyser les principaux risques découlant de fluctuations de ces variables ou de variations d'autres hypothèses comprenant, par exemple, des variations des prix des importations ou exportations de pétrole. Les tests sous contrainte sont utiles pour l'analyse de la liquidité et donnent une base d'élaboration de stratégies visant à atténuer les risques identifiés, par exemple en étoffant le matelas de liquidités au moyen d'une augmentation des réserves internationales et/ou en établissant des lignes de crédit préventives avec des créanciers étrangers.

<sup>4</sup>Pour une discussion des crises qui se produisent d'elles-mêmes, voir Krugman and Obstfeld, 1994.

<sup>5</sup>Par exemple, quand les taux nationaux augmentent sous l'effet d'une dégradation perçue de la solvabilité de l'économie.

<sup>6</sup>Une analyse d'indicateurs clés, comme le solde des transactions courantes de la balance des paiements, les déficits budgétaires, etc., peut être particulièrement utile pour identifier la possibilité de retournement des flux de capitaux.



## Ratios d'endettement

**15.10** Les ratios d'endettement ont été conçus principalement pour aider à indiquer les risques potentiels liés à la dette et épauler ainsi une saine gestion de la dette. Les indicateurs de la dette dans les scénarios à moyen terme peuvent résumer utilement les tendances importantes. Comme il est expliqué précédemment, on les utilise dans le contexte de scénarios de la dette à moyen terme, de préférence dans une perspective dynamique, plutôt qu'en tant qu'observation unique. Il convient de considérer les ratios d'endettement conjointement avec les variables économiques et financières clés, en particulier les taux de croissance et d'intérêt attendus, qui déterminent leur évolution tendancielle dans les scénarios à moyen terme<sup>7</sup>. Un autre facteur essentiel à considérer est la mesure dans laquelle il existe un dispositif adéquat d'exécution des contrats, c'est-à-dire des droits des créanciers, procédures de faillite, etc., qui contribue à assurer que la dette privée est contractée sur des bases «saines». De manière plus générale, la structure des incitations qui préside aux opérations du secteur privé peut influencer sur la qualité des décisions en matière d'emprunts et de prêts; par exemple, selon qu'il y a ou non des incitations favorisant les financements à court terme ou en monnaies étrangères.

**15.11** En conséquence, la définition à un niveau général des repères appropriés pour les ratios d'endettement pose des problèmes d'ordre conceptuel; autrement dit, le champ d'identification des zones cruciales pour les indicateurs de la dette est assez limité. Tandis qu'une analyse sur la durée, par rapport à d'autres variables macroéconomiques, pourrait aider à mettre au point un système d'alerte avancée annonçant un risque de crise de la dette ou de difficultés de service de la dette, il n'est pas d'une grande utilité de comparer la valeur absolue des ratios d'endettement global entre des pays hétérogènes. Par exemple, un ratio de la dette aux exportations élevé ou faible pour une année donnée peut être d'une utilité limitée en tant qu'indicateur de la vulnérabilité extérieure; c'est plutôt l'évolution de ce ratio dans la durée qui reflète les risques liés à la dette.

**15.12** Pour des groupes de pays plus homogènes et pour la dette du secteur public, il y a davantage de possibilités d'identifier des zones dans lesquelles les indicateurs relatifs à la dette suggèrent que les ratios

<sup>7</sup>Si le troc est important et que la dette est réglée en marchandises qui ne sont pas facilement commercialisables, l'interprétation des ratios d'endettement peut en être altérée, étant donné que le coût d'opportunité de cette forme de paiement est différent d'un engagement purement financier.

d'endettement ou du service de la dette approchent des niveaux auxquels dans d'autres pays les paiements au titre du service de la dette ont été suspendus ou renégo-ciés, ou qui ont amené les créanciers officiels à se demander si la charge de la dette est devenue insupportable. Par exemple, l'assistance dans le cadre de l'initiative PPTE est déterminée sur la base d'un objectif portant sur le ratio de la dette publique aux exportations (150 %), ou le ratio de la dette aux recettes budgétaires (250 %). Ces ratios reposent sur la valeur actualisée de la dette et seul un sous-ensemble de la dette extérieure est pris en considération, à savoir la dette publique et la dette garantie par l'État à moyen et à long terme<sup>8</sup>.

**15.13** Plusieurs ratios d'endettement largement utilisés sont examinés plus loin de manière un peu plus détaillée. Le tableau 15.1 donne une liste plus exhaustive. En gros, il y a deux catégories d'indicateurs de la dette : ceux qui sont fondés sur les variables de flux, qui se rapportent par exemple aux exportations ou au PIB — on les appelle indicateurs de flux, car le numérateur ou le dénominateur, ou les deux, sont des variables de flux; et ceux qui sont fondés sur des variables d'encours, dont le numérateur et le dénominateur sont tous deux des variables d'encours.

### Dette rapportée aux exportations et valeur actualisée de la dette rapportée aux exportations

**15.14** Le ratio de la dette aux exportations est défini comme le ratio de l'encours total de la dette en fin d'année aux exportations de biens et services de l'économie pour toute année donnée. Ce ratio peut servir à mesurer la viabilité, étant donné qu'un ratio de la dette aux exportations qui augmente dans la durée, pour un taux d'intérêt donné, implique que la dette totale augmente plus vite que la source essentielle de revenu extérieur de l'économie, ce qui donne à penser que le pays pourrait avoir des difficultés à s'acquitter de ses obligations futures au titre de la dette.

**15.15** Les indicateurs fondés sur le stock de la dette partagent les mêmes faiblesses. Premièrement, les pays qui recourent à l'emprunt extérieur pour financer des investissements productifs qui ont une longue période de gestation ont plus de chances d'avoir des ratios éle-

<sup>8</sup>Voir Andrews and others (1999); disponible sur le site Internet du FMI (<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=3448.0>). L'appendice V du présent Guide décrit l'initiative en faveur des PPTE et contient des informations sur les ratios d'endettement surveillés.

Tableau 15.1. Récapitulation des indicateurs de l'endettement

Indicateur	Évaluation/Utilité
<b>Solvabilité</b>	
Ratio des paiements d'intérêts/recettes d'exportation	Le ratio des paiements d'intérêts moyens aux recettes d'exportation indique les conditions de l'endettement extérieur et donc la charge de la dette
Dettes extérieures/exportations	Utile en tant qu'indicateur de tendance étroitement lié à la capacité de remboursement d'un pays
Dettes extérieures/PIB	Utile parce qu'il lie la dette à la base des ressources (ce qui peut potentiellement réorienter la production vers les produits d'exportation en vue d'accroître la capacité de remboursement)
Valeur actualisée de la dette/exportations	Indicateur clé de la viabilité par exemple dans les évaluations relatives aux PPTE comparant la charge de la dette avec la capacité de remboursement
Valeur actualisée de la dette/recettes budgétaires	Indicateur clé de la viabilité utilisé par exemple dans les évaluations relatives aux PPTE comparant la charge de la dette avec les ressources publiques disponibles pour le remboursement
Service de la dette/exportations	Indicateur hybride de la solvabilité et de la liquidité
<b>Liquidité</b>	
Réserves internationales/dette à court terme	Indicateur le plus important de l'adéquation des réserves dans les pays disposant d'un accès significatif mais incertain aux marchés de capitaux. Le ratio peut être calculé pour l'avenir afin d'évaluer la vulnérabilité future aux crises de liquidité
Dettes à court terme/encours total de la dette	Indique la part relative du financement à court terme. Permet, avec les indicateurs de la structure des échéances, de surveiller les risques relatifs aux remboursements futurs
<b>Indicateurs du secteur public</b>	
Service de la dette du secteur public/exportations	Indicateur utile de la volonté de payer et de transférer les risques
Dettes publiques/PIB ou recettes fiscales	Indicateur de la solvabilité du secteur public. Cet indicateur peut être défini pour la dette totale ou pour la dette extérieure
Échéance moyenne de la dette non concessionnelle	Mesure des échéances non biaisée par les modalités de remboursement à long terme de la dette concessionnelle
Dettes en monnaies étrangères/dette totale	Dettes en monnaies étrangères, y compris la dette indexée sur des monnaies étrangères. Indicateur de l'effet d'une variation du taux de change sur la dette
<b>Indicateurs du secteur financier</b>	
Position de change à découvert	Avoirs moins engagements en monnaies étrangères plus positions longues nettes en monnaies étrangères associées à des postes hors bilan. Indicateur du risque de change, mais normalement faible en raison des réglementations bancaires
Asymétrie des échéances en devises	Engagements en monnaies étrangères moins avoirs en monnaies étrangères en pourcentage de ces avoirs en monnaies étrangères à échéances données. Indicateur de la pression sur les réserves de la banque centrale en cas de perte d'accès du secteur financier aux financements en monnaies étrangères
Avoirs bruts en monnaies étrangères	Indicateur utile dans la mesure où des avoirs ne peuvent pas être utilisés pour compenser les retraits de liquidité
<b>Indicateurs du secteur des entreprises</b>	
Levier financier	Valeur nominale (comptable) de la dette par rapport aux fonds propres (actifs moins dette et passifs dérivés). Indicateur clé d'une structure financière saine. Un fort levier financier accentue la vulnérabilité face aux autres risques (par exemple faible rentabilité, ratio élevé de la dette à court terme à la dette totale)
Intérêts/cash flow	Total des paiements d'intérêts prévus/cash flow opérationnel (c'est-à-dire avant intérêts et impôts). Indicateur clé de cash flow pour la santé financière générale
Dettes à court terme/ensemble de la dette (dette totale et dette en monnaies étrangères uniquement)	Conjugué à l'endettement, indicateur de la vulnérabilité à une coupure temporaire des financements
Rendement des avoirs (avant impôts et intérêts)	Bénéfices avant impôts et paiements d'intérêts sur l'ensemble des avoirs. Indicateur de la rentabilité générale
Cash flow net en monnaies étrangères sur cash flow total	Cash flow net en monnaies étrangères : rentrées prévues en monnaies étrangères moins sorties prévues en monnaies étrangères. Indicateur clé des engagements en monnaies étrangères non couverts
Dettes nettes en monnaies étrangères/fonds propres	Dettes nettes en monnaies étrangères : différence entre les avoirs et les engagements au titre de la dette en monnaies étrangères; les fonds propres correspondent aux avoirs moins la dette et les engagements nets dérivés. Indicateur de l'effet sur le bilan des variations de taux de change

vés de la dette aux exportations. Mais quand les investissements commencent à produire des biens pouvant être exportés, le ratio de la dette aux exportations peut commencer à fléchir. Par conséquent, il se peut que pour ces pays le ratio de la dette aux exportations ne soit pas trop élevé dans une optique intertemporelle, même s'il peut être perçu comme important pour une année donnée. Il peut donc être justifié de fonder cet indicateur sur les exportations après la période moyenne de gestation, c'est-à-dire en retenant comme dénominateur les projections relatives aux exportations sur une ou plusieurs périodes ultérieures<sup>9</sup>. Plus généralement, cela fait aussi ressortir la nécessité de surveiller les indicateurs de la dette dans les scénarios à moyen terme pour compenser les limites des indicateurs donnant une information unique.

**15.16** Deuxièmement, certains pays peuvent bénéficier de prêts à des conditions hautement concessionnelles, tandis que d'autres sont assujettis à des taux d'intérêt élevés. Pour ceux-ci, afin de mieux cerner le fardeau de la dette implicite — en termes de coût d'opportunité du capital —, il est utile de déclarer et d'analyser le taux d'intérêt moyen sur la dette ou de calculer la valeur actualisée de la dette en actualisant les projections relatives aux flux de paiements d'amortissement futurs, intérêts compris, avec un taux de référence neutre en termes de risques, lié à celui du marché. Comme il est indiqué plus haut, pour analyser la viabilité de la dette des PPTE, le FMI et la Banque mondiale utilisent une mesure de ce type de la valeur actualisée de la dette — notamment de la valeur actualisée de la dette aux exportations et de la dette aux recettes budgétaires (voir plus loin). On considère qu'un ratio élevé et en hausse de la valeur actualisée de la dette aux exportations est un signe que le pays est sur un sentier d'endettement intolérable.

#### **Ratio de la dette au PIB et de la valeur actualisée de la dette au PIB**

**15.17** Le ratio de la dette au PIB est défini comme l'encours total de la dette extérieure en fin d'année rapporté au PIB annuel. Avec le PIB comme dénominateur, ce ratio peut donner une certaine indication du potentiel de service de la dette extérieure en réorientant l'affectation des ressources de la production de biens nationaux vers celle de biens d'exportation. En effet, un pays peut avoir

un ratio élevé de la dette aux exportations, mais un faible ratio de la dette au PIB si les biens exportables constituent une très faible proportion du PIB.

**15.18** Tandis que le ratio de la dette au PIB est à l'abri des critiques concernant le biais lié aux exportations, qui portent principalement sur la composante variable de valeur ajoutée dans les exportations et la volatilité des prix des exportations, il peut être moins fiable en présence de sous-évaluations ou de surévaluations de la monnaie en termes réels, qui peuvent fausser sensiblement le dénominateur constitué par le PIB. D'autre part, comme dans le cas du ratio de la dette aux exportations, il est important de tenir compte du stade de développement du pays et du dosage de dette concessionnelle et de dette non concessionnelle.

**15.19** Dans le contexte de ratios d'endettement, le numérateur pour le ratio de la valeur actualisée de la dette au PIB est aussi estimé à partir de projections des paiements futurs au titre du service de la dette actualisés sur la base de taux d'intérêt liés au marché (taux de référence neutre en terme de risque).

#### **Ratio de la valeur actualisée de la dette aux recettes budgétaires**

**15.20** Le ratio de la valeur actualisée de la dette aux recettes budgétaires est défini comme les paiements futurs, d'après les projections, au titre du service de la dette actualisés en fonction de taux d'intérêt de marché (taux de référence neutre en terme de risque) rapportés aux recettes budgétaires annuelles. Ce ratio peut servir de mesure de la viabilité dans les économies relativement ouvertes dont la dette extérieure représente une lourde charge budgétaire. Dans ces circonstances, la capacité du gouvernement à mobiliser des recettes nationales est pertinente, et les ratios de la dette aux exportations ou au PIB n'en donnent pas la mesure. Une augmentation progressive de cet indicateur indique que le pays peut avoir des difficultés budgétaires à assurer le service de sa dette.

#### **Ratio du service de la dette aux exportations<sup>10</sup>**

**15.21** Ce ratio est défini comme les paiements du principal et des intérêts au titre de la dette extérieure à long terme et à court terme rapportés aux exportations de biens

<sup>9</sup>Pour lisser les fluctuations singulières ou aberrantes des exportations, on utilise souvent des moyennes pluriannuelles, comme des moyennes sur trois ans dans les analyses de viabilité de la dette des PPTE.

<sup>10</sup>Outre les ratios de la dette totale aux exportations et de la dette totale au PIB, la publication annuelle de la Banque mondiale, *Global Development Finance*, donne ce ratio pour les différents pays.

et de services pour une année donnée. Le ratio du service de la dette aux exportations est un indicateur possible de la viabilité de la dette puisqu'il indique la part des recettes d'exportation du pays qui sera absorbée par le service de la dette et donc aussi la vulnérabilité des engagements et la mesure dans laquelle le paiement des engagements au titre du service de la dette est exposé au risque d'une baisse inattendue des recettes d'exportation. Ce ratio tend à mettre en évidence les pays dont la dette extérieure à court terme est significative. Un niveau tolérable est déterminé par le ratio de la dette aux exportations et les taux d'intérêt, ainsi que par la structure des échéances. Cette dernière peut affecter la solvabilité étant donné que plus le crédit à court terme constitue une large part de la dette extérieure, plus le flux annuel des obligations au titre du service de la dette est important et exposé aux risques.

**15.22** En étant centré sur les paiements, le ratio du service de la dette aux exportations prend en compte le dosage de dette concessionnelle et non concessionnelle, tandis que son évolution à terme, en particulier dans les scénarios à moyen terme, peut donner des informations utiles sur les structures de remboursement en dents de scie. En outre, une version étroite du ratio du service de la dette, centrée sur le service de la dette publique et garantie par l'État, peut être un indicateur utile de la viabilité de la dette publique et du risque de transfert (le risque d'imposition de restrictions de change qui entraveraient le paiement des obligations) étant donné qu'elle peut donner une idée du coût politique du service de la dette<sup>11</sup>.

**15.23** Le ratio du service de la dette aux exportations présente certaines limites en tant que mesure de la vulnérabilité extérieure, outre la variabilité possible des paiements au titre du service de la dette et des recettes d'exportation d'une année sur l'autre. Premièrement, les paiements au titre de l'amortissement de la dette à court terme sont typiquement exclus du service de la dette<sup>12</sup>, et la couverture des données du secteur privé peut souvent être limitée, soit parce que l'indicateur est centré intentionnellement sur le secteur public ou parce que des données sur le service de la dette privée ne sont pas disponibles.

<sup>11</sup>Une version de cet indicateur, centrée sur la dette publique, est utilisée par exemple dans les travaux afférents à l'initiative PPTE.

<sup>12</sup>C'est l'approche suivie par la Banque mondiale dans *World Development Report* et *Global Development Finance*, et par le FMI dans les *Perspectives de l'économie mondiale*. Ont contribué à cette pratique l'absence de données et l'adoption du principe selon lequel la dette à court terme est principalement constituée par des crédits commerciaux facilement renouvelables. Comme l'expérience le montre, la validité du principe est dans certains cas remise en question.

**15.24** Deuxièmement, de nombreuses économies ont libéralisé leur régime commercial et exportent maintenant une plus forte proportion de leur production vers le reste du monde. Mais en même temps, elles importent davantage et la teneur des exportations en produits importés est plus forte. Un ratio du service de la dette aux exportations qui n'est pas corrigé en fonction de la teneur des exportations en importations est faussé en baisse pour les économies dont la propension à exporter est forte<sup>13</sup>; cet argument s'applique de la même façon au ratio de la dette aux exportations.

**15.25** Enfin, le concept couvre à la fois l'aspect liquidité et l'aspect solvabilité, ce qui peut rendre l'analyse moins facile que dans le cas des grandeurs qui expriment uniquement la solvabilité (comme le ratio des paiements d'intérêts aux exportations) ou la liquidité (le ratio des réserves à la dette à court terme).

#### Ratio des réserves internationales à la dette à court terme

**15.26** Ce ratio est un indicateur exclusif de la liquidité qui est défini comme le stock de réserves internationales à la disposition des autorités monétaires rapporté au stock de la dette à court terme sur la base des échéances restantes. Il pourrait constituer un indicateur particulièrement utile de l'adéquation des réserves, en particulier pour les pays qui ont un accès important, mais pas totalement assuré aux marchés internationaux de capitaux<sup>14</sup>.

**15.27** Le ratio indique si les réserves internationales dépasseront l'amortissement prévu de la dette extérieure à court, à moyen et à long terme au cours de l'année à venir, c'est-à-dire la mesure dans laquelle l'économie est capable de satisfaire la totalité de ses obligations envers les non-résidents avec ses propres réserves internationales pour l'année à venir. Il indique dans quel délai un pays devrait s'ajuster s'il perdait son accès à l'emprunt extérieur, par exemple en raison d'une évolution défavorable sur les marchés de capitaux internationaux. Dans ce ratio, la dette à court terme couvre tous les paiements d'amortissement prévus au titre de la dette privée et publique envers des non-résidents, quels que soient l'instrument ou la monnaie de libellé. On peut calculer un ratio

<sup>13</sup>Kiguel (1999) donne d'autres raisons pour lesquelles le service de la dette rapporté aux exportations n'est peut-être pas l'indicateur le plus fiable de la vulnérabilité externe d'un pays soumis à des circonstances spéciales.

<sup>14</sup>Le tableau 7.11 sur la dette nette au chapitre 7 fait ressortir l'importance potentielle des avoirs extérieurs des autres résidents pour la dette.

analogue centré sur la dette en monnaies étrangères (et celle du secteur bancaire) uniquement. Un tel ratio peut être particulièrement pertinent pour les économies qui ont des marchés de capitaux très ouverts et dont la dette du secteur public en monnaies étrangères est importante.

**15.28** Il est intéressant de noter que, dans la plupart des modèles théoriques, la structure des échéances de la dette publique n'est pas pertinente du fait qu'on suppose que les marchés sont parfaits<sup>15</sup>. Mais les marchés sont rarement parfaits, même dans les pays développés; et comme plusieurs crises monétaires dans des pays en développement ou à marchés émergents l'ont montré, le risque associé à une accumulation excessive du stock de la dette par rapport aux réserves internationales peut être très sérieux, même dans les pays généralement considérés comme solvables. On en a tiré la conclusion que les pays dont la dette à court terme est excessivement importante par rapport à leurs réserves internationales sont davantage sujets aux crises de liquidité<sup>16</sup>.

<sup>15</sup>Voir Lucas and Stokey (1983), Calvo and Guidotti (1992).

<sup>16</sup>Voir Berg and others (1999), Bussière and Mulder (1999), Furman and Stiglitz (1998).

**15.29** Cependant, il faut tenir compte de plusieurs facteurs pour interpréter le ratio de la dette à court terme aux réserves internationales. Premièrement, un stock important de dette à court terme par rapport aux réserves internationales ne mène pas forcément à la crise. Beaucoup d'économies avancées ont des ratios de dette à court terme aux réserves internationales plus élevés que de nombreuses économies émergentes qui se sont montrées sujettes aux crises financières. Des facteurs tels qu'une structure des incitations propice à une saine gestion des risques et des antécédents de bonne exécution des contrats peuvent aider à établir la crédibilité et expliquer peut-être la différence. En outre, les fondamentaux macroéconomiques, en particulier le déficit des transactions courantes et le taux de change réel jouent un rôle important. Il convient aussi de considérer le régime de taux de change. Par exemple, un régime de change flexible peut réduire la probabilité de crise et son coût. Enfin, le ratio repose sur l'hypothèse que des réserves internationales quantifiées sont de fait disponibles et peuvent servir à honorer les obligations extérieures; cela n'a pas toujours été le cas dans le passé.

# 16. Analyse de la dette extérieure : considérations supplémentaires

## Introduction

**16.1** Les ratios d'endettement du type de ceux qui ont été présentés au chapitre précédent portent principalement sur le total de la dette extérieure et de son service et sur la capacité de faire face aux engagements arrivant à échéance dans l'ensemble d'une économie. Cependant, lorsqu'on détermine la vulnérabilité de l'économie au risque d'insolvabilité et d'illiquidité résultant de l'endettement extérieur, il peut être nécessaire d'examiner plus en détail la composition de l'endettement extérieur et les activités qui s'y rapportent. Dans ce chapitre sera examinée l'utilité de données supplémentaires sur la composition de la dette extérieure, des recettes extérieures, des avoirs extérieurs, des dérivés financiers et sur les créanciers de l'économie, et l'analyse s'appuiera plus particulièrement sur les séries de données présentées dans le *Guide*. Cependant, ce chapitre ne prétend pas traiter de l'ensemble de la question.

## Composition de la dette extérieure

**16.2** Cette section traite de l'utilité pour l'analyse de la dette des différentes séries de données présentées dans le *Guide* et s'intéresse en particulier aux questions suivantes :

- Qui emprunte?
- Quelle est la décomposition de la dette en catégories fonctionnelles?
- Quels types d'instruments sont utilisés pour emprunter?
- Quelle est l'échéance de la dette?
- Quelle est la décomposition par devises de la dette?
- La dette est-elle concentrée sur tel ou tel secteur économique?
- Quel est l'échéancier du service de la dette?

**16.3** Traditionnellement, l'analyse de la dette met l'accent sur l'emprunt du secteur officiel, l'emprunt aux banques ou à des sources officielles n'étant pas un

des moindres. Mais on a constaté dans les années 90 une expansion prodigieuse de l'emprunt du secteur privé sur les marchés de capitaux, avec des conséquences significatives pour l'analyse de la dette, dont la nécessité de rassembler et d'exploiter des données sur la dette extérieure par **secteurs emprunteurs**.

**16.4** Si le **secteur public** risque de cesser de s'acquitter de ses engagements extérieurs, il en résultera vraisemblablement une forte compression des apports financiers à l'ensemble de l'économie, en partie du fait qu'il en résulte aussi des doutes sérieux sur la volonté gouvernementale d'assurer une situation économique permettant le remboursement de la dette du secteur privé. Par conséquent, les informations sur le total de la dette extérieure du secteur public, et sur sa dette extérieure à court terme, sont importantes. En particulier, en l'absence d'un contrôle des mouvements de capitaux ou de marchés captifs, les informations sur la dette nationale à court terme des administrations publiques sont importantes, car si la position financière du secteur public est jugée précaire, des fuites de capitaux et des ponctions sur les réserves internationales peuvent s'ensuivre.

**16.5** Aussi, outre ses propres politiques en matière d'emprunt, il appartient à l'État de veiller à créer ou à maintenir des conditions propices à une saine gestion du risque dans d'autres secteurs, par exemple en évitant des politiques qui favorisent l'emprunt à court terme en monnaies étrangères.

**16.6** La majeure partie du secteur financier, et en particulier les **banques**, recourt fortement, de par sa nature, au levier financier : la plupart de ses avoirs sont financés par l'endettement. Les banques peuvent s'engager envers des non-résidents par l'intermédiaire de dépôts et de prêts interbancaires à court terme. Ces positions peuvent s'accumuler rapidement et, en fonction également de la nature des dépôts et des déposants, elles peuvent s'épuiser rapidement aussi. La



qualité de l'intermédiation financière de ces fonds par les banques influe sur leur aptitude à faire face à de considérables retraits. En fait, d'une manière plus générale, les renseignements sur la composition des avoirs et des engagements sont importants pour les banques (et les **sociétés financières non bancaires**), en particulier les informations sur la structure des échéances et les mauvais appariements des échéances («mismatches») d'échéances, y compris en monnaies étrangères, car elles aident à connaître la vulnérabilité des banques à de tels retraits et leur sensibilité à l'évolution des taux de change et d'intérêt<sup>1</sup>.

**16.7** Comme on l'a vu au chapitre 15, les défauts de paiement de grande envergure des **sociétés non financières** qui empruntent à l'étranger peuvent, en fonction de leur impact sur l'économie, se traduire par une intervention financière coûteuse de l'État par un impact sur le risque de crédit du secteur financier et par un affaiblissement potentiel des prix des actifs dans l'économie. En tout état de cause, les fonds nécessaires aux sociétés pour assurer le service de la dette se répercutent sur la liquidité de l'économie. Comme dans le cas des banques, la réglementation et la structure des incitations dans le cadre desquelles fonctionne le secteur des sociétés ont un rôle important. Par exemple, un emprunt en monnaies étrangères, en particulier à court terme, trop élevé par rapport aux couvertures et aux avoirs en monnaies étrangères (qu'il s'agisse de couvertures spontanées sous forme d'apports de liquidité en monnaies étrangères ou par l'intermédiaire de produits dérivés tels que les futurs) expose le secteur des sociétés à des problèmes de liquidité si le taux de change varie fortement. Si l'emprunt en monnaies étrangères est trop élevé par rapport aux avoirs en monnaies étrangères, les sociétés pourraient connaître des problèmes d'insolvabilité en cas de dépréciation de la monnaie nationale. Les faillites de société qui suivraient une forte dépréciation risquent de réduire les flux de financement extérieur et de déprimer l'activité nationale, en particulier si le res-

<sup>1</sup>Les banques sont exposées au risque d'effet pervers (ou aléa moral) en raison de l'existence de garanties explicites ou implicites des dépôts et des dispositions limitant la responsabilité. Le risque d'aléa moral résulte des régimes d'assurance des dépôts : la «protection» contre les pertes ainsi accordée à une partie de leur base de dépôts peut inciter les banques à détenir des portefeuilles comportant davantage de risque, mais offrant la possibilité de rendements plus élevés qu'ils ne le seraient autrement. La surveillance des risques pris par les banques est au cœur du contrôle bancaire, mais cette question sort du champ du *Guide*.

pect des contrats est faible ou si les voies de règlement ne suffisent pas.

**16.8** L'existence de **garanties** peut influencer sur le comportement économique. Dans tous les cas, l'État accorde des garanties implicites ou explicites, telles que l'assurance des dépôts et parfois il garantit aussi l'emprunt à l'extérieur du secteur privé (ce dernier est appelé dans le *Guide* **dette du secteur privé garantie par le secteur public**). En outre, les sociétés du pays recourent parfois à des entreprises offshore pour emprunter, et leur fournissent des garanties, ou font garantir les paiements de dette par des banques nationales. De même, les sociétés étrangères peuvent garantir une partie de la dette nationale. Dans la mesure du possible, les garanties directes et explicites doivent être surveillées, car elles ont un effet sur l'évaluation des risques.

**16.9** La **classification fonctionnelle des instruments de dette** est un concept de la balance des paiements, qui regroupe les instruments en quatre catégories : investissements directs, investissements de portefeuille, produits financiers dérivés et autres investissements. Les investissements directs interviennent entre un investisseur d'un pays et une entreprise d'un autre pays qui lui est affiliée; ils expriment généralement une relation de long terme. Les crises récentes ont eu tendance à renforcer l'opinion selon laquelle cette catégorie d'investissement est moins exposée aux crises que les autres catégories<sup>2</sup>. Par définition, les investissements de portefeuille comprennent les instruments de dette négociables et les autres investissements, toujours par définition, comprennent tous les autres instruments de dette. La place des produits financiers dérivés dans l'analyse de la dette extérieure sera évoquée plus loin.

**16.10** La nature de l'**instrument** que le débiteur émettra dépend de ce que les créanciers sont disposés à acheter aussi bien que des propres préférences du débiteur. L'endettement sous forme d'emprunts a pour effet de concentrer sur les banques l'émission

<sup>2</sup>Cependant, les entreprises d'investissement direct exercent parfois des pressions supplémentaires sur le taux de change pendant une crise du fait de la couverture des avoirs en monnaie nationale. En outre, au lieu de réinvestir les bénéfices, les investisseurs les rapatrient parfois, ce qui accroît effectivement la part de leurs investissements qui est financée (par la dette) dans le pays.

de dettes, alors qu'il est probable que les titres seront détenus par une plus grande variété d'investisseurs. Les crédits commerciaux sont normalement à court terme. L'émission d'actions n'est pas assimilée à des instruments de dette, mais les dividendes déclarés sont inclus dans le service de la dette et il reste donc nécessaire de surveiller l'activité relative à ces instruments. Pour le moins, les ventes soudaines d'actions par des non-résidents ou des résidents peuvent avoir des répercussions importantes sur une économie et sur sa capacité à emprunter et à assurer le service de la dette<sup>3</sup>.

**16.11 La ventilation par échéances** de la dette est importante, car elle peut exercer un effet marqué sur la liquidité. On estime que si un pourcentage élevé de la dette extérieure est à court terme, une économie devient particulièrement vulnérable à des retournements imprévus de la conjoncture financière<sup>4</sup>. Par exemple, une économie dont la dette extérieure à court terme est élevée risque d'être vulnérable à un retournement soudain du sentiment des investisseurs. Les lignes de crédit interbancaire sont particulièrement sensibles aux variations de l'évaluation des risques, et les signes précurseurs d'une modification de l'opinion des investisseurs sur l'économie peuvent être détectés si l'on surveille le taux de refinancement (ou taux de renouvellement)<sup>5</sup>.

**16.12** L'analyse de la dette à court terme doit établir une distinction entre la dette sur la base de l'échéance initiale — c'est-à-dire la dette émise avec une échéance maximale de un an — et sur la base de l'échéance restante — obligations arrivant à échéance dans un an au maximum. Les données sur la base de l'**échéance initiale** informent sur les conditions habituelles et la structure de la dette, et le suivi des modifications de ces conditions permet d'obtenir des renseignements utiles sur les préférences des créanciers et sur la ventilation sectorielle des débiteurs. Les données sur l'échéance **restant à**

<sup>3</sup>Lorsqu'on analyse les transactions sur titres, aussi bien sous forme d'émission de dettes que d'actions, les variations des prix, plutôt que celles des volumes, peuvent équilibrer le marché.

<sup>4</sup>Les données rassemblées sur l'échéance moyenne peuvent dissimuler d'importantes différences dans la répartition sectorielle de la dette et dans la dispersion des échéances. Cependant, les données sur l'échéance moyenne par secteurs et par instruments de dette peuvent attirer l'attention des responsables économiques et des participants aux marchés sur les aspects de la structure des échéances qui pourraient être à l'origine de difficultés.

<sup>5</sup>Ce type de suivi sera discuté plus en détail dans le chapitre 7, encadré 7.1.

**courir** (ou échéance résiduelle) donnent aux analystes et aux responsables économiques des informations sur les obligations de remboursement, c'est-à-dire sur la structure de la liquidité. Les responsables économiques qui veulent assurer une liquidité suffisante — exprimée par un ratio approprié réserves internationales/dette à court terme — doivent éviter la concentration dans le temps des paiements au titre de la dette.

**16.13** Le débiteur s'intéressera à la **valeur nominale** de sa dette car, à tout moment, c'est le montant qu'il doit au créancier. En outre, le débiteur serait bien avisé de suivre la **valeur de marché** de sa dette. Cette dernière, et les écarts de taux d'intérêt des instruments «sans risque», donnent une indication à l'emprunteur du sentiment du marché sur son aptitude à faire face à ses échéances, ainsi que du sentiment actuel du marché à son égard<sup>6</sup>. Ces informations sont importantes, car elles peuvent influencer sur les projets d'emprunt futur : elles indiquent s'il est avantageux d'emprunter à nouveau tant que les conditions semblent favorables, ou si de premiers signes indiquent que les coûts d'emprunt pourraient augmenter, ou même que le pays pourrait connaître des difficultés de refinancement. Cependant, s'agissant des pays dont la dette est évaluée à un très faible montant et/ou est négociée sur des marchés à faible liquidité, un retournement soudain du sentiment peut provoquer une modification très vive de la valeur de marché de sa dette extérieure, mais cette évolution peut, elle aussi, s'inverser brusquement. Étant donné qu'elles ne seraient pas influencées par de tels revirements, les informations sur la valeur nominale de la dette extérieure auraient une utilité analytique particulièrement grande en pareil cas.

**16.14** La **ventilation par monnaies** de la dette extérieure est, elle aussi, importante : une dette extérieure payable en monnaie nationale est une chose, une dette extérieure payable en devises en est une autre. En cas de brusque dépréciation de la monnaie nationale, la dette extérieure en devises (y compris la dette liée à une monnaie étrangère) peut exercer des effets de richesse et de liquidité importants sur l'économie. Par exemple, si la dette publique est payable en devises, une dévaluation de la monnaie

<sup>6</sup>De plus en plus, les informations tirées des dérivés de crédit, tels que les swaps de risques de défaut de paiement et les options sur marges, aident aussi à connaître l'idée que se fait le marché de la cote de crédit d'une entité.

nationale risque d'aggraver la situation financière du secteur public, ce qui incite l'État à chercher à éviter un ajustement de taux de change pourtant nécessaire. Les informations sur la décomposition en monnaies de la dette considérée secteur par secteur, y compris les créances en devises des résidents et des non-résidents, sont particulièrement utiles, car l'effet de richesse dépend aussi des relations de change entre résidents.

**16.15** Mais toute analyse de la ventilation par devises de la dette extérieure doit aussi tenir compte du volume et de la composition des avoirs en devises, ainsi que des revenus, de même que de l'encours de dérivés financiers liés à une monnaie étrangère. Ces derniers instruments peuvent servir à modifier l'exposition de la devise vers la monnaie nationale, ou vers une devise différente.

**16.16** La **ventilation par taux d'intérêt** de la dette extérieure, aussi bien la dette à court terme qu'à long terme, peut avoir, elle aussi, des conséquences significatives. Une forte hausse des taux d'intérêt à court terme, du genre de celles qui avaient été observées au début des années 80, peut avoir de grandes conséquences pour le coût réel de la dette, en particulier si elle est assortie pour l'essentiel d'un taux d'intérêt lié à un taux flottant tel que le LIBOR. Comme pour la position en devises, il est nécessaire de tenir compte des encours de dérivés financiers, car ils peuvent modifier sensiblement la ventilation par taux d'intérêt effectif de la dette. Ainsi, les dérivés financiers reposant sur des taux d'intérêt peuvent être utilisés pour convertir des engagements à taux variable en engagements à taux fixe, et vice versa. Le rôle des dérivés financiers dans l'analyse de la dette extérieure sera examiné en détail plus loin.

**16.17** La **concentration par secteur économique** de la dette doit être aussi surveillée. Si la dette se concentre sur un ou plusieurs secteurs donnés, des chocs économiques, tels qu'une baisse de la demande mondiale de certains produits, peuvent accroître le risque de perturbations des paiements du service de la dette de cette économie<sup>7</sup>.

<sup>7</sup>Le *Guide* ne donne pas explicitement de recommandations pour la mesure de la ventilation par secteur économique de la dette extérieure, mais les données peuvent être établies au moyen des concepts présentés dans le *Guide* ainsi que de la Classification internationale type par industrie (SCN 1993, p. 649–51) pour la classification «sectorielle».

**16.18** En ce qui concerne le suivi du **service de la dette**, les montants à payer comptent plus que la valeur de marché de la dette. Le service de la dette vise à satisfaire à la fois aux engagements arrivant à échéance — c'est-à-dire, le paiement des intérêts et le remboursement du principal — et au paiement final du principal à l'échéance. Cependant, il est fort improbable que le calendrier du service de la dette soit connu de manière certaine à un moment donné. Les estimations des montants à payer peuvent varier au fil du temps du fait des variations des taux d'intérêt et des taux de change, et les dates de remboursement de dette qui comportent des options d'achat ou de vente intégrées, lesquelles peuvent jouer dans certaines conditions, ajoutent encore à l'incertitude. Aussi, lorsqu'on présente les données relatives au calendrier du service de la dette, il faut veiller à ce que les hypothèses utilisées pour estimer les paiements futurs sur la dette extérieure soient exposées de manière transparente avec les données.

**16.19** L'un des signes indiquant qu'une économie commence à avoir des difficultés de service de la dette extérieure est la tendance du niveau des **arriérés** à augmenter aussi bien par rapport à l'endettement extérieur qu'au montant du service de la dette arrivant à échéance. En pareil cas, des données détaillées classées par secteurs institutionnels et par types d'instrument peuvent aider à identifier les causes des difficultés.

## Le rôle des recettes

**16.20** Lorsqu'on analyse la dette, la tendance future des recettes est manifestement pertinente, car elle a un effet sur l'aptitude du débiteur à assurer le service de sa dette. Traditionnellement, l'accent a été mis sur les **recettes tirées des exportations de biens et de services**. Dans quelle mesure la dette, ou son service, sont-ils «couverts» par le produit des exportations de biens et de services? La diversification des produits et des marchés a un effet positif, car elle limite l'exposition aux chocs, donc la possibilité pour l'ensemble du secteur privé de connaître des difficultés, et pour le secteur public de perdre des recettes, ce qui affecterait sa capacité de payer. La décomposition en monnaies des recettes d'exportation peut être, elle aussi, pertinente.

**16.21** Si le fait d'être disposé à payer détermine dans une mesure importante le respect des obligations au titre du service de la dette, le **recours à**

**L'emprunt extérieur** influence les recettes sur lesquelles ces paiements seront financés<sup>8</sup>. Si la dette est utilisée pour financer des activités improductives, les recettes futures risquent davantage de tomber en dessous des niveaux qu'exige le service de la dette. La question qui se pose n'est pas tant l'utilisation précise des capitaux empruntés, mais l'efficacité de l'investissement total dans l'économie, telle qu'elle ressort des indicateurs portant sur l'ensemble de l'économie, comme les taux de croissance de la production et des exportations et la productivité totale des facteurs — toutes séries de données qui peuvent être tirées de la comptabilité nationale. D'un autre point de vue, si une économie n'est pas disposée à assurer le service de sa dette, et qu'un défaut de paiement se produit, le niveau de la production risque de baisser, car l'économie n'a plus accès aux marchés internationaux de capitaux.

## Le rôle des avoirs

**16.22** Comme on l'a vu plus haut, l'encours de la dette extérieure doit être considéré dans le contexte des avoirs extérieurs, car ces derniers aident à acquitter le service de la dette — les actifs génèrent des revenus et peuvent être vendus pour faire face aux besoins en liquidités. Dans la PEG, la différence entre les avoirs extérieurs et les engagements extérieurs est la position des avoirs (ou des engagements) nets de l'économie considérée.

**16.23** Quelle que soit l'économie considérée, les **avoirs de réserve internationaux** se composent, par définition, des avoirs extérieurs dont les autorités monétaires ont le contrôle et dont elles peuvent aisément disposer, notamment afin de financer directement les déséquilibres de paiement et de réguler indirectement l'ampleur de ces équilibres en intervenant sur les marchés des changes pour peser sur le taux de change. En raison de ce rôle, le Conseil d'administration du FMI, s'appuyant sur les travaux de l'institution et du Comité sur les systèmes finan-

<sup>8</sup>Dragoslav Avramovic, et autres (1964, page 67), relèvent que si «le ratio du service de la dette est effectivement un moyen commode de juger du crédit à court terme, c'est-à-dire de déterminer si une crise de liquidité risque d'entraîner un défaut de paiement, le seul facteur important dans une optique à long terme est le taux d'accroissement de la production». De fait, les emprunteurs et les prêteurs ont tout à gagner à ce que la production et l'épargne soient maximisées, car ce sont les seules sources qui permettront d'assurer le service de la dette.»

ciers mondiaux du Groupe des dix banques centrales, a renforcé la norme spéciale de diffusion des données en ce qui concerne les réserves internationales et la liquidité en monnaies étrangères. Le formulaire-type des réserves internationales et de la liquidité en monnaies étrangères qui a été établi permet de présenter les réserves internationales avec beaucoup plus de transparence qu'auparavant<sup>9</sup>.

**16.24** Cependant, à mesure que les entités privées d'une économie développent leur participation aux marchés internationaux, il est probable qu'elles acquerront davantage d'avoirs, ainsi que d'engagements extérieurs. La diversité des avoirs extérieurs du secteur privé donne à penser qu'ils sont différents dans leur nature des avoirs de réserve. Ainsi, les avoirs extérieurs du secteur privé ne sont pas nécessairement répartis entre les secteurs et les entreprises d'une manière telle qu'ils puissent être utilisés pour satisfaire les besoins de liquidité du secteur privé. Mais la présence de ces avoirs doit être prise en compte dans chaque analyse nationale de l'encours de la dette extérieure. Une méthode consiste à présenter la dette extérieure nette de chaque secteur institutionnel, ce qui revient à comparer l'affectation et la concentration institutionnelle des avoirs extérieurs sous forme d'instruments de dette avec celles de la dette extérieure (voir chapitre 7).

**16.25** Cependant, lorsqu'on compare les avoirs à la dette, on doit aussi prendre en considération leur liquidité et leur qualité, le risque qu'ils présentent et leur décomposition par fonctions et par instruments.

**16.26** Surtout, les avoirs devraient pouvoir générer des recettes et/ou présenter une liquidité telle qu'ils puissent être vendus au besoin. La **décomposition fonctionnelle des avoirs** donne des informations importantes à cet égard. Par exemple, les avoirs d'investissement direct génèrent parfois des recettes mais sont souvent moins liquides, en particulier s'ils prennent la forme d'investissements, non négociables et détenus en pleine propriété, dans des sociétés ou des filiales. Généralement, les avoirs d'investissement direct sont soit illiquides à court terme — par exemple comme les installations et les équipements — ou, s'ils peuvent être négociés, l'investisseur direct doit prendre en compte les conséquences pour les entreprises d'investissement

<sup>9</sup>Voir Kester (2001).

direct du retrait des avoirs. Ce dernier tendra à neutraliser toute pression à la vente. Cependant, certains avoirs d'investissement direct peuvent être plus proches des investissements de portefeuille et relativement négociables, comme c'est le cas des prises de participations non majoritaires dans des sociétés de pays dont les marchés des actions sont très profonds.

**16.27** Les investissements de portefeuille sont par définition négociables. Les investissements, tels que les prêts et les crédits commerciaux, génèrent des recettes qui sont parfois moins liquides que les investissements de portefeuille, mais les échéances de ces instruments peuvent être importantes, car les avoirs à court terme peuvent être réalisés rapidement. On notera qu'il est de plus en plus possible de «fondre» les emprunts en un seul instrument et de les négocier. Il est parfois difficile de supprimer les crédits commerciaux sans compromettre les recettes d'exportation, qui sont une ressource très importante en périodes de tensions financières extérieures.

**16.28** Lorsqu'on évalue les avoirs dans le cadre d'une analyse de la dette, la **qualité des avoirs** est un facteur essentiel. En principe, cette qualité se reflète dans le prix des avoirs. Une certaine connaissance des émetteurs et de leur pays de résidence permet parfois de mieux appréhender la qualité des actifs et la possibilité d'en disposer en période de crise; cette possibilité est souvent liée à la situation géographique ou à la nature du pays. L'information sur la dispersion géographique des avoirs peut aider à déterminer la vulnérabilité de l'économie nationale aux difficultés financières d'autres économies.

**16.29** La **décomposition par monnaies** des avoirs, ainsi que celle des instruments de dette, donne une idée de l'impact qu'exercent sur l'économie les variations des divers taux de change, et fournit en particulier des renseignements sur l'effet de richesse de variations de taux de change croisés (telles que les variations du taux dollar-yen dans les pays de la zone euro). Les statistiques bancaires internationales de la BRI (voir chapitre suivant) et l'Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille réalisée par le FMI (voir chapitre 13), pour le moins, encouragent la collecte de données sur le pays de résidence du débiteur non résident et sur la décomposition par monnaies des avoirs.

## Pertinence des dérivés financiers et des mises ou prises en pension

**16.30** Le développement des marchés de dérivés financiers a des conséquences pour la gestion et l'analyse de la dette. Ces produits sont utilisés à un certain nombre de fins, dont la gestion des risques, les opérations de couverture, l'arbitrage entre marchés et la spéculation.

**16.31** Du point de vue de la gestion des risques résultant des instruments de dette, les **dérivés** peuvent être à la fois meilleur marché et plus efficaces que d'autres outils, car ils peuvent être utilisés pour «se défaire» du risque précis à gérer. Par exemple, un emprunt en monnaies étrangères peut être couvert au moyen d'un dérivé lié à une monnaie étrangère, ce qui permet d'éliminer tout ou partie du risque de change. Par conséquent, l'ensemble des informations sur l'encours notionnel de dérivés en monnaies étrangères est important dans la détermination des effets de richesse et de liquidité de l'évolution des taux de change. De même, les incertitudes en matière de liquidité qu'implique l'emprunt à taux d'intérêt variable peuvent être réduites par conversion en paiements «à taux fixe» au moyen d'un swap de taux d'intérêt<sup>10</sup>. Dans ces deux cas, le contrat de dérivé accroîtra le risque de crédit de contrepartie de l'emprunteur, mais facilitera dans la pratique une bonne gestion du risque.

**16.32** Les dérivés sont aussi utilisés pour se livrer à des opérations de spéculation et d'arbitrage<sup>11</sup>. Ils permettent d'effectuer des transactions avec effet de levier : en avançant initialement un montant relativement limité de fonds, on peut obtenir une exposition importante au risque, et les différences dans le prix implicite du risque de divers instruments émis par le même émetteur, ou des émetteurs très proches, peuvent être arbitrées<sup>12</sup>. Cependant, s'ils sont utilisés à mauvais escient,

<sup>10</sup>Il est possible que le risque ne soit pas entièrement éliminé si, au moment où le taux flottant est refixé, la prime de risque de crédit de l'emprunteur se modifie. Le swap de taux d'intérêt éliminera le risque de variation du taux d'intérêt du marché.

<sup>11</sup>Les activités de spéculation et d'arbitrage peuvent contribuer à accroître la liquidité des marchés et à faciliter les opérations de couverture. En outre, lorsqu'ils sont utilisés à des fins d'arbitrage, les dérivés peuvent réduire tout différentiel de prix inefficent entre marchés et/ou instruments.

<sup>12</sup>Le levier financier est le fait de bénéficier pleinement de la détention d'une position sur un avoir sans être obligé de financer l'achat sur ses propres fonds. Les investisseurs internationaux peuvent utiliser les dérivés financiers pour exercer l'effet de levier financier sur les investissements, comme dans le cas des prises et mises en pension.



les dérivés financiers peuvent provoquer des pertes significatives et par conséquent aggraver la vulnérabilité d'une économie. Ils peuvent aussi servir à contourner la réglementation, ce qui soumet les marchés à des pressions imprévues. Ainsi, les institutions étrangères peuvent se soustraire à l'interdiction de détenir des titres au moyen d'un swap de rendement total<sup>13</sup>.

**16.33** En fonction de l'évolution des prix des avoirs sous-jacents, les encours de dérivés peuvent devenir très précieux ou très coûteux. La valeur des positions est exprimée par leur valeur de marché. Pour toutes les raisons qui viennent d'être indiquées, on s'intéresse aux valeurs de marché, aux avoirs et aux engagements bruts et aux valeurs notionnelles (ou valeurs nominales) des encours de dérivés financiers<sup>14</sup>.

**16.34** Des dispositions augmentant ou réduisant le risque, qui sont analogues aux dérivés financiers, peuvent être aussi intégrées à d'autres instruments, tels que les obligations et autres titres d'emprunt. Les obligations structurées sont un exemple de ces instruments renforcés, qui peuvent, par exemple, être émis en dollars EU, leur valeur de remboursement dépendant d'un multiple du cours du peso mexicain en dollars EU. Les emprunteurs peuvent aussi inclure dans le contrat obligataire une option de remboursement anticipé au gré du porteur, ce qui peut réduire le taux du coupon, mais accroître la probabilité d'un remboursement anticipé de l'obligation, même et surtout si l'emprunteur connaît des difficultés. En outre, des titres obligataires liés au crédit peuvent comporter un dérivé de crédit, qui lie les paiements d'intérêts et le remboursement du capital à la cote de crédit d'un autre emprunteur. L'inclusion de ces dérivés peut permettre à l'emprunteur de bénéficier de meilleures conditions, mais cet avantage a pour contrepartie une prise de risque supplémentaire. L'incertitude des conditions de remboursement et/ou du calendrier de remboursement est l'une des conséquences, aussi les informations sur ces émissions d'obligations structurées présentent un intérêt analytique.

<sup>13</sup>Le swap de rendement total est un dérivé de crédit qui consiste à échanger le rendement total d'un instrument financier contre un taux d'intérêt garanti, tel que le taux du marché interbancaire, auquel s'ajoute une marge.

<sup>14</sup>Si le *Guide* ne donne des informations explicites que sur la valeur notionnelle (ou valeur nominale) des dérivés financiers liés à une monnaie étrangère et à un taux d'intérêt, des renseignements sur la valeur notionnelle des dérivés financiers, pour toutes les catégories de risque, considérées individuellement ou globalement, peuvent présenter une valeur analytique.

**16.35** Les **accords de rachat de titres** (prises ou mises en pension) facilitent aussi l'arbitrage et la gestion du risque. Ils permettent aux investisseurs d'acheter un instrument financier puis de financer dans une grande mesure l'achat en revendant le titre dans le même cadre. Du fait qu'ils revendent le titre dans ce cadre, les investisseurs restent exposés aux variations de son prix, mais la sortie de fonds nécessaire est limitée. Dans cet exemple, l'investisseur prend une position créditrice (ou position à couvert ou «longue»). En revanche, par l'intermédiaire d'un **prêt sur titre**, le spéculateur ou l'arbitragiste peut prendre une position débitrice (ou position à découvert ou «courte») sur un instrument en vendant un titre qu'il ne possède pas puis en couvrant ses besoins de règlement en empruntant le titre (prêt sur titre) à un autre investisseur.

**16.36** Si, en période normale, toutes ces activités accroissent la liquidité du marché et permettent des prises de position efficaces, l'instabilité peut s'accroître si le sentiment du marché change, car il peut être nécessaire de dénouer les positions avec levier, par exemple pour couvrir les appels de marges. Les données relatives aux encours de titres émis par un résident et utilisés dans des transactions de rachat et des prêts sur titre entre résidents et non-résidents aident à comprendre et à anticiper les pressions du marché. Elles peuvent aussi aider à comprendre le calendrier du service de la dette. Ainsi, si un non-résident vend à un résident un titre dans le cadre d'une mise en pension et que le résident le revend ensuite immédiatement à un autre non-résident, le calendrier du service de la dette enregistrerait deux séries de paiements à des non-résidents par l'émetteur pour le même titre, bien qu'il n'y aurait qu'une seule série de paiement pour ce titre. En période de forte instabilité, si de gros encours apparaissent dans une même direction, il peut en résulter apparemment des paiements de service de la dette très importants sur les titres; les données relatives à l'encours des titres des résidents utilisés dans les opérations de prise en pension pourraient indiquer que ces opérations jouent un rôle.

## Informations sur le créancier

**16.37** Dans toute analyse de la dette, il convient de connaître la situation du créancier car les motivations de créanciers différents, et les influences qui s'exercent sur eux, ne sont pas identiques.



**16.38** Le **secteur et le pays du prêteur** jouent un rôle important dans l'analyse de la dette, qui a mis traditionnellement l'accent sur les secteurs, et en particulier sur la distinction entre les secteurs officiel, bancaire et des autres, ce dernier étant pour l'essentiel le secteur privé. L'importance de cette répartition sectorielle tient aux différents obstacles à surmonter pour parvenir à une renégociation ordonnée en cas de difficultés de paiement. Par exemple, les négociations destinées à alléger la dette diffèrent selon la nature du créancier. Le secteur officiel et le secteur des banques constituent deux groupes de créanciers relativement petits et homogènes, qui peuvent se réunir et négocier avec le débiteur dans des cadres, tels que le Club de Paris (secteur officiel) et le Club de Londres (secteur des banques). Par contre, les autres créanciers privés sont généralement plus nombreux et plus divers.

**16.39** En outre, le secteur public est parfois le **garant** de la dette du secteur privé étranger. C'est souvent le cas des crédits à l'exportation, au titre

desquels l'organisme de crédit effectue les paiements au participant du secteur privé étranger en cas de non-paiement par le débiteur et assume par conséquent la fonction du créancier. Ces dispositions visent à stimuler l'activité commerciale, et le secteur privé verse des primes. En cas de défaut de paiement, le créancier ultime est le secteur public, si l'organisme de crédit appartient effectivement à ce secteur. Le **pays du créancier** est important dans l'analyse de la dette, car sa concentration excessive sur un petit nombre de créanciers peut entraîner la propagation de difficultés financières (phénomène de contagion). Par exemple, si un ou deux pays sont les créanciers principaux, l'apparition d'un problème dans leur propre économie ou au niveau de leur propre endettement extérieur risque d'entraîner le retrait de leurs fonds du pays débiteur. De fait, la concentration par pays et par secteur, par exemple celui des banques, peut rendre une économie extrêmement dépendante de la conjoncture dans ce secteur et dans cette économie.

*This page intentionally left blank*

# **QUATRIÈME PARTIE**

## **Organismes internationaux**

*This page intentionally left blank*

# 17. Les statistiques de la dette extérieure établies par les organismes internationaux

## Introduction

**17.1** Les statistiques de la dette extérieure et les données connexes sont diffusées par quatre organismes internationaux :

- La BRI, qui publie dans son rapport trimestriel des statistiques bancaires internationales (établies à partir des données communiquées par les créanciers) sur les bases territoriale et consolidée et des données sur les titres internationaux (établies à partir des informations du marché).
- Le FMI, qui publie dans *International Financial Statistics* et *Balance of Payments Statistics Yearbook* (annuaire des statistiques de la balance des paiements), des statistiques conformes au cadre de la balance des paiements et de la position extérieure globale (*MBP5*).
- L'OCDE, qui publie les statistiques de la dette extérieure, contenant les statistiques de la dette extérieure des pays en développement et des pays en transition établies grâce à son système de déclaration des pays créanciers.
- La Banque mondiale, qui publie *Global Development Finance*, contenant des statistiques de la dette extérieure des pays à faible revenu et à revenu intermédiaire établies grâce à son système de déclaration des pays débiteurs.

**17.2** Ces ensembles de statistiques se sont mis en place pour différentes raisons et dans divers buts. Ce chapitre présente les systèmes de déclaration de la Banque mondiale, de la BRI, du FMI et de l'OCDE à la fin de l'an 2000, et il compare les données publiées par la Banque mondiale, la BRI et l'OCDE avec celles de la PEG, qui sont établies par le FMI. Ce chapitre apporte par ailleurs des éléments d'explication aux différences entre les données de l'OCDE et celles de la Banque mondiale, et il décrit la publication trimestrielle conjointe de la Banque mondiale, de la BRI, du FMI et de l'OCDE sur les statistiques de la dette extérieure (*Joint BIS-IMF-OECD-World Bank Statistics on External Debt*).

## Banque des règlements internationaux

**17.3** La BRI produit deux ensembles principaux de statistiques internationales : les statistiques bancaires internationales et les statistiques sur les titres internationaux. Ces données sont disponibles sur le site <http://www.bis.org/statistics/index.htm>, et publiées dans le rapport trimestriel de la BRI et dans les statistiques conjointes Banque mondiale-BRI-FMI-OCDE de la dette extérieure (voir ci-après).

## Statistiques bancaires internationales

**17.4** Le tableau 17.1 démontre la couverture statistique des données bancaires internationales de la BRI. Elles comportent deux ensembles principaux de données<sup>1</sup>. Le premier, mis au point à la fin des années 70, lorsqu'il fallait surveiller l'évolution générale des marchés, repose sur le critère de la localisation territoriale ou de la résidence des banques créancières (ce sont les statistiques dites «territoriales»). Le second, mis en place après la crise de la dette en Amérique latine du début des années 80 et donc explicitement conçu pour l'évaluation du risque de crédit, repose sur le critère du pays d'origine, ou de la nationalité, des banques créancières. Son principe fondamental est la consolidation mondiale des engagements des institutions bancaires déclarantes. Les statistiques territoriales sont établies tous les trimestres depuis la mise en place du système, et les données consolidées, qui étaient auparavant semestrielles, sont trimestrielles depuis l'an 2000.

<sup>1</sup>Voir BRI (2000a). Les données ne peuvent pas être utilisées pour mesurer la dette extérieure. Premièrement, ces facilités peuvent servir de garantie pour d'autres types de financement et donc ne pas être utilisées ou seulement en partie. Deuxièmement, dans certains cas, ces ressources servent à remplacer des dettes bancaires déjà contractées et elles n'alourdissent donc pas la dette des emprunteurs. Troisièmement, les prêts consortiaux ne sont qu'une des diverses formes du crédit bancaire international. Par conséquent, si les données relatives aux prêts consortiaux peuvent aider à apprécier les conditions actuelles du marché, elles ne peuvent pas servir à évaluer la dette extérieure.

**Tableau 17.1. Couverture statistique des données bancaires internationales de la BRI**

Critère de définition du créancier	Critère de définition du débiteur	Ventilation
Résidence/localisation	Résidence	Par secteur, monnaie et instrument
Nationalité/données consolidées	Résidence	Par secteur et échéance
Nationalité/données consolidées	Nationalité	Aucune

**17.5** Bien que dans les deux ensembles de statistiques, les contreparties débitrices soient identifiées en fonction de leur pays de résidence, indépendamment de la localisation du garant final des fonds empruntés, seules les statistiques bancaires territoriales sont compatibles avec le cadre de la PEG. Premièrement, les créanciers sont eux aussi identifiés selon leur pays de résidence et, par conséquent, déclarés par le pays prêteur hôte (par opposition au pays du siège du créancier, considéré dans le cas des statistiques nationales ou consolidées). Cette approche permet le rapprochement statistique des données des pays sur une base bilatérale. Deuxièmement, la ventilation par instrument, c'est-à-dire entre les titres de créance et les prêts, se rapproche de la distinction effectuée dans la PEG entre les investissements de portefeuille et les autres investissements. Troisièmement, la ventilation par monnaie permet de calculer les flux à partir des données de stocks, qui peuvent être utilisées pour évaluer indirectement les transactions de la balance des paiements<sup>2</sup>. Il existe par ailleurs une ventilation sectorielle entre les banques et les établissements non bancaires. Compte tenu des difficultés que rencontrent les statisticiens de la dette intérieure lorsqu'ils cherchent à effectuer un recensement exhaustif des transactions financières des établissements non bancaires résidents, cette ventilation est particulièrement utile aux statisticiens de la dette nationale à des fins de comparaison ou d'estimation<sup>3</sup>.

**17.6** En revanche, les statistiques nationales/consolidées ne sont pas compatibles avec le cadre de la PEG. Leur principal objectif est l'évaluation du risque de crédit des institutions déclarantes et leur principe fondamental est la communication des don-

nées sur une base mondiale et consolidée. La consolidation signifie que l'engagement par pays d'une institution déclarante comprend aussi celui de toutes les institutions qui lui sont apparentées, quel que soit leur pays de résidence, y compris le pays débiteur. Par ailleurs, dans le cadre du processus de consolidation, les positions entre les agences apparentées d'un même groupe bancaire (positions intrabancaires) sont exprimées en chiffres nets, ce qui élimine un certain nombre de positions extérieures. Enfin, dans ce système de déclaration, l'engagement par pays inclut les créances locales libellées en devises, ce qui sort manifestement du cadre des statistiques de la balance des paiements.

**17.7** En outre, les statistiques nationales/consolidées de la BRI donnent des indications qui ne sont pas disponibles ailleurs à propos de catégories importantes de la dette extérieure. Elles comprennent en particulier des données relatives à la dette à court terme (dont l'échéance résiduelle est inférieure ou égale à un an), qui n'étaient pas prises en compte initialement par les systèmes de déclaration des pays débiteurs. La ventilation sectorielle (banques, secteur public et institutions privées non bancaires) est un autre élément d'information important. De surcroît, depuis la fin de juin 1999, le système de déclaration comporte une réaffectation des créances en fonction du pays de résidence du garant, c'est-à-dire soit le pays dans lequel se trouve le siège de l'entité emprunteuse (s'il s'agit d'une succursale), soit celui dans lequel les fonds empruntés font l'objet d'une garantie explicite (juridiquement contraignante) — il s'agit des données dites «de risque final». En principe, sont également incluses parmi les garanties en nantissement les cautions qui sont liquides et disponibles dans un pays autre que celui de l'emprunteur; en d'autres termes, si la garantie en nantissement offerte est émise par un résident des États-Unis, alors les données de risque final affectent la créance aux États-Unis, et non plus au pays de résidence de l'emprunteur qui présente la

<sup>2</sup>L'ajustement des variations, qui exclut l'impact des fluctuations monétaires sur les données de stocks, ne peut donner qu'une évaluation approximative des transactions effectives.

<sup>3</sup>Voir également FMI (1992), p. 54-62.



**Tableau 17.2. Couverture des statistiques de la BRI sur les titres internationaux**

Critère d'identification du débiteur	Critère d'identification du créancier	Ventilation disponible
Résidence	n.d.	Échéance, monnaie de règlement, instrument, secteur
Nationalité	n.d.	Échéance, monnaie de règlement, instrument, secteur

garantie. Cette reclassification des créances, de la contrepartie immédiate à la contrepartie finale, exclut par conséquent les créances assorties de garanties implicites, ou perçues comme telles, comme c'est le cas des créances sur des filiales indépendantes de banques ou de sociétés (sauf si elles sont explicitement garanties par la société-mère).

**17.8** Les statistiques consolidées de la BRI comportent des renseignements sur certaines créances éventuelles qui n'apparaissent pas au bilan («engagements de crédit non décaissés»). Ces éléments hors bilan comprennent des engagements à apporter des ressources qui sont juridiquement contraignants, comme par exemple le tirage de prêts conformément à un calendrier prédéfini ou la partie non tirée de lignes de crédit. Malheureusement, étant donné la nature hétérogène des éléments qui la composent (qui peuvent, par exemple, inclure certaines garanties), l'utilité de cette catégorie aux fins de l'évaluation de la dette risque d'être limitée.

**17.9** Les données sur le niveau d'engagement par rapport aux contreparties finales ne visent pas à remplacer celles qui concernent le volume des crédits aux contreparties immédiates, mais elles sont un complément utile pour évaluer le risque-pays. En effet, étant donné les difficultés que présente l'appréciation du risque final et l'importance que revêtent les cas limites, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire recommande explicitement aux banques d'évaluer leur risque-pays sur les deux bases (double mesure du risque)<sup>4</sup>. L'exposition au risque final permet généralement de mieux évaluer la capacité des créanciers de recouvrer leurs créances.

<sup>4</sup>Voir Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (1982). Dans ce contexte et, comme mentionné dans le chapitre 12, la BRI recueille par ailleurs depuis juin 1998 des statistiques semestrielles des positions à découvert sur le marché mondial hors cote des dérivés financiers. Cependant, ces données ne comportent pas de ventilation des contreparties par pays.

### Statistiques des titres internationaux

**17.10** Le tableau 17.2 démontre la couverture des statistiques de la BRI sur les titres internationaux, qui sont tirées d'une base de données contenant des informations détaillées à propos de toutes les émissions de titres internationaux<sup>5</sup>, qui sont obtenues auprès de diverses sources commerciales sur les marchés. Deux champs de pays sont attribués à chaque émetteur de titres. L'un est la localisation territoriale, déterminé par la résidence du débiteur. L'autre est la nationalité, qui correspond au pays de résidence du siège ou du propriétaire de l'entité émettrice. Les données de la dette sont ainsi établies sur le double critère de la résidence et de la nationalité. Cependant, comme il est difficile d'identifier les détenteurs des titres de dette (surtout parce que les obligations internationales sont en général des titres au porteur), aucune classification équivalente n'est établie pour les créanciers. De ce fait, les titres internationaux achetés par des résidents du pays débiteur ne sont pas pris en compte. Par ailleurs, seuls les titres internationaux étant déclarés, les titres nationaux achetés par des non-résidents ne sont pas couverts par le système.

**17.11** Les statistiques comportent quatre types d'informations de base, chacun étant considéré dans un cadre trimestriel : les annonces et les achèvements de nouvelles émissions, les nouvelles émissions nettes (c'est-à-dire la différence entre les émissions achevées et les remboursements) et les encours en fin de trimestre. La nationalité et la résidence des emprunteurs sont immédiatement disponibles pour ces quatre types d'informations de base, de même que la structure des échéances (échéance résiduelle) et la ventilation sectorielle. En outre, des programmes

<sup>5</sup>Les émissions de titres de créance internationaux sont, par définition, celles qui sont effectuées en dehors du pays débiteur, soit sur le marché des obligations internationales (anciennement euro-obligations), soit sur des marchés étrangers, comme celui des obligations Yankee.

informatiques capables d'enregistrer et d'agréger les différentes émissions ont été mises au point, afin de produire des données relatives, par exemple aux échéances initiales et aux types d'émission.

**17.12** Lorsque l'on regroupe les statistiques bancaires internationales et les statistiques des titres internationaux aux fins de mesurer la dette extérieure, la ventilation des statistiques bancaires territoriales (mais pas celle des statistiques consolidées) entre les prêts bancaires et les titres en portefeuille devrait en principe permettre d'éliminer le double comptage des titres de créance. Cependant, les données bancaires incluent dans les portefeuilles un volume inconnu de titres émis sur les marchés locaux (et non sur le marché international), qui peut être important et/ou instable dans certains cas. Il est de ce fait impossible d'apprécier pleinement à quel point les statistiques bancaires et les données sur les titres internationaux se recourent effectivement.

## Fonds monétaire international

**17.13** Dans le domaine des statistiques de la dette extérieure, le FMI recueille et publie les statistiques annuelles et trimestrielles de la PEG. Ces statistiques sont publiées chaque mois dans *Statistiques financières internationales (SFI)* et chaque année dans le *Balance of Payments Statistics Yearbook (BOPSY)*. Les chiffres de la PEG sont publiés dans le *BOPSY* depuis 1984. Les principes recommandés pour l'évaluation de la PEG sont présentés dans la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements (MBP5)*. Ces principes concordent avec ceux du *SCN 1993* et, par conséquent, avec les concepts définis dans le présent *Guide*. À la date de rédaction de ce *Guide*, des données étaient disponibles pour 63 pays.

**17.14** La PEG est une mesure de l'encours des avoirs et engagements financiers extérieurs d'un pays à un moment donné, comme par exemple en fin d'exercice<sup>6</sup>. En d'autres termes, la PEG est un état statistique qui présente la valeur et la structure de l'encours des avoirs financiers extérieurs d'une économie (c'est-à-dire des créances financières de cette économie sur le reste du monde) et la valeur et la structure de l'encours des engagements d'une éco-

nomie envers le reste du monde. Les éléments financiers qui sont pris en compte dans la PEG sont les créances sur les non-résidents, les engagements à l'égard des non-résidents, l'or monétaire et les DTS. Pour faire le rapprochement avec le bilan ou compte de patrimoine d'une économie (tel qu'il est défini dans le *SCN 1993*), on peut dire que la position extérieure globale nette (l'encours des avoirs financiers extérieurs diminué de celui des engagements), augmentée de l'encours des avoirs non financiers, correspond à la valeur nette de cette économie.

**17.15** La position à la fin d'une période donnée reflète les transactions financières, les réévaluations et les autres ajustements qui ont eu lieu pendant cette période influent sur le niveau des avoirs et/ou des engagements<sup>7</sup>. Le cadre conceptuel étant homogène, les transactions financières sont celles qui sont enregistrées dans la balance des paiements. Les réévaluations, dans la PEG, sont les gains et les pertes de détention qui résultent des variations des cours d'instruments comme les titres de participation ou de dette, ainsi que des fluctuations des taux de change. Les variations du cours d'un instrument de dette ne modifient pas le montant nominal exigible. Les autres ajustements, qui sont équivalents aux «autres changements de volume» du *SCN 1993*, ne sont ni des transactions ni des réévaluations, mais des variations qui modifient les niveaux des avoirs et des engagements, comme par exemple les reclassifications.

**17.16** Par conséquent, la PEG constitue un cadre permettant de relier les transactions afférentes à la dette extérieure, comme les décaissements et les remboursements de prêts, les charges des intérêts courus, etc., qui sont enregistrées dans la balance des paiements, aux variations des engagements au titre de la dette extérieure, telles qu'elles sont enregistrées dans la variation de la PEG entre deux périodes comptables. Étant donné que les niveaux des encours sont parfois utilisés dans la détermination des recettes et des paiements au titre du revenu des investissements dans les comptes de la balance des paiements, la cohérence de la classification et de l'évaluation dans la catégorie du revenu du solde extérieur courant, dans le compte financier et dans les composantes de la position extérieure courante, permettra d'analyser utilement les taux d'intérêt et

<sup>6</sup>On trouvera une description complète de la position extérieure globale dans le chapitre XXIII de la cinquième édition du *Manuel de la balance des paiements*.

<sup>7</sup>Les opérations financières sont présentées dans *SFI* et dans *BOPSY* et sont des composantes de la balance des paiements, mais le FMI ne recueille pas et ne publie pas de données sur les réévaluations et les autres ajustements.

de rendement des investissements extérieurs. En outre, le rapprochement entre la position extérieure globale et le compte de patrimoine (bilan) du reste du monde dans les comptes nationaux constitue un cadre pour analyser l'évolution de la PEG compte tenu du comportement financier de tous les secteurs institutionnels de l'économie<sup>8</sup>. Ces divers rapprochements facilitent les travaux d'analyse de la dette.

## Organisation de coopération et de développement économiques

**17.17** L'OCDE recueille deux ensembles de données sur l'endettement extérieur :

- Des données globales sur les crédits à l'exportation accordés par le secteur public ou appuyés (garantis ou assurés) par ce dernier et des données détaillées par transaction sur tous les autres prêts du secteur public, tirées du système de déclaration des pays créanciers (SDPC) — ces données sont publiées par l'OCDE dans les statistiques de la dette extérieure, ainsi que dans les Statistiques conjointes Banque mondiale–BRI–FMI–OCDE de la dette extérieure (voir ci-après).
- Les données globales sur les flux d'aide sous forme de prêts et de dons, les autres flux officiels, les transactions sur le marché privé et l'aide apportée par les organisations non gouvernementales dans chacun des pays bénéficiaires et dans ces pays considérés dans leur ensemble, sont tirées du questionnaire annuel du Comité d'aide au développement (CAD) — ces données sont publiées dans la *Répartition géographique des ressources financières allouées aux pays bénéficiaires d'aide* et dans le *Rapport sur la coopération pour le développement*.

**17.18** Les Statistiques de la dette extérieure sont la principale publication de l'OCDE dans ce domaine. Cette publication annuelle présente des données sur la dette des pays en développement et des pays en transition. Les sources de ces données sont surtout les pays créanciers et les principales séries statistiques sont les données du système de déclaration des pays créanciers sur les prêts (y compris les cré-

dités à l'exportation), les statistiques de la BRI sur les prêts bancaires et les titres internationaux et les données de la Banque mondiale sur les prêts multilatéraux. Des données supplémentaires sur les débiteurs sont obtenues auprès de la Banque mondiale en ce qui concerne la dette due à des créanciers officiels non membres de l'OCDE et de diverses sources en ce qui concerne les dépôts bancaires effectués par des résidents non bancaires. Les données sont présentées par échéance, par secteur créancier et/ou par instrument. Les classifications sont différentes de celles de la PEG et les totaux des données de la dette extérieure qui, en principe, devraient être semblables, ne sont pas les mêmes dans les deux présentations à cause de différences dans les concepts et dans la méthodologie utilisés, ainsi que dans l'exhaustivité des déclarations.

### Système de déclaration de l'OCDE

**17.19** Le SDPC a été établi en 1967 afin de «fournir régulièrement aux participants des renseignements sur l'endettement extérieur et les apports de moyens financiers». Au fil des années, il est ainsi devenu une source importante de renseignements, non seulement sur l'encours des prêts publics, mais aussi sur les conditions financières et les modalités des prêts extérieurs ainsi que sur la répartition sectorielle et géographique des flux financiers vers les économies en développement.

**17.20** Le SDPC comporte des formulaires de déclaration distincts pour les promesses de prêts et pour les prêts. Trois formulaires couvrent les promesses de prêts : dons (formulaire 1A); aide et autres prêts du secteur public, non compris les crédits à l'exportation (formulaire 1B); crédits à l'exportation garantis ou directs, accordés pour une période de cinq ans ou plus (formulaire 1C). Quatre formulaires couvrent les prêts : état des transactions individuelles au titre de l'aide et des autres prêts du secteur public, non compris les crédits à l'exportation (formulaire 2); état des crédits garantis à l'exportation à moyen ou à long terme (formulaire 3); état du total des crédits directs à l'exportation à moyen et à long terme (formulaire 3A); montants exigibles au titre des crédits à l'exportation à court terme, sur la base de l'échéance initiale (formulaire 3B). Le formulaire 2 présente des données sur les transactions individuelles et les formulaires 3, 3A et 3B contiennent des données globales sur les montants exigibles en fin de période et sur les transactions en cours de période. Les formulaires 3, 3A et 3B indiquent par ailleurs les paiements prévus.

<sup>8</sup>Il existe des différences de classification entre le compte du reste du monde et la PEG qui tiennent notamment au fait que les besoins d'analyse ne sont pas les mêmes. Par exemple, les comptes nationaux portent sur les instruments alors que la PEG porte sur les catégories fonctionnelles. Un rapprochement détaillé de ces deux éléments est présenté dans l'appendice IV.

**17.21** La fréquence des déclarations au SDPC n'est pas la même pour tous les formulaires. Les engagements de prêts du secteur public sont notifiés en continu, et l'encours des crédits à l'exportation sur une base semestrielle, alors que les données relatives à l'état des transactions individuelles au titre de l'aide et des autres prêts du secteur public sont communiquées une fois par an. Cette périodicité est jugée adéquate, car ces prêts ne sont pas directement touchés par l'évolution des marchés financiers.

**17.22** Les questionnaires CAD annuels recueillent des données de flux cumulés qui reposent largement sur les principes de la balance des paiements, exception faite des éléments notés ci-après<sup>9</sup>. Il y a donc une cohérence générale entre les données de la balance des paiements et les données de flux des questionnaires CAD. Lorsque les données communiquées au SDPC sont incomplètes, il est possible d'utiliser les données de flux du système de déclaration du CAD et les données de stock de la période précédente pour estimer l'encours de la dette.

### **Comparaison des données de l'OCDE et des données de la balance des paiements/PEG**

#### **Présentation des données**

**17.23** Contrairement à la présentation de la PEG, les statistiques de l'OCDE distinguent différentes catégories de dette, définies en partie sur le critère du créancier et en partie sur celui de l'instrument. Elles comprennent les prêts bilatéraux du secteur public (non compris les crédits à l'exportation), l'aide publique au développement (APD)/aide publique, les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien du secteur public, les prêts multilatéraux officiels, les prêts bancaires, les titres de dette, les autres créances et la dette à court terme.

**17.24** Depuis sa mise en place, la collecte des données sur l'APD et les autres prêts publics répond à l'intérêt que présente pour l'analyse le suivi du financement du développement, tout particulièrement l'aide. L'APD se définit comme les apports de ressources qui sont fournis aux pays de la partie I de la liste des bénéficiaires de l'aide établie par le CAD et qui répondent aux critères suivants : 1) ces finance-

ments émanent d'organismes publics, y compris les États et les collectivités locales, ou d'organismes agissant pour le compte d'organismes publics, et 2) chaque opération a pour but essentiel de favoriser le développement économique et l'amélioration du niveau de vie dans les pays en développement et elle est assortie de conditions favorables et comporte un élément de libéralité (ou don) égal à 25 % au moins (sur la base d'un taux d'actualisation de 10 %). Les apports de ressources qui sont fournis aux pays de la partie II de la liste du CAD (pays en transition) et qui répondent aux critères ci-dessus sont définis comme des flux d'aide publique<sup>10</sup>. Bien que cela soit rare, des prêts de ce type peuvent aussi être consentis au secteur privé du pays emprunteur.

**17.25** La collecte des données sur les crédits à l'exportation répond au besoin du Comité des échanges de l'OCDE de suivre les activités des organismes de crédit à l'exportation. Par ailleurs, l'importance des prêts multilatéraux accordés par la Banque mondiale et les organismes apparentés, ainsi que celle des prêts consentis par d'autres créanciers non membres de l'OCDE, présentent un intérêt pour les créanciers et les débiteurs, bien que ces données soient établies à partir du système de déclaration des pays débiteurs (SDPD).

**17.26** La présentation des données permet aux créanciers de considérer le risque-pays. Les débiteurs et les créanciers peuvent identifier les montants susceptibles d'être renégociés dans le cadre, par exemple, du Club de Paris ou du Club de Londres, ou faire l'objet d'un allègement de la dette bilatérale, et examiner des questions comme la répartition des charges par les créanciers ou l'importance relative des différentes catégories de créanciers dans les emprunts d'un pays débiteur.

#### **Concepts**

**17.27** Dans les deux systèmes de déclaration de l'OCDE, le critère de résidence de la balance des paiements est généralement applicable. Les créanciers identifient leur contrepartie débitrice en fonction de son pays de résidence, bien que dans des cas comme ceux des centres offshore, des pays offrant pavillon de complaisance ou des locations d'avions

<sup>9</sup>Des renseignements complémentaires sur le système de déclaration du CAD sont présentés sur le site Internet suivant : <http://www1.oecd.org/dac/htm/crs.htm>.

<sup>10</sup>La liste du CAD est essentiellement constituée de tous les pays non membres et de quelques pays membres de l'OCDE.

ou d'hélicoptères, l'emprunteur final puisse se trouver dans un pays tiers. Dans les systèmes de déclaration de l'OCDE, tous les encours et les flux de la dette sont évalués à leur valeur nominale, alors que les statistiques de la balance des paiements et de la PEG sont exprimées à la valeur du marché. Bien que cela puisse sembler être une divergence majeure, il y a peu de différence en pratique parce que les instruments non négociables sont toujours enregistrés à leur valeur nominale dans la PEG.

**17.28** Une différence non négligeable entre les deux systèmes statistiques tient au fait que, à la différence des données de la PEG, celles de l'OCDE ne sont pas communiquées intégralement sur la base des droits constatés. Les décaissements sont enregistrés au moment où ils ont lieu dans les deux ensembles de statistiques, alors que les remboursements sont enregistrés lorsqu'ils ont lieu dans les données de l'OCDE et lorsqu'ils sont exigibles dans la PEG. Dans les données de l'OCDE, l'encours de la dette est calculé comme le montant décaissé au titre du principal exigible augmenté des arriérés d'intérêts, alors que dans la PEG, il est égal au montant exigible inclusif de toutes les charges des intérêts courus mais non encore réglés.

**17.29** La dette à long terme est définie de façon identique dans la PEG et dans les données de l'OCDE, et c'est aussi le cas de la dette à court terme. Ainsi, dans les données de l'OCDE, la dette à court terme inclut toutes les dettes contractées pour une période d'un an ou moins augmentées, si possible, des arriérés au titre du principal et des intérêts de toutes les dettes. Dans les données de l'OCDE, la ventilation par échéance n'est disponible que pour deux catégories, à savoir les crédits bancaires et les crédits à l'exportation. Pour les autres catégories, toutes les dettes sont considérées comme des dettes à long terme. À partir des données publiées dans les Statistiques de la dette extérieure, il est possible d'estimer la dette assortie d'une échéance résiduelle inférieure ou égale à un an en considérant à la fois la dette à court terme et les paiements au titre de la dette à long terme à échoir dans l'année à venir.

**17.30** Les données du secteur créancier non résident sont publiées dans les statistiques de l'OCDE, alors que la PEG présente les données du secteur débiteur résident. Par ailleurs, la classification sectorielle des données de l'OCDE ne correspond ni à celle de la PEG, ni à celle du *SCN 1993*. Les statistiques de

l'OCDE distinguent le secteur public et le secteur privé et, dans ce dernier, les banques sont identifiées séparément. Bien qu'elle ne les publie pas, l'OCDE établit des données sur le secteur débiteur résident. La classification des emprunteurs n'est pas présentée pour les prêts officiels autres que les crédits à l'exportation, mais on peut supposer que la vaste majorité des emprunteurs de ces ressources fait partie du secteur des administrations publiques. Dans le cas des crédits à l'exportation, une distinction est faite entre les emprunteurs publics et privés, mais pas entre les banques et les autres établissements du secteur privé. Les crédits à l'exportation rééchelonnés sont censés être des créances sur les emprunteurs publics; la dette rééchelonnée qui est notifiée à l'OCDE correspond généralement à des montants qui ont été rééchelonnés par suite d'accords entre le secteur public du pays débiteur et celui du pays créancier.

### **Éléments spécifiques**

#### *Crédits commerciaux*

**17.31** La définition des crédits commerciaux est plus vaste dans les statistiques de l'OCDE que dans la PEG, où elle recouvre «seulement» les créances et engagements créés du fait du crédit accordé directement par les fournisseurs et par les acheteurs pour les transactions portant sur des biens et services, ainsi que les avances payées au titre des travaux en cours (ou à effectuer). Les statistiques de l'OCDE couvrent trois types de crédits à l'exportation — les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien du secteur public, les crédits bancaires bénéficiant d'un soutien du secteur public et les crédits directs du secteur privé qui ne bénéficient pas d'un soutien du secteur public sous forme d'une assurance ou garantie.

#### *Arriérés*

**17.32** Les arriérés en principal et en intérêts sont enregistrés de la même manière dans la PEG et dans les statistiques de la dette de l'OCDE; les arriérés, qui sont enregistrés lorsque des paiements exigibles ne sont pas réglés, sont traités comme de la dette à court terme. Toutefois, dans les données de l'OCDE, les intérêts moratoires, c'est-à-dire les intérêts sur les arriérés, sont déclarés et inclus dans l'encours de la dette seulement lorsqu'ils sont capitalisés par un rééchelonnement, alors que dans la PEG, ils continuent de s'accumuler (bien que le *MBP5* ne soit pas très clair sur ce point).



*Abandons de créances*

**17.33** Un abandon de créance est une opération comptable par laquelle le créancier efface la dette de ses comptes. Elle doit donc être reflétée dans les données sur l'encours de la dette que les créanciers communiquent à l'OCDE. La PEG ne renferme aucune indication à propos de l'enregistrement de cette opération dans les comptes des débiteurs, et les données communiquées par ces derniers risquent donc de ne pas correspondre à celles des créanciers. Si les abandons de créances sont rares dans le cas de la dette envers des créanciers publics ou de crédits bénéficiant d'un soutien public, ils sont plus couramment pratiqués par les banques.

*Remises de dette*

**17.34** Les remises de dette sont définies de façon comparable mais différente dans les statistiques du CAD et dans le *MBP5*. Dans les données du CAD, seuls les allègements visant à promouvoir le développement ou le niveau de vie dans le pays bénéficiaire sont considérés comme des remises de dette, ce qui n'est pas le cas dans le *MBP5*. Toutefois, si cette condition est remplie, une annulation volontaire de la dette dans le cadre d'un accord bilatéral est traitée, dans les statistiques du CAD comme dans le *MBP5*, comme une remise de dette et elle est comptabilisée avec les dons au titre de l'APD (avec les transferts de capital dans le *MBP5*). À la différence du *MBP5*, les statistiques du CAD incluent par ailleurs dans les remises de dette la réduction de la valeur actualisée d'une dette par suite d'un rééchelonnement ou d'un refinancement accordé à des conditions concessionnelles (ou «libérales»), ainsi que la décote résultant d'une conversion de dette dans le cadre d'un accord bilatéral entre les gouvernements (bien que dans certains cas le *MBP5* enregistre aussi cette décote parmi les remises de dette; voir chapitre 8, paragraphe 8.33 du présent *Guide*).

**17.35** La plupart des déclarants au système de l'OCDE appliquent les principes de la balance des paiements et notifient les remises de dette lorsque la dette est annulée — le montant de la remise est égal à l'encours de la dette qui a été annulé et il est déclaré dans son intégralité au moment où le créancier enregistre la remise dans ses comptes. Cependant, un petit nombre de déclarants communiquent les données relatives aux remises de dette une fois par an, à la date à laquelle les paiements du service de la dette seraient arrivés à l'échéance. Cette façon de procéder aboutit à des différences dans la date

d'enregistrement (les remises de dette sont étalées sur plusieurs années) et dans les montants (les intérêts qui n'étaient pas encore exigibles au moment de la remise de dette s'ajoutant aux arriérés de principal et d'intérêts) entre les dons au titre des remises de dette dans les statistiques du CAD et les transferts de capitaux enregistrés dans la balance des paiements. Étant donné que des montants annulés peuvent continuer d'être inclus dans l'encours de la dette jusqu'à la date à laquelle des paiements à leur titre seraient échus, il est en outre possible que l'encours de la dette mesuré d'après les statistiques de l'OCDE soit surévalué dans les périodes qui suivent des accords de remise de dette.

*Rééchelonnement de la dette*

**17.36** Les rééchelonnements de la dette apparaissent à la fois dans les données d'encours et dans les données de flux que recueille l'OCDE. Les flux sont enregistrés à la date effective du rééchelonnement, qui devrait correspondre à la date à laquelle ils sont inscrits dans les livres comptables (du créancier et du débiteur), c'est-à-dire selon la même méthode que dans la PEG. Le rééchelonnement de toute échéance future est par conséquent enregistré à la date à laquelle il a effectivement lieu, et non à la date à laquelle l'accord de rééchelonnement dans son ensemble est conclu. Lorsque la dette à court terme, y compris les arriérés, devient par suite du rééchelonnement une dette à long terme, cela apparaît dans les données de l'OCDE, comme dans la PEG. Par ailleurs, si le rééchelonnement donne lieu à un changement de secteur créancier ou débiteur — par exemple, à la suite d'un rééchelonnement en Club de Paris, d'une dette du secteur privé envers le secteur privé, bénéficiant de la garantie des pouvoirs publics du pays de l'emprunteur, peut devenir une dette publique envers le secteur public du pays créancier — les données de l'OCDE, comme celles de la PEG, enregistrent le changement de propriété juridique<sup>11</sup>. Toutefois, lorsque le rééchelonnement ne concerne que le secteur public, seule la capitalisation des intérêts est enregistrée comme un flux (pour éviter de porter deux écritures compensatoires au titre du principal rééchelonné). Les crédits à l'exportation rééchelonnés en dettes envers des créanciers publics peuvent

<sup>11</sup>La prise en charge de la dette extérieure par les pouvoirs publics peut avoir pour contrepartie une créance sur le secteur privé ou un transfert en capital. En raison des garanties ou assurances offertes par l'organisme public de crédit à l'exportation, le secteur public peut acquérir la créance du secteur privé dans le pays créancier.



être identifiés comme tels dans la base de données de l'OCDE, alors que dans les Statistiques de la dette extérieure, ils sont classés sous les *crédits à l'exportation non bancaires*.

**17.37** En raison de la complexité du réaménagement, tant les créanciers que les débiteurs ont en pratique des difficultés à communiquer des données exhaustives et exactes, ce qui peut donner lieu à des discordances entre les statistiques de l'OCDE et la PEG, même si ces deux systèmes reposent sur des principes très comparables. De véritables différences de date d'enregistrement entre les écritures comptables des créanciers et celles des débiteurs, et des difficultés pratiques à retracer les opérations de réaménagement qui peuvent se solder, par exemple, par une classification erronée des arriérés et de la dette rééchelonnée, ou par l'omission des intérêts capitalisés, produisent parfois des différences entre les chiffres communiqués par les créanciers et la position extérieure globale du débiteur.

#### *Conversions de dettes*

**17.38** Dans les statistiques de l'OCDE, lorsque la dette envers des créanciers publics est échangée contre des titres de participation ou des fonds de contrepartie à utiliser à des fins de développement, cette opération est comptabilisable comme un don APD, une remise de dette n'étant enregistrée que si la conversion donne lieu à une décote. Par ailleurs, si dans le cadre d'un accord bilatéral conclu à des fins de développement le secteur public vend une créance décotée au secteur privé qui l'échange alors contre des titres de participation ou des fonds de contrepartie à utiliser à des fins de développement au profit de l'unité du secteur privé, la perte essuyée par le secteur public est à enregistrer avec les remises de dette. Dans les deux cas, et comme dans la PEG, la valeur de la dette convertie est déduite de l'encours de la dette.

### **Banque mondiale**

**17.39** La Banque mondiale recueille des données sur l'endettement extérieur auprès des pays débiteurs par son système de déclaration des pays débiteurs (SDPD). Ces données constituent l'essentiel des statistiques détaillées par pays de l'encours de la dette et des flux de financement qui sont publiées chaque année dans *Global Development Finance (GDF)* (précédemment *World Debt Tables*); certaines don-

nées relatives à la dette peuvent aussi être consultées dans les Indicateurs du développement dans le monde et dans les Statistiques conjointes Banque mondiale–BRI–FMI–OCDE de la dette extérieure.

**17.40** L'intérêt de la Banque mondiale pour les statistiques de la dette est d'ordre à la fois analytique et opérationnel. Au niveau de l'analyse, la Banque est l'une des principales sources internationales d'information et d'analyse de la situation économique des pays en développement. Les services de la Banque utilisent très largement les statistiques de la dette pour analyser les perspectives économiques, les besoins de financement, la solvabilité et la viabilité de la dette des économies en développement. Au niveau opérationnel, les activités de prêt et d'emprunt de la Banque l'obligent à surveiller attentivement la situation financière générale de chaque emprunteur, et notamment sa capacité d'assurer le service de la dette. À cette fin, en vertu des conditions générales de la Banque (applicables aux emprunts), les pays membres emprunteurs ou garants sont tenus de communiquer à l'institution des données relatives à la dette extérieure. Pour que les prêts et crédits puissent être présentés au Conseil des administrateurs de la Banque mondiale, il faut que chaque pays emprunteur ou garant produise une déclaration complète (ou présente un plan d'action acceptable en vue d'effectuer cette déclaration) de sa dette extérieure.

#### **Système de déclaration des pays débiteurs**

**17.41** Le système de déclaration des pays débiteurs (SDPD), créé en 1951, constitue le principal moyen dont dispose la Banque mondiale pour assurer le suivi de la dette extérieure. Par l'intermédiaire du SDPD, les pays qui empruntent à la Banque mondiale — en général, des pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire — communiquent des données sur leur endettement extérieur à long terme.

**17.42** Le nombre de pays participants et les données à communiquer ont augmenté avec le temps. À la date de la rédaction de ce *Guide*, 136 pays effectuent deux types de déclarations : des données prêt par prêt pour la dette à long terme contractée ou garantie par le secteur public et des déclarations succinctes concernant la dette à long terme du secteur privé non garantie par le secteur public. Les données sont communiquées sur des formulaires spéciaux. En ce qui concerne la dette publique ou garantie par le secteur public, les nou-

veaux engagements de prêts sont notifiés (chaque trimestre) sur les formulaires 1 et 1A et la situation de chaque prêt à la fin de la période comptable, ainsi que les transactions enregistrées au cours de cette période, sont notifiées sur le formulaire 2. En ce qui concerne la dette privée non garantie, les chiffres globaux de l'encours de la dette, les transactions enregistrées au cours de la période comptable et les paiements futurs du service de la dette sont notifiés sur le formulaire 4. Les données relatives à la dette à court terme sont soit obtenues auprès du pays, soit estimées séparément à partir des données communiquées par le créancier ou d'autres sources, tout particulièrement les données concernant l'échéance résiduelle tirées des statistiques bancaires internationales consolidées de la BRI, qui sont ajustées pour correspondre au concept de l'échéance initiale<sup>12</sup>.

**17.43** Le *formulaire 1* est utilisé pour notifier les termes et conditions de chaque obligation au titre de la dette publique ou garantie par les pouvoirs publics, contractée pendant un trimestre donné de l'année civile et assortie d'une échéance supérieure à un an. Cette déclaration permet de saisir un vaste ensemble de données et de les diffuser, à des fins statistiques et analytiques, aux services de la Banque mondiale et d'autres organismes.

**17.44** Des données sont recueillies sur le nom, la catégorie et la résidence du créancier, et elles sont utilisées pour classer les dettes extérieures envers les créanciers publics et privés, évaluer le montant des engagements des créanciers, analyser les flux de ressources nets en provenance de sources publiques et privées et déterminer l'éligibilité de la dette à un traitement dans le cadre d'un accord du Club de Paris.

**17.45** En ce qui concerne le débiteur, le formulaire 1 saisit le nom et la catégorie de l'emprunteur, le nom du garant, le secteur économique de l'emprunteur et l'imputation éventuelle des paiements du service de la dette au budget de l'administration centrale. Plusieurs utilisations peuvent être faites de ces données, qui servent notamment à mesurer les emprunts des secteurs public et privé, à identifier les emplois de fonds et à évaluer la charge de la dette de l'administration centrale.

<sup>12</sup>Cet ajustement est exposé en détail dans les notes et définitions de *Global Development Finance*. Voir le site Internet <http://www.worldbank.org/prospects/gdf2002/vol1.htm>. Les données du *GDF* sont aussi disponibles par abonnement à [http://publications.worldbank.org/ecommerce/catalog/product?item\\_id=1023868](http://publications.worldbank.org/ecommerce/catalog/product?item_id=1023868).

**17.46** Le formulaire 1 permet d'établir des données détaillées sur les conditions des prêts, notamment les taux ou marges d'intérêt, la période de grâce, l'échéance, la structure du service de la dette et les monnaies de libellé et de remboursement des prêts. Ces données servent à calculer l'élément de don, le service de la dette prévu, la valeur actualisée de la dette et d'autres indicateurs de la dette et des conditions économiques.

**17.47** Le *formulaire 1A* saisit les paiements futurs exigibles lorsque les conditions de remboursement ne peuvent pas être indiquées de façon adéquate sur le formulaire 1, ainsi que les montants rééchelonnés dans le cadre d'accords de rééchelonnement pluri-annuels qui prendront effet à des dates ultérieures spécifiées.

**17.48** Le *formulaire 2* est utilisé pour notifier la situation annuelle de chaque engagement au titre de la dette extérieure assortie d'une échéance initiale supérieure à un an. Cette déclaration récapitulative présente des données d'encours et de flux pour chaque élément de la dette publique ou garantie par le secteur public existant à la fin de la période comptable ou remboursé ou annulé pendant cette période. Pour chacun de ces éléments, les montants engagés, non décaissés et exigibles ou décaissés sont indiqués, ainsi que les transactions qui ont eu lieu au cours de l'année considérée. Des données sur d'éventuelles accumulations d'arriérés ou rééchelonnements de la dette sont aussi présentées sur ce formulaire. Tous les montants sont à déclarer dans la monnaie qui doit servir au règlement de la dette. Un vaste ensemble de comptes d'encours et de flux, ainsi que des indicateurs économiques, sont tirés des déclarations présentées sur le formulaire 2 et sont publiés dans *Global Development Finance*. Les déclarations doivent être transmises trois mois au plus tard après la fin de la période comptable à laquelle elles se rapportent.

**17.49** Le *formulaire 4* sert à transmettre des données annuelles sur la situation de la dette extérieure du secteur privé dont l'échéance initiale est supérieure à un an et qui ne bénéficie pas d'une garantie du secteur public. Les données sont agrégées par catégorie d'institution débitrice — banques commerciales, entreprises bénéficiaires d'investissements directs et autres entreprises — et un formulaire séparé est présenté par chaque catégorie. Des données par catégorie d'institutions débitrices sont

saisies pour les catégories de créanciers suivantes : banques privées et autres organismes financiers privés, sociétés mères et filiales étrangères, fournisseurs et autres créanciers privés et créanciers officiels (gouvernements et institutions internationales).

**17.50** Le formulaire 4 contient à la fois des comptes d'encours et de flux et, pour chaque catégorie d'institution débitrice, il indique les montants futurs estimés des paiements au titre du principal et des intérêts pendant les dix premières années à compter de la fin de la période comptable.

### Comparaison des statistiques de la Banque mondiale et des données de la balance des paiements/PEG

#### Présentation des données

**17.51** Les données sur les débiteurs dans *GDF* ne sont pas présentées comme dans la PEG, les deux systèmes statistiques répondant à des besoins analytiques différents. Les statistiques de la Banque mondiale visent à exposer en détail les activités d'emprunt d'un pays, ses possibilités d'accéder à des financements extérieurs et les coûts de ses emprunts, ainsi qu'à faciliter une analyse approfondie de la charge de sa dette, de sa capacité d'en assurer le service, de ses besoins de financement et de sa solvabilité. À cet effet, les données d'encours et de flux sont présentées à différents niveaux de ventilation. Une première distinction est opérée entre la dette à long terme et la dette à court terme, et une seconde est faite entre les emprunts publics (ou garantis par le secteur public) et les emprunts privés. Une attention spéciale est accordée à l'identification des emprunts privés bénéficiant d'une garantie publique directe. Par ailleurs, les profils prévus des remboursements sont jugés être indispensables à l'analyse et à la gestion des obligations financières et ils sont inclus dans la présentation de données.

**17.52** La ventilation des catégories des créanciers va au-delà d'une ventilation par instrument. Par exemple, en ce qui concerne les créanciers officiels, multilatéraux et bilatéraux, la ventilation plus détaillée identifie les prêts concessionnels accordés par ce secteur. Ces données sont particulièrement utiles pour les travaux de recherche sur la dette. Les crédits officiels assortis d'un élément de don initial de 25 %, moyennant un taux d'actualisation de 10 %, sont considérés comme concessionnels (selon la

définition du CAD) à l'exception des crédits accordés par les grandes banques régionales de développement — Banque africaine de développement, Banque asiatique de développement, Banque européenne pour la reconstruction et le développement et Banque interaméricaine de développement — et par le FMI et la Banque mondiale, dont la concessionnalité dépend de la classification des prêts concessionnels propre à chaque institution.

**17.53** Les prêts privés sont ventilés à la fois par institution, comme par exemple les banques, et par instrument, comme les obligations. Les emprunts liés au commerce comme les crédits à l'exportation et les crédits fournisseurs sont inclus dans les «autres prêts privés» et ils ne sont donc pas identifiés séparément. Une distinction est établie entre la dette contractée auprès de sources privées par des entités publiques ou des entités privées bénéficiant d'une garantie explicite du secteur public, et celle qui est due par le secteur privé.

**17.54** Les prévisions des paiements au titre du service de la dette et de la structure des décaissements sont établies d'après les transactions et les conditions des prêts courants. Les prévisions des paiements au titre du service de la dette sont des projections des paiements à effectuer sur l'encours de la dette existante, y compris les montants non décaissés de la dette extérieure et compte tenu de la mise en œuvre d'accords de restructuration pluriannuels. Ces paiements futurs ne sont établis que par rapport à la dette déjà contractée et ne reflètent aucunement les emprunts futurs.

#### Concepts

**17.55** Les principaux concepts utilisés par le SDPD pour établir les encours des dettes sont conformes au cadre théorique du *Livre gris*, ainsi qu'à plusieurs éléments de la PEG. Le niveau de détail des informations demandées aux pays déclarants et la présentation des données de la dette sont déterminés par les applications analytiques et opérationnelles qui sont faites de ces données (voir paragraphe 17.40). Le SDPD inclut l'intégralité de la dette envers des non-résidents assortie d'une échéance initiale de plus d'un an et de la dette à court terme. La dette extérieure totale est la somme des dettes à long terme et à court terme (et de l'utilisation des crédits du FMI).

**17.56** Comme c'est le cas de la PEG, les statistiques de la dette extérieure dans le SDPD sont établies sur le critère de la résidence (et non sur celui

de la nationalité) — la dette extérieure est par conséquent la dette des entités physiquement situées dans le pays déclarant envers des entités situées en dehors de ce pays, quelle que soit leur nationalité. Ainsi, les succursales de banques étrangères sont des résidents du pays déclarant, alors que les agences à l'étranger de banques résidentes ne le sont pas. Par ailleurs, les dépôts bancaires détenus dans les banques d'un pays par des ressortissants de ce pays vivant à l'étranger sont inclus dans les données de la dette extérieure.

**17.57** Dans un petit nombre de cas, le SDPD s'écarte du critère de résidence, et par conséquent du cadre de la PEG, pour des raisons analytiques et opérationnelles. Par exemple, le SDPD exclut de la dette extérieure d'un pays l'endettement des banques situées sur une place bancaire offshore résidente; cet endettement peut souvent être très important par rapport à l'économie du pays hôte<sup>13</sup>.

**17.58** Les dettes payables à des non-résidents en monnaie étrangère et en monnaie nationale doivent en principe être notifiées dans le SDPD. En pratique, le SDPD met essentiellement l'accent sur la dette en monnaie étrangère, et la dette en monnaie nationale due à des non-résidents n'a pas été prise en compte. Le SDPD s'écarte de ce point de vue du cadre de la PEG. Par ailleurs, la monnaie fiduciaire — billets de banque et pièces — détenue par des non-résidents n'est pas saisie par le SDPD.

**17.59** Le SDPD diverge de la PEG en ce qui concerne la valorisation des encours. Dans le SDPD, tous les encours sont évalués à leur valeur nominale, et non au prix courant du marché. En ce qui concerne les instruments de dette non négociables ou non transférables comme les prêts et les dépôts, cela ne fait guère de différence en pratique parce que les instruments non négociables sont toujours évalués à la valeur nominale dans la PEG. Cela n'est pas le cas, en revanche, pour les instruments de dette négociables.

**17.60** La dette à long terme, ainsi que la dette à court terme, sont définies de façon comparable dans le SDPD et dans la PEG : la dette à court terme est constituée de toutes les créances dont l'échéance initiale est inférieure ou égale à un an, et la dette à long

terme, de toutes les créances dont l'échéance initiale est supérieure à un an; les arriérés d'intérêts sont inclus dans la dette à court terme. Le traitement des arriérés du principal diffère cependant : dans le SDPD, ils sont classés selon la catégorie de la dette à laquelle ils se rapportent initialement, alors que dans la position extérieure globale, ils sont enregistrés avec la dette à court terme.

**17.61** Dans le SDPD, la classification sectorielle de la dette extérieure à long terme comprend deux catégories : la dette du secteur public ou la dette privée bénéficiant d'une garantie du secteur public; et l'ensemble de la dette privée non garantie. Cette classification n'est pas la même que celle de la PEG, bien que les données disponibles permettent de relier les catégories de débiteurs du SDPD — les neuf catégories sont l'administration centrale, les collectivités locales, la banque centrale, les banques privées, les entreprises d'investissement direct, les sociétés publiques, les sociétés mixtes, les banques officielles de développement et les emprunteurs privés — à celles de la PEG. Pour chaque catégorie de débiteurs, le SDPD présente une ventilation supplémentaire par secteur créancier. La PEG ne contient pas de ventilation par secteur créancier.

**17.62** Dans le SDPD, les encours de la dette et les flux sont évalués sur la base caisse, et non sur celle des droits constatés, comme recommandé dans le cadre de la PEG. Par conséquent, les flux déclarés sont le résultat d'une transaction en espèces (ou en nature), comme le décaissement ou le remboursement effectif d'un prêt, et l'encours de la dette est égal au montant décaissé diminué des remboursements (et d'éventuels arriérés d'intérêts). Les projections sont établies sur la base de la dette exigible. Dans la PEG, les décaissements sont enregistrés lorsqu'ils ont lieu, mais les remboursements sont notifiés à leur date d'exigibilité. Dans la PEG, l'encours de la dette comprend les charges des intérêts courus mais non encore réglés.

### Comparaison des données de la Banque mondiale et des statistiques de l'OCDE

**17.63** Il existe des différences notables, du point de vue des utilisateurs de données, entre les statistiques des débiteurs et celles des créanciers, tant dans la présentation que dans l'enregistrement des catégories de dette. Les ventilations adoptées dans les différents systèmes de déclaration reflètent en effet les

<sup>13</sup>Cela peut aussi être le cas des pays qui abritent des sociétés «portant pavillon de complaisance».

besoins analytiques des utilisateurs. La présente section expose certaines de ces différences et en indique les raisons.

**17.64** La distinction entre le court terme et le long terme sur la base de l'échéance initiale est un concept commun aux deux systèmes statistiques. Les deux systèmes présentent aussi des données sur la dette à long terme exigible dans l'année, ainsi que les statistiques de la dette à court terme sur la base de l'échéance initiale, ce qui permet de calculer l'échéance résiduelle.

**17.65** Les statisticiens qui travaillent à partir des données des débiteurs et des créanciers sont amenés à comparer les deux ensembles de statistiques afin de déterminer pourquoi les chiffres communiqués présentent des différences. Leurs travaux ont permis d'identifier certaines discordances des déclarations.

**17.66** Premièrement, certains pays emprunteurs n'appliquent pas de la même manière que les créanciers la définition des dettes à court terme et à long terme. Par exemple, certains créanciers peuvent traiter comme des prêts à long terme les prêts à court terme qui sont renouvelés. Deuxièmement, le système de déclaration des pays débiteurs ne classe pas les arriérés du principal sous la dette à court terme mais, comme noté plus haut, selon la catégorie initiale de dette. Cela ne pose cependant pas de problèmes pour le rapprochement des données des deux systèmes, parce que les arriérés du principal sont identifiés séparément dans les données des débiteurs, ce qui permet une comparaison avec les données communiquées par les créanciers.

**17.67** Deuxièmement, l'APD bilatérale dans le système de déclaration des pays créanciers et la dette concessionnelle bilatérale dans les statistiques des pays débiteurs ne sont pas entièrement comparables. La différence est imputable à la couverture statistique des prêts. Dans les statistiques des débiteurs, les crédits à l'exportation directs bilatéraux peuvent être inclus dans les prêts concessionnels bilatéraux si l'élément de don est supérieur ou égal à 25 %, alors que dans les statistiques des créanciers, ils sont classés avec les crédits à l'exportation, et non dans l'APD. Lorsque des crédits à l'exportation sont subventionnés par des prêts APD — crédits mixtes — les subventions pour ces crédits sont enregistrées comme des prêts APD dans les statistiques des créanciers.

**17.68** Troisièmement, une comparaison prêt par prêt entre les deux systèmes révèle que les créanciers et les débiteurs n'ont pas toujours la même appréciation des dates des décaissements et des remboursements, ce qui produit une différence des encours de la dette notifiés par les uns et des autres à une date donnée.

**17.69** Quatrièmement, des différences sont imputables aux réaménagements de la dette. Dans le cas des remises de dette, le système des débiteurs peut, à des fins d'analyse, anticiper la date de l'annulation, alors que les créanciers attendent généralement la signature de l'accord bilatéral, qui peut être retardée par un processus d'approbation parlementaire. Dans le cas du rééchelonnement des crédits à l'exportation garantis, le prêt rééchelonné peut continuer d'être traité comme un crédit à l'exportation, et non comme un nouveau prêt officiel (public) dans les statistiques des créanciers, alors que celles des débiteurs l'enregistrent comme un prêt officiel bilatéral.

### Statistiques conjointes Banque mondiale–BRI–FMI–OCDE de la dette extérieure

**17.70** Les *Statistiques conjointes Banque mondiale–BRI–FMI–OCDE de la dette extérieure* sont publiées depuis le 15 mars 1999 sur le site Internet de l'OCDE<sup>14</sup> auquel renvoient des hyperliens sur les sites de la BRI, du FMI et de la Banque mondiale<sup>15</sup>. Cette publication est une initiative de l'équipe spéciale interinstitutions des statistiques des finances; elle est mise à jour chaque trimestre. Son objectif est de permettre à de nombreux utilisateurs d'accéder rapidement et fréquemment à un ensemble unifié de données qui rassemble les statistiques de la dette extérieure actuellement établies et publiées par les institutions internationales contributrices (Banque mondiale–BRI–FMI–OCDE).

**17.71** Les principales catégories de dette prises en compte dans les statistiques conjointes sont les prêts bancaires, les titres de créance émis à l'étranger, les obligations Brady, les crédits commerciaux non bancaires bénéficiant d'un soutien officiel (c'est-à-dire

<sup>14</sup>Voir <http://www1.oecd.org/dac/Debt/index.htm>.

<sup>15</sup>Respectivement aux adresses suivantes : <http://www.bis.org/statistics/index.htm>, <http://www.imf.org/external/np/ta/ed/joint.htm> et <http://www.worldbank.org/data/databytopic/debt.html>.



## Encadré 17.1. Statistiques conjointes de la Banque mondiale, de la BRI, du FMI et de l'OCDE sur la dette extérieure

Les sources, les définitions et le champ d'application des séries individuelles sont traités en détail dans le présent encadré. Voir également le tableau 17.3 et <http://www1.oecd.org/dac/Debt/index.htm>. Les colonnes du tableau présentent les stocks — encours à la fin de chaque période — et les flux — décaissements, nets des remboursements, de la période. Les données de flux sont disponibles pour les titres de créance, les obligations Brady, les créances multilatérales et les prêts bilatéraux (lignes B, C, E et F du tableau). Pour les crédits bancaires et commerciaux (lignes A, D, J, L et M du tableau), le tableau indique la variation des stocks, corrigée des fluctuations du taux de change de la monnaie nationale par rapport au dollar EU durant la période. Pour les autres séries, les données de flux ne sont pas disponibles.

### Ligne A : prêts bancaires

### Ligne J : total des engagements envers les banques (base territoriale)

### Ligne M : total des créances sur les banques (base territoriale)

Les données sont tirées des statistiques trimestrielles de la BRI sur les titres internationaux.

### Ligne B : titres de dette émis à l'étranger

### Ligne H : titres de dette émis à l'étranger (à échéance égale ou inférieure à un an)

Ces données sont tirées des statistiques bancaires territoriales de la BRI.

### Ligne C : obligations Brady

Les obligations Brady sont des dettes envers les banques commerciales qui sont restructurées dans le cadre du Plan Brady, lancé au début de 1989. Les données sur les obligations Brady sont tirées du Système de notification de la dette à la Banque mondiale. Les données annuelles sur les encours et les flux (émissions moins remboursements) sont celles qui ont été communiquées par le pays débiteur et incluent les rachats. Les données trimestrielles sur les encours et les flux sont estimées sur la base des modalités de remboursement des obligations et tiennent compte des ajustements pour rachats opérés durant le trimestre. Dans la publication *Global Development Finance*, les obligations Brady sont classées (mais non présentées séparément) sous la rubrique de la dette contractée ou garantie par l'État.

### Ligne D : crédits commerciaux non bancaires

Les données sont tirées des rapports semestriels faits à l'OCDE par les organismes de garantie des crédits à l'exportation de ses États membres. Les crédits commerciaux non bancaires comprennent les crédits officiels à l'exportation, qui sont à long terme, et les crédits-fournisseurs bénéficiant d'une garantie ou assurance officielle, qui sont des crédits accordés par des exportateurs à des importateurs à l'étranger. Ils incluent les arriérés et les montants officiellement rééchelonnés de crédits financiers assortis d'une garantie ou assurance officielle, du fait que ceux-ci sont transférés des créanciers bancaires initiaux aux organismes de crédit à l'exportation. Les crédits financiers garantis accordés par les institutions bancaires qui ne communiquent pas de données à la BRI sont eux aussi classés dans cette catégorie. Les données ne recouvrent que les crédits commerciaux garantis ou assurés par le secteur officiel du pays créancier. Elles incluent les crédits accordés aussi bien au secteur public qu'au secteur privé du pays emprunteur.

### Ligne E : créances multilatérales

Les créances multilatérales sont les créances de la Banque africaine de développement (BAfD), de la Banque asiatique de développement (BAsD), de la Banque interaméricaine de

développement (BID), de la Banque mondiale et du FMI. L'encours de ces créances est égal à la somme des créances de la BAfD, de la BAsD et de la BID, des prêts BIRD et des crédits IDA de la Banque mondiale, et de l'utilisation des crédits du FMI. Les données de flux sont égales au total des décaissements, moins les remboursements de principal au titre des prêts et des crédits de l'IDA, et des achats moins les rachats au FMI.

### Ligne F : prêts bilatéraux officiels (créanciers du CAD)

Cette ligne présente les données tirées du Système de notification des pays créanciers de l'OCDE sur l'encours de la dette sous forme de prêts, autres que les crédits directs à l'exportation, accordés par les pays membres du CAD de l'OCDE. Les crédits directs à l'exportation consentis par le secteur officiel sont inclus dans les crédits commerciaux non bancaires (lignes D et I). Outre les prêts proprement dits, les prêts bilatéraux officiels recouvrent les prêts remboursables en nature, et les prêts pouvant être inclus dans les montages financiers.

### Ligne G : engagements envers les banques (à échéance égale ou inférieure à un an)

### Ligne K : total des engagements envers les banques (base consolidée)

Ces données sont tirées des statistiques bancaires consolidées de la BRI.

### Ligne I : crédits commerciaux non bancaires (à échéance égale ou inférieure à un an)

Ces données proviennent du Système de déclaration des pays créanciers de l'OCDE. Elles se rapportent aux crédits-fournisseurs officiels ou assortis d'une garantie ou assurance officielle qui sont accordés par des exportateurs à des importateurs à l'étranger et dont l'échéance résiduelle est égale ou inférieure à un an. Elles recouvrent 1) les crédits à l'exportation à échéance initiale d'un an ou moins, et 2) le montant de principal dont le remboursement est exigible au cours de l'année suivante au titre de crédits à échéance initiale de plus d'un an. Ces données ne portent que sur les crédits commerciaux garantis ou assurés par le secteur officiel du pays créancier. Elles incluent les crédits accordés aussi bien au secteur public qu'au secteur privé du pays emprunteur.

### Ligne L : Total des crédits commerciaux

Ces données proviennent du Système de déclaration des pays créanciers de l'OCDE. Il s'agit du total des crédits commerciaux officiels ou bénéficiant d'un soutien officiel, c'est-à-dire les crédits commerciaux garantis ou assurés par le secteur officiel d'un pays déclarant de l'OCDE. Les crédits comprennent ceux qui sont accordés aussi bien au secteur public qu'au secteur privé du pays emprunteur. Outre les crédits commerciaux non bancaires figurant à la ligne D, cette ligne inclut les crédits financiers ou les crédits acheteurs accordés par les banques qui sont garantis ou assurés par un organisme officiel de garantie des crédits à l'exportation. Ces crédits bancaires garantis sont aussi inclus dans les montants présentés à la ligne A (Prêts bancaires), à la ligne G (Engagements envers les banques), à la ligne J (Total des engagements envers les banques — base territoriale) et à la ligne K (Total des engagements envers les banques — base consolidée).

### Ligne N : avoirs de réserve internationaux (or non compris)

Les données sont celles qui sont publiées dans *International Financial Statistics (IFS)*, publication du FMI.



**Tableau 17.3. Exemple de statistiques conjointes de la Banque mondiale, de la BRI, du FMI et de l'OCDE sur la dette extérieure<sup>1</sup>**

	Encours (fin de période)					2002 Mars	Flux <sup>2</sup>			
	2000	2001			2000 Année		2001 Année	2001		
	Déc.	Mars	Jun	Sept.				Déc.	3 <sup>e</sup> trim.	4 <sup>e</sup> trim.
<b>PAYS A</b>										
<b>Dette extérieure — toutes échéances</b>										
A	Prêts bancaires <sup>3</sup>									
B	Titres de créance émis à l'étranger									
C	Obligations Brady									
D	Crédits commerciaux non bancaires <sup>4</sup>									
E	Créances multilatérales									
F	Prêts officiels bilatéraux (créanciers du CAD)									
<b>Dette exigible dans l'année</b>										
G	Engagements envers les banques <sup>5</sup>									
H	Titres de créance émis à l'étranger <sup>6</sup>									
I	Crédits commerciaux non bancaires <sup>4</sup>									
<b>Pour mémoire :</b>										
J	Total des engagements envers les banques <sup>7</sup> (statistiques territoriales)									
K	Total des engagements envers les banques <sup>6</sup> (statistiques consolidées)									
L	Total des crédits commerciaux									
M	Total des créances sur les banques <sup>8</sup>									
N	Avoirs de réserve internationaux (or exclu)									
<b>PAYS B</b>										
<b>Dette extérieure — toutes échéances</b>										
A	Prêts bancaires <sup>3</sup>									
B	Titres de créance émis à l'étranger									
C	Obligations Brady									
D	Crédits commerciaux non bancaires <sup>4</sup>									
E	Créances multilatérales									
F	Prêts officiels bilatéraux (créanciers du CAD)									
<b>Dette exigible dans l'année</b>										
G	Engagements envers les banques <sup>5</sup>									
H	Titres de créance émis à l'étranger <sup>6</sup>									
I	Crédits commerciaux non bancaires <sup>4</sup>									
<b>Pour mémoire :</b>										
J	Total des engagements envers les banques <sup>7</sup> (statistiques territoriales)									
K	Total des engagements envers les banques <sup>6</sup> (statistiques consolidées)									
L	Total des crédits commerciaux									
M	Total des créances sur les banques <sup>8</sup>									
N	Avoirs de réserve internationaux (or exclu)									
<b>PAYS C</b>										
<b>Dette extérieure — toutes échéances</b>										
A	Prêts bancaires <sup>3</sup>									
B	Titres de créance émis à l'étranger									
C	Obligations Brady									
D	Crédits commerciaux non bancaires <sup>4</sup>									
E	Créances multilatérales									
F	Prêts officiels bilatéraux (créanciers du CAD)									
<b>Dette exigible dans l'année</b>										
G	Engagements envers les banques <sup>5</sup>									
H	Titres de créance émis à l'étranger <sup>6</sup>									
I	Crédits commerciaux non bancaires <sup>4</sup>									
<b>Pour mémoire :</b>										
J	Total des engagements envers les banques <sup>7</sup> (statistiques territoriales)									
K	Total des engagements envers les banques <sup>6</sup> (statistiques consolidées)									
L	Total des crédits commerciaux									
M	Total des créances sur les banques <sup>8</sup>									
N	Avoirs de réserve internationaux (or exclu)									

Source : site Internet de l'OCDE ([www.oecd.org/dacl/debt](http://www.oecd.org/dacl/debt)).

<sup>1</sup>Données tirées de sources provenant des créanciers et des marchés, sauf pour les obligations Brady, dont les sources proviennent des débiteurs, toutes devises confondus.

<sup>2</sup>Données de flux pour les lignes B, C, E, F et L; variations ajustées pour tenir compte des fluctuations du taux de change aux lignes A, J et M; données non disponibles pour les lignes D, G, H, I, K et N.

<sup>3</sup>Statistiques territoriales de la BRI, qui sont basées sur le pays de résidence des banques déclarantes.

<sup>4</sup>Officiels ou bénéficiant d'une garantie officielle. Rupture de série à fin 1998 en raison d'une réaffectation des crédits à l'exportation rééchelonnés de la ligne F à la ligne D.

<sup>5</sup>Données tirées des statistiques bancaires consolidées de la BRI, qui sont basées sur le pays du siège des banques déclarantes et tiennent compte de leurs avoirs en valeurs mobilières.

<sup>6</sup>Y compris les titres de créance détenus par les banques étrangères, qui sont également inclus à la ligne G.

<sup>7</sup>Données tirées des statistiques territoriales de la BRI, qui sont basées sur le pays de résidence des banques déclarantes et tiennent compte de leurs avoirs en valeurs mobilières.

<sup>8</sup>Données tirées des statistiques territoriales de la BRI, qui sont basées sur le pays de résidence des banques déclarantes.

les crédits à l'exportation consentis par des établissements non bancaires du pays exportateur), les créances multilatérales<sup>16</sup> et les prêts bilatéraux officiels (prêts consentis principalement à des fins de développement, non compris les crédits à l'exportation). Les données relatives au total des obligations financières envers les banques et aux crédits commerciaux bancaires et non bancaires bénéficiant d'un soutien officiel figurent dans des postes pour mémoire. Les données sont communiquées par la Banque mondiale, la BRI, le FMI et l'OCDE. Les sources des statistiques sont essentiellement les créanciers et les marchés, mais des données proviennent également des pays débiteurs. À la date de la rédaction du présent *Guide*, des données sont disponibles pour plus de 175 pays. Les statistiques conjointes comportent aussi des données sur les avoirs financiers extérieurs sous forme de créances sur les banques et de détentions d'avoirs de réserve internationaux, qui sont établies par la BRI et par le FMI, respectivement. L'encadré 17.1 (page 200) contient une description détaillée des données figurant dans les statistiques conjointes au milieu de 2001.

**17.72** Le tableau 17.3 (page 219) présente l'encours de la dette, avec un décalage minimum de deux mois, pour les cinq derniers trimestres et le mois de décembre passé; et les flux pour les deux dernières années complètes et pour deux trimestres récents. Lorsqu'elles sont disponibles, les données sur la dette à court terme, établies sur la base de l'échéance résiduelle, sont aussi présentées. Un libre accès à une base de données en ligne, qui présente des séries chronologiques plus longues et permet d'effectuer des calculs, est aussi offert. Certaines séries de données sont uniquement semestrielles et il n'est pas tenté, dans leur cas, de présenter des intrapolations trimestrielles ou des extrapolations. Les données sont publiées 22 semaines après la fin de chaque trimestre<sup>17</sup>.

<sup>16</sup>À la date de la rédaction de ce *Guide*, les créances multilatérales couvertes par les données du tableau des statistiques conjointes sont les prêts de la Banque africaine de développement, de la Banque asiatique de développement et de la Banque interaméricaine de développement, l'utilisation des ressources du FMI et les prêts de la BIRD et crédits de l'IDA (Banque mondiale).

<sup>17</sup>Ce décalage est celui des statistiques bancaires internationales de la BRI, qui constituent la série de base des statistiques conjointes.

**17.73** Afin d'avertir les utilisateurs des lacunes que présentent les statistiques et de promouvoir la meilleure utilisation possible des données, un ensemble de métadonnées indique comment les données se rapportent aux concepts convenus sur le plan international. Les statistiques conjointes ont pour sources principales les créanciers et les marchés, mais elles incluent aussi des informations communiquées par les pays débiteurs. Ces données ne permettent pas une estimation tout à fait complète et cohérente de la dette extérieure totale. Par exemple, elles ne couvrent pas 1) les crédits-fournisseurs qui ne sont ni garantis par le secteur public ni obtenus par l'intermédiaire des banques; 2) les prêts entre sociétés liées par des relations d'investissement direct; 3) les placements de titres de créance par voie privée; 4) les titres de créance ayant fait l'objet d'émissions nationales et détenus par des non-résidents; 5) les dépôts de non-résidents dans des établissements résidents et 6) les montants dus à des gouvernements non membres du CAD. Néanmoins, les statistiques conjointes regroupent effectivement les meilleures statistiques comparatives internationales actuellement disponibles sur la dette extérieure, qui sont établies et publiées séparément par les institutions contributrices.

**17.74** L'utilisateur doit être prudent lorsqu'il compare les séries de données. Il existe des recouvrements, par exemple, entre les données sur les titres internationaux et les statistiques bancaires nationales/consolidées, qui incluent les titres sans distinction. Par exemple, en ce qui concerne la dette venant à échéance dans l'année considérée, les données relatives aux titres de créance émis à l'étranger comprennent des titres détenus par des banques étrangères qui sont aussi inclus dans les données relatives aux obligations envers les banques. Les statistiques peuvent aussi présenter des incohérences. Par exemple, les données sur les prêts obtenus des banques et les chiffres du total des obligations financières envers les banques arrivant à échéance dans l'année considérée sont tirées de sources différentes, à savoir les données territoriales de la BRI et les statistiques bancaires internationales consolidées, respectivement. Par conséquent, les statistiques en provenance des créanciers et des marchés ne peuvent pas remplacer des systèmes appropriés de déclaration de la dette par les pays débiteurs eux-mêmes.

# 18. Systèmes de suivi de la dette extérieure

## Introduction

**18.1** Ce chapitre décrit les systèmes d'enregistrement de la dette du Secrétariat du Commonwealth et de la CNUCED à fin 2000. Les deux systèmes sont d'usage répandu et sont conçus pour aider les pays à saisir et à stocker de façon informatisée les informations relatives à chaque instrument. Les deux systèmes disposent, entre autres fonctions, de capacités d'analyse des données.

## Système d'enregistrement et de gestion de la dette du Secrétariat du Commonwealth (Commonwealth Secretariat's Debt Recording and Management System, CS-DRMS)

**18.2** Le CS-DRMS, dont la première version a été mise sur le marché en 1985, aide les pays à enregistrer et à gérer leur dette en leur offrant un archivage complet des données de la dette extérieure et intérieure, tant publique que privée, instrument par instrument, ainsi que des outils d'analyse et de gestion des portefeuilles d'emprunts. Le système est régulièrement mis à jour de l'évolution des instruments, des pratiques des créanciers, des normes de comptabilisation de la dette ainsi que de la technologie afin de demeurer la pratique optimale en matière de gestion de la dette. Les principales fonctions du CS-DRMS sont présentées au tableau 18.1.

**18.3** Le système CS-DRMS est en service dans quelque 50 pays, membres ou non membres du Commonwealth, et est déployé sur 70 sites de ministères des finances, de ministères de la planification et de banques centrales. Il est fourni dans le cadre des services d'expertise-conseil du Secrétariat du Commonwealth en matière de dette et de gestion des ressources de développement, qui couvrent les domaines suivants :

- renforcement des dispositions juridiques et institutionnelles de l'emprunt et de la gestion de la dette;

- expertise-conseil aux administrations dans les domaines de la politique et de la stratégie de la dette, de la restructuration de la dette, de l'évaluation des emprunts et de l'assistance aux négociations avec les créanciers;
- assistance dans l'établissement des statistiques de la dette et dans l'examen de la qualité des bases de données;
- renforcement des capacités au moyen de stages de formation et d'ateliers dans les divers domaines de la gestion de la dette ainsi que dans l'utilisation de CS-DRMS;
- développement et maintenance de CS-DRMS, y compris assistance aux utilisateurs.

## Fonctionnalités

**18.4** Le CS-DRMS est un système intégré qui enregistre divers types de flux — dette intérieure et extérieure, dons et prêts officiels — aux fins de l'administration et de la gestion quotidiennes de la dette. Il dispose d'un module **dette extérieure** complet qui permet la comptabilisation d'une vaste gamme d'instruments officiels et commerciaux, y compris la dette à court terme et la dette du secteur privé; et un module **dette intérieure** complet qui permet l'enregistrement du cycle complet de l'émission d'instruments de dette comme les bons et les obligations du Trésor, ainsi que la planification des émissions, l'adjudication et l'analyse des offres. Les données des opérations, tant effectives que prévu, ainsi que celles des arriérés, sont saisies de façon conforme aux directives internationales sur les statistiques de la dette extérieure. En outre, le CS-DRMS dispose de fonctions étendues de traitement de la restructuration de la dette, notamment le refinancement et le rééchelonnement avec le Club de Paris.

**18.5** Le module d'**outils de gestion** spécialisé est destiné à aider les gestionnaires de la dette dans la formulation de la stratégie de la dette et dans son analyse, telle que l'analyse de portefeuille, les tests de sensibilité aux fins de la gestion du risque, le

**Tableau 18.1. Principales fonctions du Système de comptabilisation et de gestion de la dette du Secrétariat du Commonwealth (CS-DRMS)**

Comptabilisation de la dette	Comptabilisation de la dette	Analyse de la dette	Autres fonctions
<ul style="list-style-type: none"> <li>Maintenir l'inventaire de tous les instruments de dette extérieure et intérieure notamment :                             <ul style="list-style-type: none"> <li>dette publique et dons</li> <li>dette à court terme et dette du secteur privé</li> <li>accords de restructuration, notamment rééchelonnements</li> </ul> </li> <li>Enregistrement des principaux détails et modalités des instruments</li> <li>Enregistrement des autres détails pertinents tels que taux de change, taux d'intérêt et données macroéconomiques</li> <li>Prévisions des paiements du service de la dette, à la fois par instrument et sous forme agrégée avec et sans les décaissements futurs</li> <li>Enregistrement des opérations effectuées du service et des décaissements de la dette, opération par opération</li> <li>Identification des emprunts en arriérés et calcul des paiements de pénalité</li> <li>Suivi de l'utilisation et des décaissements des emprunts et des dons</li> <li>Suivi de l'activité de prêt de l'administration, notamment de récession des prêts</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fournir des données et des états sur chaque groupe ou classe d'instruments</li> <li>Produire des états normalisés aux fins des divers emplois statistiques, notamment finances publiques, balance des paiements et PEG</li> <li>Permettre la production aisée d'états spécifiques au moyen d'un générateur d'états conçu à cet effet</li> <li>Répondre aux interrogations spécifiques adressées à la base de données par les utilisateurs</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Procéder à l'analyse de sensibilité aux variations des taux de change et d'intérêt sous divers scénarios</li> <li>Tester les conséquences des nouveaux emprunts, selon diverses hypothèses de monnaies, de taux d'intérêt et de conditions de remboursement</li> <li>Pratiquer l'analyse de la viabilité de la dette en conjonction avec d'autres logiciels tels que le DSM Plus de la Banque mondiale</li> <li>Évaluer différentes offres de prêt</li> <li>Évaluer différentes propositions de refinancement et de rééchelonnement d'emprunts et calculer l'allègement de la dette</li> <li>Combiner les données de la dette du CS-DRMS avec des données économiques exogènes afin de projeter les indicateurs essentiels de la dette, en valeurs nominale et actualisée</li> <li>Évaluer l'étendue du risque de change et de taux d'intérêt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transférer électroniquement des données de dette au DRS de la Banque mondiale, ainsi qu'à des tableurs et autres logiciels tels que les systèmes de gestion des avoirs et engagements et de comptabilité publique</li> <li>Consulter les données CS-DRMS au moyen de Debt Manager — logiciel sous Windows conçu à l'intention des gestionnaires de la dette</li> <li>Utiliser des utilitaires de validation pour garantir l'intégrité et l'exactitude de la base de données</li> <li>Intégrer les fonctions de direction, de gestion et d'administration par l'intermédiaire de la base de données et des options de configuration de la sécurité</li> <li>Assurer les fonctions de maintenance telles que la sauvegarde et la restauration des données et la configuration de l'accès par modem</li> </ul> <p><b>Améliorations à venir :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Enregistrement et déclaration en ligne par Internet</li> <li>Évaluation sur la base de la comptabilité d'exercice et sur celle de la valeur de marché</li> <li>Module de traitement des engagements conditionnels</li> </ul>

suivi des indicateurs de la viabilité de la dette et d'autres signaux d'alerte avancée. Il possède de plus des fonctions étendues de recherche et de comptabilisation, notamment plus de 60 états-types, ainsi qu'un «générateur» d'états sur mesure qui permet aux utilisateurs de rédiger rapidement eux-mêmes leurs états.

**18.6** Les fonctionnalités de sécurité du système sont paramétrables à plusieurs niveaux, ce qui permet de satisfaire les besoins particuliers à chaque pays, notamment de configurer les écrans d'accès et les

états de manière distincte pour les fonctions de direction, de gestion et d'administration.

### Caractéristiques technologiques

**18.7** Le CS-DRMS possède de nombreuses particularités techniques destinées à assister les gestionnaires et les comptables de la dette. Par exemple, le logiciel **Loans Explorer** (similaire à Windows Explorer) permet d'afficher, de requérir et d'enregistrer rapidement les données stockées dans la base de données. D'une manière générale, le CS-DRMS est

conçu pour s'adapter aussi bien aux petites qu'aux grandes bases de données, et peut tourner sur divers types de bases de données relationnelles, notamment INFORMIX, ORACLE et SQL-Server. Le CS-DRMS est fondé sur les normes technologiques ouvertes du marché et peut exporter des données vers DSM Plus, le système DRS de la Banque mondiale ainsi que d'autres logiciels comme Excel et les systèmes informatiques de comptabilité et de gestion. Le CS-DRMS fonctionne en anglais comme en français et est d'une conception neutre sur le plan linguistique afin de faciliter la traduction vers d'autres langues.

**18.8** Le CS-DRMS dispose d'une fonction d'**aide**, à la fois en ligne et sous forme de manuel, qui peut être mise à jour via Internet à partir du site de CS-DRMS sur la Toile mondiale. Pour tout supplément d'information : consulter le site du CS-DRMS à l'adresse Internet (*www.csdrms.org*) ou prendre contact avec :

Director  
Economic and Legal Advisory Services Division  
Commonwealth Secretariat  
Marlborough House  
Pall Mall, London SW1Y 5HX, Royaume-Uni  
Téléphone : 44-(0) 20-7747 6430  
Télécopie : 44-(0) 20-7799 1507  
Courrier électronique : *csdrms@commonwealth.int*

## CNUCED : Système de gestion et d'analyse financière de la dette (DMFAS)

**18.9** Le DMFAS est un système informatique de gestion de la dette publique conçu à l'intention des ministères des finances et/ou des banques centrales. Il est régulièrement remis à jour afin de le maintenir au niveau des pratiques optimales de gestion de la dette et de contribuer à les répandre.

**18.10** Le DMFAS permet à l'utilisateur de suivre la dette publique extérieure et intérieure à court, moyen et long terme, ainsi que les opérations de rétrocession des prêts. La dette et les dons privés peuvent également être enregistrés dans le système. Le DMFAS est destiné à répondre à trois besoins distincts de la gestion de la dette : les nécessités opérationnelles quotidiennes du gestionnaire de la dette, l'ensemble des besoins statistiques du service de la dette, et les besoins analytiques du responsable de la politique de la dette. En ce qui concerne la dépense publique, le DMFAS peut communiquer aisément

avec le système d'exécution du budget, lorsqu'il en existe un au Ministère des finances.

**18.11** DMFAS version 5.2 est un logiciel tournant sous Windows<sup>1</sup> qui utilise pleinement toutes les ressources graphiques de cette interface utilisateur. Il utilise également le système de gestion de base de données relationnelles (SGBDR)<sup>2</sup> et les outils de développement produits par ORACLE<sup>3</sup>. Le DMFAS de base version 5.2 est disponible en quatre langues : anglais, français, espagnol et russe, et peut fonctionner aussi bien en poste local monoutilisateur qu'en réseau.

### Gestion opérationnelle

**18.12** La gestion opérationnelle de la dette est la gestion au jour le jour de la dette conformément aux dispositions administratives et organisationnelles en vigueur, et comporte les fonctions de comptabilisation, d'analyse, de contrôle et de fonctionnement. Les caractéristiques opérationnelles de DMFAS 5.2 privilégient les fonctions comptables et analytiques, notamment l'établissement des chiffres agrégés de la dette et l'analyse des principaux indicateurs. Ces données servent ensuite au contrôle des emprunts publics.

### La fonction de comptabilisation de DMFAS 5.2

**18.13** Le menu principal de DMFAS permet de suivre le déroulement du cycle d'opérations d'un accord de prêt classique. Les détails de l'emprunt sont enregistrés dans la section **Administration** et, à partir des données du contrat, des tableaux d'amortissement sont calculés et des estimations des tirages initiaux sont effectuées. La section Administration contient également un menu **Fichiers de référence** dans lesquels l'utilisateur saisit les données quotidiennes des taux de change, des taux d'intérêt variables, des taux d'intérêt commerciaux de référence, les numéros d'identification des lignes budgétaires, ainsi que l'identité des créanciers/débiteurs et des autres parties prenantes aux accords. À mesure que les décaisse-

<sup>1</sup>Windows est un logiciel de Microsoft, Inc.

<sup>2</sup>Une base de données relationnelle est une collection de «relations», qui sont des tableaux bidimensionnels dans lesquels les éléments du tableaux ont une valeur unique; chaque colonne porte un nom distinct; toutes les valeurs d'une même colonne sont des valeurs d'un même attribut l'ordre des colonnes est quelconque; chaque rangée est distincte, et l'ordre des rangées est quelconque.

<sup>3</sup>ORACLE est une marque déposée de Oracle Corporation.



ments ont lieu, ils sont comptabilisés dans la section **Mobilisation des emprunts**. Cette section peut aussi, à la demande de l'utilisateur, être programmée de manière à imprimer automatiquement les demandes de décaissement. Par la suite, toutes les opérations liées au service des emprunts, notamment opérations sur arriérés, intérêts de pénalité (intérêts moratoires), rééchelonnements, swaps, etc., seront enregistrées dans la section **Service** du système. La section «Service» comporte des liens avec les allocations budgétaires. La fonction de registre automatique des arriérés permet à l'utilisateur de regrouper en blocs les arriérés d'un sous-ensemble donné d'emprunts.

#### Type d'accords qui peuvent être enregistrés dans le DMFAS 5.2

**18.14.** Le DMFAS (version 5.2) dispose de fonctions qui permettent d'enregistrer et d'établir les liens voulus entre les types d'accords suivants :

- **Emprunts.** Le système peut enregistrer tous les types de contrats de prêt, y compris les obligations, dans leur monnaie d'origine. Le système peut stocker des informations quantitatives, par exemple les conditions financières, et des informations qualitatives, par exemple des notes destinées à des commentaires ou des postes pour mémoire spécifiques, tels que le détail des dispositions légales du contrat. De plus, le module des emprunts dispose de fonctions destinées à :
  - Enregistrer les *parts des prêts consortiaux sur le marché secondaire* et leurs fluctuations, afin d'enregistrer le montant que représente chaque membre du consortium à un moment donné.
  - Garder trace des *amendements* apportés aux accords de prêt.
  - Garder trace de la situation du prêt pendant toute la durée de l'emprunt, du moment où le prêt a été accordé mais non encore décaissé, durant la période d'existence du prêt, jusqu'au remboursement final.
  - Noter les prêts en *pool de devises* (prêts de la Banque mondiale et des banques de développement régionales).
  - Relier l'information relative aux prêts et aux dons à des *projets, procès-verbaux agréés, accords de rétrocession et allocations budgétaires spécifiques*.
- **Dons.** Le module d'enregistrement des dons comporte les mêmes fonctionnalités que le module des emprunts, à l'exception des conditions de remboursement.

- **Accords de rétrocession.** Le système peut enregistrer la **rétrocession** de prêts et la relation entre les prêts rétrocédés et le prêt originel.
- **Accords composites.** La fonction d'enregistrement des **accords composites** permet à l'utilisateur d'enregistrer l'ensemble des informations relatives aux accords qui comportent plusieurs crédits et/ou dons distincts, et de relier l'accord global aux divers prêts ou dons qui en découlent.
- **Projets.** Les fonctions d'**information sur les projets** permettent d'identifier aisément chaque projet et ses rapports avec les prêts et dons qui le financent, ainsi que les décaissements qui lui sont liés.
- **Accords de réorganisation de la dette.** La fonction de **réorganisation de la dette** relie les prêts bilatéraux réorganisés aux «procès-verbaux agréés» correspondants et est destinée à fournir les données nécessaires aux négociations de réorganisation, à faciliter l'enregistrement des conditions de réorganisation accordées, ainsi que l'identification et la comptabilisation des opérations réorganisées.

#### Comment ces informations sont-elles enregistrées dans DMFAS 5.2?

**18.15** Le DMFAS capture les conditions financières de chaque crédit telles qu'elles sont spécifiées dans le contrat de prêt, celles-ci comprenant entre autres le principal ainsi que les taux d'intérêt et de change. À partir de cette information, le système calcule automatiquement une estimation des décaissements et des tableaux d'amortissement. L'information relative aux prêts est saisie à deux niveaux, **Informations générales** et **Tranches**; il s'agit de sous-ensembles administratifs. Il existe une section «informations générales» et au moins une section «tranches» pour chaque emprunt.

#### Administration

**18.16** La section **Administration** enregistre toutes les données de base relatives à chaque accord de prêt ou de don, aux projets financés par les prêts et/ou dons, aux accords généraux — par exemple les accords composites, les procès-verbaux agréés du Club de Paris, etc. — et aux accords de rééchelonnement. Les informations de **Référence** suivantes sont stockées dans cette section :

- Les **parties** (débiteurs, créanciers, etc.) aux divers accords. Le système doit pouvoir accéder à l'ensemble des renseignements relatifs à chaque partie (par exemple, type d'institution, pays de résidence, données relatives aux télécommunications, etc.)



- Les **taux d'intérêt variables communs**, aux fins des projections.
- Les **taux d'intérêt commerciaux de référence** (TICR) pour le calcul de la valeur actualisée, ce qui est particulièrement utile dans le contexte de l'initiative PPTE. Ces taux d'intérêt sont publiés par l'OCDE.
- Le système peut enregistrer les **taux de change quotidiens**. Ces taux sont saisis dans le fichier des taux de change qui est commun à tout le portefeuille de prêts du système.
- Les **lignes budgétaires** sont enregistrées dans cette section aux fins des processus de décaissement et de service de la dette, en fonction des besoins. En d'autres termes, les lignes budgétaires font référence aux numéros des comptes budgétaires qui servent à assurer le service des divers emprunts.
- Les **groupes de taux d'intérêt** et les **groupes d'échéances** permettent à l'utilisateur de modifier les bornes de ces ensembles de caractéristiques des prêts, aux fins de sélection et de tri.

#### Informations générales

**18.17** Toutes les données relatives à l'accord d'emprunt ou de don sont saisies sous cette rubrique. Les liens avec les parties ou clients du prêt (emprunteurs, prêteurs, garants, bénéficiaires, etc) sont également saisis dans cette section, bien qu'il soit possible, si certaines parties à l'accord ne sont concernées que par une tranche particulière, de saisir les liens avec ces parties au niveau de la tranche. Entre autres caractéristiques importantes :

- Le système **identifie les emprunts** de façon flexible, de sorte que l'utilisateur peut utiliser ses propres normes de codification et n'est pas contraint de recourir à des numéros d'emprunts numériques prédéfinis.
- Le rôle des **parties** aux divers accords (emprunt, don, etc.) est défini ici avec référence au fichier des parties.
- Les **amendements** aux divers accords (emprunts, dons, etc.) sont enregistrés et suivis ici.
- Les **parts du créancier** dans un prêt consorsial sont enregistrées et suivies ici avec référence au fichier des parties.
- La **situation du prêt**, pendant toute la durée de l'emprunt, est enregistrée et suivie ici.
- Les prêts en **pool de devises** (prêts de la Banque mondiale et des banques de développement régional) sont enregistrés ici.
- Des **champs définis par l'utilisateur** permettent aux fonctionnaires du service de la dette de tenir

compte des détails des emprunts particuliers au pays qui peuvent ensuite servir de critères de sélection et de tri pour la production d'états.

#### Informations sur la tranche

**18.18** Les informations sur les conditions de paiement de l'intérêt et du remboursement du principal sont enregistrées à un niveau détaillé dans ce qu'on appelle les **tranches**, et permet une comptabilisation plus exacte des emprunts libellés en plusieurs monnaies et portant de multiples taux d'intérêt. Les emprunts multilatéraux, par exemple, présentent souvent des tranches en plusieurs monnaies dans le cadre d'un même crédit. Les taux d'intérêt de ces diverses tranches peuvent être identiques ou différents. Chaque monnaie est donc enregistrée dans une tranche distincte avec son propre échéancier d'amortissement. Le système saisit des taux d'intérêt flottants spécifiques de chaque tranche. Ces taux sont soit enregistrés dans le fichier de taux d'intérêt commun à tout le portefeuille de prêts du système ou saisis comme caractéristiques particulières d'une tranche d'emprunt. Cela dépend du niveau de précision des calculs que l'utilisateur souhaite effectuer. Cette conception particulière est due à ce que divers créanciers utilisent des taux d'intérêt différents pour la même monnaie à la même date.

**18.19** Le DMFAS offre trois options différentes de gestion manuelle et/ou automatique des tranches : une seule tranche, plusieurs tranches en nombre connu, et plusieurs tranches en nombre inconnu.

- *Une seule tranche.* Il n'existe qu'une seule tranche; tous les décaissements sont affectés à cette tranche. Les opérations dans cette tranche sont toujours exprimées dans la monnaie de cette tranche, qui doit être la même que celle de l'emprunt.
- *Plusieurs tranches en nombre connu.* L'utilisateur crée chaque tranche, définit le profil des décaissements et le montant de chaque tranche — le système répartira automatiquement les montants non décaissés de chaque tranche sous forme de décaissements théoriques.
- *Plusieurs tranches en nombre inconnu.* Jusqu'à décaissement complet de l'emprunt : Dans ce cas le DMFAS aide à la création d'une tranche en générant automatiquement une tranche dite 0 (zéro) contenant les décaissements estimés sur la base du reliquat non décaissé du prêt. Chaque fois qu'un décaissement est enregistré, un tableau d'amortissement effectif est généré, en commençant avec la tranche n° 1. Les décaissements

peuvent aussi être saisis dans les tranches existantes, auquel cas les décaissements estimés de la tranche 0 existante seront recalculés, sans création de nouvelle tranche.

## Fonctions opérationnelles et de contrôle de DMFAS 5.2

### Fonction opérationnelle

**18.20** Le DMFAS enregistre tous les types d'opérations : décaissements (enregistrés dans **Mobilisation**) et remboursements du principal, paiement des intérêts et des commissions, etc. (enregistrés dans **Service**).

#### *Mobilisation*

**18.21** La section **Mobilisation** est destinée à enregistrer les décaissements. Le système peut traiter des décaissements dans la même monnaie que celle de la tranche ou dans une monnaie différente et enregistre le montant équivalent dans la monnaie du prêt, dans la monnaie de la tranche et dans la monnaie nationale. Tous les chiffres sont vérifiés pour validation par référence aux taux de change enregistrés dans les fichiers correspondants. Le décaissement peut également être relié à un projet ou à l'allocation d'un programme.

**18.22** Il existe une fonction permettant d'identifier les décaissements estimés passés et de les redistribuer automatiquement dans le futur : c'est la **fonction de report des décaissements estimés**, qui est également activée à partir de cette section. Lorsqu'un grand nombre de décaissements estimés n'ont pas eu lieu, l'utilisateur peut grâce à cette option mettre à jour d'un seul coup les montants non décaissés à venir à partir d'une date donnée. En établissant les projections des décaissements à venir, le système mettra ainsi automatiquement à jour les tableaux d'amortissement.

#### *Service*

**18.23** Les opérations du service de la dette sont traitées dans cette section. Elle possède une option de traitement du principal et des intérêts et deux autres options de traitement des commissions et des intérêts de pénalité (intérêts moratoires). Toutes les opérations de service de la dette peuvent être saisies et/ou suivies en six monnaies : nationale, tranche, effective, euro, dollar EU et DTS. L'utilisateur dispose des fonctions suivantes :

- Les opérations du service de la dette sont ordonnées par date d'échéance et la valeur du champ informe l'utilisateur de l'état actuel de l'échéance considérée (inscrite à l'échéancier, en attente, payée, annulée, rééchelonnée, paiement ordonné en attente de l'accusé de réception du payeur, etc.).
- La production de la liste des échéances du **service de la dette** repose sur les tableaux d'amortissement. L'utilisateur doit vérifier ces listes et les échéances de la liste d'attente (celles dont la date d'échéance est antérieure à la date courante) enregistrées comme payées, rééchelonnées, annulées, échangées ou confirmées en arriérés. Le système peut confirmer automatiquement les échéances en retard comme arriérés si l'utilisateur a choisi cette option.
- L'accumulation d'arriérés entraîne aussi finalement l'accumulation d'intérêts de **pénalité (intérêts moratoires)** envers divers créanciers. Le DMFAS estime ces intérêts de pénalité sur la base de chaque opération en arriérés confirmés de la base de données. Le «module des intérêts de pénalité» permet à l'utilisateur d'enregistrer les opérations de paiement, de rééchelonnement et d'annulation des intérêts de pénalité.
- C'est également dans cette section que les montants des **allocations budgétaires** sont enregistrés. Le système permet la saisie des allocations budgétaires pour comparaison avec les paiements effectifs. L'utilisateur définit lui-même les périodes budgétaires (à l'intérieur de l'année budgétaire), et saisit les identifiants des lignes budgétaires et l'allocation qui leur est affectée. L'allocation est alors reliée aux tranches et aux opérations correspondantes, ce qui permet au système de suivre automatiquement l'allocation par rapport au montant cumulé des opérations effectuées pendant la période budgétaire considérée. Il est donc possible de suivre la budgétisation des paiements des prêts, des intérêts, du principal et des commissions, une ligne par poste tels qu'il sont définis dans le budget et d'adapter la fonction aux besoins particuliers de chaque pays. Le système émet un avertissement lorsque la somme des opérations effectuées excède le montant de l'allocation.
- Les **facteurs d'ajustement** utilisés dans certains des prêts en pool de devises des institutions multilatérales sont enregistrés ici. Ces facteurs servent à la comptabilisation, car le système conserve toujours les prêts en pool de devises à leurs valeurs comptables, les facteurs d'ajustement servant à réévaluer les montants de l'encours de la dette et de son service à une date donnée fixée par l'utilisateur.

- Les **ordonnancements**, fonctionnalité propre à chaque pays, peuvent également être imprimés ou communiqués électroniquement à partir de cette option. S'il existe un lien avec un système budgétaire, l'ordonnement peut être traité par l'intermédiaire des allocations budgétaires.

#### *Données historiques*

**18.24** Un système de gestion de la dette publique doit pouvoir présenter et calculer les données historiques. La saisie des données de chaque opération qu'exige ce travail peut être particulièrement fastidieuse et représente en fait dans certains cas une tâche écrasante. Le DMFAS permet à l'utilisateur, afin de surmonter ce problème, de saisir les montants prêt par prêt et tranche par tranche à une date donnée (la date-butoir DMFAS définie par l'utilisateur). Les montants historiques comprennent le montant total de principal remboursé, le montant total d'intérêts payé, etc., à la date-butoir. Le système peut ainsi calculer, pour toute date postérieure à la date-butoir, les stocks et les flux à n'importe quel niveau d'agrégation.

#### **Fonctions de contrôle et de suivi**

**18.25** La première fonction de contrôle concerne l'exactitude et la validation des données. Après saisie des données, elles sont mises à jour régulièrement ou effacées, selon le cas. Afin d'assurer la cohérence des données propres à un prêt donné, un certain nombre de contrôles ont été intégrés au système. L'utilisateur corrige et valide les données guidé par divers messages d'erreur qui s'affichent à l'écran. L'utilisateur peut également produire divers états afin de vérifier l'exactitude des données.

**18.26** Le système peut également produire une grande variété d'états pour les besoins du contrôle et du suivi des opérations de gestion de la dette<sup>4</sup>. Il pourra s'agir par exemple d'états des paiements venant à échéance le mois suivant, afin d'en assurer la ponctualité, ou d'une sélection des prêts par secteur économique, type de créancier, type de financement, etc., afin de contrôler les plafonds applicables à l'encours ou au service de la dette.

<sup>4</sup>Le système ne peut effectuer convenablement ces fonctions en l'absence de l'environnement institutionnel approprié; à savoir les dispositions administratives et institutionnelles du service de la dette, ainsi que ses liens et canaux d'information avec les autres institutions.

#### **Fonction analytique de DMFAS 5.2**

##### **Fonction de production d'états**

**18.27** Cette fonction offre un ensemble souple et complet d'états qui, lorsqu'ils sont produits de manière agrégée, peuvent être établis en monnaie nationale, en dollars EU, en euros ou en DTS. le DMFAS 5.2 peut produire une grande variété d'états de quatre types différents :

##### *États prédéfinis sans paramètres*

**18.28** L'utilisateur ne peut modifier ce type de format. L'état concerne un objet bien précis et présente toutes les données disponibles sur le « bloc » de prêts sélectionné. Aucun paramètre n'est donc requis. Le **tableau d'amortissement** constitue un exemple de ce type d'états.

##### *États prédéfinis paramétrables*

**18.29** Ce format n'est pas non plus modifiable par l'utilisateur. Toutefois comme ces états peuvent couvrir des quantités de données considérables, l'utilisateur peut définir la période comptable couverte. Le DMFAS version 5.2 produit, entre autres exemples de ce type d'état<sup>5</sup>, le formulaire 1 et le formulaire 2 du DRS de la Banque mondiale, ainsi que l'état du compte de prêts, très utilisé par les agents chargés de la dette.

##### *États définis par l'utilisateur*

**18.30** Cette fonction permet aux utilisateurs de définir eux-mêmes leurs états. Outre divers paramètres tels que la monnaie, le niveau d'agrégation, la période, etc., l'utilisateur peut également choisir le contenu des colonnes à partir d'une liste de totaux de dette provenant d'informations stockées en mémoire et/ou de projections. L'état peut comporter jusqu'à 12 colonnes dans certains formats, et inclure les totaux de dette sous forme de pourcentages. Le format de l'état, une fois créé par l'utilisateur, est enregistré par DMFAS 5.2, qui peut le restituer pour impression, avec les données d'origine ou de nouvelles données, ainsi que pour modification en cas de besoin.

**18.31** Pour créer un état avec DMFAS, l'utilisateur commence par définir et par trier le sous-ensemble de prêts sur lesquels il va travailler; il définit ensuite

<sup>5</sup>Les formulaires 1 et 2 de la Banque mondiale peuvent également être produits et communiqués sous forme électronique.

les paramètres de l'état, tels que la monnaie, la périodicité, le niveau de détail etc., ainsi que l'ordre hiérarchique dans lequel les critères sélectionnés apparaîtront dans l'état et la manière dont leurs sous-totaux seront calculés. DMFAS version 5.2 utilise un visionneur Oracle modifié spécialement pour la création des sous-ensembles de prêts et le tri des sous-ensembles. Ces sous-ensembles peuvent, au choix de l'utilisateur, recevoir un titre et être sauvegardés pour usage ultérieur.

**18.32** Pour procéder à la définition d'un état ad hoc, l'utilisateur doit d'abord choisir le format de l'état :

- format 1 : agrégats en colonnes, un agrégat par période spécifique;
- format 2 : agrégats en colonnes et périodes comptables en rangées;
- format 3 : agrégats en rangées et périodes comptables en colonnes.

**18.33** On donne ensuite un titre au nouvel état afin de pouvoir le rappeler ultérieurement. Lors du rappel d'un état préalablement mémorisé, il est toutefois encore possible de modifier le sous-ensemble ou les paramètres correspondants. Les paramètres des états comprennent entre autres :

- La *période de base*. Il est possible de produire des états fondés sur l'année budgétaire, l'année calendaire ou une période précise définie par l'utilisateur. L'année budgétaire est définie séparément parmi les paramètres de DMFAS version 5.2.
- Le *montant ajusté*. Pour les prêts qui ont été enregistrés sous forme de prêts en pool de devises, le système permet d'ajuster les montants de l'état au moyen des facteurs d'ajustement mémorisés pour les pools de devises.
- Il est possible, dans une *liste de colonnes prédéfinies* par le personnel chargé de DMFAS, de sélectionner des colonnes et de les assembler de la manière souhaitée pour former un nouvel état. Ceci permet par exemple de combiner les colonnes de stock et de flux d'un même état, que ce soit pour des opérations passées ou pour des projections.
- Il est possible de définir de nouvelles colonnes, ce qui permet non seulement d'utiliser les variables ou agrégats déjà prévus pour les colonnes, mais aussi de créer soi-même des agrégats et de les ajouter à la liste des colonnes prédéfinies. Les utilisateurs sont ainsi libérés de la nécessité d'attendre que le personnel DMFAS ajoute de nouveaux agrégats aux états du système.

### États spécifiques

**18.34** *Par accès direct à la base de données.* À l'aide du visionneur et des états Oracle ainsi que d'autres outils tels que Microsoft Access et Microsoft Query, il est possible de créer les états souhaités en accédant directement aux divers tableaux de la base de données de DMFAS 5.2. En outre, DMFAS version 5.2 peut se connecter à tout programme utilisant la norme ODBC (**O**pen **D**ata**B**ase **C**onnectivity), ce qui permet aux utilisateurs qui disposent de l'autorisation d'accès appropriée d'utiliser sur la base de données DMFAS version 5.2 les outils graphiques, de calcul, de tri et de formatage de ces logiciels. La plupart des tableurs et bases de données répandus, comme Excel, Lotus 1-2-3 et Access sont à la norme ODBC. Il est possible de lier les résultats aux interrogations, de sorte que la saisie de nouvelles données dans la base de données mettra automatiquement à jour les résultats. Dans un tableau Excel, l'encours de tous les prêts libellés en dollars sera par exemple mis à jour automatiquement sans intervention de l'utilisateur chaque fois que le montant nominal de ces prêts sera modifié dans la base de données; il en ira de même pour les graphiques construits sur ces mêmes données.

**18.35** Il n'y a donc aucune limite sous DMFAS 5.2 à la variété des formats d'états que l'utilisateur peut créer.

**18.36** *Par exportation des résultats dans Excel.* Le système DMFAS permet d'exporter facilement dans Excel les états produits pour y poursuivre le traitement des données. Cependant, contrairement à l'option ODBC mentionnée ci-dessus, les données contenues dans Excel et les tableurs similaires ne sont pas mises à jour automatiquement lorsque le contenu de la base de données DMFAS est modifié.

### Capacités analytiques

**18.37** Le module d'analyse a été spécialement conçu pour le calcul des projections d'un portefeuille de dette sur la base des montants nominaux et des montants actualisés sur la base des taux d'intérêt TICR. Le recours aux valeurs actualisées plutôt qu'aux valeurs nominales permet à l'utilisateur de tenir compte des conditions et de la concessionnalité du portefeuille de dette et d'éliminer les effets de la concessionnalité. Le «module des projections» sur la base des montants nominaux sert entre autres choses à calculer les paiements du service de la dette effectivement dus, compte non tenu d'hypothétiques décaissements futurs.

**18.38** Ce module permet de choisir entre les divers paramètres et méthodes de calcul — la méthode au prorata et la méthode par troncature — les plus intéressants pour produire et comparer différents scénarios d'analyse de viabilité de la dette des pays concernés par l'initiative PPTE.

**18.39** Une interface a été créée entre DMFAS et le système DSM Plus de la Banque mondiale, qui est un outil conçu pour aider les responsables à analyser les besoins de financement extérieur d'un pays et à quantifier les effets d'opérations d'allègement de la dette ou de nouveaux emprunts. Cette interface permet à l'utilisateur de DMFAS d'exporter des données de DMFAS vers DSM Plus. L'interface permet à l'utilisateur de DMFAS de tirer parti directement des données de la base de données DMFAS, sans avoir à les resaisir dans DSM Plus.

**18.40** Le DMFAS apporte aussi des capacités analytiques aux gestionnaires de la dette, par exemple :

- Il facilite l'**enregistrement d'éventuels nouveaux emprunts** et l'analyse de leur effet sur le profil futur du service de la dette.
- Il permet de procéder aisément à des **simulations** pour déterminer l'effet des fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change sur une période donnée.
- Il permet de calculer et de communiquer de **façon détaillée les intérêts de pénalité (intérêts moratoires)** courant de la date d'échéance d'une obligation enregistrée en arriérés à une date donnée.
- Il permet de calculer les **charges d'intérêts courus**, ce qui permet aux gestionnaires de la dette de produire automatiquement cette information pour le mois précédent, ainsi qu'en fin de mois, à l'intention d'autres services, notamment le service comptable.

### Direction de la gestion

**18.41** À l'intention des responsables, les fonctionnalités de gestion de la dette de DMFAS, joint au DSM Plus de la Banque mondiale, offrent des états spécialisés destinés à :

- Fournir aux responsables de la gestion de la dette et aux planificateurs des outils faciles d'emploi pour aider à l'élaboration des politiques, à l'évaluation des autres stratégies envisageables et au développement de stratégies de négociation. Ces outils d'analyse et d'aide à la décision intègrent les données de la dette avec d'autres variables économiques — par exemple les composantes de la

balance des paiements — et permettent de procéder à des simulations de réorganisations de la dette en tenant compte des éventuels emprunts et financements nouveaux.

- Fournir aux gestionnaires de la dette des outils d'aide à la décision et d'analyse pour aider à la gestion du portefeuille et à l'optimisation de la composition, des échéances, et du risque de taux d'intérêt et de taux de change. Ces outils permettent d'effectuer des analyses de sensibilité au moyen de simulations qui tiennent compte par exemple des variations des taux de change ou des fluctuations de taux d'intérêt flottants.

### Caractéristiques techniques

#### Aperçu

**18.42** Le système DMFAS, pour pouvoir être utilisé par des non-spécialistes de l'informatique, devait être portable et facile d'emploi. Des efforts considérables ont donc été faits pour en faire un système particulièrement convivial et souple d'emploi, afin que l'utilisateur puisse s'en servir dans une très large mesure sans avoir à faire appel au personnel technique de la CNUCED. À cet égard, les caractéristiques suivantes lui ont été intégrées en standard<sup>6</sup> :

- **Interface utilisateur graphique** fondée sur Windows permettant la navigation champ par champ, avec écrans en couleurs, fonctionnalités Windows standard avec raccourcis-clavier, souris, menus déroulants, etc.
- Le fichier **Code** du système est réparti en codes standard et codes définis par l'utilisateur. Cela permet d'adapter les codes, tels que les codes de situation géographique, des secteurs économiques, etc., aux besoins du pays.
- **Neutralité linguistique.** Les parties du système qui dépendent d'une langue donnée, les menus par exemple, sont distinctes du système proprement dit. En outre, le DMFAS est livré avec quatre langues de base, l'utilisateur pouvant passer aisément d'une langue à une autre. Cette caractéristique est particulièrement importante pour les pays où le système fonctionne dans une langue — le russe par exemple — qui ne peut être utilisée pour la communication avec la Banque mondiale et les autres organisations

<sup>6</sup>Pour des renseignements supplémentaires concernant le matériel et les logiciels requis, se référer à CNUCED (2000). Ce document est régulièrement mis à jour des évolutions les plus récentes des logiciels et des matériels.



ou créanciers internationaux. Ces utilisateurs disposent ainsi de la possibilité de produire leurs états en anglais.

- **Accès aux codes système.** L'utilisateur peut — s'il dispose du droit d'accès voulu, voir plus loin — ajouter, effacer ou modifier les codes système modifiables par l'utilisateur.
- L'utilisateur définit également les **limites de tolérance** de la validation des données.

### Sécurité

**18.43** Les fonctionnalités de **sécurité** de la version 5.2 interdisent au personnel non autorisé de consulter ou de modifier des données en attribuant aux utilisateurs des droits d'accès personnalisés, ce qui permet par exemple de réserver l'accès aux fonctions d'administration du système au seul administrateur de la base de données. Si nécessaire, ce **contrôle d'accès** peut être précisé jusqu'à définir et restreindre, pour chaque utilisateur, les groupes de données sur lesquelles il peut travailler — par exemple certains créanciers — et les opérations autorisées sur chaque groupe de données. Une fonction de **double contrôle** permet aux responsables de forcer la validation de données saisies ou modifiées par des personnes désignées autres que celles ayant initialement saisi ou modifié les données. Entre autres avantages, le système, lorsqu'il est paramétré de cette manière, interdit l'utilisation des données saisies ou modifiées avant qu'elles aient été validées, par exemple aux fins de communication.

**18.44** ORACLE offre aussi la possibilité de maintenir un journal détaillé des types d'opérations effectuées par chaque utilisateur et de garder trace de l'état initial des données avant opération, au cas où une modification serait nécessaire.

**18.45** ORACLE possède des procédures de sauvegarde et de restauration des données ainsi que des fonctions de recouvrement en cas de panne de courant. Cela diminue considérablement le risque de corruption des fichiers de données.

### Logiciel de conversion

**18.46** La CNUCED a développé à l'intention des utilisateurs de DMFAS versions 4.1 Plus ou 5.0 qui veulent convertir leur installation à la version DMFAS version 5.2, une interface pour la conversion automatique des données au format de la version 5.2 qui n'exige qu'une manipulation réduite par l'utilisateur.

### Compatibilité avec d'autres systèmes informatiques

**18.47** DMFAS version 5.2 peut être relié à d'autres systèmes informatiques. Le système peut donc fournir des données sur la dette à d'autres systèmes informatiques, tels que ceux de la balance des paiements, du budget, de la comptabilité publique ou de la banque centrale, des recettes et dépenses publiques, de la gestion monétaire, etc.

### Compatibilité avec les systèmes d'exploitation de réseaux

**18.48** DMFAS version 5.2 est construit sur l'architecture client/serveur du système de gestion de base de données relationnelles (SGBDR) ORACLE. De ce fait, DMFAS version 5.2 peut tourner sous n'importe quel système d'exploitation de réseaux compatible avec le serveur de SGBD ORACLE 7.1 avec des postes de travail Windows comme clients. Cela comprend Novell, Windows NT et UNIX.

### Documentation et formation

**18.49** Une documentation complète est disponible pour DMFAS version 5.2. Elle comprend :

- un guide de l'utilisateur très complet;
- un glossaire DMFAS (voir CNUCED, 1998);
- un Manuel de l'administrateur de base de données;
- la documentation technique des interfaces appropriée.

La *formation* disponible auprès de la CNUCED est décrite dans le chapitre suivant.



# 19. Fourniture d'assistance technique en statistiques de la dette extérieure

## Introduction

**19.1** Le présent chapitre offre une introduction aux possibilités d'assistance technique en statistiques de la dette extérieure et en statistiques macroéconomiques connexes assurées par les organisations internationales qui ont participé à la production de ce *Guide*. Il ne couvre pas la totalité de l'assistance technique en statistiques de la dette extérieure disponible, et était à jour au moment de sa rédaction.

## Secrétariat du Commonwealth

**19.2** Outre l'assistance aux utilisateurs du système CS-DRMS<sup>1</sup> de gestion de la dette, le Secrétariat du Commonwealth offre une assistance technique aux ministères des finances et aux banques centrales concernant divers aspects de la gestion de la dette liés à l'établissement des données, à l'analyse et aux opérations des emprunts, au renforcement des capacités et au conseil en élaboration des politiques. Dans le domaine des statistiques de la dette, une assistance ciblée est disponible pour les fonctions suivantes :

- *Établissement des données de la dette* provenant de sources diverses : le personnel local est introduit aux techniques d'inventaire des emprunts par l'interprétation des documents de prêt — accords de prêt, états des créanciers, conditions générales et autres pratiques des créanciers, etc. — afin de pouvoir établir et recueillir toutes les informations pertinentes sur la dette.
- *Enregistrement des instruments de prêt* au moyen des méthodologies appropriées : formation au système CS-DRMS, qui tient compte des diverses pratiques des créanciers et des normes reconnues d'établissement des statistiques de la dette. Le sys-

tème permet aux pays utilisateurs d'enregistrer les données de la dette (détails, conditions et opérations) prêt par prêt. Les évolutions ultérieures, telles que les restructurations conclues par accord avec le Club de Paris, peuvent également être saisies dans le système.

- *Validation et rapprochement des stocks*, flux et autres détails prêt par prêt, notamment avec les dossiers des créanciers : une fois créée la base de données, le personnel local est formé à valider les données et à rapprocher les niveaux du stock et du service de la dette avec d'autres sources — créanciers ou autres organisations, notamment la Banque mondiale. Toutes les incohérences possibles de classification des données sont abordées au cours de cet exercice.
- *Diffusion des données de la dette* dans les divers formats requis par les différents utilisateurs : depuis quelques années, l'assistance se concentre sur la diffusion des données de la dette extérieure à divers utilisateurs, ainsi que sur les formats de diffusion requis. Les utilisateurs de CS-DRMS sont formés aux diverses fonctionnalités qui peuvent être employées pour fournir des données aux utilisateurs nationaux et internationaux. Ces fonctionnalités comprennent les 100 états qu'offre CS-DRMS; la possibilité d'exporter des données vers des tableurs pour traitement additionnel; les accessoires logiciels et les liens électroniques intégrés avec d'autres systèmes.

**19.3** D'autre part, dans le cadre de ses programmes de renforcement des capacités, le Secrétariat du Commonwealth a développé un programme complet de formation en gestion de la dette qui vise à améliorer les compétences et les connaissances des personnels locaux, à divers niveaux de responsabilité, afin qu'ils puissent accomplir leurs fonctions de gestion de la dette de manière efficace. Ces modules de formation, qui peuvent être adaptés aux besoins spécifiques des pays, peuvent être regroupés dans les catégories générales suivantes :

<sup>1</sup>Les principales caractéristiques du CS-DRMS du Secrétariat du Commonwealth sont décrites au chapitre 18.

- Programmes de formation de base tels que l'interprétation des accords de prêt/crédit — dette extérieure et intérieure; opérations de restructuration de la dette, notamment avec le Club de Paris et le Club de Londres; et techniques de validation des données de la dette.
- Cours fondamentaux et avancés dans l'emploi de CS-DRMS (et des accessoires logiciels) pour l'enregistrement et l'administration des prêts, la communication en temps opportun des statistiques de la dette, y compris l'extraction de données vers d'autres systèmes; et pour l'appui aux analyses de la dette telles que l'analyse de portefeuille et l'analyse de la viabilité de la dette.
- Cours et ateliers spécialisés sur les techniques et stratégies de gestion de la dette; les nouvelles initiatives relatives à la dette; et les normes et pratiques nouvelles. Ces formations sont destinées à divers publics, des hauts fonctionnaires du gouvernement aux fonctionnaires chargés des opérations effectives de la dette.
- Séminaires et réunions de recherche de consensus relatifs à des questions de portée plus générale pour la gestion de la dette, par exemple l'initiative PPTTE et la viabilité de la dette dans un environnement économique en cours de libéralisation.

**19.4** Dans l'exercice de ses activités d'expertise-conseil auprès des pays, le Secrétariat du Commonwealth a activement coopéré avec diverses institutions, tant régionales qu'internationales, en particulier dans le cadre d'initiatives conjointes dans certains pays (par exemple pour la validation des données) ainsi que dans des programmes de formation régionaux.

## Banque centrale européenne

**19.5** L'Eurosystème<sup>2</sup>, sous la coordination de la BCE, offre une assistance technique aux banques centrales des pays qui sont candidats à l'adhésion à l'Union européenne (UE) — pays dits «adhérents»<sup>3</sup>

<sup>2</sup>L'Eurosystème se compose de la BCE et des banques centrales nationales (BCN) des douze pays de l'UE qui ont adopté l'euro le 1<sup>er</sup> janvier 2001. Le SEBC comprend l'Eurosystème et les banques centrales des trois autres pays de l'UE (Danemark, Suède et Royaume-Uni).

<sup>3</sup>Ce terme s'applique exclusivement aux pays qui ont débuté des négociations avec l'UE, à savoir la Bulgarie, Chypre, l'Estonie, la Hongrie, la Lettonie, la Lituanie, Malte, la Pologne, la République slovaque, la République tchèque, la Roumanie et la Slovénie. La Turquie est aussi un pays candidat, mais les négociations n'ont pas encore commencé.

— en préparation de leur intégration future dans le système européen de banques centrales (SEBC), et plus tard dans l'Eurosystème. L'assistance technique de la BCE est principalement destinée à aider ces pays à mettre en œuvre les systèmes de collecte et d'établissement des données qui leur permettront ultérieurement de répondre aux exigences statistiques de la BCE et de contribuer à la production de statistiques convenablement articulées — agrégées et consolidées — pour la zone euro. L'assistance prend la forme de séminaires organisés à la BCE ou dans divers pays et de visites sur place par les services de la BCE. Les séminaires peuvent faire appel à des experts des banques centrales nationales de l'UE et sont destinés principalement aux économistes-statisticiens et/ou au personnel de gestion des banques centrales et des instituts nationaux des statistiques, selon les cas. En coopération avec d'autres institutions — notamment la Commission européenne (Eurostat) et le FMI —, la BCE cherche à promouvoir l'adoption des normes statistiques internationales actuelles, en particulier *SCN 1993*, *SEC 1995* et *MBP5*.

**19.6** L'assistance fournie par la BCE couvre les divers domaines statistiques qui sont de sa compétence au sein de l'UE : statistiques monétaires et bancaires, questions relatives aux titres, aux taux d'intérêt, à la balance des paiements, à la position extérieure globale et aux aspects connexes (NSDD, réserves internationales, dette extérieure, etc.). Dans l'UE, la BCE est seule responsable des statistiques monétaires, bancaires et assimilées. Dans les domaines où les compétences sont partagées — ce qui est le cas des statistiques de balance des paiements, pour lesquelles la Commission européenne (Eurostat) est chargée du compte des opérations extérieures courantes et du compte de capital au sein de l'UE et de l'établissement des agrégats de l'UE, tandis que la BCE est chargée de la tenue du compte d'opérations financières et de l'établissement des agrégats de la zone euro — l'assistance est organisée en étroite coopération entre les deux institutions; une étroite coopération est également recherchée avec les autres organisations internationales.

**19.7** La BCE coopérera aussi avec les pays adhérents dans le domaine des comptes financiers, notamment les séries chronologiques du compte du reste du monde conformément à *SCN 1993* et *SEC 1995*; l'établissement des comptes financiers aide à promouvoir la compatibilité entre les divers domaines

statistiques. Les données de la dette extérieure s'intègrent dans ce cadre dans une approche par instrument plutôt que dans une approche fonctionnelle.

**19.8** Outre l'assistance aux pays accédants, la BCE participe à des séminaires/ateliers organisés par des institutions et groupements régionaux (par exemple Mercosur, l'UEMOA, l'Union douanière d'Afrique australe) pour échanger l'expérience acquise dans l'établissement d'agrégats pour un groupe de pays.

## Fonds monétaire international

**19.9** Le FMI offre une assistance technique en statistiques de balance des paiements, de la position extérieure globale et de la dette extérieure, de finances publiques, monétaires et bancaires, de comptes nationaux et des prix. Ces actions sont renforcées pour les fonctionnaires des pays membres par des cours et des séminaires de formation aux méthodologies statistiques et à leurs applications, notamment la dette extérieure, les réserves internationales et les données connexes. De plus, le FMI diffuse des informations sur divers sujets statistiques au moyen de son site Internet : <http://www.imf.org/external/np/sta/index.htm>.

**19.10** Dans tous les domaines, l'assistance technique est conçue pour améliorer la collecte, l'établissement et la diffusion des statistiques officielles. Outre l'évaluation de l'exactitude, de la couverture et des délais de diffusion des statistiques, souvent les missions d'assistance technique assurent dans chaque domaine une formation pratique, aident à la conception des formulaires de déclaration et des tableurs afin de faciliter une classification correcte et établissent des plans d'action à court terme et à moyen terme pour l'amélioration des procédures statistiques. Les missions peuvent s'employer à aider les pays dans leurs programmes de mise en conformité avec les prescriptions de la NSDD ou de participation au SGDD. Le projet de rapport de la mission d'assistance technique est en général discuté sur place avec les autorités nationales, puis finalisé à la lumière des commentaires des autorités.

**19.11** Les missions unisectorielles de courte durée conduites par les services du FMI et des experts extérieurs sont le principal véhicule de l'assistance technique. Un groupe d'experts a été mis sur pied pour reconnaître les experts qui, en vertu de leur expérience et de leurs qualifications, possèdent une capacité démontrée à participer au programme d'assistance tech-

nique du Département des statistiques dans un ou plusieurs domaines des statistiques macroéconomiques. Le FMI entreprend également des missions de statistiques multisectorielles, qui permettent d'émettre des évaluations et des recommandations d'ensemble pour le renforcement des dispositions institutionnelles, de la méthodologie, de la collecte et des pratiques d'établissement des données dans les principaux domaines des statistiques macroéconomiques. Ces missions abordent non seulement les questions propres à chaque secteur, mais aussi la cohérence du traitement des données et des dispositifs de coordination entre les secteurs et fournissent des plans d'action à court et à moyen terme pour l'amélioration des statistiques, notamment par des missions de suivi dans les domaines concernés.

**19.12** L'assistance technique n'est fournie qu'à la demande des autorités nationales. Comme la demande d'assistance excède en général les ressources dont dispose le FMI, les demandes d'assistance technique des pays sont hiérarchisées en fonction d'un certain nombre de considérations, notamment de la mesure dans laquelle 1) les autorités nationales sont fermement déterminées à obtenir l'assistance et à assurer sa mise en œuvre; 2) l'assistance demandée répond aux insuffisances, identifiées au cours des activités de surveillance et autres du FMI, des capacités institutionnelles du pays à mettre en œuvre la politique macroéconomique; 3) elle contribuera à renforcer la capacité du pays à concevoir et à mettre en œuvre un programme appuyé par le FMI; et 4) elle soutiendra les efforts du pays pour appliquer les normes et codes de transparence internationalement reconnus. Le FMI admet que l'importance systémique ou régionale du pays demandeur et/ou l'apparition d'un besoin d'assistance en raison d'une situation de sortie de crise peuvent influencer sur la décision de fournir une assistance technique.

**19.13** Le FMI offre aussi des cours de formation en méthodologie statistique à l'Institut du FMI à Washington DC, à l'Institut multilatéral de Vienne, à l'Institut régional de Singapour, à l'Institut multilatéral d'Afrique, au programme de formation régional des Émirats arabes unis, ainsi que divers autres sites régionaux. Ces séminaires peuvent durer jusqu'à six semaines et comportent en général une série de conférences, de discussions, d'exercices pratiques et d'études de cas. Au cours des conférences, l'occasion est offerte aux participants de discuter des problèmes qu'ils ont effectivement rencontrés dans le cadre de leur travail dans leurs pays respectifs.

**19.14** Pour tout supplément d'information sur l'assistance technique et les cours de formation du FMI, veuillez vous mettre en rapport avec :

Le Directeur  
du Département des statistiques  
Fonds monétaire international  
Washington, DC 20431 (U.S.A.)

## Organisation de coopération et de développement économiques

**19.15** La division de l'OCDE chargée du Système de déclaration des pays créanciers ne dispose pas de programme formel d'assistance technique. Toutefois, les services du Secrétariat fournissent un appui technique aux services chargés de la déclaration dans les pays membres créanciers, à la fois à Paris et par des missions dans les capitales des pays notifiants. En outre, des représentants de pays non membres de l'OCDE passent occasionnellement à Paris pour discuter de questions de déclaration et des écarts entre les déclarations des pays débiteurs et les déclarations des pays créanciers. Les services du Ministère des finances de l'Inde et de la Banque de réserve fédérale de Mumbai sont par exemple des visiteurs fréquents à l'OCDE.

**19.16** L'OCDE est le siège de PARIS21 — le Partenariat statistique au service du développement à l'aube du XXI<sup>e</sup> siècle. Créé en 1999, PARIS21 est un consortium mondial de statisticiens, de responsables politiques et d'autres utilisateurs de statistiques qui appuie le développement des statistiques dans les pays en développement et en transition. Il ne s'agit pas d'une nouvelle organisation, le consortium agit dans le cadre des structures internationales, régionales et nationales existantes. Ses membres cherchent à renforcer les capacités statistiques nationales à titre de fondation pour l'élaboration de meilleures politiques. PARIS21 encourage le dialogue entre les utilisateurs et les producteurs de statistiques, initialement dans le cadre d'ateliers sous-régionaux. Ce dialogue aboutit à la formulation de plans d'action par pays — connus sous le nom de plans de développement statistique stratégiques — pour le développement de capacités statistiques viables dans un grand nombre de domaines statistiques — économique (notamment les statistiques de la dette extérieure), social et environnemental. La production de ces plans, et leur mise en œuvre, exige en général une assistance technique. En œuvrant de

concert avec le Comité d'aide au développement, qui réunit les donateurs bilatéraux et la Commission européenne, le FMI, le PNUD et la Banque mondiale, PARIS21 fait ressortir l'importance des statistiques pour atteindre et suivre des objectifs de développement, et cherche à promouvoir une coordination plus étroite entre les programmes d'assistance au renforcement des capacités statistiques assurés par les donateurs. On trouvera davantage de détails sur le site Internet : <http://www.paris21.org>.

## Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement

**19.17** Le programme de formation en gestion de la dette de la CNUCED consiste en un certain nombre de modules de formation prédéfinis qui sont organisés par axes, par blocs et par niveaux de gestion. Cette approche modulaire permet une grande souplesse dans la conception des programmes de formation et est utilisée par la CNUCED pour communiquer avec les utilisateurs de DMFAS<sup>4</sup> dans la conception de programmes sur mesure destinés à des pays, des services de la dette et des groupes d'utilisateurs particuliers.

**19.18** Le cadre de formation de la CNUCED s'appuie sur trois axes :

- renforcement des capacités internes dans le cadre de la gestion de la dette nationale;
- logiciels et ordinateurs (notamment formation à DMFAS);
- gestion générale de la dette.

**19.19** Ces axes sont organisés en deux catégories distinctes de «blocs» de formation :

- **Le bloc 1** peut être décrit comme la *base de connaissances générales*, c'est-à-dire les connaissances minimales que chaque participant doit posséder dans chacun des trois axes. La formation à la base de connaissances générales comprend toutes les connaissances fondamentales qui sont d'application générale pour toutes les personnes qui travaillent dans le domaine de la dette publique.
- **Le bloc 2** peut être décrit comme la *base de connaissances spécialisées*, c'est-à-dire les formations ciblées données à divers fonctionnaires afin de

<sup>4</sup>Le DFMAS est un système informatique destiné à la gestion de la dette publique. Il est décrit plus en détail dans le chapitre 18.

permettre l'exercice des fonctions ou tâches spécifiques qui leur ont été confiées. Les formations de la base de connaissances spécialisées ont des applications spécifiques aux métiers du domaine de la dette publique.

**19.20** Au sein de chaque composante et de chaque bloc, les activités de formation sont conçues pour chacun des trois niveaux de la gestion : cadres de direction, cadres moyens et personnel d'exploitation. Le déroulement des divers modules de formation à chaque niveau se fait en général progressivement, en passant des connaissances générales aux connaissances de la base spécialisées. Dans tous les cas, la formation repose toujours sur la version la plus récente de DMFAS et les diverses informations qu'il peut produire.

## Banque mondiale

**19.21** La Banque mondiale offre à ses pays clients une assistance technique pour le renforcement des capacités statistiques afin de faciliter la production et la diffusion au grand public des principales statistiques économiques, sociales et environnementales. Ces données servent aux stratégies de gestion économique et de réduction de la pauvreté.

**19.22** L'assistance technique est fournie dans le cadre de projets de renforcement des capacités institutionnelles, d'activités d'expertise-conseil, de formation et d'activités apparentées. Quelle que soient les modalités de la fourniture de l'assistance technique, ces programmes sont essentiellement conçus au niveau des pays, encore que des programmes régionaux puissent être entrepris lorsque des problèmes similaires apparaissent au sein de groupes régionaux et qu'une approche commune paraît devoir être efficace. Dans tous les domaines, l'assistance technique s'inspire des normes statistiques et des méthodologies internationales, des pratiques optimales de renforcement des capacités statistiques et des évolutions technologiques récentes.

**19.23** Les activités d'assistance technique sont en général impulsées par la demande, et répondent aux besoins et aux priorités exprimés par les pays membres, en collaboration avec les services de la Banque dans le cadre de leurs activités économiques et sectorielles dans les pays, ou avec d'autres organisations internationales. Le but de la

coordination entre les parties — entre donateurs et entre entités du système statistique national — consiste principalement à éviter la redondance des actions et à harmoniser les procédures, et à réduire ainsi les coûts d'opération. La Banque mondiale a soutenu, à titre de mécanisme de coordination entre donateurs et destinataires, la création d'un consortium, PARIS21, qui offre aux responsables publics et aux statisticiens du monde entier un forum où ils peuvent débattre des questions de renforcement des capacités statistiques et convenir des modalités de fourniture de l'assistance au renforcement des capacités statistiques.

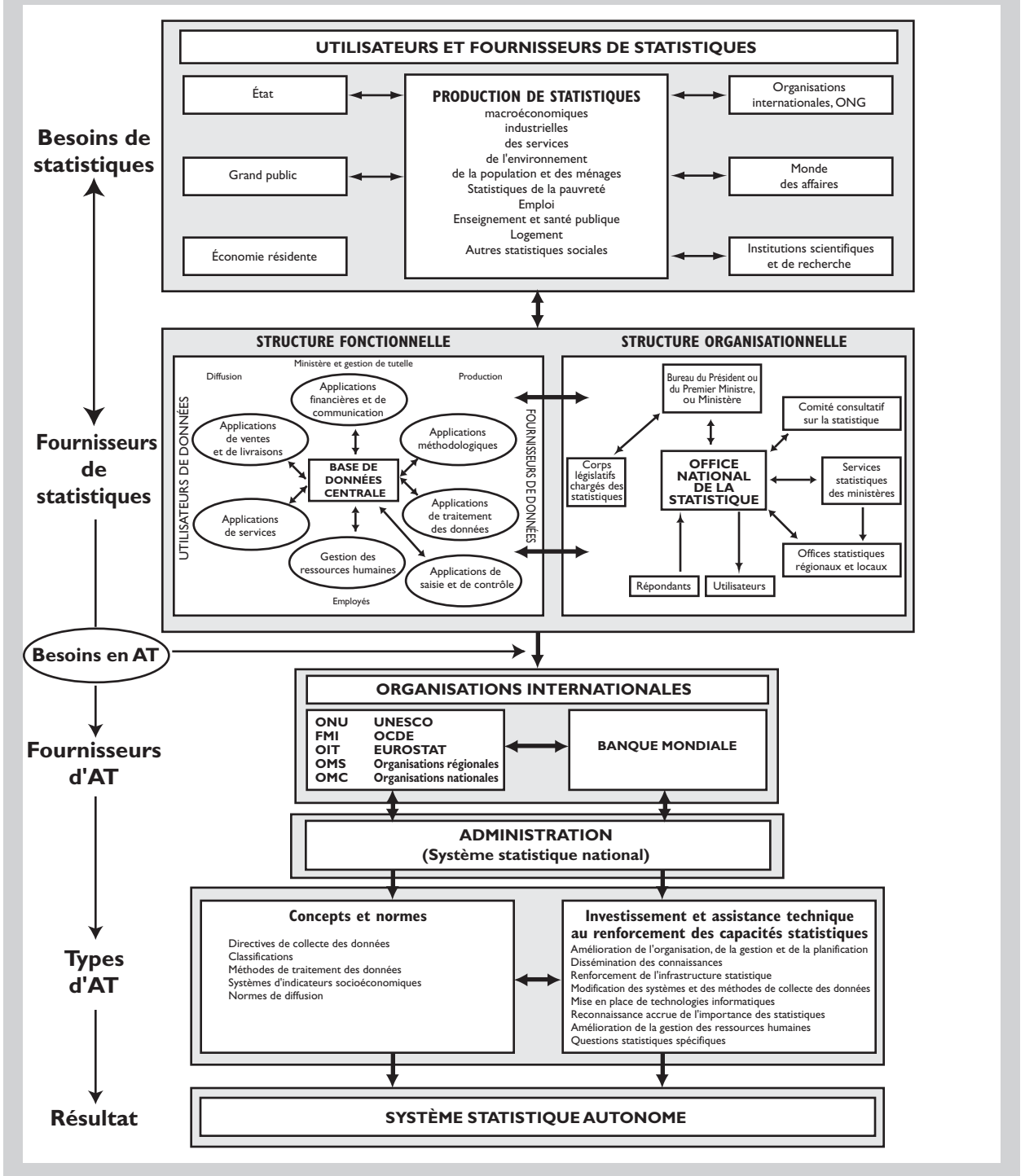
**19.24** Les activités d'assistance technique de la Banque tendent de plus en plus à promouvoir, pour renforcer de façon durable les capacités statistiques, une assistance technique coordonnée, impulsée par la demande et fondée sur les connaissances, qui comprend aussi bien le renforcement global (ou intégré) des capacités statistiques que des programmes portant sur des aspects spécifiques du système statistique national.

**19.25** Cette conception globale du renforcement des capacités statistiques couvre toutes les dimensions du système statistique national (voir graphique ci-après). Le but est de :

- Renforcer l'infrastructure statistique par l'établissement de cadres juridiques et institutionnels robustes pour la collecte, le traitement et l'établissement des statistiques.
- Améliorer les dispositions organisationnelles en améliorant la structure organisationnelle des organismes statistiques et leur coordination, ainsi que par des réformes de leur fonctionnement portant principalement sur la gestion stratégique et la planification d'entreprise.
- Améliorer le recrutement grâce au renforcement de la gestion et du développement des ressources humaines.
- Mettre à niveau les ressources physiques et techniques par la mise en œuvre des techniques de collecte et des méthodologies statistiques les plus récentes et la mise en place de systèmes informatiques de gestion modernes — convenablement adaptés aux besoins particuliers à chaque pays.
- Procurer une formation aux nouveaux concepts statistiques et aux normes internationales afin de promouvoir l'établissement de données fiables et cohérentes, le contrôle de la qualité et la diffusion au grand public.



Figure 19.1. Banque mondiale : assistance technique au renforcement des capacités institutionnelles





**19.26** Les programmes spécifiques en revanche sont destinés à remédier aux lacunes d'un ou plusieurs segments du système statistique d'un pays, tels que les comptes du revenu national, les statistiques environnementales ou les systèmes d'enregistrement de la dette. Cependant, de même que pour les programmes d'ensemble, les programmes spécifiques portent aussi sur les questions organisationnelles et fonctionnelles.

**19.27** Les activités d'assistance technique soutenues par la Banque sont financées par des dons ou des prêts. Le financement par dons s'effectue par des dons de la Banque mondiale<sup>5</sup> et des dons de fonds fiduciaires administrés par la Banque mondiale<sup>6</sup>.

**19.28** Un grand projet de prêt de la Banque mondiale peut comporter des programmes d'assistance technique de petite ou moyenne taille. Pour les programmes de plus grande envergure, des prêts distincts sous forme de prêt au développement des connais-

<sup>5</sup>Le Fonds de développement institutionnel de la Banque mondiale a été établi au cours de l'exercice 1993 pour fournir des dons d'assistance technique pour le développement institutionnel «en amont» non directement lié aux opérations de prêt de la Banque. Le FDI sert à financer de petits programmes d'action identifiés au cours du travail économique et sectoriel dans les pays et dans le cadre du dialogue de politique économique de la Banque.

<sup>6</sup>Ceux-ci comprennent les fonds fiduciaires qui financent les services de conseil et d'assistance techniques. Ces fonds fiduciaires couvrent une vaste gamme d'activités, notamment la préparation des projets et les études préalables à l'investissement, le travail économique et sectoriel, le renforcement des capacités, les projets pilotes, la formation et les conférences. Les services de conseil technique peuvent appuyer directement les activités du destinataire, ou appuyer les activités de la Banque, et être fournis par des programmes de fonds fiduciaires ou par l'intermédiaire de fonds fiduciaires autonomes. Au cours de l'année budgétaire 2000, des donateurs bilatéraux ont établi une nouvelle facilité mondiale d'assistance technique destinée à promouvoir le renforcement des capacités statistiques. La Banque gère pour le compte des donateurs le fonds fiduciaire pour le renforcement des capacités statistiques.

sances et à l'innovation, ou de prêts d'investissement spécifique, souvent cofinancés par un accord de partenariat avec des donateurs bilatéraux et d'autres organismes internationaux, sont également possibles. La préparation du programme d'assistance technique du pays est normalement financée par des dons, la mise en œuvre et le suivi par une combinaison de dons et de prêts, avec participation appropriée aux charges — souvent en nature — par le pays client. Certains pays à revenu intermédiaire ou élevé sont encouragés à participer à l'assistance technique sur une base remboursable<sup>7</sup>.

**19.29** L'assistance technique destinée à améliorer la couverture et la qualité des statistiques de la dette constitue une composante essentielle des programmes d'assistance technique en gestion de la dette publique menés par la Banque dans plusieurs pays. Elle peut prendre par exemple la forme d'un prêt au développement des connaissances et à l'innovation (LIL) en gestion de la dette publique, d'un prêt d'assistance technique ou d'un prêt à la réforme du secteur public. L'activité d'assistance technique en statistiques de la dette couvre souvent une grande variété d'éléments, notamment la structure organisationnelle de l'office national de la dette, les méthodes de collecte de données, les systèmes de gestion de bases de données, les besoins statistiques de la gestion stratégique de la dette, les pratiques de diffusion et la formation du personnel de l'office de la dette.

<sup>7</sup>Aux termes des «accords remboursables», les services de la Banque sont formellement requis et leurs coûts sont entièrement remboursés. Ces accords sont conclus avec des pays membres qui ne sont plus emprunteurs actifs de la Banque, mais continuent de nécessiter une assistance technique, et avec des institutions partenaires en développement qui fournissent, sous contrat avec la Banque, une assistance aux services de préparation, d'évaluation ou de supervision des prêts.

*This page intentionally left blank*

# Appendices

*This page intentionally left blank*

# Appendice I. Instruments financiers et transactions spécifiques : classification

On trouvera à la section I du présent appendice une description de divers instruments financiers, ainsi que leur classification dans l'endettement extérieur brut, et à la section II, les précisions qui, à en juger par l'expérience, doivent être apportées à la classification de certaines transactions.

## Partie I. Instruments financiers : description et classification dans l'endettement extérieur brut<sup>1</sup>

### A

#### Acceptation bancaire (Banker's Acceptances)

Ordre négociable de payer à une date spécifiée une somme précise, tiré sur une banque et garanti par elle. On s'en sert en général pour financer des opérations de commerce extérieur (paiement à un exportateur de marchandises reçues). Le fait de porter la mention «accepté» sur le titre crée l'acceptation bancaire. Cet instrument représente une créance inconditionnelle pour le détenteur et un engagement inconditionnel pour la banque émettrice de l'acceptation; la banque a une créance sur le tireur, qui est obligé de lui payer la valeur faciale du titre au plus tard à la date de l'échéance. En portant la mention «accepté» sur le titre, la banque s'impose une obligation de premier rang : garantir le paiement au détenteur de l'acceptation. Les acceptations bancaires peuvent être cédées au-dessous du pair sur le marché secondaire afin de tenir compte de l'échéance restant à courir et de la qualité de la signature de la banque qui donne la garantie. Comme elle comporte une obligation de payer de la part du

banquier (en fait, il s'agit d'un effet à double nom) et est négociable, l'acceptation bancaire devient un actif séduisant. Les acceptations bancaires sont toujours vendues au-dessous du pair et ont une échéance allant jusqu'à 270 jours.

#### Classification

Les acceptations bancaires sont des instruments du marché monétaire conférant une créance sur la banque émettrice de l'acceptation, qui elle-même détient une créance sur l'émetteur du titre. Le *SCN 1993* recommande d'utiliser ce concept avec souplesse afin de tenir compte des usages nationaux, ainsi que de la diversité de ces instruments.

Les acceptations bancaires détenues par des non-résidents devraient être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *instruments du marché monétaire, court terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*) ou sous obligations et autres titres d'emprunt si leur échéance initiale est supérieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

#### Action privilégiée (Preferred Shares or Preference Shares)

Action qui prend rang avant les actions ordinaires lors du versement des dividendes et de la distribution des actifs en cas de dissolution de la société. Les investisseurs n'ont guère d'influence sur les décisions de la société : les droits de vote sont normalement limités aux cas où il est envisagé de modifier les droits attachés aux actions privilégiées. Les actions privilégiées sont des titres nominatifs. En général, un dividende fixe, calculé selon une formule préétablie, est

<sup>1</sup>L'auteur du présent appendice s'est beaucoup inspiré de la *Financial Terminology Database* de la Banque d'Angleterre (1998).

versé, et certaines actions privilégiées ouvrent droit à une part des bénéfices de la société émettrice.

### Classification

Les actions privilégiées sont classées parmi les titres de participation ou les titres de créance selon qu'elles sont ou non participatives. Voir *action privilégiée non participative* et *action privilégiée participative* pour les conditions propres à leur classement.

### Action privilégiée non participative (Nonparticipating Preferred Shares)

Action privilégiée dont le «dividende» à payer (à un taux en général fixe) est calculé selon une formule préétablie indépendamment des bénéfices de l'émetteur. En d'autres termes, l'investisseur ne participe pas à la distribution des (éventuels) bénéfices, ni au partage de l'excédent en cas de dissolution de l'émetteur. Voir également *action privilégiée* et *action privilégiée participative*.

### Classification

Les actions privilégiées non participatives sont des instruments de dette, aussi doivent-elles être incluses dans l'endettement extérieur brut lorsqu'elles sont détenues par des non-résidents. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### Action privilégiée participative (Participating Preferred Shares)

Action privilégiée ouvrant droit à une part des bénéfices ou, en cas de dissolution de la société émettrice, de l'excédent (en sus du dividende fixe versé). Voir également *action privilégiée* et *action privilégiée non participative*.

### Classification

À cause de la créance sur la valeur résiduelle de l'émetteur, les actions privilégiées participatives sont

classées parmi les titres de participation et figurent au poste pour mémoire *encours des titres de participation en engagement*. Si le non-résident entretient une relation d'investissement direct avec l'émetteur, ces titres sont alors classés à ce poste sous *investissements directs de l'étranger dans l'économie : capital social et bénéfices réinvestis*.

### Arriéré (Arrears)

Somme échue et non réglée; s'entend notamment des paiements au titre du service de la dette inscrit à l'échéancier qui sont arrivés à échéance et n'ont pas été réglés au(x) créancier(s).

Dans le contexte du Club de Paris, les arriérés sont les paiements échus avant la période de consolidation et non réglés. Voir *Club de Paris, créancier et période de consolidation* dans l'appendice III.

### Classification

Les arriérés de principal ou d'intérêt sont comptabilisés parmi les nouveaux engagements à court terme. S'ils sont dus à des non-résidents, ils doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut sous *arriérés*. En ce qui concerne l'emprunt initial, l'encours de la dette doit être comptabilisé comme si les paiements de principal et d'intérêt avaient été effectués à l'échéance.

### Autre compte à payer/à recevoir (Other Accounts Payable and Receivable)

Comprend des sommes exigibles au titre d'impôts, dividendes, achats ou ventes de titres, loyers, traitements et salaires et cotisations sociales. Voir également *crédit commercial*.

### Classification

Les autres comptes à payer à des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *autres instruments de dette en engagement* (dans la PEG sous *autres investissements*). Compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).



**B****Billet**

(Promissory Note)

Promesse inconditionnelle de payer une certaine somme à vue ou à une date spécifiée d'avance. Le billet est largement utilisé dans le commerce international comme moyen sûr de paiements. Il est tiré (émis) par un importateur en faveur d'un exportateur. Il est négocié lorsque ce dernier l'endosse, à condition que l'importateur soit solvable.

**Classification**

Le billet est un instrument du marché monétaire qui représente une créance sur l'émetteur. Les billets détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *instruments du marché monétaire, court terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*) ou sous *obligations et autres titres d'emprunt* si leur échéance initiale est supérieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

**Billet de trésorerie**

(Commercial Paper)

Promesse non garantie, émise au porteur, de payer une certaine somme à une échéance donnée. Cet effet permet aux entreprises de mobiliser des fonds à court terme soit directement auprès des investisseurs finaux grâce à leur force de vente interne, soit par l'intermédiaire de courtiers bancaires qui en organisent le placement. Les billets de trésorerie, dont l'échéance va d'un jour à un an, sont typiquement vendus avec prime. Sur certains marchés, un coupon est versé. Le plus souvent, les émissions vont de \$100.000 à un milliard de dollars. En permettant aux entreprises de ne pas recourir aux services d'intermédiaires financiers sur les marchés monétaires, ces titres leur offrent une forme moins coûteuse de financement. Cependant, comme ils ne sont pas garantis, la qualité de la signature de l'émetteur est importante pour l'investisseur. Les sociétés dont la cote de crédit est médiocre peuvent obtenir une meilleure notation pour leurs titres en demandant à leur banque ou compagnie d'assurance de leur ser-

vir de caution ou en ouvrant une ligne de crédit utilisable en cas d'échec de l'émission (Multiple Option Facility).

**Classification**

Les billets de trésorerie détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *instruments du marché monétaire, court terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*). Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Lorsque les billets sont émis avec prime, celle-ci représente les intérêts.

**Bon de souscription, ou warrant**

(Warrants)

Forme de dérivé financier qui donne à son détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter à l'émetteur un montant précis d'actifs sous-jacents, comme des actions ou des obligations, pendant une période déterminée ou à une date donnée au prix convenu dans le contrat. Bien qu'ils soient analogues aux options négociées, les warrants créent de nouveaux titres qui permettent aux créanciers obligataires ou aux actionnaires de diversifier leur capital, alors que les options accordent en général des droits sur des actifs déjà disponibles. Les warrants peuvent être émis sous forme de titres à part entière ou accessoirement à des actions ou obligations afin de rendre l'émission sous-jacente plus attrayante. Ils peuvent être cotés et négociés séparément sur le marché secondaire.

**Classification**

Les warrants détenus par des non-résidents doivent figurer au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

**Bon du Trésor**

(Treasury Bills)

Forme courante de créance souveraine à court terme utilisée par de nombreux pays; les bons du Trésor sont en général émis par la banque centrale avec une échéance allant de quatre semaines à deux ans et à un prix inférieur à leur valeur faciale, puis remboursés au pair.

### Classification

Les bons du Trésor sont des instruments de dette, aussi doivent-ils être inclus dans l'endettement extérieur brut lorsqu'ils sont détenus par des non-résidents. Ils devraient être classés sous *instruments du marché monétaire, court terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *obligations et autres titres d'emprunt* si leur échéance initiale est supérieure à un an.

## C

### Certificat américain représentatif d'actions étrangères (American Depository Receipt)

Certificat négociable attestant de la détention de titres d'une société non résidente aux États-Unis. Les titres sous-jacents sont en très grande majorité des actions, bien qu'il puisse s'agir aussi d'instruments de dette ou du marché monétaire. Grâce à ce type de certificat, les sociétés non résidentes peuvent introduire leurs actions en bourse aux États-Unis sous une forme plus intéressante pour les investisseurs de ce pays (elles sont, par exemple, offertes en dollars), sans avoir à divulguer toutes les informations qu'exige normalement la *Securities and Exchange Commission*. Une banque dépositaire aux États-Unis achète le titre sous-jacent, puis émet un certificat nominatif en dollars au profit de l'investisseur américain qui peut l'échanger contre le titre sous-jacent à n'importe quel moment. Voir également *certificat au porteur représentatif d'actions étrangères* et *certificat représentatif d'actions étrangères*.

### Classification

Ce type de certificat est classé en fonction de la nature de l'instrument sous-jacent, car son «émetteur» n'intervient qu'en qualité de simple intermédiaire et ne porte pas cet instrument à son bilan. Le débiteur est donc l'émetteur du titre sous-jacent; autrement dit, un certificat américain représentatif d'actions étrangères est considéré comme un titre non résident aux États-Unis. Si l'instrument sous-jacent est un titre de créance, les certificats détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*). Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous

*investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Si le titre sous-jacent représente une prise de participation, il devrait être classé au poste pour mémoire *encours des titres de participation en engagement*.

### Certificat au porteur représentatif d'actions étrangères (Bearer Depository Receipt)

Certificat représentatif d'actions étrangères émis au porteur (non nominatif). Voir *certificat représentatif d'actions étrangères*.

### Classification

Ce type de certificat est classé en fonction de la nature de l'instrument sous-jacent, car son «émetteur» n'agit qu'en qualité d'intermédiaire et ne porte pas cet instrument à son bilan. Le débiteur est donc l'émetteur du titre sous-jacent. Les certificats détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est inférieure ou égale à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### Certificat de dépôt (Certificate of Deposit)

Certificat émis par une banque qui accuse réception d'un dépôt effectué pour une période donnée et à un taux d'intérêt précis; il s'agit essentiellement d'une forme de dépôt à terme négociable (matérialisé par le certificat). Les certificats de dépôt sont en général émis sur les marchés intérieurs et internationaux et sont le plus souvent des instruments au porteur, émis à leur valeur faciale et assortis d'une échéance initiale allant de un à six mois, encore qu'elle puisse atteindre sept ans. En général, les intérêts sont payables à l'échéance si celle-ci est égale ou inférieure à un an et tous les six mois si elle est supérieure. Le taux d'intérêt d'un certificat donné dépend de plusieurs facteurs : conditions du marché, valeur nominale du certificat et réputation sur le marché de la banque qui l'offre. Le plus souvent, les certificats sont des instruments très liquides qui permettent aux

banques de mobiliser des fonds à un coût moins élevé que l'emprunt sur le marché interbancaire.

### **Classification**

Les certificats de dépôt détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ceux dont l'échéance initiale est égale ou inférieure à un an devraient être classés sous *instruments du marché monétaire, court terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *obligations et autres titres d'emprunt* si leur échéance initiale est supérieure à un an. Un très petit nombre de certificats passent pour être non négociables (non échangeables) et, s'ils sont détenus par des non-résidents, ils doivent être classés sous *banques, court terme, monnaie fiduciaire et dépôts* (dans la PEG sous *autres investissements*). Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, les certificats pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### **Certificat représentatif d'actions étrangères (Depository Receipts)**

Certificat qui permet à une entité non résidente d'introduire ses actions ou obligations sur un autre marché sous une forme plus intéressante pour les investisseurs de ce marché. Une banque dépositaire achète le titre étranger sous-jacent, puis émet un certificat dans une monnaie qui convient mieux à l'investisseur. Celui-ci peut échanger ses certificats contre le titre sous-jacent à tout moment. Voir également *certificat américain représentatif d'actions étrangères* et *certificat au porteur représentatif d'actions étrangères*.

### **Classification**

Ce type de certificat est classé en fonction de la nature de l'instrument sous-jacent, car son «émetteur» n'intervient qu'en qualité de simple intermédiaire et ne porte pas cet instrument à son bilan. Le débiteur est donc l'émetteur du titre sous-jacent. Si l'instrument sous-jacent est un titre de créance, les certificats détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la

relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Si le titre sous-jacent représente une prise de participation, il devrait être classé au poste pour mémoire *encours des titres de participation en engagement*. Si le non-résident entretient une relation d'investissement direct avec l'émetteur, ce titre est alors classé à ce poste sous *investissements directs de l'étranger dans l'économie : capital social et bénéfices réinvestis*.

### **Comptes à payer/recevoir divers (Miscellaneous Accounts Payable and Receivable)**

Voir *autres comptes à payer/recevoir*.

### **Comptes nostro ou vostro (Nostro or Vostro Accounts)**

Voir *soldes de comptes nostro ou vostro*.

### **Contrat à terme non livrable (Nondeliverable Forward Contracts)**

Dérivé financier sur devises. Il diffère d'un contrat à terme sur devises normal en ce sens qu'à l'échéance, il n'est procédé à aucun règlement matériel dans les deux monnaies. Comme ce produit est basé sur les variations de deux devises, l'une des deux parties effectue au profit de l'autre un règlement net en espèces. Les contrats à terme non livrables sont fréquemment utilisés pour couvrir les risques liés à la monnaie locale sur les marchés émergents, lorsque cette monnaie n'est pas librement convertible et que les marchés des capitaux sont étroits et peu développés et les mouvements de capitaux limités. Dans ces conditions, un marché de ces dérivés peut s'instaurer sur un centre financier offshore, les contrats étant réglés dans les grandes devises, comme le dollar.

### **Classification**

Les contrats à terme non livrables dont la contrepartie est non résidente figurent indiscutablement au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

### **Créance non négociable (Nontraded Debt)**

Instrument de dette qui, en général, n'est pas négociable sur des marchés financiers organisés ou autres.

### Classification

En fonction de la nature de l'instrument.

#### Crédit commercial

(Trade Credit)

Créance ou engagement né du fait du crédit accordé directement par des fournisseurs pour des transactions portant sur des biens et services, y compris les avances faites pour des achats de biens ou de services ou des travaux en cours (ou à effectuer). Les acheteurs consentent directement un crédit commercial lorsqu'ils paient à l'avance des biens ou des services et leur créance est éteinte lorsque le fournisseur livre les biens ou assure la prestation des services.

#### Classification

Les crédits commerciaux accordés par des non-résidents doivent être pris en compte dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *Crédits commerciaux* (dans la PEG sous *autres investissements*). Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Le *SCN 1993* considère les crédits commerciaux comme une forme de comptes à recevoir/à payer (*SCN 1993*, paragraphe 11.100).

## D

#### Dépôt bancaire

(Bank Deposits)

Créance sur une banque. Les dépôts se subdivisent en dépôts transférables et «autres dépôts». Les dépôts transférables sont échangeables à vue et au pair, sans aucune restriction ni pénalité, et peuvent être utilisés directement pour effectuer des paiements entre autres par chèque, virement et crédit ou débit direct ou autre mode de paiement. Les «autres dépôts» comprennent toutes les créances attestées par une preuve de dépôt — par exemple, dépôts d'épargne, dépôts à terme, dépôts à vue avec possibilité de retrait immédiat (mais non de virement direct à des tiers) et parts de sociétés d'épargne et de crédit, de mutuelles de crédit, de sociétés mutuelles

pour le financement de la construction, etc., qui, en droit ou en pratique, peuvent être rachetées à vue ou sur préavis très bref.

#### Classification

Les dépôts bancaires représentent des engagements pour les banques et autres établissements de dépôts. Lorsque le déposant est non-résident, ils doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *banques, court terme, monnaie fiduciaire et dépôts* (dans la PEG sous *autres investissements*), sauf si des informations précises permettent de déterminer qu'ils sont à long terme.

#### Dépôt dans une société mutuelle

(Deposits in Mutual Associations)

Les dépôts qui revêtent la forme de parts ou d'autres instruments analogues émis par des institutions comme les associations d'épargne et de prêt, les sociétés de crédit immobilier, les caisses de crédit mutuel, etc., sont classés parmi les dépôts bancaires. Voir *Dépôt bancaire*.

#### Classification

Lorsqu'il est effectué par un non-résident, ce type de dépôt doit être inclus dans l'endettement extérieur brut. Il devrait être classé sous *banques, court terme, monnaie fiduciaire et dépôts*, (dans la PEG sous *autres investissements*).

#### Dérivé assimilé à des actions

(Equity-Linked Derivatives)

Dérivé dont la valeur est indexée sur le cours d'actions. Il peut s'agir :

- d'une opération à terme sur actions négociée sur un marché organisé, dans laquelle les contreparties s'engagent à acheter ou à vendre une quantité précise d'actions d'une société donnée ou un panier d'actions ou des titres rattachés à des indices d'actions à une date spécifiée au prix convenu dans le contrat;
- d'une option sur actions qui donne à l'acquéreur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité précise d'actions d'une société donnée ou un panier d'actions ou des titres rattachés à des indices d'actions au plus tard à une date spécifiée au prix convenu dans le contrat;

- d'un swap d'actions dans lequel une partie échange un taux de rendement lié à un placement en actions contre le taux de rendement d'un autre placement en actions.

En général, les règlements sont nets et effectués au comptant.

### **Classification**

Les dérivés dont la contrepartie est non résidente figurent indiscutablement au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

#### **Dérivé de crédit** (Credit Derivatives)

Dérivé qui permet d'établir un marché des risques de crédit. Les investisseurs utilisent cet instrument pour accroître ou réduire leur exposition à ces risques. Ils ont ainsi un aperçu de la solvabilité de l'émetteur des instruments sous-jacents sans nécessairement risquer le principal (encore que de tels dérivés puissent être intégrés à un titre). Prenons l'exemple d'un créancier qui souhaite se protéger contre le risque de défaillance de son débiteur. Il «achète» cette protection au moyen d'un swap de risque de défaut — il échange la prime de risque incluse dans le taux d'intérêt contre un versement en numéraire en cas de défaillance. En outre, ces instruments sont utilisés pour contourner les règles nationales en matière d'investissement : l'investisseur étranger qui ne peut acquérir des actions dans un pays, peut, par un swap de rendement total, acquitter un taux de référence, par exemple le LIBOR, en échange du rendement total (dividendes et pertes/gains en capital) d'une action. L'autre instrument très couramment utilisé est l'option sur marge dont la structure de rendement est basée sur l'écart de taux d'intérêt entre, par exemple, les bons du Trésor des États-Unis et les titres d'emprunt des pays émergents.

### **Classification**

Les dérivés dont la contrepartie est non résidente figurent indiscutablement au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

#### **Dérivé indexé sur des taux d'intérêt** (Interest-Rate-Linked Derivatives)

Dérivé dont la valeur est indexée sur des taux d'intérêt. Les types les plus courants de ces dérivés sont :

- les swaps de taux d'intérêt, qui supposent un échange de flux relatifs à des paiements ou des recettes d'intérêts portant sur un montant notionnel de principal en une monnaie et sur une période de temps donnée;
- les accords de taux futurs (*forwards*) contrats de garantie de taux, par lesquels une partie règle à l'autre en liquide la différence, multipliée par un montant notionnel (ou de référence) de principal qui n'est jamais échangé, entre un taux d'intérêt du marché à une date spécifique pour une émission précise en une monnaie et un taux d'intérêt convenu (si le taux du marché dépasse le taux convenu, l'une des parties accepte de faire un paiement en liquide à l'autre et vice versa);
- les options de taux d'intérêt qui donnent à l'acquéreur le droit d'acheter ou de vendre une valeur notionnelle spécifiée à un taux d'intérêt donné — le prix négocié est 100 moins le taux d'intérêt convenu, le règlement étant basé sur la différence, multipliée par la valeur de référence, entre le taux du marché et le taux spécifié.

### **Classification**

Les dérivés dont la contrepartie est non résidente figurent indiscutablement au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

#### **Dérivé indexé sur le cours d'un produit de base** (Commodity-Linked Derivatives)

Dérivé dont la valeur est établie en fonction du cours d'un produit de base. Les types de dérivés utilisés sont :

- le *contrat à terme* sur produits de base négocié sur un marché organisé (par lequel les parties s'engagent à acheter ou à vendre à une date donnée une quantité précise d'un produit de base au prix convenu dans le contrat);
- l'*option sur produits de base* (qui donne à l'acquéreur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre au plus tard à une date donnée une quantité précise d'un produit de base au prix convenu dans le contrat);
- le *swap de produits de base*, soit l'échange de deux flux de paiements dont l'un est basé sur le cours au comptant en vigueur et l'autre le prix convenu dans le contrat pour une quantité et une qualité données d'un produit de base précis.

En général, les règlements sont nets et effectués au comptant.



### **Classification**

Les dérivés dont la contrepartie est non résidente figurent indiscutablement au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

#### **Dérivé indexé sur le taux de change** (Foreign-Currency-Linked Derivatives)

Dérivé dont la valeur est établie en fonction des variations du taux de change. Les types les plus courants de ces dérivés sont :

- les contrats à terme de taux de change (des devises sont vendues ou achetées à une date précise au taux de change convenu);
- les swaps de devises (échange de devises avec achat/vente à terme simultané de ces devises);
- les swaps de taux d'intérêt sur devises (après l'échange d'un montant spécifié de devises, les flux relatifs aux paiements d'intérêt et de principal sont échangés conformément à un calendrier préétabli);
- les options qui donnent à l'acquéreur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre au plus tard à une date précise une quantité donnée d'une devise au prix convenu dans le contrat.

### **Classification**

Les dérivés dont la contrepartie est non résidente figurent indiscutablement au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

#### **Dérivé sur opération à terme** (Forward-Type Derivatives)

Contrat par lequel les parties s'engagent à échanger à une date précise une quantité donnée d'un bien sous-jacent (réel ou financier) au prix convenu ou, dans le cas spécifique d'un swap, elles conviennent d'échanger des flux de paiements, calculés par rapport, par exemple, au cours de devises ou à des taux d'intérêt conformément à des règles préétablies. Au fond, les deux parties échangent des risques ayant la même valeur de marché.

### **Classification**

Les dérivés dont la contrepartie est non résidente figurent au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

#### **Dettes militaires** (Military Debt)

Prêts et autres crédits accordés à des fins militaires.

### **Classification**

Les créances militaires des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut, et ventilées en fonction de la nature de l'instrument de dette.

## **F**

#### **Facilité d'émission d'effets/facilité à prise ferme renouvelable** (Note Issuance Facilities/Revolving Underwriting Facilities)

Mécanismes à moyen terme juridiquement contraignants dans le cadre desquels sont émis des titres d'emprunt à court terme (forme de crédit renouvelable). Une ou plusieurs banques placent, moyennant une commission, ces effets à 3 ou 6 mois et peuvent être tenues, à la date de leur renouvellement, de racheter les invendus ou d'ouvrir des lignes de crédit. La différence fondamentale entre la facilité d'émission d'effets et la facilité à prise ferme renouvelable réside dans la garantie offerte; dans la facilité à prise ferme renouvelable, les banques acceptent de consentir un crédit si l'émission est un échec, alors que, dans la facilité d'émission d'effets, elles peuvent soit consentir un crédit, soit acheter les effets non placés. Apparue au début des années 80, le marché des facilités d'émission d'effets s'est rapidement développé jusqu'en 1985 : il était potentiellement rentable pour les banques internationales après la première crise de la dette, car celui des crédits consortiaux était déprimé. Au début des années 90, les billets de trésorerie et les titres d'emprunt à moyen terme en euros sont devenus des formes de financement plus courantes.

### **Classification**

Lorsqu'ils sont détenus par des non-résidents, les titres d'emprunt émis dans le cadre d'une facilité d'émission d'effets ou d'une facilité à prise ferme renouvelable doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *instruments du marché monétaire, court terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), car leur échéance contractuelle est inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts*



*interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

## I

### Instrument du marché monétaire (Money Market Instruments)

Titre de créance qui confère en général à son détenteur le droit inconditionnel de recevoir à une date donnée une somme d'argent fixée à l'avance. Ces instruments se négocient le plus souvent sur des marchés organisés avec une prime qui dépend du taux d'intérêt et du délai restant à courir jusqu'à l'échéance. Ils comprennent les bons du Trésor, les billets de trésorerie et les effets financiers, les acceptations bancaires, les certificats de dépôt négociables (dont l'échéance initiale est égale ou inférieure à un an), ainsi que les titres à court terme émis dans le cadre de facilités d'émission d'effets.

#### Classification

Les instruments du marché monétaire détenus par des non-résidents devraient être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *instruments du marché monétaire, court terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*). Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

## L

### Lettre de crédit (Letters of Credit)

La lettre de crédit garantit la mise à disposition de fonds, mais aucune obligation financière n'existe avant que les fonds ne soient effectivement mis à disposition.

#### Classification

La lettre de crédit n'étant pas un instrument de dette, elle n'est pas prise en compte dans l'endettement extérieur brut.

### Location-exploitation (Operational Leases)

Contrat de location de matériel ou d'outillage pendant une période donnée inférieure à leur durée de service normale. Le plus souvent, le bailleur maintient en bon état de marche le matériel ou l'outillage qui peut être loué sur demande ou bref préavis pour une durée variable; le bailleur est fréquemment responsable de l'entretien et des réparations dans le cadre du service dont il assure la prestation au locataire. La propriété du matériel ou de l'outillage ne change pas de mains; le bailleur est considéré comme assurant au locataire une prestation continue de services.

#### Classification

La location-exploitation n'est pas un instrument financier, mais la prestation d'un service dont le coût s'accumule sur une base continue. Les paiements sont classés soit comme des paiements préalables pour des services (créance commerciale pour le bailleur), soit comme des paiements pour des services rendus (obligation commerciale pour le locataire).

## M

### Monnaie fiduciaire (Currency)

La monnaie fiduciaire se compose des billets et pièces en circulation et couramment utilisés pour effectuer des paiements.

#### Classification

La monnaie nationale détenue par des non-résidents doit être incluse dans l'endettement extérieur brut et classée sous *autorités monétaires* (ou éventuellement *banques*), *court terme, monnaie fiduciaire et dépôts*, (dans la PEG sous *autres investissements*).

## O

### Obligation à bons de souscription d'actions (Equity Warrant Bond (Debt-with-Equity Warrants))

Titre de créance qui comporte des bons de souscription d'actions donnant à son détenteur l'option d'acheter au

prix fixé dans le contrat des actions de la société émettrice, de sa société mère ou d'une autre société pendant une période déterminée à l'avance ou à une date précise. Ces bons sont détachables et peuvent être négociés séparément. Leur exercice augmente normalement le capital de l'émetteur, car l'obligation n'est pas remplacée par une action et n'est remboursée qu'à la date prévue. L'émission de telles obligations réduit le coût du financement pour les emprunteurs, l'investisseur acceptant en général un rendement inférieur en anticipation du bénéfice qu'il pourra retirer en exerçant le bon.

### Classification

Les bons étant détachables et négociables indépendamment du titre de créance, les deux instruments doivent donc être enregistrés séparément. Les bons détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous obligations et autres titres d'emprunt, *long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Ils doivent figurer indiscutablement au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

### Obligation à coupon zéro (Zero-Coupon Bonds)

Titre remboursable en un seul versement qui ne donne pas lieu au paiement périodique d'intérêts pendant sa durée de vie. Il est vendu au-dessous de sa valeur nominale, son rendement étant intégralement payé à l'échéance. La différence entre le prix d'émission et la valeur faciale ou de remboursement tient compte du taux d'intérêt du marché au moment de l'émission et du délai restant à courir jusqu'à l'échéance. La prime par rapport à la valeur faciale ou de remboursement est d'autant plus importante que l'échéance est longue et le taux d'intérêt élevé. Les obligations à coupon zéro et à prime d'émission élevée présentent quatre avantages particuliers pour les investisseurs :

- sur le plan fiscal, il peut être intéressant de recevoir une plus-value plutôt qu'un revenu;

- le risque de réinvestissement (risque que les taux d'intérêt soient plus bas lorsqu'on réinvestit un coupon arrivé à échéance) est nul ou faible dans le cas de l'obligation à prime d'émission élevée;
- l'obligation à coupon zéro a une «durée» plus longue qu'une obligation à échéance comparable assortie d'un taux d'intérêt fixe ou variable, de sorte que son cours est plus sensible aux variations des taux d'intérêt;
- l'obligation à coupon zéro comporte un important effet de levier en ce sens qu'avec un paiement initial assez faible, l'investisseur peut contrôler un montant nominal élevé.

Voir également *obligation à prime d'émission élevée*.

### Classification

Les obligations à coupon zéro détenues par des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous obligations et autres titres d'emprunt, *long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### Obligation à prime d'émission élevée (Deep-Discount Bond)

Obligation assortie de faibles paiements d'intérêt et émise nettement au-dessous du pair. Voir également *obligation à coupon zéro*.

### Classification

Les obligations à prime d'émission élevée détenues par des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous obligations et autres titres d'emprunt, *long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*) ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### **Obligation à taux fixe** (Fixed-Rate Bond)

Obligation dont le montant du coupon à payer ne varie pas jusqu'à l'échéance ou pendant un certain nombre d'années. Voir également *obligation à taux variable*.

#### **Classification**

Les obligations à taux fixe détenues par des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### **Obligation à taux variable** (Variable-Rate Bond)

Obligation dont les paiements d'intérêt sont calculés à partir d'un indice (LIBOR ou cours d'un produit de base ou d'un instrument financier précis par exemple) qui normalement varie constamment en fonction des forces du marché.

#### **Classification**

Les obligations à taux variable détenues par des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### **Obligation à taux variable structurée** (Structured Floating-Rate Notes)

Variante de l'obligation à taux variable normale (c'est-à-dire un titre de créance à long terme dont le coupon est ajusté périodiquement en fonction d'un indice indépendant du taux d'intérêt tel que le LIBOR à six

mois). L'obligation intègre un dérivé qui permet de calculer le coupon de façon à répondre aux anticipations de taux d'intérêt de l'investisseur. Par exemple, il peut être prévu un taux plancher et un taux plafond (tunnel). Un nombre de plus en plus élevé de ces obligations a été émis à mesure que les emprunteurs utilisaient des dérivés financiers pour adapter leurs produits financiers à la fois aux exigences des investisseurs et à leurs propres besoins de financement.

#### **Classification**

Les obligations à taux variable structurées sont des instruments de dette, aussi doivent-elles être prises en compte dans l'endettement extérieur brut lorsqu'elles sont détenues par des non-résidents. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est inférieure ou égale à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Tout dérivé intégré est considéré comme faisant entièrement partie de l'obligation et n'est évalué, ni identifié, séparément.

### **Obligation avec clause de remboursement anticipé au gré de l'émetteur** (Bonds with an Embedded Call Option)

Obligation qui confère à l'émetteur le droit de la racheter au plus tard à une date donnée. La valeur de ce droit est en général prise en compte dans le taux d'intérêt servi.

#### **Classification**

Les obligations avec clause de remboursement anticipé au gré de l'émetteur détenues par des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*) ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs*,

*prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### **Obligation avec clause de remboursement anticipé au gré du porteur**

(Bonds with an Embedded Put Option)

Obligation qui confère au créancier le droit de demander le remboursement du capital au plus tard à une date donnée ou dans certaines circonstances (déclassement de l'émetteur par exemple). La valeur de ce droit est en général prise en compte dans le taux d'intérêt servi.

#### **Classification**

Les obligations avec clause de remboursement anticipé au gré du porteur détenues par des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*) ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). L'option est considérée comme faisant partie intégrante de l'obligation et n'est ni évaluée, ni classée, séparément.

### **Obligation bimonétaire**

(Dual-Currency Bonds)

Titre de créance pour lequel les paiements de principal ou d'intérêt sont effectués dans une monnaie différente de celle de l'émission. L'émission d'obligations indexées sur le taux de change a suivi le développement du marché des swaps de devises qui a entraîné une augmentation du nombre des devises dans lesquelles les obligations internationales sont émises.

#### **Classification**

Les obligations bimonétaires détenues par des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché*

*monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### **Obligation Brady**

(Brady Bonds)

Obligation créée dans le cadre du plan Brady (du nom de Nicholas Brady, ancien Secrétaire au Trésor des États-Unis) qui a permis, à la fin des années 80, à un certain nombre de pays à marché émergent qui le souhaitent de réduire l'encours et le service de leur dette envers les banques commerciales, et au fond de la refinancer, en émettant des obligations Brady contre les créances (y compris, parfois, les intérêts non acquittés) de ces banques. Ces obligations sont libellées en dollars et «émises» sur les marchés internationaux. Le principal est en général (mais pas toujours) garanti par des émissions spéciales d'obligations du Trésor des États-Unis à coupon zéro et à trente ans achetées par les pays débiteurs et réglées au moyen de leurs propres réserves en devises, ainsi que de leurs réserves au FMI et à la Banque mondiale. Les paiements d'intérêts sont parfois garantis par des titres notés au moins AA détenus à la Banque fédérale de réserve de New York. Les obligations Brady, qui sont plus faciles à négocier que les créances bancaires initiales, revêtent essentiellement la forme suivante :

- *obligations au pair* : obligations émises à la même valeur que la créance initiale, mais assorties d'un coupon inférieur au taux du marché. Les paiements de principal et d'intérêt sont le plus souvent garantis;
- *obligations à prime d'émission* : obligations émises au-dessous de la valeur initiale de la créance, mais assorties d'un coupon au taux du marché. Les paiements de principal et d'intérêt sont en général garantis;
- *obligations de conversion de la dette* : obligations émises à la même valeur que la créance initiale, mais à la condition que l'argent «frais» soit fourni sous la forme de nouvelles obligations monétaires;
- *obligations à taux d'intérêt croissant* : obligations émises avec un coupon fixe à taux bas qui augmente au bout de quelques années.

Il existe aussi d'autres catégories d'obligations qui sont moins courantes.

**Classification**

Les obligations Brady détenues par des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*). Lorsqu'une obligation Brady est émise, la créance initiale est censée être remboursée, à moins que les conditions de l'émission ne prévoient le contraire. Toute réduction de la valeur faciale de la dette devrait être comptabilisée — voir chapitre 8. L'achat initial de la garantie couvrant le principal (en d'autres termes, des obligations du Trésor des États-Unis) est une transaction distincte qui est classée dans la dette des États-Unis.

**Obligation convertible**  
(Convertible Bonds)

Obligation à taux fixe qui peut, au gré de l'investisseur, être convertie en action de l'emprunteur ou de sa société mère. Le prix auquel l'obligation est convertible est fixé à la date de l'émission et comporte en général une prime par rapport à la valeur de marché de l'action à cette date. L'option de conversion peut être exercée à une date ultérieure précise ou au cours d'une période donnée. Le droit de conversion ne peut être séparé de l'obligation. Grâce à un tel instrument, l'investisseur peut bénéficier de l'appréciation de l'actif sous-jacent de la société tout en limitant les risques. En général, l'obligation est assortie d'un coupon offrant une rémunération plus élevée que le dividende de l'action sous-jacente au moment de l'émission, mais plus faible qu'une obligation comparable sans option de conversion. Pour l'investisseur, la valeur de l'obligation convertible réside dans ce surcroît de rendement par rapport au dividende.

**Classification**

Les obligations convertibles détenues par des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des inves-

*tissements directs* au chapitre 3). La conversion de l'obligation éteint la créance. L'action émise est comptabilisée au poste pour mémoire *Encours des titres de participation en engagement*. Si le non-résident entretient une relation d'investissement direct avec l'émetteur, l'action est alors classée au poste pour mémoire sous *investissements directs de l'étranger dans l'économie : capital social et bénéfices réinvestis*.

**Obligations et autres titres d'emprunt**  
(Bonds and Notes)

Titres de créance dont l'échéance initiale est supérieure à un an. En général, ils sont négociables sur les marchés financiers organisés ou autres et donnent à leur détenteur un droit inconditionnel à un revenu monétaire soit fixe, soit variable (mais déterminé par contrat). À l'exception des obligations perpétuelles, les *obligations et autres titres d'emprunt* confèrent également à leur détenteur le droit inconditionnel de toucher à une date ou à des dates spécifiées une somme fixe au titre du remboursement du principal.

**Classification**

Les *obligations et autres titres d'emprunt* détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*) ou sous *instruments du marché monétaire*. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

**Obligation indexée sur le cours**  
**d'un produit de base**  
(Commodity-Linked Bonds)

Obligation dont la valeur de remboursement est établie en fonction du cours d'un produit de base donné auquel sont en général étroitement liées les recettes de l'émetteur.

**Classification**

Lorsqu'elles sont détenues par des non-résidents, les obligations dont le remboursement est fonction



du cours de certains produits de base doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### **Obligation indexée sur le taux de change** (Currency-Linked Bonds)

Obligation dont la valeur de remboursement est calculée en fonction des variations d'un taux de change. À titre d'exemple il est possible de citer les *tesobonos* émis par les banques mexicaines en 1994. La valeur de remboursement de ces obligations, émises et payables en pesos, était liée aux variations du taux de change dollar/peso de sorte que, lorsque le peso se dépréciait, la valeur de remboursement augmentait.

#### **Classification**

Lorsqu'elles sont détenues par des non-résidents, ces obligations doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### **Obligation libellée en devises** (Foreign Bonds)

Titre émis sur un marché des capitaux par un emprunteur non-résident et généralement libellé dans la monnaie de ce marché. Les émissions sont publiques ou privées. Ces obligations suivent en général les règles du marché du pays où elles sont émises en matière d'enregistrement (au porteur ou nominatif), de règlement et de paiement du coupon. Les plus courantes sont les obligations «Yankee» (émises aux

États-Unis), «Samourai» (émises au Japon) et «Bulldogs» (émises au Royaume-Uni).

#### **Classification**

Les obligations détenues par des non-résidents (sans doute le cas le plus fréquent étant donné que ce type d'obligations est émis sur les marchés étrangers) doivent être prises en compte dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### **Obligation participative assimilée à une action** (Equity-Linked Bond)

Ce type d'instrument tient à la fois de l'obligation et de l'action. Il s'agit d'un instrument de dette qui contient une option permettant d'acheter (soit par conversion de la créance existante ou par l'exercice du droit d'achat) à un prix fixe des actions de la société émettrice, de sa société mère ou de toute autre société. Ces instruments sont en général émis en période de hausse des cours, car les sociétés peuvent ainsi mobiliser des fonds à un coût inférieur au taux d'intérêt du marché alors que les investisseurs reçoivent des intérêts et une éventuelle plus-value.

#### **Classification**

Les obligations de cette nature détenues par des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). La conversion de l'obligation éteint la créance. L'action émise est comptabilisée au poste pour mémoire *Encours des titres de participation en engagement*. Si le non-résident entretient une relation



d'investissement direct avec l'émetteur, l'action est alors classée à ce poste sous *investissements directs de l'étranger dans l'économie : capital social et bénéficiaires réinvestis*. Voir également *obligation à bons de souscription d'actions* et *bon de souscription*.

### **Obligation perpétuelle à taux variable** (Perpetual Floating-Rate Notes)

Titre de créance dont le coupon est révisé périodiquement en fonction d'un indice indépendant du taux d'intérêt tel que le LIBOR à trois mois. En général, cet instrument est émis par des institutions financières, des banques notamment, et est perpétuel de façon à renouveler les fonds propres; il remplit en outre les conditions d'adéquation des fonds propres de Bâle pour faire partie des fonds propres de catégorie 2. L'engouement des investisseurs pour les obligations perpétuelles à taux variable a été faible ces dernières années.

#### **Classification**

Malgré leur nature perpétuelle, ces obligations sont des titres de créance, car elles donnent à leur détenteur une rémunération monétaire déterminée par voie contractuelle. Lorsqu'elles sont détenues par des non-résidents, elles doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### **Obligation servant de nantissement** (Collateralized Debt Obligations)

Obligation dont la rémunération et le remboursement du principal sont calculés en fonction d'un bouquet d'instruments. Le plus souvent, elle est adossée à un bouquet diversifié de créances ou d'obligations acquises sur le marché secondaire ou inscrites au bilan de banques commerciales. Cette diversification la différencie des titres adossés à des actifs (qui sont garantis par un bouquet homogène d'instruments comme des créances immobilières ou des encours de cartes de crédit). Comme la rémuné-

ration et le remboursement du principal des titres sont fonction des résultats des instruments sous-jacents, un remboursement anticipé est possible. Les titres sont souvent émis par tranches de sorte qu'en cas de remboursements anticipés, ceux-ci s'appliquent d'abord à la première tranche, puis à la seconde, etc. La possibilité de remboursements anticipés est prise en compte dans le prix fixé pour les différentes tranches.

#### **Classification**

Les obligations servant de nantissement détenues par des non-résidents doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*) ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Étant donné qu'il est possible de faire à tout moment des remboursements partiels de principal, ces titres présentent une difficulté particulière, quel que soit leur encours : toute réévaluation pure et simple au prix du marché de fin de période de leur valeur faciale initiale reviendrait à surévaluer l'endettement extérieur brut en cas de remboursement partiel.

### **Obligation structurée** (Structured Bonds)

Obligation conçue de façon à attirer certains investisseurs ou à tirer parti d'une situation particulière sur le marché. Cependant, mettre au point des titres visant à séduire une catégorie particulière d'investisseurs risque d'aboutir à une perte de liquidité si le marché prend une orientation qui supprime cet attrait. Le plus souvent, l'objectif est atteint en utilisant des dérivés — par exemple, un dérivé de crédit est intégré à une obligation dans une option sur crédit.

#### **Classification**

Les obligations structurées sont des instruments de dette, aussi doivent-elles être prises en compte dans l'endettement extérieur brut lorsqu'elles sont détenues par des non-résidents. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme*

(dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est inférieure ou égale à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Tout dérivé intégré est considéré comme faisant entièrement partie de l'obligation et n'est évalué, ni identifié, séparément.

### Option (Options)

Contrat qui donne au preneur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un instrument sous-jacent donné, réel ou financier, au plus tard à une date fixée avec le donneur et au prix d'exercice qui y est convenu.

#### Classification

Les options détenues par des non-résidents doivent être incluses au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

## P

### Part de fonds commun de placement (Mutual Fund Shares)

Les fonds communs de placement sont des institutions financières au sein desquelles les investisseurs regroupent leurs capitaux pour les placer dans un portefeuille diversifié de titres. En acquérant des parts de ces fonds, les investisseurs prennent une participation à la propriété du bouquet d'actifs sous-jacents. Ces fonds étant gérés par des experts qui choisissent les actifs, il est ainsi possible d'investir dans un portefeuille diversifié de titres sans avoir besoin de bien connaître les sociétés qui émettent les actions ou obligations. Le plus souvent, les gérants doivent informer suffisamment les investisseurs des risques et des dépenses dont s'accompagnent les placements dans des fonds spécifiques.

#### Classification

Les parts de fonds commun de placement détenues par des non-résidents sont des prises de participation à inscrire au poste pour mémoire *encours des titres de participation en engagement*.

### Part rémunérée bloquée (Permanent Interest-Bearing Shares)

Part à intérêt différé émis par une société mutuelle, qui prend rang après les parts ordinaires (qui, dans les sociétés mutuelles, se rapprochent plus des dépôts que des titres de participation) et les autres engagements (y compris les créances subordonnées) en cas de dissolution de la société. Ces parts permettent de constituer des fonds propres «bloqués». Au Royaume-Uni, il s'agit selon la réglementation en vigueur d'instruments participatifs non rémunérés — plus exactement, des intérêts déterminés à l'avance, mais non nécessairement fixes, sans rapport avec les bénéfices de la société émettrice et non cumulatifs sont payables, sauf si cela revient à enfreindre les directives sur l'adéquation des fonds propres. Cependant, il est possible de remplacer les dividendes en espèces par l'émission d'un plus grand nombre de parts rémunérées bloquées.

#### Classification

Les parts rémunérées bloquées sont des instruments de dette, car il s'agit d'une forme d'action privilégiée non participative (étant donné que leur détenteur ne participe pas aux bénéfices de la société). Lorsqu'elles sont détenues par des non-résidents, elles doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles devraient être classées sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est inférieure ou égale à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, elles pourraient être classées sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### Prêt (Loans)

Les prêts comprennent les actifs financiers créés lorsqu'un créancier prête des fonds directement à un débiteur dans le cadre d'une opération par laquelle le prêteur soit ne reçoit aucun titre la matérialisant, soit reçoit un document ou un instrument non négociable. Cette catégorie inclut les prêts servant à financer le commerce, les autres prêts et avances (y compris les hypothèques), l'utilisation des crédits et prêts du FMI, ainsi que les contrats de crédit-bail et les accords de mise en pension. Les prêts sont **payables** dans la monnaie nationale ou en devises.

**Classification**

Les prêts accordés par des non-résidents à des résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut et être classés sous *prêts* (dans la PEG sous *autres investissements*). Compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs*, *prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

**Prêt en pool de devises**

(Currency Pool Loans)

Prêt accordé par la Banque mondiale ou les banques régionales de développement; les obligations qui en découlent sont à la fois libellées en plusieurs devises (les mêmes pour tous les emprunteurs) et souscrites en leur équivalent en dollars EU. La Banque mondiale garantit qu'à hauteur d'au moins 90 %, l'équivalent en dollars du pool de devises est maintenu au taux fixe de 1 dollar = 125 yen = un euro. Ces taux sont appliqués depuis 1991; avant le basculement vers l'euro, ils étaient de 1 dollar pour 125 yen et pour la contrevaletur de 2 deutsche mark (composée de deutsche mark, de florins néerlandais et de francs suisses). À la date à laquelle il est décaissé, le montant de devises est converti en dollars au taux de change en vigueur, puis divisé sur la base de la valeur unitaire du pool de devises pour établir le nombre d'unités du pool qui sont décaissées. Ces unités représentent le remboursement qu'aura à effectuer l'emprunteur. Lors du remboursement, elles sont de nouveau converties en leur équivalent en dollars sur la base de la valeur unitaire du pool en vigueur. Cette valeur unitaire, qui varie tous les jours en fonction des fluctuations des taux de change des devises retenues, peut être considérée comme un taux de change permettant de convertir les unités du pool en leur équivalent en dollars. Elle est calculée en divisant l'équivalent en dollars des devises par le nombre total d'unités du pool. Lorsque le dollar s'apprécie par rapport aux autres monnaies, la valeur unitaire du pool diminue.

**Classification**

Les emprunts en pool de devises de l'économie qui les souscrit doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *prêts* (dans la PEG sous *autres investissements*).

**Propriété foncière**

(Land Ownership)

Par convention, seuls les résidents peuvent être propriétaires de terrains. Ainsi, lorsqu'un non-résident achète un terrain, une entité résidente fictive, sur laquelle le non-résident détient une créance financière, est alors créée.

**Classification**

La créance financière que le non-résident détient sur l'entité résidente fictive est censée être un investissement direct en capital, qui est classé au poste pour mémoire *investissements directs à l'étranger dans l'économie : capital social et bénéfices réinvestis*.

**S****Solde de comptes nostro ou vostro**

(Balances on Nostro and Vostro Accounts)

Un compte vostro est un compte ouvert par une autre banque dans la banque qui déclare, tandis qu'un compte nostro est ouvert par une banque déclarante dans une autre banque.

**Classification**

Les positions débitrices des comptes nostro ou vostro doivent être incluses dans l'endettement extérieur brut. Elles sont classées sous *banques, court terme, monnaie fiduciaire et dépôts* (dans la PEG sous *monnaie fiduciaire et dépôts, autres investissements*) ou *prêts*, en fonction de la nature du compte.

**Swap**

(Swaps)

Contrat à terme sur dérivé financier dans lequel les deux parties consentent à échanger, selon des règles établies à l'avance, des flux de paiements, calculés en fonction, par exemple, du cours de devises ou de taux d'intérêt, dont les variations font augmenter la valeur de marché de cet instrument, qui est le plus souvent nulle au départ.

**Classification**

Les swaps dont la contrepartie est non résidente figurent indiscutablement au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

### Swap de rendement total

(Total Return Swap)

Dérivé de crédit qui permet d'échanger le rendement total d'un instrument financier, flux de paiements et plus ou moins values, contre un taux d'intérêt garanti, tel qu'un taux interbancaire augmenté d'une marge.

#### Classification

Les swaps de rendement total dont la contrepartie est non résidente figurent au poste pour mémoire *dérivés financiers*.

### Swap d'or

(Gold Swaps)

Échange d'un dépôt d'or contre un dépôt en devises accompagné d'un accord selon lequel l'opération sera inversée à la date prévue et au prix convenu pour l'or. En général, la partie qui reçoit l'or (et fournit les liquidités) ne l'enregistre pas dans son bilan et celle qui fournit l'or (et reçoit les liquidités) ne le supprime pas du sien. De cette façon, l'opération ressemble à un accord de mise en pension et devrait être comptabilisée parmi les prêts garantis. Voir l'appendice II; voir également *accord de mise en pension* dans la partie 2 de cet appendice.

#### Classification

Pour la partie qui reçoit les liquidités, le swap est classé parmi les prêts, de sorte que l'emprunt dans le cadre d'un swap d'or avec un non-résident est inclus dans l'endettement extérieur brut. La créance devrait être classée sous *prêts* (dans la PEG sous *autres investissements*).

## T

### Titre adossé à des actifs

(Asset-Backed Securities)

Obligation dont la rémunération et le remboursement du capital sont calculés en fonction d'un bouquet d'actifs. Le titre peut être lié à diverses créances (créances immobilières, encours de cartes de crédit, crédit automobile), ce qui revient à convertir des actifs non liquides en titres négociables. Il permet au prêteur initial de transférer les risques de crédit à l'investisseur. Ses principales caractéristiques sont les suivantes : le prêteur initial cède en général les actifs

à une fiducie ou autre intermédiaire (organe *ad hoc*), de sorte que, dans le cas d'une banque par exemple, le «capital» que la réglementation en vigueur lui impose de détenir en contrepartie des actifs se trouve libéré. L'intermédiaire finance l'achat des actifs en émettant des titres. Comme la rémunération et le remboursement du principal des titres sont fonction des résultats des actifs sous-jacents, si le principal de ces actifs est remboursé par anticipation, celui des titres l'est également. Les titres sont parfois émis par tranches, de sorte qu'en cas de remboursement anticipé, celui-ci s'applique d'abord à la première tranche, puis à la seconde, etc. La probabilité d'un remboursement anticipé est prise en compte dans le prix fixé pour les différentes tranches. On a aussi mis au point des titres qui sont adossés à des revenus à venir, comme la rémunération de musiciens.

#### Classification

Les titres adossés à des créances détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*) ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est inférieure ou égale à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Étant donné qu'il est possible de faire à tout moment des remboursements partiels de principal, ces titres présentent une difficulté particulière, quel que soit leur encours : toute réévaluation pure et simple au prix du marché de fin de période de leur valeur faciale initiale reviendrait à surévaluer l'endettement extérieur brut en cas de remboursement partiel.

### Titre adossé à des créances immobilières

(Mortgage-Backed Securities)

Variété de titre adossé à des actifs. Voir *titre adossé à des actifs*.

#### Classification

Les titres détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*).

### **Titre de créance à option sur crédit** (Credit-Linked Note)

Titre dit structuré qui conjugue un dérivé de crédit et une obligation normale.

#### **Classification**

Les titres d'emprunt à option sur crédit détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*). Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Le dérivé de crédit est considéré comme faisant partie intégrante de l'obligation et n'est ni évalué, ni classé, séparément.

### **Titre de créance à moyen terme** (Medium-Term Notes)

Instrument de dette assorti d'une échéance allant en général de un à cinq ans et émis au porteur dans le cadre d'un programme arrêté avec un ou plusieurs courtiers. Une fois le programme mis au point, les émissions, qui sont mieux adaptées aux besoins des investisseurs que celles qui passent par les marchés des obligations publiques, peuvent être lancées rapidement afin de tirer parti des conditions du marché. Le plus souvent, le marché de ces titres n'est pas aussi liquide que le marché international des obligations, de sorte que les émetteurs peuvent être tenus d'offrir un taux d'intérêt plus élevé.

#### **Classification**

Les titres détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire*, si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3).

### **Titre de créance à taux variable** (Variable-Rate Notes)

Titre doté en général des mêmes caractéristiques que l'obligation à taux variable. Cependant, alors que cette dernière est assortie d'une marge fixe par rapport à un indice de référence, la marge par rapport au LIBOR dans le cas d'un titre de créance à taux variable varie en fonction du risque de crédit que semble présenter l'émetteur. L'émetteur et l'arrangeur négocient la marge à chaque date de reconduction du titre (tous les trois mois normalement). Aucune échéance n'est en général prévue (en d'autres termes, les titres sont perpétuels), encore que certains soient à cinq ans ou à échéance plus longue). Les titres sont le plus souvent assortis d'une clause qui permet au porteur d'en demander, à toute date d'échéance des intérêts, le remboursement anticipé, au pair, au chef de file du syndicat émetteur.

#### **Classification**

Les titres d'emprunt à taux variable détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire* si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). La clause de remboursement anticipé au gré du porteur intégrée à l'instrument n'est ni évaluée, ni classée, séparément.

### **Titre démembré** (Stripped Securities)

Titres assortis de coupons périodiques qui sont transformés en une série d'obligations à coupons zéro dont les échéances correspondent aux dates de paiement des coupons et à celle de remboursement du principal. Ces obligations peuvent être créées de deux façons. Le détenteur du titre initial peut soit demander à l'organisme de règlement ou de compensation auprès duquel est conservé ce titre de le «démembrer», les coupures alors créées remplaçant le titre initial et continuant de représenter l'obligation directe de l'émetteur de ce titre, soit émettre en son propre nom des coupures «adossées» par le titre initial, qui, dans ce cas, re-



présentent de nouveaux engagements et non plus l'obligation directe de l'émetteur de ce titre. En général, les gestionnaires de fonds achètent les coupures à court terme à la place de bons ou d'obligation d'État; les coupures à échéance intermédiaire sont achetées par des investisseurs qui estiment que la courbe des rendements poursuivra sa pente ascendante; enfin, la demande est la plus forte pour les échéances à plus long terme, car ces instruments bénéficient d'une durée plus longue que les obligations initiales et sont spéculatifs (avec un paiement initial assez faible, l'investisseur contrôle un montant nominal élevé).

### Classification

Les titres démembrés détenus par des non-résidents doivent être pris en compte dans l'endettement extérieur brut. En fonction de leur échéance, ils sont classés soit sous *instruments du marché monétaire, court terme* (échéance initiale inférieure ou égale à un an), soit sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (échéance initiale supérieure à un an) tandis que dans la PEG, ils sont portés sous *investissements de portefeuille, titres de créance*. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le débiteur et le créancier, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des investissements directs au chapitre 3). La résidence de l'émetteur des coupures est celle du détenteur du titre initial s'il a émis les coupures, les titres sous-jacents continuant d'exister, ou celle de l'émetteur du titre initial si les coupures continuent de représenter l'obligation directe de celui-ci, les coupures «remplaçant» les titres initiaux qui ont été démembrés.

### Titre de participation (Equity)

Les titres de participation sont tous les instruments et documents reconnaissant à leur porteur, une fois réglés tous les créanciers, des droits sur la valeur résiduelle des actifs des entreprises constituées en société.

### Classification

Les titres de participation figurent au poste pour mémoire *Encours des titres de participation en engagement*. Si le non-résident entretient une relation d'investissement direct avec l'émetteur, ces titres sont alors classés à ce poste sous *investissements directs de l'étranger dans l'économie : capital social et bénéfices réinvestis* dans la rubrique pour mémoire.

### Titre indexé (Index-Linked Securities)

Instrument de dette dont les paiements de principal ou le coupon sont indexés sur des cours de produits de base, taux d'intérêt, indices boursiers ou d'autres indices des prix. L'émetteur peut ainsi réduire les charges d'intérêt, si l'opération vise des investisseurs ayant des exigences particulières, ou garantir un risque sur un marché donné. Quant à l'investisseur, il peut accéder à une vaste gamme de marchés (des changes ou des biens, par exemple) avec des risques moindres que si les opérations étaient effectuées directement sur ces marchés. Les obligations indexées sur les prix à la consommation assurent en outre une protection contre l'inflation.

### Classification

Les titres détenus par des non-résidents doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut. Ils devraient être classés sous *obligations et autres titres d'emprunt, long terme* (dans la PEG sous *investissements de portefeuille, titres de créance*), ou sous *instruments du marché monétaire, court terme*, si leur échéance initiale est égale ou inférieure à un an. Cependant, compte tenu de la relation existant entre le créancier et le débiteur, ils pourraient être classés sous *investissements directs, prêts interentreprises* (voir la description des *investissements directs* au chapitre 3). Lorsque les tombées d'intérêt sont indexées, les paiements sont traités comme intérêts. Si la valeur du principal est indexée, le prix de l'émission devrait être comptabilisé comme le principal et les variations ultérieures de cette valeur imputables à l'indexation considérées comme des intérêts et ajoutées à la valeur de l'instrument sous-jacent.

### Transaction de rachat sur titres (Reverse Security Transactions)

Voir appendice II.

## U

### Utilisation des crédits et des prêts du FMI (Use of IMF Credit and Loans)

Tirages sur les ressources du FMI (position de la tranche de réserve exclue). L'utilisation des crédits et prêts du FMI s'entend des achats ou tirages au



titre d'accords de confirmation, du mécanisme de crédit élargi, de la facilité d'ajustement structurel, de la facilité d'ajustement structurel renforcée et de la facilité pour la transformation systémique, ainsi que des prêts du fonds fiduciaire.

### Classification

L'utilisation des crédits et des prêts du FMI doit être prise en compte dans l'endettement extérieur brut et être classée sous *prêts, autorités monétaires* (dans la PEG sous *autres investissements*). À cause des règles comptables appliquées par le FMI, on pourrait estimer que l'utilisation des crédits de cette institution se rapproche du swap de devises. Cependant, comme les transactions en question se font en DTS et que les paiements y afférents se font également en DTS et à un taux d'intérêt lié au DTS, on recommande de classer ces transactions parmi les prêts, c'est-à-dire en fonction de leur nature économique.

## Partie 2. Classification de certaines transactions

On examine dans la présente section la classification de certaines transactions dans l'endettement extérieur brut.

### Arriérés : quand devraient-ils être comptabilisés? (Arrears: When Should They Be Recorded?)

Les arriérés devraient être comptabilisés à partir du jour qui suit la date d'exigibilité d'un paiement qui n'a pas été effectué. On constate que, parfois, les arriérés sont imputables à des raisons opérationnelles et non à un refus ou une incapacité de payer, mais dans ce cas également, il convient de les enregistrer parmi les arriérés.

### Assurances-dommages (Nonlife Insurance)

Dans le cas des assurances-dommages, les opérations ci-après relèvent de l'endettement extérieur :

- Les paiements anticipés de primes par des non-résidents sont classés dans l'endettement extérieur de la compagnie d'assurances sous *autres instruments de dette* en engagement.
- Les réserves pour sinistres concernant des non-résidents, c'est-à-dire les sinistres nés d'événements ayant donné lieu à des créances valides, font égale-

ment partie de l'endettement extérieur de la compagnie d'assurances. Ces réserves figurent également sous *autres instruments de dette* en engagement.

### Biens et services : avances à la commande (Prepayments of Goods and Services)

Lorsqu'un importateur verse une avance à la commande à un exportateur pour l'acquisition de biens ou de services, l'exportateur a envers l'importateur une obligation qui n'est éteinte que lors du transfert de propriété des biens ou de prestation des services. De même, s'il règle le solde du différé après l'acquisition des biens ou des services, l'importateur n'éteint l'obligation alors née envers l'exportateur que par ce paiement. Ces engagements devraient être comptabilisés comme des instruments de dette en engagement, car un paiement ultérieur est nécessaire; dans le cas de l'avance à la commande anticipation, le principal est remboursé par la livraison des biens ou la prestation du service, tandis que, dans celui du paiement différé, un règlement financier aura probablement lieu, encore que, dans le cas du troc, des biens ou services peuvent être fournis pour éteindre la créance. À moins que le paiement anticipé ait été fait plus d'un an à l'avance, ces engagements doivent être comptabilisés sous *Crédits commerciaux, court terme*. En outre, sauf si la date convenue pour le paiement est passée, les avances ou les règlements de solde afférents à des biens ou des services ne devraient pas être enregistrés parmi les arriérés.

### Contrats de crédit-bail : régime des valeurs résiduelles (Financial Leases: Treatment of Residual Values)

Dans un contrat de crédit-bail, on considère que la propriété des biens sous-jacents change de mains, les fruits et les risques attachés à la propriété étant en fait transférés du propriétaire légal à l'utilisateur des biens (voir chapitre 3). Ce changement (de fait) de propriété est financé par une créance qui représente un avoir pour le bailleur et un engagement pour le locataire. Cependant, même si le loyer permet éventuellement au bailleur de recouvrer, pendant la durée du contrat, la plupart des frais afférents aux biens et des charges financières, il se peut qu'on constate l'existence d'un montant résiduel. Le locataire peut avoir la faculté de payer la valeur résiduelle pour obtenir la propriété légale du bien sous-jacent. Comment ce montant résiduel devrait-il être comptabilisé?

Le montant résiduel fait partie de l'obligation qui naît lorsque les biens sont censés changer de propriétaire. En d'autres termes, d'après les conventions statistiques, la créance au début du bail est définie comme étant la valeur intégrale du bien, y compris le montant résiduel. Cette obligation est considérée comme un *prêt*. L'engagement que fait naître la valeur résiduelle est éteint soit lors de la restitution des biens, soit lors du paiement et du transfert de la propriété légale. Le *Précis de la balance des paiements* du FMI donne un exemple de cas de paiement résiduel définitif (page 139).

Se pose également la question de savoir si, lorsque la valeur résiduelle représente un pourcentage élevé de la valeur totale des biens, il conviendrait de considérer le contrat comme une location-exploitation et non un crédit-bail. Aucun pourcentage précis n'est prévu à cet effet et la réponse à cette question est davantage déterminée par la nature du contrat : le rôle et les obligations des parties permettent en général de voir qu'il s'agit d'un crédit-bail (par exemple, le locataire est responsable des réparations et de l'entretien et le bailleur est une institution financière, etc.).

Il est fondamental pour présumer le transfert de propriété que les fruits et les risques attachés à la propriété passent en fait du propriétaire légal au locataire. Cependant, si l'achat de la valeur résiduelle découle de l'exercice d'une option plutôt que de l'exécution d'un accord, ou s'il est convenu que le locataire paiera le prix du marché pour le montant résiduel, les fruits et risques transférés de fait seront d'autant moins étendus qu'au départ, le pourcentage du montant résiduel sera élevé.

### **Défaisance** (Defeasement)

La défaisance est une technique qui permet à un débiteur de retirer certains passifs de son bilan en les jumelant à des actifs financiers dont la valeur et la rémunération sont suffisantes pour garantir l'ensemble des paiements au titre du service de la dette. La défaisance peut être opérée en inscrivant les actifs et passifs jumelés dans un compte distinct au sein de l'unité institutionnelle concernée ou en les transférant à une autre unité. D'après le *Guide*, la défaisance ne modifie l'encours de la dette du débiteur que si les obligations juridiques de celui-ci sont elles-mêmes modifiées; en d'autres termes, aussi longtemps qu'elles incombent juridiquement au débiteur initial,

les obligations de paiement doivent être comptabilisées dans sa dette extérieure.

### **Dépôts de non-résidents** (Nonresident Deposits)

À cause du contrôle des changes ou d'autres mesures restrictives, les dépôts non résidents dans les banques d'une économie risquent de ne pouvoir être transférés en dehors de cette économie. Il se peut que ces restrictions aient été adoptées une fois les dépôts faits ou soient établies au moment de l'ouverture du compte. Toutes les créances sur des banques résidentes nées de dépôts effectués par des non-résidents devraient être classées dans l'endettement extérieur. Néanmoins, si les montants sont élevés et sont par eux-mêmes utiles pour l'analyse, il est recommandé de donner davantage d'informations.

### **Dette extérieure : constitution de garanties** (Collateralization of External Debt)

Pour donner des assurances supplémentaires à son créancier, le débiteur peut affecter des avoirs financiers ou des flux futurs de revenus à la garantie de sa dette. En d'autres termes, il est possible de «garantir» les paiements au titre de la dette par des recettes d'exportation à venir (tirées de ventes de pétrole, par exemple) ou de conférer au créancier des droits sur certains actifs financiers détenus par des tiers en lui permettant de les exercer en cas de défaillance du débiteur. Le débiteur peut aussi faire un placement dans un instrument à coupon zéro qui, à l'échéance, atteindra l'équivalent du principal à rembourser. L'endettement extérieur devrait toujours être comptabilisé en termes bruts, c'est-à-dire indépendamment de la garantie. Par exemple, lorsque le débiteur a fait un placement dans une obligation à coupon zéro, son endettement extérieur et son obligation sont comptabilisés sur une base brute, l'obligation à coupon zéro faisant partie de ses actifs. En outre, lorsqu'aux termes du contrat, le service de la dette est assuré par une source de revenus du débiteur (futures recettes d'exportation par exemple), celui-ci continue d'enregistrer les rentrées de fonds et les paiements de principal ou d'intérêt même si les revenus sont transférés directement de la «source» (c'est-à-dire l'acquéreur des exportations) au compte du créancier. Il peut être utile pour l'analyse d'avoir des informations sur la valeur de la dette extérieure garantie et sur le type d'actifs financiers ou de flux de revenus utilisés à cet effet.

### **Dettes extérieures garanties** (Guaranteed External Debt)

L'octroi par une unité institutionnelle à un créancier non résident d'une garantie de paiement du service de la dette si se trouvent réunies certaines conditions (défaillance du débiteur, par exemple) n'éteint pas la créance sur le débiteur. Le débiteur, et non le garant aussi longtemps qu'il n'assume pas cette obligation, devrait inscrire l'engagement au titre de son endettement extérieur. Le chapitre 8 contient des directives sur la classification des prises en charge de créances.

### **Exportations en consignation** (Consignment Trade)

Les biens en consignation (c'est-à-dire ceux destinés à la vente, mais non encore vendus au moment où ils passent la frontière) ne font naître aucune créance, car il n'y a eu aucun transfert de propriété.

### **Institutions financières islamiques<sup>2</sup>** (Islamic Banking)

Les activités des institutions financières islamiques diffèrent de celles des institutions de dépôt commerciales classiques en ce sens qu'il leur est interdit de verser un taux d'intérêt prédéterminé sur leurs opérations financières. Comme le montre la définition de la dette extérieure au chapitre 2, le non-paiement d'intérêt sur des engagements n'empêche pas en soi de classer des instruments dans l'endettement extérieur. Il est possible d'établir si les instruments bancaires islamiques doivent être classés ou non dans l'endettement extérieur à partir des principes généraux suivants.

*Instruments islamiques — Dépôts* : dépôts traditionnels et transférables, comme les dépôts Amanah et Qard-hasan, et certificats de participation de divers types qui ne représentent pas une participation au capital permanent d'une institution financière et ne revêtent pas les caractéristiques de titres négociables.

*Instruments islamiques — Titres de créance* : certificats de participation de divers types qui ont les caractéristiques de titres négociables et ne sont pas des

<sup>2</sup>On trouvera une description approfondie des institutions financières islamiques à l'appendice 2 du *Manuel de statistiques monétaires et financières* (2000) du FMI.

participations au capital permanent d'une institution financière. Sont classés dans cette catégorie les certificats de placement les plus négociables qui font partie des passifs d'une société financière.

*Instruments islamiques — Prêts* : instruments par lesquels une institution financière effectue des paiements anticipés, finance des opérations à risque ou des échanges commerciaux ou fournit des fonds de roulement à ses clients. Peuvent être inclus dans cette catégorie les contrats de partenariat à court terme ou d'autre nature qui ne représentent pas des investissements permanents, du type prise de participation, de l'institution financière.

### **La valeur de la dette après consolidation dépasse celle de toutes les dettes consolidées** (The Value of Debt After Consolidation Is Greater Than the Value of the Consolidated Debts Combined)

Toute modification des conditions d'un crédit fait naître un nouveau contrat; en conséquence, si plusieurs créances sont consolidées en une seule créance, celle-ci les remplace et est classée par catégorie d'instruments (prêt, titre, etc.). Si la valeur totale de la nouvelle créance dépasse celle de l'ensemble des anciennes créances, à cause, par exemple, des frais supplémentaires entraînés par un rééchelonnement, l'endettement extérieur brut augmente.

### **Paiement partiel de biens d'équipement** (Part-Payments for Capital Goods)

Dans le cas des biens d'équipement assortis de longs délais de livraison, comme les navires, l'acquéreur peut effectuer des paiements partiels au constructeur ou à l'exportateur pendant la phase de construction. Ces paiements partiels devraient être comptabilisés comme un crédit commercial accordé à l'exportateur. La créance est éteinte lorsque l'acquéreur prend livraison du bien.

### **Pensions ou accords de mise en pension : retard dans la restitution du titre** (Repurchase Agreements: Delay in Returning the Security)

Si celui qui a reçu le titre ne le restitue pas à celui qui l'a remis, il faut alors se demander s'il s'agit d'un simple retard ou d'une défaillance. Un simple retard (par exemple une autre partie dans la séquence des titres mis en pension ne peut accéder au titre spé-

cifique à la date en question) n'a aucun impact sur l'endettement extérieur brut, encore que, conformément à la pratique courante du marché, celui qui a remis le titre peut conserver les fonds sans verser d'intérêts. En cas de défaillance, l'accord de revente prévoit en général que les obligations résultant de l'octroi d'un crédit par celui qui a reçu le titre à celui qui l'a remis sont en général éteintes — celui qui a reçu le titre n'a plus de créance sur celui qui l'a fourni. Si celui qui a remis le titre ne restitue pas les liquidités à celui qui l'a reçu, les avoirs en titres du premier diminuent et ceux du second augmentent et la créance est éteinte. Quoi qu'il en soit, comme la valeur du titre remis dépasse sans doute celle du crédit accordé, il se peut que l'on continue d'observer l'existence de créances résiduelles.

### Prêts-projets : décaissements

(Project Loans: Disbursements)

Les décaissements effectués dans le cadre de prêts-projets peuvent prendre la forme :

- d'avances à l'emprunteur — les décaissements doivent être comptabilisés lorsque le prêteur avance les fonds à l'emprunteur;
- de paiements directs du prêteur aux fournisseurs de biens ou de services — les décaissements doivent être comptabilisés lorsque le prêteur paie les fournisseurs;
- de remboursements si l'emprunteur a déjà payé les fournisseurs — les décaissements doivent être comptabilisés lorsque le prêteur rembourse l'emprunteur.

### Projets d'investissements publics

(Public Investment Projects)

Les projets d'investissements publics portent sur la construction et l'exploitation par des sociétés privées d'éléments d'actif qui, de par leur nature, relèvent en général du secteur des administrations publiques ou de sociétés publiques. (Il s'agit, par exemple, des routes, ponts, installations d'approvisionnement en eau et de retraitement des eaux usées, hôpitaux, prisons, centrales électriques et réseau de distribution d'électricité, et oléoducs. Le plus souvent, les opérations en question devraient être considérées comme effectuées entre résidents, en particulier si la société privée crée une entité distincte pour construire ou exploiter les actifs, encore que cette unité puisse avoir des engagements extérieurs (qui doivent être comptabilisés) envers sa société mère non résidente. Cependant, si la société privée n'est pas résidente, la

classification des transactions dans l'endettement extérieur dépend de la nature du contrat.

- Lorsqu'un élément d'actif est construit par une société puis transféré à l'État une fois achevé, les paiements par anticipation faits par l'État sont des créances sur une entreprise non résidente (en d'autres termes, ils entrent dans l'endettement extérieur de cette entreprise). Si l'État n'effectue le paiement qu'à l'achèvement des travaux et doit à cet effet emprunter à l'étranger, il accroît alors son endettement extérieur.
- Tout contrat de crédit-bail passé entre l'État et la société est normalement classé comme une location-exploitation ou une location-acquisition et, en conséquence, dans l'endettement extérieur ou non selon que, d'après les termes du contrat, l'État ou la société prend la plupart des fruits et des risques attachés à la propriété. Par exemple, si pendant que la société privée demeure propriétaire de l'actif (avant son transfert à l'État), celui-ci paie à la fois les frais d'exploitation et les charges financières y afférents, il s'agit alors pour l'État d'une location-acquisition génératrice d'emprunt extérieur et il conviendrait de passer les écritures correspondantes.

En ce qui concerne les locations-acquisitions, la valeur vénale des biens est enregistrée à la date du transfert effectif de propriété et représente un engagement extérieur de l'État. Il convient d'établir une distinction entre les paiements selon qu'ils servent à régler des frais d'exploitation ou des charges de financement. Le ratio des charges de financement payées pendant toute la durée du contrat à la valeur vénale (lorsqu'elle est connue) permet de déterminer le taux d'intérêt implicite du prêt. Sinon, les charges de financement de l'État actualisées en fonction d'un taux d'intérêt représentatif (soit la valeur actualisée des paiements effectués à ce titre) pourraient représenter la valeur vénale de l'actif en l'absence d'autres informations et permettre de prévoir les paiements ultérieurs d'intérêt et de principal (les exemples 1 et 2 à l'appendice du chapitre 2 contiennent des illustrations chiffrées des principes utilisés).

### Réassurance

(Reinsurance)

Les positions d'encours liées aux opérations de réassurance sont traitées comme celles de l'assurance.

Dans le cas de la réassurance liée à l'assurance vie, les réserves techniques détenues par les compagnies d'assurances, qui sont des avoirs pour les souscrip-

teurs non résidents, sont des engagements extérieurs de la compagnie d'assurances, qui, comme l'indemnisation des ménages par les compagnies d'assurances vie, doivent être inclus dans l'endettement extérieur brut sous *autres instruments de dette en engagement*.

Dans le cas des assurances-dommages, le paiement par anticipation de primes par des non-résidents et les réserves pour sinistres concernant des non-résidents sont également des engagements extérieurs. Dans les deux cas, les engagements extérieurs sont inclus sous *autres instruments de dette en engagement* (voir aussi *assurances-dommages* supra).

### Rétrocession d'emprunts

(On-Lending of Borrowed Funds)

Dans une économie, une unité institutionnelle peut emprunter des fonds à un non-résident puis les rétrocéder à une autre. Elle doit alors inscrire un engagement au titre de son endettement extérieur, toute rétrocession ultérieure étant classée dans les créances/engagements intérieurs. Le facteur décisif est le fait que le créancier détient une créance sur le débiteur et, dans notre exemple, le créancier non résident détient une créance sur la première unité institutionnelle (voir chapitre 2).

Si une unité institutionnelle d'une économie empruntait des fonds à un non-résident et les rétrocédait à un autre non-résident, elle devrait enregistrer à la fois un engagement extérieur et une créance extérieure. L'emprunteur non résident enregistrerait lui

aussi un engagement aux fins du calcul de l'endettement extérieur de son économie.

### Sanctions de l'inexécution de contrats commerciaux

(Penalties Arising from Commercial Contracts)

Certains contrats commerciaux prévoient que l'une des parties (résidente) peut être tenue d'indemniser l'autre (non-résidente), c'est-à-dire de lui verser une somme d'argent à titre de sanction, si elle n'exécute pas tout ou partie de ses obligations. Entre sa date d'exigibilité et son paiement à la partie non-résidente, cette somme est un engagement extérieur et est comptabilisée parmi les autres instruments de dette en engagement. Elle devrait être comptabilisée à partir de la date où la partie résidente en est redevable.

### Transformation de biens

(Processing of Goods)

Dans le *MBP5*, lorsque des biens sont exportés aux fins d'être transformés puis d'être réimportés, une transaction devrait être enregistrée sous la catégorie biens dans la balance des paiements (importation pour l'économie qui assure la transformation). Dans ces conditions, un engagement financier correspondant est créé et est enregistré dans l'endettement extérieur sous *crédits commerciaux*. Lorsque les biens transformés reviennent dans l'économie initiale, l'engagement financier est éteint. Si les montants en cause sont élevés, il est recommandé (ainsi que dans la balance commerciale) d'identifier séparément ces crédits commerciaux.



## Appendice II. Transactions de rachat sur titres

1. Dans le *Guide*, les transactions de rachat sur titres sont tous les accords en vertu desquels une partie acquiert légalement des titres et s'engage, par contrat passé initialement, à restituer les mêmes titres ou des titres équivalents, au plus tard à une date convenue, au vendeur. Ces transactions sont connues sous les noms de mise en pensions, de prêts de titres et d'opérations couplées de rachat et de revente<sup>1</sup>. Lorsqu'un accord porte sur des liquidités, sa nature économique est analogue à celle d'un prêt garanti, en ce sens que l'acquéreur des titres fournit au vendeur des fonds garantis par les titres pendant la période de l'accord et qu'il reçoit sur ces fonds une rémunération calculée au prix fixe convenu auquel les titres sont revendus lorsque l'accord est dénoué.

2. Comme on l'a vu au chapitre 3, les titres qui sont fournis dans une transaction de rachat sur titres restent au bilan de la partie qui les fournit. Si l'acheteur vend directement les titres ainsi acquis, il enregistre une position débitrice (ou position «courte») sur ces titres.

3. Cet appendice donne des renseignements de base sur les transactions de rachat de titres ainsi que des exemples montrant comment les positions correspondantes doivent être enregistrées dans l'encours de la dette extérieure.

### Quels sont les instruments utilisés?

#### Mises et prises en pension (repos)

4. Dans une mise en pension, des titres sont fournis contre des liquidités, le vendeur (fournisseur des

<sup>1</sup>Les opérations couplées de rachat et de revente sont identiques aux mises en pension pour ce qui concerne l'effet économique, mais sont moins complexes. Si le vendeur acquiert une option, plutôt qu'une obligation de rachat du titre, la transaction est parfois qualifiée de *pension fictive* et n'est pas considérée comme une prise en pension dans le *Guide*.

titres) s'engageant à racheter les mêmes titres ou des titres analogues contre des liquidités à une date et à un prix déterminés. Pour l'acheteur des titres, la transaction est une *prise en pension*. L'acheteur des titres reçoit des intérêts sur les liquidités avancées — sa rémunération représente la différence entre le cours d'achat et le cours de vente des titres; le taux d'intérêt est lié au taux interbancaire du moment et non à celui des titres qui font l'objet de la mise en pension<sup>2</sup>. L'acquéreur reçoit un droit de propriété entier et absolu sur les titres, aussi peut-il les revendre, mais le fournisseur conserve le risque de marché — les avantages (et les risques) de la propriété (par exemple le droit à des gains et à des pertes de détention) — et reçoit aussi le revenu de la propriété ou de l'investissement des titres, mais il le reçoit de l'acquéreur — et non du fournisseur — des titres. Initialement, il était prévu que l'acquéreur des titres ne pourrait invoquer le droit de les revendre qu'en cas de défaut de paiement du fournisseur, mais, étant donné le développement qu'a connu ensuite le marché, le droit de revendre les titres à la demande de l'acquéreur s'est généralisé.

5. Les mises en pension sont fréquemment utilisées sur les marchés internationaux de capitaux. Leur durée est souvent très courte (un jour), mais elle atteint parfois plusieurs semaines et il arrive que l'échéance ne soit pas déterminée (en d'autres termes, les parties conviennent chaque jour de reconduire ou non l'accord). Différentes catégories d'institution sont parties à ces transactions. Le plus souvent, les institutions financières ont pour partenaires d'autres institutions financières, aussi bien nationales que non résidentes, tandis que les banques centrales ont pour partenaires des institutions financières nationales et d'autres banques cen-

<sup>2</sup>Si un paiement de coupon a lieu pendant la pension, il en est tenu compte lorsqu'on détermine les fonds à rembourser. Cependant, les participants au marché font leur possible pour ne pas se trouver dans une telle situation.



trales. Cependant, les entreprises non financières et les administrations publiques utilisent aussi parfois les mises en pension.

**6.** Les mises en pension sont effectuées pour diverses raisons :

- Financer l'achat de titres — le fournisseur en fait l'acquisition directement, puis les revend (mise en pension) pour contribuer au financement de la position.
- Accroître la liquidité en levant des fonds tout en conservant l'exposition aux variations des cours des titres — en d'autres termes, le fournisseur du titre souhaite parfois «allonger» sa position sur ces titres, mais il arrive aussi qu'il ait besoin de liquidités à court terme.
- Acquérir des titres pour couvrir une position débitrice (ou position «courte») — en d'autres termes, le pourvoyeur du titre prend une position négative sur ces titres, ce qui lui permet de bénéficier de la baisse des cours.
- Prendre des positions financées par l'endettement sur des titres en utilisant un programme d'achat de titres, puis en mettant les titres en pension, en achetant davantage de titres au moyen des liquidités obtenues et ainsi de suite, ces opérations n'étant limitées que par la nécessité de respecter les obligations de marge — autrement dit, le fournisseur des titres crée une forte exposition positive aux variations des cours des titres sans avoir à financer entièrement cette exposition sur ses propres fonds.
- Pour les banques centrales, les mises en pensions sont un moyen de réguler la liquidité des marchés de capitaux intérieurs — dans de nombreux pays, le taux des mises en pension (le taux que l'emprunteur acquitte dans une pension) est le taux directeur des prêts de la banque centrale.

**7.** Les successions de mises et de prises en pension sont fréquentes sur les marchés des capitaux, car les intervenants dont la cote de crédit est très élevée y obtiennent des fonds à des taux inférieurs à ceux auxquels ils peuvent les rétrocéder. À cet égard, le marché des pensions est l'une des formes que peut prendre l'intermédiation financière<sup>3</sup>. Son développement permet d'accroître la liquidité du marché mo-

<sup>3</sup>Les livres des participants aux opérations de pension peuvent être synchronisés ou non. Dans le premier cas, les durées de vie de toutes les pensions cédées sont les mêmes que celles des pensions acquises; dans le second cas, elles diffèrent et, par conséquent, les participants spéculent sur les variations de la courbe des rendements.

nétaire tout en approfondissant le marché des titres sous-jacents utilisés (qui sont souvent, mais pas toujours, des fonds d'État), d'où une meilleure modulation des taux d'emprunt des participants au marché monétaire aussi bien que des États.

**8.** Le plus souvent, le fournisseur des titres mis en pension est à l'origine de la transaction, aussi l'acquéreur se trouve-t-il assez souvent dans une position de négociation légèrement plus forte. On parle alors de pensions «motivées par la recherche de liquidités». En pareil cas, le pourvoyeur des titres n'est pas tenu de fournir un titre particulier — en général, il peut le choisir sur une liste de titres acceptables. Fréquemment, il est possible de substituer un titre à un autre pendant la durée de la pension : en effet, le pourvoyeur du titre souhaite parfois disposer du titre mis en pension, ce qu'il a généralement le droit de faire en le remplaçant par un titre d'une qualité égale (qui se trouve souvent sur une liste de titres acceptables). Ce droit de substitution a généralement un effet sur le taux d'intérêt appliqué à la pension.

**9.** Dans certains cas, il peut arriver que l'une des parties ait besoin d'un titre d'une catégorie déterminée. On parle alors de pension «motivée par la recherche d'un titre». C'est ce qui se produit lorsqu'un titre particulier devient «spécial», en ce sens qu'il fait l'objet d'une très forte demande, à laquelle ne correspond qu'une offre insuffisante. Dans ces cas, si des liquidités sont fournies en garantie (les garanties prenant d'autres formes seront examinées plus loin à la section *prêts de titres*), le fournisseur des titres se trouve dans une position de négociation plus forte. Pour l'essentiel, si la transaction est motivée par la recherche d'un titre, le fournisseur est disposé à accepter des liquidités en contrepartie du titre «prêté», à condition qu'il puisse être compensé pour le risque de prêt par une marge suffisante entre le taux d'intérêt à verser sur les liquidités reçues et celui qui peut être servi sur le marché monétaire. Dans les cas extrêmes, si le titre ne peut être obtenu nulle part ailleurs, le taux d'intérêt des liquidités reçues peut tomber à zéro.

**10.** Selon qu'une transaction est motivée par la recherche de liquidités ou de titres, la partie qui paiera la *marge* sera différente. Le paiement d'une marge donne à une partie une garantie dont la valeur de marché est plus élevée que celle de l'instrument fourni — l'expression «haircut» est parfois utilisé

pour décrire cette différence. Les paiements de marge peuvent être effectués d'emblée — on parle alors de *marge initiale* — ou pendant la pension — on parle alors d'*appel de marge*<sup>4</sup>. À mesure que la valeur de marché de la garantie baisse, la marge appelée est acquittée, ce qui rétablit la marge à sa valeur de marché initiale. Selon que la transaction a pour motif la recherche de liquidités ou de titres, la marge sera versée par le pourvoyeur des titres ou par leur acquéreur. Les marges peuvent être acquittées en liquidités ou en titres.

**11.** Les risques de marché et les risques de crédit influent sur le montant de la marge fournie. Le risque de marché se rapporte au titre sous-jacent — plus son cours est variable, plus forte sera la marge; le risque de crédit a trait au risque que courent l'un envers l'autre les deux parties à la pension — plus le fournisseur de la marge estime que le risque de crédit est grand et plus cette dernière sera élevée. Dans les deux cas, une marge plus forte protège le payeur de marge d'une probabilité accrue d'évolution négative. Étant donné que chaque partie est exposée au risque de façon similaire au début de l'opération, sur de nombreux marchés des capitaux développés la marge initiale ne sera pas exigée si les deux cotes de crédit sont approximativement égales (les autorités monétaires demandent généralement une marge initiale, mais elles ne la paient que rarement, sinon jamais), mais la marge appelée est généralement fournie lorsque le cours du titre baisse. En revanche, si la valeur du titre augmente, son acquéreur ne restituera pas nécessairement une partie de la valeur du titre comme «marge appelée remboursée», la restitution dépendant des pratiques du marché du pays considéré. Sur les marchés de capitaux moins développés, des marges initiales nettement supérieures (parfois jusqu'à 25 % de plus) à la valeur des liquidités fournies peuvent être exigées en fonction de la profondeur du marché et de l'instabilité du cours du titre sous-jacent.

**12.** Les dispositions juridiques et techniques relatives aux pensions, y compris les paiements de marge (qu'il s'agisse de la marge initiale ou de l'appel de marge), la faculté de substituer des titres et la conservation du risque de marché par le pourvoyeur du titre, sont autant d'arguments favorables à la classification des pensions dans les prêts, le titre

restant inscrit au bilan de la partie qui l'a fourni. C'est certainement ainsi que les participants au marché voient les pensions. En revanche, compte tenu du transfert de propriété du titre, certains estiment qu'une transaction sur titres doit être enregistrée — l'apporteur du titre n'a plus de droits juridiques sur l'émetteur. Dans le chapitre 4, le tableau des postes pour mémoire relatifs à l'endettement extérieur brut peut être utilisé pour présenter la dette sous forme de titres émis par des résidents et que des résidents ont 1) fournis et 2) rachetés à des non-résidents dans des opérations de rachat en cours, y compris de pensions. Ce tableau aide à suivre les transferts de propriété de ces titres entre résidents et non-résidents et, de manière plus générale, les positions acquises au moyen des prises en pension.

### Prêts de titres

**13.** Dans un *accord de prêts de titres*, des titres sont fournis dans le cadre d'un contrat qui exige que l'acquéreur restitue les mêmes titres, ou des titres analogues, d'ici à une date convenue à la partie à laquelle il les avait achetés initialement. L'acquéreur ne fournit pas de liquidités au pourvoyeur en contrepartie de l'acquisition, mais, parfois, il paie une commission et fournit une garantie, par exemple d'autres titres. Si une garantie en liquidités est fournie, la transaction a le même effet économique qu'une mise en pension.

**14.** Comme pour une mise en pension, le droit de propriété entier et absolu est transféré à l'acquéreur, aussi peut-il revendre le titre, mais le risque de marché — les avantages (et les risques) de la propriété (par exemple le droit à des gains — et des pertes) de détention — reste assumé par le propriétaire initial du titre, qui reçoit aussi le revenu de propriété et d'investissement correspondant aux titres, mais de l'acquéreur du titre et non pas de son émetteur. Les prêts de titres étant motivés par la recherche de titres, l'acquéreur du titre est à l'origine de la transaction, ce qui signifie qu'il se trouve dans une position de négociations moins forte que le «prêteur» du titre. Le niveau de la commission perçue dépend de la possibilité d'obtenir le titre. Le paiement peut avoir lieu à la signature ou à la clôture du contrat. Dans la plupart des cas, le détenteur initial du titre considère que les dispositions sont temporaires et ne retire pas le titre de son bilan ni n'y inscrit la garantie, car il conserve les droits sur tout dividende ou intérêts tant que le titre est prêté, mais il reçoit

<sup>4</sup>Les opérations couplées de rachat et de revente ne comportent pas de paiement de marge.

les paiements de l'acquéreur plutôt que de l'émetteur du titre<sup>5</sup>.

**15.** Les prêts de titres sont fréquemment utilisés sur les marchés de capitaux. Dans de nombreux cas, le transfert des titres entre détenteurs est assuré par un dépositaire de titres. Le détenteur du titre concède à ce dernier le droit général de reprêter le titre, sous réserve de certaines dispositions juridiques. Par conséquent, il arrive fréquemment que le détenteur du titre ignore que le titre a été vendu dans le cadre d'un accord de prêts.

**16.** Les prêts de titres ont pour objectifs principaux :

- Pour l'acquéreur, l'acquisition vise à satisfaire à l'obligation de céder le titre à un tiers — c'est-à-dire couvrir une position débitrice (ou «courte»). Il peut prendre des positions financées par l'endettement en vendant des titres qu'il ne détient pas, puis en couvrant sa position au moyen de titres acquis dans le cadre de prêts.
- Pour le fournisseur du titre, la commission acquittée par l'acquéreur est une source de revenu — le détenteur a une position à long terme sur le titre, mais, du fait du prêt du titre, il reçoit des intérêts supplémentaires.
- Le dépositaire de titres peut recevoir une commission supplémentaire, qui sera peut-être rétrocédée en partie au détenteur du titre par l'intermédiaire d'une baisse du droit de garde. Il sera probablement plus en mesure que le propriétaire du titre de gérer la garantie fournie par l'acquéreur, et le détenteur ayant autorisé le prêt du titre pourrait recevoir en contrepartie une remise sur le droit de garde et être déchargé de la gestion de la garantie fournie.

**17.** Comme les pensions, les prêts de titres peuvent être effectués en cascade : les courtiers rétrocèdent successivement des titres à d'autres courtiers, à des négociants ou à d'autres parties. Les prêts en cascade sont inversés lorsque les titres sont restitués. Les titres prêtés peuvent être émis par des résidents ou des non-résidents, par les administrations publiques ou par des sociétés, et peuvent être soit des

actions, soit d'autres instruments de dette. Les prêts de titres accroissent la liquidité des marchés de titres et donnent plus de souplesse au calendrier de certaines transactions, en particulier pour les titres faisant l'objet de transactions peu fréquentes ou qui portent sur de petits montants.

**18.** L'acquéreur des titres fournira généralement en garantie d'autres titres dont la valeur est égale ou supérieure à celle des titres «prêtés», fournissant une marge initiale, encore que dans certains cas aucune garantie ne sera fournie. Si la garantie est en liquidités, la transaction aura le même effet économique qu'une mise en pension (voir ci-dessus). Si la valeur de marché des titres constituant la garantie baisse par rapport à la valeur des titres «prêtés», l'acquéreur sera généralement tenu de déposer une marge de variation afin de rétablir la position relative. Si la valeur des titres donnés en garantie augmente, le pourvoyeur ne sera pas nécessairement tenu de restituer une partie de la garantie, car les pratiques suivies à cet égard varient selon le pays.

**19.** En raison de l'obligation de restituer les titres et du paiement de marge, et du fait que le détenteur initial conserve le risque de marché des titres et le droit de recevoir la rémunération des titres, les titres faisant l'objet de prêts restent au bilan du détenteur initial. Si l'acquéreur d'un titre au terme d'un prêt de titres le vend, une position débitrice (ou «courte») est enregistrée sur ce titre, conformément à l'obligation de restituer le titre à celui qui l'avait fourni. Comme on l'a déjà signalé, le chapitre 4 décrit des postes pour mémoire de la position de la dette extérieure brute qui peuvent être utilisés pour les titres émis par des résidents et que des résidents ont 1) fournis et 2) rachetés à des non-résidents dans des opérations de rachat en cours, y compris des prêts de titres.

### Exemple d'enregistrement

**20.** Pour aider les statisticiens, on trouvera au tableau A2.1 quelques exemples de la marche à suivre pour enregistrer différents types de rachat de titres dans la position de la dette extérieure brute et dans les postes pour mémoire lorsque des titres de créance sont en jeu<sup>6</sup>. Ces exemples montrent comment varie

<sup>5</sup>Lorsque des actions sont prêtées, la période du prêt généralement évite de coïncider avec l'assemblée des actionnaires ou toute autre réunion nécessitant l'exercice de droits de vote (comme dans le cas d'une offre publique d'achat). Cependant, il n'est pas toujours possible de prévoir quand une telle situation se produira et les dispositions en vigueur permettent généralement la restitution des actions à leur détenteur initial en pareilles circonstances.

<sup>6</sup>Lorsque les transactions de rachat portent sur des actions, la dette extérieure n'est affectée que si les actions servent de garantie pour lever des liquidités auprès de non-résidents. En pareil cas, un prêt est enregistré.

Tableau A2.1. Dette extérieure : comptabilisation des prises en pension

Transaction	Variation de l'encours de la dette extérieure brute		Postes pour mémoire : titres de créance acquis dans le cadre de prises en pension : variation des encours	
	Titres de créance (+ = augmentation)	Prêts (+ = augmentation)	Achetés par des non-résidents à des résidents (+ = augmentation)	Achetés par des résidents à des non-résidents (- = augmentation)
<b>Exemple 1 : Mise en pension</b>				
a) Un résident de A vend le titre à un non-résident dans le cadre d'une mise en pension	—	+95	+100	—
b) Après la transaction 1a), le non-résident vend le titre à un autre résident de A dans le cadre d'une mise en pension	—	+95	+100	-100
c) Après la transaction 1a), le non-résident vend le titre à un autre non-résident dans le cadre d'une mise en pension	—	+95	+100	—
d) Après la transaction 1a), le non-résident vend le titre directement à un résident de A	-100	+95	+100	—
e) Après la transaction 1a), le non-résident vend le titre directement à un autre non-résident	—	+95	+100	—
<b>Exemple 2 : Prise en pension</b>				
a) Un résident de A achète le titre à un non-résident dans le cadre d'une prise en pension	—	—	—	-100
b) Après la transaction 2a), le résident vend le titre à un autre résident de A dans le cadre d'une mise en pension	—	—	—	-100
c) Après la transaction 2a), le résident vend le titre à un non-résident dans le cadre d'une mise en pension	—	+95	+100	-100
d) Après la transaction 2a), le résident vend le titre directement à un autre résident	—	—	—	-100
e) Après la transaction 2a), le résident vend le titre directement à un non-résident	+100	—	—	-100
<b>Exemple 3 : Prêt de titres</b>				
a) Un résident de A «vend» le titre à un non-résident dans une opération de prêt de titres	—	—	+100	—
b) Après la transaction 3a), le non-résident «vend» le titre à un autre résident de A dans une opération de prêt de titres	—	—	+100	-100
c) Après la transaction 3a), le non-résident «vend» le titre à un autre non-résident dans une opération de prêt de titres	—	—	+100	—
d) Après la transaction 3a), le non-résident vend le titre directement à un résident de A	-100	—	+100	—
e) Après la transaction 3a), le non-résident vend le titre directement à un autre non-résident	—	—	+100	—
<b>Exemple 4 : Prêts de titres</b>				
a) Un résident de A «achète» le titre à un non-résident dans une opération de prêt de titres	—	—	—	-100
b) Après la transaction 4a), le résident «vend» le titre à un autre résident de A dans une opération de prêt de titres	—	—	—	-100
c) Après la transaction 4a), le résident «vend» le titre à un non-résident dans une opération de prêt de titres	—	—	+100	-100
d) Après la transaction 4a), le résident vend le titre directement à un autre résident de A	—	—	—	-100
e) Après la transaction 4a), le résident vend le titre directement à un non-résident	+100	—	—	-100

la position quand des titres de créance émis par un résident sont achetés par un non-résident à un résident, ou vice versa, dans une transaction de rachat. Dans tous ces exemples, on suppose que la valeur des titres concernés est de 100 et celle de toute liquidité fournie de 95. Chaque exemple comporte une transaction initiale sur un titre de créance émis par un résident de A et suivie de différentes transactions. Pour chacune de ces dernières, les inscriptions portent à la fois sur la transaction initiale et sur celle qui suit. Par conséquent, les inscriptions pour

l'exemple 1b) comprennent à la fois la vente du titre dans le cadre d'une mise en pension par un résident de A auprès d'un non-résident (transaction 1a)) et la vente qui suit dans le cadre d'une mise en pension par le non-résident à un autre résident de A (transaction 1b)); les inscriptions pour l'exemple 1c) portent à la fois sur la vente du titre dans le cadre d'une mise en pension par un résident de A auprès d'un non-résident (transaction 1a)) et la vente qui suit dans le cadre d'une mise en pension par le non-résident auprès d'un autre non résident (transaction 1c)).

## Appendice III. Glossaire des termes consacrés à la dette extérieure

### A

#### **Abandon de créances** (Write-Off)

Abandon par le créancier d'une créance financière qu'il juge irrécouvrable et qu'il sort par conséquent de ses livres.

#### **Accord avec le FMI** (IMF Arrangement)

Accord entre le FMI et le pays membre en vertu duquel le FMI fournit des concours financiers à celui-ci pour l'aider à résoudre ses problèmes de *balance des paiements* et pour atténuer l'effet de l'ajustement. Le FMI accorde des ressources non concessionnelles principalement dans le cadre des *accords de confirmation* et des *accords élargis*, et des ressources concessionnelles au titre de la *facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC)*.

#### **Accord de confirmation** (Stand-By Arrangement)

Facilité de prêt créée en 1952 par le FMI, selon laquelle un pays membre peut utiliser les ressources du FMI jusqu'à concurrence d'un montant spécifié pour surmonter des difficultés de *balance des paiements* à court terme ou de nature conjoncturelle. Les versements se font normalement par tranches à intervalles trimestriels, sous réserve que le pays satisfasse à des critères de réalisation, par exemple qu'il atteigne les objectifs monétaires et budgétaires fixés. Ces critères permettent à la fois au pays membre et au FMI d'évaluer les progrès accomplis par le pays dans l'application des politiques et peuvent signaler la nécessité de recourir à d'autres mesures correctives. Les accords de confirmation portent en général sur une période de un à deux ans (mais peuvent être prorogés et durer jusqu'à trois ans). Les remboursements se font sur une période de 3 ans et 3 mois à cinq ans. La période de

remboursement normale est ramenée à 2¼–4 ans si la position extérieure du pays lui permet un remboursement anticipé de sa dette.

#### **Accord de prêt** (Loan Agreement)

Document juridique et modalités d'un prêt.

#### **Accord de rééchelonnement** (Rescheduling Agreement)

Accord passé entre un créancier, ou un groupe de créanciers, et un débiteur en vue du rééchelonnement de la dette de ce dernier. Cette expression est parfois utilisée de façon impropre pour désigner un accord de restructuration de la dette, dont l'un des éléments est le rééchelonnement.

#### **Accords de rééchelonnement bilatéraux** (Bilateral Rescheduling Agreements)

*Accords de rééchelonnement* conclus bilatéralement entre le débiteur et chacun des pays *créanciers*. Sur le plan juridique, ils équivalent à de nouveaux accords de prêt. Après rééchelonnement en Club de Paris, ces accords sont nécessaires à l'entrée en vigueur des modalités de *restructuration de la dette* énoncées au plan multilatéral dans le *Procès-verbal agréé*.

#### **Accord de rééchelonnement pluriannuel** (Multiyear Rescheduling Agreement (MYRA))

Accord consenti par les créanciers officiels et portant sur des *périodes de consolidation* d'au moins deux ans, lesquelles correspondent à la durée des *accords* pluriannuels *avec le FMI*, comme les *accords élargis* ou les *accords FRPC*. Il prévoit des consolidations successives portant sur des périodes plus courtes (*tranches*) et entrant en vigueur une fois remplies certaines conditions spécifiées dans le *Procès-verbal agréé*, telles que l'exécution intégrale de l'*accord de rééchelonnement* et la poursuite de l'application des accords avec le FMI.



**Actif financier**  
(Financial Asset)

Les actifs financiers sont des réserves de valeur sur lesquelles s'exerce un droit de propriété et qui peuvent procurer des avantages économiques à leur propriétaire — revenu de la propriété ou gains ou pertes de détention, par exemple — lorsque celui-ci les détient pendant un certain temps. La plupart des actifs financiers diffèrent des autres actifs couverts par le système de comptabilité nationale, en ce qu'ils ont pour contrepartie les engagements d'une autre unité institutionnelle.

**Actifs/passifs conditionnels (ou éventuels)**  
(Contingent Asset/Liability (Contingencies))

La principale caractéristique d'un actif ou passif conditionnel ou éventuel est qu'une ou plusieurs conditions doivent être remplies avant qu'une opération financière ait lieu.

**Activité bancaire internationale**  
(données de la BRI)  
(International Banking Business (BIS Data))

Le terme «international» désigne ici les transactions des banques avec les non-résidents dans n'importe quelle monnaie et leurs transactions en monnaie étrangère (autre que nationale) avec les résidents.

**Affacturation à forfait**  
(Forfaiting)

Mécanisme, utilisé surtout dans le cadre du crédit à moyen et à long terme, qui consiste à acheter, avec décote, des billets à ordre ou traites émis par l'affactureur à forfait. Les banques ou autres entités de services financiers possèdent souvent des sociétés d'affacturation à forfait.

**Agences nationales de codification**  
(National Numbering Agencies (NNA))

Les agences nationales de codification sont seules à avoir le droit d'attribuer des codes ISIN aux titres émis dans leur juridiction.

**Aide publique au développement (APD)**  
(Official Development Assistance (ODA))

Flux financiers publics gérés dans le but principal de promouvoir le développement économique et le bien-être

des pays en développement. Ils sont de nature concessionnelle et comportent un *élément de libéralité* d'au moins 25 % (avec un taux d'actualisation de 10 %). Par convention, les flux d'APD comprennent les contributions apportées par les organismes gouvernementaux donateurs, à tous les niveaux, aux pays en développement («APD bilatérale») et aux institutions multilatérales. Les ressources au titre de l'APD recouvrent les *montants décaissés* par les donateurs bilatéraux et les institutions multilatérales. Les prêts des *organismes de crédit à l'exportation* — qui ont pour seul but de promouvoir les exportations — sont exclus.

**Allègement de la dette**  
(Debt Relief)

Toute forme de *réaménagement de la dette* qui allège le fardeau total de la dette. Il y a allègement de la dette lorsque la *valeur actualisée* des obligations au titre du *service de la dette* est réduite et/ou les échéances sont différées de sorte que les obligations à court terme au titre du service de la dette sont moins élevées — ce qui peut se mesurer, dans la plupart des cas, par une durée plus longue de ces obligations; autrement dit, les paiements deviennent plus lourds à la fin de la durée de vie de l'*instrument d'emprunt*. Cependant, si le réaménagement de la dette donne lieu à des modifications de la valeur actualisée et de la durée des obligations dont les effets sur le fardeau de la dette se compensent, il n'y a pas allègement de la dette, à moins que l'effet net ne soit important, comme dans le cas d'une forte réduction de la valeur actualisée (accompagnée d'une faible baisse de la durée) ou d'un accroissement considérable de la durée (avec une faible augmentation de la valeur actualisée).

**Analyse de la soutenabilité de la dette**  
(Debt Sustainability Analysis)

Étude de la situation de la dette à moyen et à long terme d'un pays. C'est sur la base d'une semblable analyse, réalisée conjointement par les services du FMI, ceux de la Banque mondiale et le pays en question, qu'il sera déterminé si un pays est admissible à bénéficier d'une aide au titre de l'*initiative PPTE*.

**Apports totaux du secteur public (brut ou net)**  
(Total Official Flows (Gross or Net))

Somme de l'*aide publique au développement* (APD) et des *autres apports du secteur public* (AASP). Représente le total (brut ou net) des décaissements du secteur public du pays créancier au pays bénéficiaire.

**Arbitrage**  
(Arbitrage)

Acheter (ou emprunter) sur un marché et vendre (ou prêter) sur le même marché ou sur un marché différent pour tirer parti des anomalies du marché ou des écarts entre les cours.

**Arrangement de l'OCDE relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public (ou Consensus de l'OCDE)**

(Arrangement on Guidelines for Officially Supported Export Credits (OECD Consensus))

L'Arrangement (parfois dénommé Consensus) est une convention non contraignante («gentleman's agreement») qui s'applique aux *crédits à l'exportation* bénéficiant d'un soutien public, assortis d'un délai de remboursement de deux ans ou plus. Il est négocié par les pays formant le groupe connu sous le nom de Participants à l'Arrangement relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public, qui se réunit à Paris sous les auspices de l'OCDE et dont le Secrétariat est assuré par l'OCDE. Les participants à l'Arrangement sont l'Australie, le Canada, la Corée, les États-Unis, le Japon, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, la Suisse et l'Union européenne (tous les États membres). Le statut d'observateur a été accordé à trois pays : Hongrie, Pologne et République tchèque.

**Association internationale de développement (IDA)**

(International Development Association (IDA))

Créée en 1960, l'IDA est le guichet de prêt concessionnel du *Groupe de la Banque mondiale*. Elle accorde aux pays en développement à faible revenu des prêts à long terme assortis de conditions très concessionnelles : généralement un différé d'amortissement de 10 ans, une période de remboursement de 40 ans et une commission de service fixée seulement à un faible niveau.

**Assurance crédit**  
(Credit Insurance)

La plupart des *organismes de crédit à l'exportation* ont pour principale fonction d'assurer les crédits fournis par les exportateurs ou les banques (quoique certains grands organismes accordent des prêts pour leur propre compte). La police d'assurance prévoit le rembourse-

ment au créancier de ses pertes à concurrence d'un certain montant du *crédit* et suivant certaines modalités. Les prêteurs ou exportateurs versent une prime à l'organisme de crédit à l'exportation. La politique d'assurance sert en général à protéger le créancier contre le risque politique ou le *risque de transfert* qui empêchent le pays emprunteur d'effectuer les paiements au titre du *service de sa dette*.

**Autres apports du secteur public (AASP)**  
(Other Official Flows (OOFs))

Apports de fonds publics d'un *pays créancier* qui ne sont pas faits à des fins de développement économique ou dont l'élément de libéralité, s'il s'agit d'une aide fournie principalement à des fins de développement, est inférieur au seuil de 25 % qui permettrait de la considérer comme une APD. Sont classés dans cette catégorie les *crédits à l'exportation* accordés ou rééchelonnés par le secteur public.

**B**

**Balance des paiements**  
(Balance of Payments)

La balance des paiements est un état statistique où sont systématiquement résumées, pour une période donnée, les transactions économiques d'une économie avec le reste du monde. Les transactions, pour la plupart entre résidents et non-résidents, sont celles qui portent sur les biens, services et revenus; celles qui donnent lieu à des créances financières sur le reste du monde ou à des engagements financiers envers celui-ci; et celles qui, telles que les dons, sont considérées comme des transferts.

**Banques déclarantes**  
(Reporting Banks)

D'après la terminologie de la *BRI*, toutes les institutions de dépôts (et certaines institutions ne collectant pas de dépôts) qui communiquent à la *BRI* des données à inclure dans ses statistiques bancaires internationales.

**Banque des règlements internationaux (BRI)**  
(Bank for International Settlements (BIS))

Créée en 1930 par convention intergouvernementale, la Banque des règlements internationaux a pour objet de promouvoir la coopération entre les banques cen-

trales. À ce titre, elle exerce quatre principales fonctions : elle détient et gère les dépôts de nombre de banques centrales du monde entier; elle offre un cadre propice à la coopération monétaire internationale; elle facilite, en qualité d'agent ou de mandataire, l'exécution de divers accords financiers internationaux; et elle fait des recherches et publie des ouvrages sur des questions monétaires et économiques.

### **Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD)**

(International Bank for Reconstruction and Development (IBRD))

Institution financière intergouvernementale née en 1946 des Accords de Bretton Woods. C'est l'institution initiale du *Groupe de la Banque mondiale*, connue sous l'appellation courante de Banque mondiale. (Voir *Groupe de la Banque mondiale*.)

### **Banque mondiale (Groupe de la)**

(World Bank Group)

Créé en 1944, le Groupe de la Banque mondiale (ou Banque mondiale) se compose de cinq institutions étroitement liées : la *Banque internationale pour la reconstruction et le développement* (BIRD), l'*Association internationale de développement* (IDA), la *Société financière internationale* (SFI), l'*Agence multilatérale de garantie des investissements* (AMGI) et le *Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements* (CIRDI). La Banque mondiale, qui est la plus importante source d'aide au développement, a pour principal objectif de venir en aide aux populations et aux pays les plus pauvres par l'octroi de crédits AID (prêts concessionnels) et de fournir des prêts BIRD aux pays à faible revenu ou à revenu intermédiaire en vue de financer leur développement. Pour remplir sa mission de lutte contre la pauvreté, la Banque mondiale s'attache surtout à investir dans les populations, notamment en améliorant la santé et l'éducation de base, à protéger l'environnement, à soutenir et encourager le développement des entreprises privées, à promouvoir des réformes pour créer un environnement macroéconomique stable et assurer une croissance économique de long terme.

### **Banque publique de développement**

(Official Development Bank)

Intermédiaire financier non monétaire placé sous le contrôle du secteur public. Sa principale fonction est de fournir des prêts à long terme que les autres institutions financières ne peuvent pas ou ne veulent pas accorder.

## **C**

### **Calendrier d'amortissement**

(Amortization Schedule)

Calendrier de remboursement du *principal* et de paiement des *intérêts* à intervalles réguliers. Pour les prêts, le calendrier d'amortissement est normalement annexé au contrat ou peut être établi à partir du contrat.

### **Calendrier de remboursement du principal**

(Principal Repayment Schedule)

Par date d'échéance du *principal* et montant du versement.

### **Capitalisation des intérêts**

(Capitalized Interest)

Transformation des *intérêts* courus ou des paiements d'*intérêts* futurs en un nouvel *instrument d'emprunt* ou en *capital* par accord contractuel avec le créancier. Le type de capitalisation le plus courant est celui qui consiste à incorporer les intérêts dans le principal, soit en vertu d'un accord explicite portant sur l'instrument en question, soit dans le cadre d'un *accord de rééchelonnement*. Dans ce dernier cas, il arrive souvent qu'un pourcentage des intérêts exigibles pendant la *période de consolidation* (voir ci-après) soit converti en principal sur accord passé avec le *créancier*.

### **Champ d'application des accords de rééchelonnement**

(Coverage of Rescheduling Agreements)

*Service de la dette* ou arriérés rééchelonnés. Le champ est dit exhaustif lorsqu'il recouvre la plus grande partie ou la totalité de la *dette éligible* (*service* et arriérés de la dette).

### **Classification sectorielle**

(Sector Classification)

Dans le *SCN 1993* et le *MBP5*, les secteurs institutionnels sont formés par le regroupement d'unités institutionnelles de type analogue selon leurs objectifs et fonctions économiques.

### **Clause de bonne volonté**

(Goodwill Clause)

Dans les accords en Club de Paris, clause par laquelle les *créanciers* consentent en principe, mais sans s'en-

gager, à envisager un *allègement* ultérieur de la dette d'un *pays débiteur* qui continue à se conformer à l'accord de restructuration ainsi qu'à son accord avec le FMI et a cherché à obtenir un allègement comparable auprès d'autres créanciers. La clause peut se rapporter à une *restructuration future des flux* ou à une *opération sur le stock de la dette*.

**Clause de transfert**  
(Transfer Clause)

Disposition par laquelle le gouvernement du pays débiteur s'engage à garantir automatiquement le transfert immédiat et sans restriction de devises, sous réserve que le secteur privé verse la contrepartie en monnaie nationale pour assurer le service de sa dette.

**Club de Londres**  
(London Club)

Groupe de banques commerciales dont les représentants se réunissent périodiquement pour négocier la restructuration de dettes d'emprunteurs souverains. Il n'y a pas pour le Club de Londres un cadre organisationnel comparable à celui du Club de Paris.

**Club de Paris**  
(Paris Club)

Groupe informel de créanciers publics qui se réunit régulièrement à Paris depuis 1956 en vue du rééchelonnement de dettes bilatérales; le Secrétariat en est assuré par le Trésor français. Le pays débiteur négocie avec ses créanciers le rééchelonnement de sa dette dans le cadre du soutien international aux pays qui ont du mal à assurer le service de leur dette et mettent en œuvre un programme d'ajustement appuyé par le FMI. Le Club de Paris ne compte pas un nombre fixe de membres et ses réunions sont ouvertes à tous les créanciers publics qui acceptent ses pratiques et procédures. Son noyau de créanciers se compose principalement des pays de l'OCDE, mais d'autres créanciers peuvent participer aux sessions, lorsque le cas d'un pays débiteur le justifie. La Russie est membre du Club de Paris depuis septembre 1997.

**Coentreprise**  
(Joint Venture)

Entreprise dans laquelle deux ou plusieurs parties détiennent des intérêts majoritaires.

**Cofinancement**  
(Cofinancing)

Financement conjoint ou parallèle de programmes ou projets, à l'aide de prêts ou dons accordés à des pays en développement par des banques commerciales, des *organismes de crédit à l'exportation* ou d'autres institutions officielles avec le concours d'autres organismes ou banques, de la Banque mondiale ou autres institutions financières.

**Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE**  
(Development Assistance Committee (DAC) of the OECD)

Groupe chargé de l'aide au développement, créé en 1960 pour accroître le volume de ressources mis à la disposition des pays en développement et pour en assurer une utilisation plus efficace. Le CAD revoit périodiquement le montant et la nature des contributions de ses membres aux programmes d'aide, tant bilatérale que multilatérale. Le CAD ne décaisse pas les fonds directement, mais cherche à encourager ses membres à intensifier leurs efforts d'aide au développement; les membres sont : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, les Pays-Bas, la Nouvelle-Zélande, la Norvège, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Commission des Communautés européennes.

**Commission d'engagement**  
(Commitment Charge (or Fee))

Commission rémunérant la partie *non utilisée* d'un crédit mis à la disposition d'un emprunteur. Elle est généralement appliquée à un taux fixe (par exemple 1,5 % par an) calculé sur la base du solde non décaissé.

**Communication de données consolidées**  
(Consolidated Reporting)

Communication de données sur les actifs et passifs de toutes les unités d'une même entité dans le monde entier, mais à l'exclusion des positions entre lesdites unités, qui recouvrent le siège de l'entité en question, ses succursales et ses filiales. Par bilan consolidé, on entend un relevé des actifs et passifs d'une société mère et de toutes ses unités, après élimination des bénéfices non réalisés provenant d'opérations entre ces unités et de tous les soldes des comptes entre elles.

**Comparabilité de traitement**

(Comparable Treatment)

Dans le cadre d'un *accord de restructuration* de la dette avec les créanciers du Club de Paris, clause selon laquelle le pays débiteur s'engage à chercher à obtenir auprès des autres créanciers un *allègement de la dette* assorti de conditions au moins équivalentes.

**Comptabilisation des charges d'intérêts à payer**

(Accrual of Interest Costs)

Enregistrement des charges d'intérêts à mesure qu'elles s'accumulent de manière à ce que le coût du capital corresponde à l'apport de capital.

**Compte de capital**

(Capital Account)

Dans la *balance des paiements*, le compte de capital recouvre les *transferts de capital* ainsi que les acquisitions et cessions d'actifs non financiers non produits (par exemple les brevets).

**Compte de garantie bloqué**

(Escrow Accounts)

Dans le cadre des paiements de la *dette extérieure*, compte généralement détenu dans des banques situées hors du *pays débiteur* et par lequel passe une partie des recettes d'exportation du débiteur. Il s'agit normalement de dépôts à échéance d'un an qui servent à couvrir les paiements futurs au titre du *service de la dette*. Les *créanciers* qui sont les bénéficiaires de tels comptes obtiennent ainsi une garantie supplémentaire de remboursement de leurs prêts et ont la priorité pour ce qui est du *service de la dette*.

**Compte d'opérations financières**

(Financial Account)

Le compte d'opérations financières de la *balance des paiements* retrace les transactions sur les avoirs et engagements financiers extérieurs d'une économie. Les avoirs financiers extérieurs d'une économie sont ses avoirs en or monétaire et en DTS, ainsi que ses créances sur les non-résidents. Les engagements extérieurs d'une économie sont constitués par les créances des non-résidents sur les résidents. La classification primaire du compte d'opérations financières est établie par catégories fonctionnelles : investissements directs, investissements de portefeuille, autres investissements, dérivés financiers et avoirs de réserve.

**Compte des transactions courantes**

(Current Account)

Le compte des transactions courantes de la *balance des paiements* retrace toutes les transactions portant sur des valeurs économiques (autres que sur des actifs financiers) entre entités résidentes et non résidentes. Il recouvre en outre la contrevaletur des actifs économiques courants qui sont fournis ou acquis sans contrepartie. Y sont enregistrés : les biens, services, revenus et *transferts courants*. Le solde au titre des biens, services, revenus et transferts courants est généralement appelé «solde courant» ou solde des «transactions courantes».

**Compte spécial**

(Special Accounts)

Dans le contexte du Club de Paris, compte établi pour la première fois en 1983 pour recueillir les dépôts demandés aux pays débiteurs qui avaient accumulé des arriérés dans le passé. Après signature du *Procès-verbal agréé*, le débiteur effectue des versements mensuels sur un compte spécial ouvert à la banque centrale de l'un des *pays créanciers*. Le versement est d'un montant à peu près égal aux *intérêts moratoires* arrivant à échéance sur la dette rééchelonnée envers l'ensemble des créanciers du Club de Paris, et à tout autre paiement venant à échéance dans la *période de consolidation*. Le débiteur fait ensuite des tirages sur ce compte pour effectuer des paiements dès la signature des accords bilatéraux avec les divers créanciers du Club de Paris et à mesure que les autres paiements arrivent à échéance.

**Concessionnalité**

(Concessionality)

Voir *Niveau de concessionnalité*.

**Concessions renforcées****(ou termes de Toronto améliorés)**

(Enhanced Concessions (or Enhanced Toronto Terms))

Voir *Restructuration concessionnelle*.

**Conversion de créances**

(Debt Conversion)

Échange d'une créance contre un passif autre qu'un titre d'endettement, comme un titre de participation, ou contre des fonds de contrepartie, tels que ceux qui peuvent servir à financer un projet ou une politique déterminés.



**Couverture**  
(Cover)

Garantie ou assurance offerte en matière de *crédit à l'exportation* contre les risques de retard de paiement ou de non-paiement des exportations. Les risques couverts incluent en général, mais pas toujours, les *risques commerciaux* aussi bien que *politiques*. Dans la plupart des cas, la couverture offerte ne porte pas sur la valeur totale des paiements futurs au titre du *service de la dette*, le pourcentage de garantie variant généralement entre 90 % et 95 %. (Voir *Limites quantitatives*).

**Créance financière**  
(Financial Claim)

Une créance financière 1) donne au créancier le droit de recevoir un ou plusieurs paiements d'un débiteur dans les conditions spécifiées par le contrat qui les lie; ou 2) définit certains droits ou obligations entre les deux parties, lesquels, de par leur nature, doivent être considérés comme étant d'ordre financier.

**Créances non recouvrées**  
(Unrecovered Claims)

Voir *Paiements d'indemnités*.

**Créancier**  
(Creditor)

Entité détenant une *créance financière* sur une autre entité.

**Créanciers (ou clause) de minimis**  
(De Minimis Creditors (or Clause))

Petits créanciers dont les créances ne seront pas *restructurées* en vue de simplifier l'application des accords de restructuration du Club de Paris. Leurs créances sont payables en totalité à l'échéance. Le seuil de démarcation entre ces créanciers et les autres est fixé dans le *Procès-verbal agréé*.

**Créanciers multilatéraux**  
(Multilateral Creditors)

Il s'agit des institutions multilatérales comme le FMI et la Banque mondiale, ainsi que des autres banques multilatérales de développement.

**Créanciers privés**  
(Private Creditors)

Créanciers qui ne sont ni des gouvernements ni des organismes du secteur public. Il s'agit des investisseurs privés en obligations, des banques et autres institutions financières privées, des industriels, exportateurs et autres fournisseurs de biens qui détiennent une créance financière.

**Crédit**  
(Credit)

Montant assorti d'une obligation de remboursement spécifique. Par crédits, on entend les prêts, crédits commerciaux, obligations, bons, etc, et autres accords donnant lieu à une obligation spécifique de remboursement dans un délai fixé et, en général mais pas toujours, de *paiement d'intérêts*. Le crédit a pour but de financer des dépenses de consommation et d'investissement ainsi que des transactions financières.

**Crédits-acheteurs**  
(Buyer's Credit)

Accord financier par lequel une banque, une institution financière ou un *organisme de crédit à l'exportation* du pays exportateur accorde un prêt directement à un acheteur étranger ou à une banque du pays importateur pour le financement de l'achat de biens ou de services au pays exportateur. Ce crédit est également appelé crédit financier. Cette dénomination ne s'applique pas au crédit accordé directement par l'acheteur au vendeur (par exemple sous forme de paiement anticipé de biens ou services).

**Crédits à l'exportation**  
(Export Credit)

Prêt servant à financer un achat spécifique de biens et de services à une entité du *pays créancier*. Les crédits à l'exportation accordés par le fournisseur des biens — par exemple sous la forme d'une autorisation accordée à l'importateur des biens ou services d'en différer le paiement — sont dénommés crédits-fournisseurs; les crédits à l'exportation fournis par une institution financière ou un organisme de crédit à l'exportation du pays exportateur sont appelés *crédits-acheteurs*. (Voir *Crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public*.)



**Crédits à l'exportation assurés (garantis)**  
(Insured (Guaranteed) Export Credit)

*Crédit à l'exportation* assorti d'une garantie, émise par un *organisme de crédit à l'exportation* aux fins de la protection d'un *créancier* contre les risques politiques, commerciaux ou de *transfert* dans un *pays débiteur* qui peuvent empêcher celui-ci d'effectuer les paiements au titre du *service de sa dette*. (Voir *Organisme de crédit à l'exportation*.)

**Crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public**  
(Officially Supported Export Credits)

Prêts ou crédits servant à financer les exportations de biens et services pour lesquelles un *organisme public de crédit à l'exportation* fournit une garantie, une assurance ou du financement direct. L'élément financement — par opposition à l'élément garantie ou assurance — peut être accordé par un exportateur (crédit-fournisseur), ou par l'intermédiaire d'une banque commerciale, sous la forme d'un crédit lié au commerce soit au fournisseur, soit à l'importateur (crédit-acheteur). Il peut aussi être accordé directement par un organisme de crédit à l'exportation du pays exportateur, d'ordinaire sous la forme d'un financement à moyen terme en complément des ressources du secteur privé, et il sert généralement à promouvoir les exportations de biens d'équipement ainsi que de vastes projets à moyen terme. Conformément aux règles applicables aux crédits à l'exportation d'une durée de deux ans ou plus dans le cadre de l'*Arrangement relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation* bénéficiant d'un soutien public, ce dernier ne peut dépasser 85 % de la valeur du contrat à l'exportation.

**Crédits au titre d'un accord de confirmation**  
(Stand-By Credit)

Engagement de prêter jusqu'à concurrence d'un montant spécifié pour une période déterminée, à n'utiliser que dans certaines conditions.

**Crédits commerciaux**  
(Commercial Credit)

Dans le cadre du Club de Paris, prêts initialement assortis de conditions qui ne permettent pas de les classer parmi les prêts d'*aide publique au développement* (APD). Il s'agit généralement de crédits à

l'exportation accordés aux conditions du marché, mais ils incluent aussi d'autres prêts gouvernementaux sans rapport avec l'APD.

**Crédits du FMI**  
(Fund Credit)

Voir *Utilisation des crédits et des prêts du FMI* à l'appendice I.

**Crédits-fournisseurs**  
(Supplier's Credit)

Accord de financement aux termes duquel un exportateur accorde un crédit à l'acheteur.

**Crédits mixtes**  
(Mixed Credits)

Crédits comportant un élément d'assistance de manière à assurer des modalités concessionnelles — comme un taux d'intérêt plus bas ou des échéances plus longues.

**Crédits non décaissés**  
(Undisbursed)

Fonds engagés par le créancier, mais pas encore utilisés par l'emprunteur. D'après la terminologie de la BRI, il s'agit de lignes de crédit ouvertes qui sont juridiquement contraignantes pour les banques prêteuses. Une écriture est passée en *balance des paiements* ou dans la PEG uniquement lorsqu'un *décaissement* a effectivement lieu.

**D**

**Date butoir**  
(Cutoff Date)

Date (fixée lors de la première *réorganisation/restructuration de la dette* d'un pays par le Club de Paris) avant laquelle les emprunts doivent avoir été contractés pour que le *service* y afférent puisse être restructuré. Les nouveaux crédits accordés après la date butoir ne feront pas l'objet de rééchelonnements (*hiérarchisation des créances*). Dans des cas exceptionnels, les paiements d'arriérés au titre de la dette postérieure à la date butoir peuvent être différés pour une courte durée dans le cadre des accords de restructuration.

**Date d'engagement**  
(Commitment, Date of)

Date à laquelle l'engagement est pris.

**Date limite pour la conclusion  
des accords bilatéraux**  
(Bilateral Deadline)

Dans le cadre des rééchelonnements du Club de Paris, date avant laquelle tous les accords bilatéraux doivent être conclus. Le délai, qui est précisé dans le *Procès-verbal agréé*, est fixé généralement à six mois environ à compter de la date du Procès-verbal, mais peut être prolongé sur demande.

**Décaissements**  
(Disbursements)

Apport de ressources financières. Les deux parties à la transaction doivent l'enregistrer à la même date. Dans la pratique, les décaissements sont enregistrés à l'une des étapes suivantes : au moment de la fourniture des biens et services (dans le cadre d'un crédit commercial); lorsque les ressources sont mises à la disposition du bénéficiaire dans un fonds ou un compte spécial; quand le bénéficiaire effectue des retraits de ce fonds ou compte spécial; ou au moment où le prêteur règle les factures au nom de l'emprunteur. Le terme «utilisation» peut s'appliquer lorsque le crédit revêt une forme non monétaire. Les décaissements doivent être enregistrés sur une base brute — montant effectivement décaissé.

**Défaut de paiement**  
(Debt Default)

Manquement à l'engagement pris de régler une dette, qu'il s'agisse du remboursement du *principal* ou du versement des *intérêts*. Un débiteur qui a des arriérés ou est en retard dans ses paiements est techniquement «en défaut», car, en ne s'acquittant pas de ses obligations, il n'a pas respecté les conditions dont elles sont assorties. Dans la pratique, le moment où l'on considère qu'il y a «défaut» de paiement varie.

**Délai d'indemnisation**  
(Claims-Waiting Period)

Durée d'attente, à compter de la date d'exigibilité du paiement, du versement aux exportateurs ou aux

banques de l'indemnité correspondante par l'*organisme de crédit à l'exportation*.

**Dérivés financiers**  
(Financial Derivatives)

Instruments financiers qui sont liés à un autre instrument, indicateur, ou produit de base spécifiques et par le biais desquels des risques financiers spécifiques peuvent être négociés en tant que tels sur les marchés financiers. La valeur d'un dérivé financier est fonction du prix de l'élément sous-jacent, tel qu'un actif ou un indice. Contrairement aux *instruments d'emprunt*, aucun montant de principal à rembourser n'est avancé, et aucun revenu d'investissement n'est accumulé. Les dérivés financiers servent à un certain nombre d'usages, notamment la gestion des risques, les opérations de couverture, *arbitrage* entre marchés et spéculation. Les opérations sur dérivés financiers doivent être considérées comme des opérations à part et non comme faisant partie intégrante de la valeur des opérations sous-jacentes auxquelles elles sont liées.

**Dette à court terme**  
(Short-Term Debt)

Dette à échéance d'un an ou moins, qu'il s'agisse de l'échéance initiale ou résiduelle. (Voir *Échéance initiale* et *Échéance restant à courir*.)

**Dette bilatérale**  
(Bilateral Debt)

Prêts accordés par un créancier bilatéral.

**Dette déjà rééchelonnée**  
(Previously Rescheduled Debt)

Dette ayant fait l'objet de rééchelonnements antérieurs. Jusqu'en 1983, ce type de dette était généralement exclu des accords de rééchelonnement tant au Club de Paris qu'au Club de Londres. Depuis lors, toutefois, ces dettes ont souvent été de nouveau rééchelonnées dans le cas des pays qui éprouvent de graves difficultés de paiements.

**Dette éligible ou service de la dette éligible**  
(Eligible Debt or Debt Service)

Dans le cadre du Club de Paris, dette qui peut être rééchelonnée, à savoir la dette contractée avant la

*date butoir* et assortie d'une échéance d'un an ou plus.

**Dettes extérieures**  
(External Debt)

Dettes extérieures brutes des résidents d'une économie envers des non-résidents; elle est égale, à tout moment, à l'encours des engagements courants effectifs, et non conditionnels, qui nécessitent des paiements en *intérêt* et/ou en *principal* que le débiteur devra effectuer à une date future.

**Dettes extérieures à long terme**  
(Long-Term External Debt)

*Dettes extérieures* à échéance de plus d'un an, qu'il s'agisse de l'échéance initiale ou résiduelle. (Voir *Échéance initiale* et *Échéance résiduelle*.)

**Dettes extérieures publiques**  
(Public External Debt)

*Dettes extérieures* du secteur public.

**Dettes non consolidées**  
(Nonconsolidated Debt)

Dettes exclues en totalité ou en partie du rééchelonnement. Elles sont à rembourser suivant les modalités d'emprunt initialement fixées, à moins que les créanciers n'acceptent qu'il en soit autrement.

**Dettes postérieures à la date butoir**  
(Post-Cutoff-Date Debt)

Voir *Date butoir*.

**Dettes publiques**  
(Public Debt)

Dettes du secteur public.

**Différé d'amortissement (ou période de grâce) et délai de remboursement**  
(Grace Period and Maturity)

Le différé d'amortissement du *principal* est la période allant de la date de signature du prêt ou d'émission de l'instrument financier au premier paiement effectué en remboursement du principal.

La période de remboursement est la période écoulée entre le premier et le dernier remboursement du principal. Le délai de remboursement correspond à la somme des deux périodes précitées.

**Données de stock**  
(Stock Figures)

Valeur de l'encours des actifs et passifs financiers à une date donnée.

**Dons au titre de la coopération technique**  
(Technical Cooperation Grants)

Il y a essentiellement deux types de coopération technique : 1) la coopération technique proprement dite, qui consiste à fournir des ressources pour assurer le transfert de compétences techniques ou de gestion, ou de technologies dans le but de renforcer les capacités générales du pays sans considération d'un projet d'investissement déterminé; et 2) la coopération technique liée à des projets d'investissement, qui consiste à fournir les services techniques nécessaires à l'exécution de projets d'investissement spécifiques.

**Duration**  
(Duration)

Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance d'un *instrument d'emprunt*. La durée de temps jusqu'à la réception ou au versement de chaque flux de trésorerie, par exemple six mois, est pondérée par la *valeur actualisée* de ce flux, en pourcentage de celle du total des flux sur la durée de vie de l'instrument. La valeur actualisée peut être calculée à partir du taux de rendement à l'échéance ou d'un autre taux d'intérêt. Plus les flux de trésorerie sont concentrés au début de la durée de vie de l'instrument, plus la durée est courte, en comparaison de la date d'échéance.

**E**

**Échange de créances**  
(Debt Swaps)

Échange de créances, par exemple sous forme de prêts ou de titres, contre un nouveau contrat (c'est-à-dire contre d'autres titres de créances), ou

échanges de *créances contre des titres de participation*, des produits d'exportation ou des fonds libellés en monnaie nationale, comme ceux qui servent à financer des projets dans le pays débiteur (appelé aussi *conversion de créances*).

#### **Échange de créances à des fins caritatives** (Debt-for-Charity Swap)

Achat avec décote de *créances extérieures* sur le marché secondaire par une organisation sans but lucratif, comme une organisation non gouvernementale (ONG), qui les convertit ensuite en monnaie nationale à des fins philanthropiques.

#### **Échange de créances contre des investissements écologiques** (Debt-for-Nature Swap)

Opération analogue à l'échange de créances pour le financement du développement, mais les fonds servent ici à financer des projets de protection de l'environnement.

#### **Échange de créances contre des produits de base** (Debt-for-Commodity Swap)

Remboursement en nature par un pays débiteur de la totalité ou d'une partie de sa *dette extérieure*. En général, le créancier reçoit un certain pourcentage, affecté à cet usage, des recettes provenant des exportations d'un produit ou d'un groupe de produits de base au titre du service de la dette.

#### **Échange de créances contre des titres de participation** (Debt-for-Equity Swap)

Opération par laquelle les créances sur une économie sont échangées, généralement avec une décote, contre une participation dans une entreprise de la même économie. Quoique de forme variable, ces dispositifs donnent normalement lieu à l'extinction d'un passif à taux fixe (par exemple un titre de créance ou un prêt) libellé en monnaie étrangère et à la création d'un passif sous forme de titre de participation (libellé en monnaie nationale) à l'égard d'un non-résident. L'accord peut comporter des dispositions interdisant le rapatriement du capital avant une date déterminée.

#### **Échange de créances pour le financement du développement** (Debt-for-Development Swap)

Financement d'une partie d'un projet de développement par l'échange de créances libellées en monnaie étrangère contre de la monnaie nationale, généralement avec une décote importante. Il s'agit normalement d'une organisation non gouvernementale (ONG) étrangère qui achète les créances avec une forte décote au créancier initial à l'aide de ses propres ressources en devises et les revend ensuite au gouvernement du pays débiteur contre leur équivalent en monnaie nationale (en bénéficiant encore une fois d'une nouvelle décote). L'ONG affecte les fonds ainsi obtenus au financement d'un projet de développement préalablement convenu avec le gouvernement du pays débiteur.

#### **Échéance (finale)** (Maturity Date (Final))

Date d'extinction d'une obligation fixée par contrat. (Voir *Échéance initiale* et *Échéance résiduelle*.)

#### **Échéance de la période considérée** (Current Maturities)

Dans le cadre des accords de restructuration, paiements au titre du *principal* et des *intérêts* arrivant à échéance dans la *période de consolidation*.

#### **Échéance initiale** (Original Maturity)

Intervalle de temps entre la date de création de l'actif ou du passif financier et la date d'échéance finale.

#### **Échéance restant à courir (résiduelle)** (Remaining (Residual) Maturity)

Intervalle de temps jusqu'à l'échéance des paiements. Dans le *Guide*, il est recommandé de calculer l'encours de la dette extérieure à brève échéance résiduelle en ajoutant la valeur de l'encours de la *dette extérieure* à court terme (échéance initiale) à celle de l'encours de la dette extérieure à long terme (échéance initiale) exigible dans l'intervalle de 12 mois au plus.

#### **Élément de libéralité (ou élément de don)** (Grant Element)

Degré de concessionnalité d'un prêt. Il correspond à la différence entre la *valeur faciale* du prêt et la somme

des paiements futurs, en valeur actualisée, à effectuer par l'emprunteur au titre du service de la dette, exprimée en pourcentage de la valeur faciale du prêt. Le taux d'actualisation utilisé par le CAD et la Banque mondiale pour le calcul de l'élément de libéralité des prêts officiels est de 10 %. (Voir *Comité d'aide au développement, Niveau de concessionnalité* et *Aide publique au développement*.)

### **Engagement** (Commitment)

En général, obligation ferme de prêter, garantir ou assurer des ressources pour un montant déterminé suivant des modalités financières précises. Toutefois, dans l'*Arrangement de l'OCDE relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation* bénéficiant d'un soutien public, ce terme désigne simplement toute déclaration, sous quelque forme que ce soit, par laquelle la volonté ou l'intention d'accorder un soutien public est communiquée au pays bénéficiaire, à l'acheteur, à l'emprunteur, à l'exportateur ou à l'institution financière.

### **Engagement financier** (Financial Liability)

Un engagement financier 1) exige d'un débiteur qu'il effectue un ou plusieurs paiements à un *créancier* dans les conditions spécifiées par le contrat qui les unit; ou 2) définit certains droits ou obligations entre les deux parties, lesquelles, de par leur nature, doivent être considérées comme d'ordre financier.

### **Engagements ou crédits à court terme** (Short-term Commitments or Credits)

Dans le contexte des *crédits à l'exportation*, les engagements à court terme sont ceux qui appellent un remboursement à bref délai, normalement six mois (bien que certains *organismes de crédit à l'exportation* classent dans cette catégorie les crédits dont l'échéance maximale est d'un ou deux ans). Les opérations à court terme représentent le gros de l'activité de la plupart des organismes de crédit à l'exportation et incluent normalement les transactions sur matières premières, produits de base et biens de consommation.

### **Ensemble («paquet») d'Helsinki** (Helsinki Package)

Accord entré en vigueur en 1992. Il interdit (à quelques exceptions près) l'apport d'une *aide liée aux pays à*

*revenu élevé* (d'après la définition du revenu par habitant de la Banque mondiale) et en faveur de projets commercialement viables. (Voir *Arrangement relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public*.)

### **Entreprises affiliées** (Affiliated Enterprises)

Entreprises apparentées au travers du cadre de la relation d'investissement direct, telles que les succursales, les filiales, les entreprises associées et les *coentreprises*. Sont classées dans cette catégorie les entreprises qui sont apparentées directement par une relation d'investissement direct, par l'intermédiaire d'une troisième entreprise ou par des relations d'investissement direct en chaîne. Pour de plus amples détails sur les relations d'investissement direct, voir la publication de l'OCDE, *Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux*, troisième édition (OCDE, 1996), pages 9–12.

## **F**

### **Facilité d'ajustement structurel (FAS)/Facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR)** (Structural Adjustment Facility(SAF)/Enhanced Structural Adjustment Facility (ESAF))

Créée en 1986 par le FMI, la FAS n'est plus opérationnelle. La FASR, établie en 1987 à titre temporaire, a été transformée en facilité permanente en septembre 1996. Elle a été rebaptisée *Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance* en novembre 1999. (Voir *Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance*.)

### **Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC)** (Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF))

Facilité du FMI connue jusqu'en novembre 1999 sous l'appellation de *facilité d'ajustement structurel renforcée* (FASR). La FRPC est accessible aux pays qui ont des problèmes de balance des paiements persistants et sont éligibles à des emprunts dans les termes concessionnels de l'Association internationale de développement (AID). La FRPC appuie des programmes qui sont compatibles avec les stratégies énoncées par le pays emprunteur dans le document de stratégie pour la réduction de la pauvreté



(DSRP). Ce document décrit la stratégie globale que le pays emprunteur a lui-même établie et à laquelle ont souscrit, dans leurs domaines de compétence respectifs, les Conseils du FMI et de la Banque mondiale. Les fonds sont assortis d'un taux d'intérêt annuel de 0,5 %. Ils sont remboursables en 10 ans, avec un différé d'amortissement de 5 ans et demi. (Voir *Facilité d'ajustement structurel*).

### **Financement exceptionnel** (Exceptional Financing)

Utilisé à la place des avoirs de réserve, des crédits et prêts du FMI ou des engagements constituant des réserves pour les autorités étrangères — ou en conjonction avec eux — pour remédier au déséquilibre des paiements, le financement exceptionnel désigne toute autre disposition prise par les autorités d'une économie pour financer des besoins de *balance des paiements*. Les opérations de financement exceptionnel sont définies sur la base d'un concept analytique plutôt que de critères précis. Parmi ces opérations figurent les *remises de dettes*, les *échanges de créances* contre des titres de participation et autres types d'opérations liées au *réaménagement de la dette*. Dans certaines circonstances, certains emprunts de l'État ou d'autres secteurs pourraient faire partie de cette catégorie.

### **Financement public au développement** (Official Development Finance (ODF))

Total des flux d'aide publique aux pays en développement, à l'exclusion 1) des *crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public*, 2) du soutien public des crédits privés à l'exportation (éléments qui sont tous deux considérés comme ayant pour principale fonction de promouvoir les échanges et non le développement) et 3) des dons et prêts à des fins autres que le développement. Le financement public au développement comprend l'aide publique au développement (APD) et les autres apports de financement public au développement.

### **Flux assimilables à des dons** (Grant-like Flows)

Prêts pour lesquels l'accord initial dispose que le montant des paiements au titre du service de la dette doit être versé sur un compte dans le pays emprunteur et utilisé dans ce pays à son bénéfice. Ces prêts sont assimilés à des dons dans les statistiques de

l'OCDE-CAD, car leur remboursement n'exige pas le passage d'une monnaie à l'autre. Ils sont néanmoins considérés comme étant une dette extérieure, car le créancier est un non-résident.

(La classification de ces opérations parmi les dons n'est pas conforme aux recommandations du *MBP5*. Dans ce dernier manuel, les dons sont considérés comme des transferts : transactions dans lesquelles une ressource réelle ou un actif financier est fourni sans contrepartie. Dans la transaction ci-dessus, de la monnaie nationale est remise en échange d'une réduction de l'encours de la dette.)

### **Flux nets** (Net Flow)

Pour les prêts, *décaissements* bruts moins remboursements de *principal*.

### **Fonds fiduciaire FASR-PPTE** (ESAF-HIPC Trust)

Fonds créé par le FMI en février 1997 pour venir en aide aux pays jugés admissibles à une aide au titre de l'*initiative PPTE* par les Conseils du FMI et de la Banque mondiale. Par l'intermédiaire de ce fonds, le FMI accordera des dons (ou, dans des circonstances exceptionnelles, des prêts à des conditions très concessionnelles) qui serviront au règlement des échéances d'un pays à l'égard du FMI une fois atteint le *point d'achèvement*.

### **Fonds fiduciaire PPTE** (HIPC Trust Fund)

Administré par l'Association internationale de développement (AID), le fonds fiduciaire accorde des dons aux *pays pauvres très endettés* (PPTE) qui y sont éligibles à un allègement de leur dette due aux créanciers multilatéraux participants. Il achète par anticipation ou rachète une partie de la dette envers un créancier multilatéral et annule cette dette, ou encore assure le *service de la dette* à mesure qu'elle arrive à échéance. Le fonds fiduciaire reçoit les contributions des créanciers multilatéraux participants et des donateurs bilatéraux. Les contributions peuvent être affectées à l'allègement de la dette contractée par un débiteur donné ou envers un créancier multilatéral particulier. Les bailleurs peuvent également contribuer à un fonds non affecté et prendre part aux décisions concernant l'utilisa-



tion de ces ressources non affectées. Le fonds fiduciaire est organisé de manière à permettre aux créanciers multilatéraux d'y participer d'une manière compatible avec leur politique financière, et il vise à remédier aux contraintes de ressources auxquelles sont soumis certains créanciers multilatéraux. (Voir *Fonds fiduciaire FASR-PPTE*.)

**Fonds monétaire international (FMI)**  
(International Monetary Fund (IMF))

Né en 1945 des Accords de Bretton Woods, le FMI est une institution monétaire et financière intergouvernementale qui est fondée sur la coopération et compte 184 pays membres. Son principal objectif est de promouvoir la coopération monétaire internationale de manière à faciliter l'expansion du commerce international et de l'activité économique en général. Le FMI fournit des ressources financières à ses pays membres pour leur permettre de corriger les déséquilibres de leurs balances des paiements sans appliquer de restrictions au commerce et aux paiements extérieurs.

**G**

**Garantie de crédit**  
(Credit Guarantee)

Engagement pris par un *organisme de crédit à l'exportation* de rembourser un créancier en cas de défaillance de l'emprunteur. Le créancier doit verser une commission de garantie.

**Garantie de prêt**  
(Loan Guarantee)

Accord exécutoire en vertu duquel le garant s'engage à verser la totalité ou une partie du montant dû au titre d'un instrument d'emprunt en cas de défaut de paiement de l'emprunteur.

**Groupe de travail de l'OCDE sur les crédits et garanties de crédit à l'exportation**  
(OECD Working Party on Export Credits and Credit Guarantees)

Forum dans lequel des questions relatives aux *crédits à l'exportation* sont débattues et des informations sont échangées entre 28 des 29 membres des pays de l'OCDE (l'Islande est seule à ne pas y participer).

**H**

**Helsinki**

Voir *ensemble («paquet») d'Helsinki*.

**Hiérarchisation des créances**  
(Subordination Strategy)

Les créanciers du Club de Paris ont pour principe de ne pas rééchelonner les prêts accordés après la date butoir; par conséquent, ces prêts sont à rembourser avant les prêts antérieurs à la date butoir. (Voir *Date butoir*.)

**I**

**Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (initiative PPTE)**  
(Heavily Indebted Poor Countries Initiative (HIPC Initiative))

Cadre d'action mis au point conjointement par le FMI et la Banque mondiale afin de résoudre les problèmes d'endettement extérieur des *pays pauvres très endettés* (PPTE). Il a été adopté en septembre 1996. L'initiative prévoit la conduite par la communauté financière internationale, y compris les institutions multilatérales, d'une action globale visant à rendre tolérable la charge de la *dette extérieure* des PPTE, sous réserve que ceux-ci établissent de bons antécédents économiques.

Après examen approfondi de l'initiative PPTE, un certain nombre de modifications lui ont été apportées. Approuvées en septembre 1999, celles-ci avaient pour but d'approfondir et accélérer les *allègements de la dette*, de les rendre accessibles à un nombre plus grand de pays et de resserrer les liens entre l'allègement de la dette, la réduction de la pauvreté et la politique sociale.

**Instrument d'emprunt**  
(Debt Instruments)

Désigne généralement tout accord contractuel par lequel une unité institutionnelle (le débiteur) s'engage de façon inconditionnelle à rembourser à une autre unité institutionnelle (le créancier) le principal, avec ou sans intérêts, ou à verser des intérêts, avec ou sans remboursement du principal. Parmi

les instruments d'emprunt figurent les titres de créance, les prêts, les crédits commerciaux, la monnaie fiduciaire et les dépôts. Ces instruments peuvent aussi être créés de par la loi — en particulier sous la forme d'obligations fiscales ou autres obligations de paiement — ou de par les droits et obligations découlant de l'engagement pris par un débiteur de faire un ou plusieurs paiements futurs à un *créancier*.

### **Intérêts** (Interest)

En contrepartie de l'utilisation du *principal*, des intérêts peuvent — et en général — se cumuler sur le montant du principal, ce qui résulte dans une charge d'intérêt pour le débiteur. Lorsque cette charge est acquittée périodiquement, les versements à ce titre constituent ce qui est appelé paiements d'intérêts dans le présent *Guide*. Les intérêts peuvent être calculés sur la base d'un taux fixe ou d'un taux variable. Dans ce *Guide*, contrairement au taux fixe, qui reste inchangé au fil des ans, le taux d'intérêt variable est lié à un indice de référence, par exemple le LIBOR (London interbank offered rates), au cours d'un produit de base donné, ou au prix d'un instrument financier particulier qui suit normalement une évolution continue sous l'effet des pressions du marché. (Voir *Principal*.)

### **Intérêts de retard** (Late Interest Charges)

Intérêts additionnels qui peuvent être prélevés sur les engagements échus et non réglés après une date spécifiée; dans certains accords en Club de Paris, les intérêts de retard ont été expressément exclus de la consolidation de la dette.

### **Intérêts moratoires** (Moratorium Interest)

Intérêts prélevés sur la dette rééchelonnée. En Club de Paris, les intérêts moratoires sont négociés de façon bilatérale entre le *pays débiteur* et le *pays créancier* et, partant, peuvent varier d'un créancier à l'autre. En Club de Londres, où tous les créanciers sont appelés à avoir accès aux fonds à des taux comparables, les intérêts moratoires sont prélevés au même taux sur toutes les obligations rééchelonnées au titre d'un accord.

## **L**

### **Levier financier** (Leverage)

Accès à tous les avantages procurés par la détention d'une position sur un actif financier sans obligation de financer en totalité cette position à l'aide de fonds propres.

### **Ligne de crédit** (Line of Credit)

Accord portant création d'une facilité par laquelle une unité peut effectuer des emprunts auprès d'une autre unité jusqu'à concurrence d'un montant fixé et généralement pour une période de temps déterminée. Les lignes de crédit garantissent la disponibilité des fonds, mais ne donnent lieu à la création d'un actif ou passif financier qu'une fois les fonds effectivement décaissés.

### **Limites quantitatives** (ou limites de couverture) (Quantitative (or Cover) Limits)

Limite du montant de l'assurance ou du crédit qu'un *organisme de crédit à l'exportation* fournira dans certaines circonstances. Les limites peuvent être fixées pour chaque acheteur, au total des créances sur les pays acheteurs ou au montant du contrat.

## **M**

### **Marché complet** (Complete Market)

Un marché financier est dit complet lorsqu'il existe, sur ce marché, un prix d'équilibre pour chaque actif, quel que soit l'état du monde.

### **Marché interbancaire international** (International Interbank Market)

Marché monétaire international sur lequel les banques se font entre elles des prêts de montants élevés — d'un pays à l'autre ou en monnaie étrangère dans un même pays —, généralement pour une courte période allant de 24 heures à six mois.

**Mécanisme élargi de crédit (MEDC)**  
(Extended Fund Facility (EFF))

Mécanisme créé en 1974 par le FMI pour aider les pays membres à venir à bout de difficultés de *balance des paiements* qui tiennent en grande partie à des déficiences structurelles et nécessitent une période d'ajustement plus longue que celle que prévoit un *accord de confirmation*. Un pays membre qui demande à bénéficier d'un accord élargi doit exposer, dans leurs grandes lignes, les objectifs et politiques retenus pour toute la durée de l'accord (normalement 3 ans) et présenter chaque année une description détaillée des politiques et mesures qu'il entend appliquer au cours des 12 mois suivants. L'échelonnement des décaissements et les critères de réalisation sont comparables à ceux qui relèvent des accords de confirmation, mais un échelonnement à intervalles semestriels est possible. Les pays doivent rembourser les prêts au titre de l'accord élargi dans un délai de 10 ans, avec un différé de 4 ans et demi. (Voir *Accord de confirmation*.)

**Monnaie de déclaration**  
(Currency of Reporting)

Unité de compte dans laquelle sont exprimés les montants communiqués à l'organisme statistique ou à l'organisme international qui établit les statistiques de la dette. Voir le chapitre 2 pour de plus amples détails sur l'unité de compte.

**Monnaie de transaction**  
(Currency of Transaction)

Instrument d'échange utilisé dans une transaction. Il peut s'agir d'une unité monétaire, de biens ou de services. L'instrument d'échange d'une transaction (par exemple, un décaissement) ne détermine pas nécessairement celui d'une autre (par exemple, un remboursement).

**Monnaie étrangère**  
(Foreign Currency)

Dans le présent *Guide*, monnaie autre que la monnaie nationale.

**Monnaie nationale**  
(Domestic Currency)

Monnaie qui a cours légal au sein de l'économie et qui est émise par l'autorité monétaire de cette économie ou de l'union monétaire à laquelle celle-ci appartient.

**Montant consolidé ou dette consolidée**  
(Consolidated Amount or Consolidated Debt)

*Paiements* et arriérés au titre du *service de la dette*, ou stock de la dette, restructurés aux termes d'un *accord de rééchelonnement* avec le Club de Paris.

**Montant notionnel (nominal) d'un contrat de dérivé financier**  
(Notional (Nominal) Amount of a Financial Derivatives Contract)

Montant du sous-jacent d'un *contrat de dérivé financier*, qui est nécessaire au calcul des montants payés ou reçus mais qui peut ou non être effectivement échangé.

**Moratoire de la dette**  
(Standstill)

Accord intérimaire entre un *pays débiteur* et les banques commerciales créancières par lequel les remboursements de principal au titre de la dette à moyen et à long terme sont différés et les obligations à court terme reconduites en attendant la signature d'un accord de *restructuration de la dette*. Il s'agit, par là, de permettre un accès continu du débiteur à un minimum de crédits liés au commerce pendant la durée des négociations et d'empêcher certaines banques de mettre brusquement un terme à leur ligne de crédit au détriment des autres.

**N**

**Nationalité**  
(Nationality)

Pays de résidence du siège d'une entité institutionnelle.

**Niveau de concessionnalité**  
(Concessionality Level)

Calcul de la *valeur actualisée nette*, mesurée à la date d'octroi du prêt par la différence entre l'encours nominal de la dette et la valeur des paiements futurs au titre du *service de la dette*, actualisée au *taux d'intérêt* de référence pour la monnaie de la transaction. Le niveau de concessionnalité est exprimé en pourcentage de la valeur nominale de la

dette. Pour la *dette bilatérale* (dette liée), il est calculé de façon analogue, mais ce n'est pas l'encours nominal de la dette mais la valeur faciale du prêt qui est utilisée, c'est-à-dire qu'il est tenu compte à la fois des montants *décaissés* et *non décaissés*, et la différence est appelée *élément de libéralité*. (Voir *Élément de libéralité* et *Valeur actualisée nette*.)

### Numéro international d'identification des valeurs mobilières (ISIN)

(International Security Identification Number (ISIN))

Code international unique attribué par les agences nationales de codification aux titres émis dans leur juridiction. L'Association des agences nationales de codification (ANNA) est l'autorité chargée de coordonner tous les aspects de l'application du système de codification ISIN. De plus amples détails sur ce système sont fournis dans l'appendice VII du *Guide pour l'enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille, deuxième édition* (FMI, 2002).

## O

### OCDE, Groupe de travail de l'OCDE sur les crédits et garanties de crédit à l'exportation

(OECD Working Party on Export Credits and Credit Guarantees)

Forum dans lequel des questions relatives aux *crédits à l'exportation* sont débattues et des informations sont échangées entre 28 des 29 pays membres de l'OCDE (l'Islande est seule à ne pas y participer).

### Opérations de réduction de l'encours et du service de la dette

(Debt- and Debt-Service-Reduction (DDSR) Operations)

Les accords de *restructuration de la dette* portent généralement sur les engagements sous forme de prêts bancaires et prévoient le rachat de *dettes éligibles* et leur échange contre des instruments financiers qui sont évalués très au-dessous du pair (rachat comptant simple), ou contre de nouvelles obligations représentant une réduction de la *valeur actualisée* de la dette. Dans certains cas, le principal au titre des nouveaux instruments financiers est garanti à 100 % par des obligations à coupon zéro émises par le Trésor d'un pays industrialisé, alors que les intérêts sont pour leur part partiellement ga-

rantis. Les opérations de réduction de l'encours et du service de la dette se caractérisent par une «approche à la carte», qui permet aux créanciers de choisir parmi plusieurs options de réduction. Dans le cadre du plan Brady de mars 1989, certains de ces dispositifs sont garantis par des prêts de créanciers officiels.

### Opérations sur le stock de la dette

(Stock-of-Debt Operation)

Dans le contexte du Club de Paris, restructuration de l'encours de la dette éligible. Ces opérations de restructuration ont été consenties à l'Égypte et à la Pologne en 1991 et, sous une forme partielle, à la Russie et au Pérou en 1996, et elles sont accordées aux pays à faible revenu bénéficiant des termes de Naples, de Lyon ou de Cologne (voir *Restructuration concessionnelle*), sous réserve que certaines conditions soient remplies : le pays débiteur doit avoir appliqué pendant trois ans au moins les accords antérieurs de rééchelonnement des flux et avoir un accord avec le FMI.

### Option allongement des échéances

(Long-Maturities Option)

Dans le cadre du Club de Paris, option dans laquelle le montant consolidé est rééchelonné sur une longue période, mais sans réduction de la *valeur actualisée* de la dette.

### Option de réduction de la dette

(Debt-Reduction Option)

Possibilité offerte dans le cadre des *restructurations de la dette* concessionnelles en Club de Paris : le *créancier* réduit la valeur actualisée de la dette en annulant une partie du *principal* de la dette consolidée. Un taux d'*intérêt* commercial et des modalités de remboursement normales s'appliquent au reste de la dette. (Voir *Restructuration concessionnelle*.)

### Option de réduction du service de la dette

(Debt-Service-Reduction Option)

Option offerte dans le cadre des *restructurations de la dette* concessionnelles en Club de Paris : le *créancier* réduit la *valeur actualisée* de la dette en appliquant un taux d'*intérêt* réduit. (Voir *Restructuration concessionnelle*.)

**Organisation pour la coopération et le développement économiques (OCDE)**  
(Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD))

L'OCDE offre aux gouvernements de ses pays membres un cadre dans lequel ils peuvent examiner, élaborer et affiner leur politique économique et sociale. Les débats débouchent parfois sur une décision formelle, mais, le plus souvent, ils permettent aux responsables de mener une action plus éclairée dans les différents domaines des politiques publiques et de mieux mesurer l'impact des politiques nationales sur la communauté internationale. L'occasion leur est offerte d'approfondir la réflexion et d'échanger des points de vue avec les représentants de pays semblables au leur. L'OCDE a pour objectif de promouvoir la croissance, l'emploi, le libre-échange et la progression du niveau de vie dans tous les pays, qu'ils soient membres ou non de l'institution.

**Organisme de crédit à l'exportation**  
(Export Credit Agency)

Organisme du *pays créancier* qui fournit des services d'assurance, des garanties ou des prêts aux exportateurs de biens et services.

**P**

**Paiements différés**  
(Deferred Payments)

Dans le cadre des *rééchelonnements de la dette* du Club de Paris, obligations qui ne sont pas consolidées mais différées suivant des modalités non concessionnelles, généralement pour une courte durée, comme précisé dans le *Procès-verbal agréé*.

**Paiements d'indemnités**  
(Claim Payments)

Paiements effectués aux exportateurs ou banques, au bout du *délai d'indemnisation*, par un *organisme de crédit à l'exportation* au titre de prêts assurés ou garantis en cas de défaut de paiement de l'acheteur initial ou du garant du pays emprunteur. Ces paiements sont comptabilisés par les organismes en tant que créances non recouvrées jusqu'à leur recouvrement auprès du débiteur ou du garant.

**Paiements progressifs**  
(ou «paiements modulés»)  
(Graduated Payments (or «Blended Payments»))

Dans le cadre des rééchelonnements en Club de Paris, calendrier de remboursement selon lequel les paiements au titre du principal augmentent progressivement sur la période de remboursement, car l'on s'attend à une amélioration de la capacité de remboursement du pays débiteur. Les créanciers ont fait un usage croissant d'un tel échéancier, qui a remplacé le calendrier de paiements uniformes, selon lequel les remboursements de principal sont de montant égal sur toute la période de remboursement : du point de vue du créancier, les paiements progressifs permettent aux remboursements de principal de commencer plus tôt et, du point de vue du débiteur, ils évitent une hausse brutale du *service de la dette*.

**Pays à faible revenu**  
(Low-Income Countries)

Dans le cadre du Club de Paris, pays éligible à une aide concessionnelle. Le Club de Paris décide de l'éligibilité des pays au cas par cas, mais seuls les pays admissibles aux crédits très concessionnels de l'Association Internationale de Développement accordés par le *Groupe de la Banque mondiale* sont pris en compte. La Banque mondiale classe parmi les pays à faible revenu ceux ayant un PNB par habitant égal ou inférieur à 755 dollars en 2000.

**Pays à revenu élevé**  
(High Income Countries)

D'après la définition de la Banque mondiale, pays ayant un PNB par habitant égal ou supérieur à 9.266 dollars en 2000.

**Pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure**  
(Upper-Middle-Income Countries)

Dans le contexte du Club de Paris, pays qui ne sont pas classés dans la catégorie des *pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure* ou des *pays à faible revenu*. Ces pays bénéficient de rééchelonnements non concessionnels suivant un calendrier de paiements uniformes, lequel a toutefois fait place peu à peu, dans les années 90, à un calendrier de paiements progressifs sur une période maximale de 15 ans avec un différé d'amortissement de 2–3 ans pour les *cré-*



*dits commerciaux*. Les crédits au titre de l'APD sont rééchelonnés sur 10 ans, avec un différé de 5–6 ans. La Banque mondiale classe dans la catégorie des pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure ceux ayant un PNB par habitant compris entre 2.996 et 9.265 dollars en 2000.

**Pays créancier**  
(Creditor Country)

Pays de résidence du créancier. Dans le cadre du Club de Paris, il s'agit d'un créancier bilatéral officiel.

**Pays d'accueil**  
(Host Country)

Pays dans lequel l'entité institutionnelle est située.

**Pays débiteur**  
(Debtor Country)

Pays de résidence du débiteur.

**Pays d'origine**  
(Home Country)

Pays de résidence du siège de l'entité institutionnelle.

**Pays offrant pavillon de complaisance**  
(Flag-of-Convenience Countries)

Pays dont la fiscalité et autres réglementations favorables attirent les entreprises dont la principale activité (initialement transports maritimes, mais de plus en plus production de biens et de services) s'exerce à l'étranger.

**Pays pauvres très endettés (PPTE)**  
(Heavily Indebted Poor Countries (HIPC))

Groupe de 41 pays en développement classés parmi les pays pauvres très endettés. Il s'agit des pays qui sont admissibles à une aide très concessionnelle de l'Association internationale de développement (AID) et du FMI dans le cadre de la *facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance* (FRPC) (ancienne facilité d'ajustement structurel renforcée, FASR) et qui sont confrontés à une situation d'endettement intolérable même après épuisement de tous les dispositifs classiques d'*allègement de la dette*.

**Période de consolidation**  
(Consolidation Period)

Dans le cadre d'un accord de restructuration en Club de Paris, période au cours de laquelle sont arrivés ou arriveront à échéance les paiements au titre du *service de la dette* à restructurer («échéances de la période consolidée»). La période de consolidation peut commencer à la date du *Procès-verbal agréé*, à une date antérieure ou à une date postérieure. Sa durée est normalement d'un an, mais il est parfois procédé à la consolidation de paiements portant sur deux ou trois ans, période qui correspond à la durée d'un accord pluriannuel avec le FMI.

**Période de remboursement**  
(Repayment Period)

Période pendant laquelle la dette doit être remboursée.

**Place financière offshore**  
(Offshore Financial Center)

Pays ou juridictions dont relèvent les institutions financières qui effectuent principalement des opérations avec les non-résidents ou en monnaie étrangère dans une proportion démesurée par rapport à la taille de l'économie d'accueil. Les institutions appartenant à des non-résidents ou placées sous leur contrôle jouent un rôle important sur ces places financières, où les organismes peuvent tirer profit d'avantages fiscaux qui ne sont pas offerts ailleurs.

**Point d'achèvement**  
(Completion Point)

Dans le cadre de l'*initiative PPTE* (voir ci-après), étape à laquelle les Conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale décident qu'un pays remplit les conditions requises pour bénéficier d'une aide au titre de l'initiative. Le temps mis par un pays pour arriver au point d'achèvement dépend de celui qu'il lui faut pour exécuter de façon satisfaisante les réformes structurelles clés convenues au *point de décision*, préserver la stabilité macroéconomique, et adopter et appliquer une stratégie de réduction de la pauvreté mise au point au bout d'un vaste processus de concertation. (Voir *Point de décision*.)

**Point de décision**  
(Decision Point)

Dans le cadre de l'*initiative PPTE*, étape à laquelle les Conseils d'administration du FMI et de la Banque



mondiale déterminent si un pays est éligible à une aide sur la base de l'*analyse de la soutenabilité de sa dette* et après trois années de bons résultats dans le cadre de programmes d'ajustement soutenus par les deux institutions. Au point de décision, la communauté internationale s'engage à apporter une aide au débiteur lorsqu'il parviendra au point d'achèvement à la condition qu'il respecte ses engagements. L'analyse de la soutenabilité de la dette est essentiellement une prévision de l'évolution à moyen terme de la *balance des paiements* qui sert à évaluer la charge de la dette du pays et sa capacité à en assurer le service. Si les ratios de la dette extérieure sont égaux ou supérieurs au niveau retenu comme objectif, le pays sera admissible à une aide spéciale. L'objectif est de 150 % pour le ratio *valeur actualisée* de la dette/exportations, sauf dans le cas particulier des économies très ouvertes dont la dette est très lourde par rapport à leurs recettes budgétaires. (Voir *Point d'achèvement*.)

Au point de décision, les Conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale décideront officiellement de l'éligibilité du pays, et la communauté internationale s'engagera à fournir, au point d'achèvement, une aide suffisante pour permettre à celui-ci de ramener sa dette à un niveau soutenable, calculé au point de décision. L'aide engagée par le FMI et la Banque mondiale ne sera décaissée que si les autres créanciers donnent des assurances satisfaisantes de leur volonté d'action.

**Position extérieure globale (PEG)**  
(International Investment Position (IIP))

État d'encours des actifs et passifs financiers d'une économie à une date donnée, d'ordinaire en fin de trimestre ou d'année. La variation des stocks entre deux fins de période est attribuable à des opérations financières, à des réévaluations ou à d'autres ajustements intervenus pendant la période considérée.

**Positions d'encours extérieures**  
(Cross-Border Positions)

Avoirs et engagements des résidents d'une économie à l'égard des résidents de toutes les autres économies.

**Positions interbancaires**  
(Interbank Positions)

Actifs et passifs entre banques.

**Prêts au titre de l'aide liée**  
(Tied-Aid Loans)

Prêts bilatéraux liés à l'achat de biens et de services par le *pays débiteur* au *pays créancier*.

**Prêts au titre de l'aide publique au développement (APD)**  
(Official Development Assistance (ODA) Loans)

Prêts à échéance de plus d'un an qui répondent aux critères inclus dans la définition de l'aide publique au développement. Ils sont accordés par les gouvernements ou organismes officiels et doivent être remboursés en monnaies convertibles ou en nature.

**Prêts concessionnels**  
(Concessional Loans)

Prêts accordés à des conditions bien plus avantageuses que celles du marché. Leur concessionnalité s'exprime par des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché, par un différé d'amortissement, ou par les deux à la fois. Les prêts concessionnels sont généralement assortis d'un *différé d'amortissement* de longue durée.

**Prêts décaissés**  
(Disbursed Loans)

Partie d'un prêt qui a été décaissée mais n'a pas encore été remboursée ou annulée.

**Prime**  
(Premium)

Dans le contexte des *crédits à l'exportation*, montant versé, généralement d'avance, par la partie intéressée à un organisme de crédit à l'exportation en échange de sa prise en charge, qui ne prend souvent pleinement effet qu'après versement de la prime. Les primes sont normalement calculées en fonction des risques couverts, de la durée du crédit et du risque que pose le pays importateur. Le produit des primes, source de revenu importante pour les *organismes de crédit à l'exportation*, couvre normalement le risque de non-remboursement du crédit.

**Principal**  
(Principal)

L'apport d'une valeur économique par le *créancier*, ou la création d'une dette par d'autres moyens, donne lieu, pour le débiteur, à une obligation de rembourse-

ment du principal dont la valeur peut varier dans le temps jusqu'à la date d'extinction de ladite obligation. Dans le cas des *instruments d'emprunt* uniquement, l'utilisation du principal peut être rémunérée, et l'est souvent, par accumulation d'*intérêts* sur son montant, ce qui en accroît la valeur.

### **Prise en charge d'une dette** (Debt Assumption)

Prise en charge de la dette d'une entité par une autre, généralement d'un commun accord.

### **Procès-verbal agréé** (Agreed Minute)

Document du Club de Paris qui énonce les modalités de *rééchelonnement* convenues entre les *créanciers* et le débiteur. Il précise les paiements *au titre du service de la dette* à consolider (catégories de dettes prises en considération), la date butoir (*cutoff date*), la *période de consolidation*, la proportion des paiements à rééchelonner, les dispositions relatives au paiement au comptant (s'il y a lieu), et le calendrier de remboursement de la dette rééchelonnée et de la dette différée. Les gouvernements des pays créanciers s'engagent à incorporer ces modalités aux accords bilatéraux négociés avec le gouvernement du pays débiteur qui met en pratique le procès-verbal agréé. Les *créanciers* du Club de Paris consentiront à rééchelonner uniquement la dette des pays qui ont accès aux ressources du FMI dans le cadre d'un accord de tirage sur les tranches supérieures de crédit (*accord de confirmation ou accord élargi*), d'un accord au titre de la *facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance* (FRPC), ou du *programme d'accumulation de droits*.

### **Produit intérieur brut (PIB)** (Gross Domestic Product (GDP))

Fondamentalement, le PIB est la somme des valeurs ajoutées brutes de toutes les unités productrices résidentes. Pour de plus amples détails, voir le *SCN 1993*, paragraphes 2.171 à 2.174.

### **Produit national brut (PNB)** (Gross National Product (GNP))

PIB plus revenu net en provenance de l'étranger. Pour de plus amples détails, voir le *SCN 1993*, para-

graphes 7.16 et 7.17. Dans le *SCN 1993*, le PNB est renommé revenu national brut.

### **Programme d'accumulation de droits** (Rights Accumulation Program)

Programme d'aide établi par le FMI en 1990, selon lequel un pays membre qui a depuis longtemps des impayés au titre d'obligations financières envers le FMI peut, en dépit de la persistance de ses arriérés, accumuler des «droits» en vue de tirages futurs sur les ressources du FMI sous réserve d'une amélioration soutenue de ses résultats économiques dans le cadre d'un programme d'ajustement suivi par les services de l'institution. Les pays ayant des arriérés envers le FMI après la fin de 1989 ne sont pas éligibles à une aide à ce titre. Les programmes d'accumulation de droits sont soumis aux mêmes critères, sur le plan macroéconomique et structurel, que les programmes appuyés par les *accords élargis* et la *facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance* (FRPC); les résultats sont passés en revue, et les «droits» sont accumulés trimestriellement.

### **Programme d'ajustement** **d'un pays membre du FMI** (IMF Adjustment Program)

Programme économique détaillé établi sur la base d'une analyse des problèmes économiques du pays membre et dans lequel sont énoncées les mesures qui sont en cours d'exécution ou qui seront appliquées dans les domaines monétaire, budgétaire, extérieur et structurel, selon le cas, en vue d'assurer la stabilité économique et de jeter les bases d'une croissance économique auto-alimentée. Il s'agit en général, mais pas nécessairement, d'un programme qui est soutenu par les ressources du FMI.

### **Provision** (Provisioning)

Somme mise de côté par une entité pour couvrir les pertes pouvant résulter de créances financières non réglées par le débiteur, ou d'obligations que font naître pour l'entité l'assurance ou les garanties qu'elle a offertes. Dans les comptes de nombre d'*organismes de crédit à l'exportation*, les provisions se subdivisent en provisions générales et provisions spécifiques. Les provisions générales s'appliquent à l'activité globale, tandis que les provisions spécifiques sont constituées au cas par cas. Les banques constituent des provisions.

## R

**Rachat de dette**

(Debt Buyback)

Rachat par un débiteur de sa propre dette, généralement avec une forte décote. Les obligations du débiteur sont réduites et le *créancier* reçoit un paiement effectué en un seul versement. Bien qu'en violation manifeste des accords de prêt types avec les banques commerciales, certains débiteurs ont racheté leurs propres dettes sur le marché secondaire.

**Ratio du service de la dette (aux exportations)**

(Debt-Service (-to-Exports) Ratio)

Service de la dette (paiements dus au titre du *principal* et des *intérêts*) pour une année, exprimé en pourcentage des exportations (généralement de biens et de services) de la même année. Pour établir des ratios prévisionnels, il faut établir des prévisions de recettes d'exportation. Ce ratio est considéré comme un indicateur clé du fardeau de la dette d'un pays.

**Ratio valeur actualisée de la dette/exportations**

(Present Value of Debt-to-Exports Ratio (PV/X))

*Valeur actualisée* de la dette (VA) en pourcentage des exportations (généralement de biens et de services) (X). Dans le cadre du Club de Paris et de l'*initiative PPTE*, la valeur actualisée est parfois confondue avec la *valeur actualisée nette* (VAN). VAN/X a alors la même signification que VA/X.

**Réaménagement**

(Rephasing)

Révision des modalités de remboursement d'une dette.

**Réaménagement/restructuration de la dette**

(Debt Reorganization/Restructuring)

Le réaménagement de la dette s'opère en vertu d'un accord bilatéral entre le *créancier* et le débiteur qui porte modification des modalités du service de la dette. Cette opération recouvre le rééchelonnement, le refinancement de la dette, la remise de dettes, la conversion de créances et les remboursements anticipés.

**Réassurance par les organismes de crédit à l'exportation**

(Reinsurance by Export Credit Agencies)

Les organismes de crédit à l'exportation peuvent réassurer les montants initialement assurés par un assureur ou une banque commerciale privés (certains grands organismes offrent en outre des services de réassurance aux organismes plus petits). Par exemple, un assureur privé pourrait garder à sa charge le *risque commercial* tout en se faisant assurer contre des risques politiques spécifiques. En outre, certains *organismes de crédit à l'exportation* peuvent obtenir une réassurance de la part du gouvernement de leur pays ou l'acquérir sur le marché privé.

**Recouvrements**

(Recoveries)

Remboursements faits à un *organisme de crédit à l'exportation* par un pays emprunteur après règlement par cet organisme des demandes de paiement émanant des exportateurs ou des banques.

**Rééchelonnement**

(Rescheduling)

Voir *Rééchelonnement de la dette*.

**Rééchelonnement de flux**

(Flow Rescheduling)

Dans le cadre du Club de Paris, rééchelonnement de paiements spécifiés au titre du *service de la dette* arrivant à échéance pendant la *période de consolidation* et, dans certains cas, de l'encours de certains arriérés au début de ladite période. (Voir *Opération sur le stock de la dette*.)

**Rééchelonnement de la dette**

(Debt Rescheduling)

Opération consistant à différer officiellement les paiements au titre du *service de la dette* et à établir pour les obligations différées un nouvel échéancier prévoyant un délai de remboursement plus long. Le rééchelonnement donne lieu à un *allègement de la dette* sous la forme d'un recul des échéances et, dans le cas d'un rééchelonnement concessionnel, d'une réduction des obligations du service de la dette.

### Rééchelonnement suivant

#### les termes de référence

(Terms-of-Reference Rescheduling)

Rééchelonnement dans le cadre du Club de Paris auquel participent seulement un petit nombre de créanciers. En général, le pays débiteur et ses créanciers n'ont pas à se réunir et se mettent d'accord par correspondance.

### Refinancement de la dette

(Debt Refinancing)

Conversion de la dette initiale, arriérés inclus, en un nouvel *instrument de la dette*. Autrement dit, les paiements en retard ou les obligations futures au titre du *service de la dette* sont «réglés en totalité» à l'aide d'un nouvel instrument d'emprunt. Dans le *Guide*, comme dans le *MBP5*, il faut rendre compte d'une modification des caractéristiques d'un instrument d'emprunt en considérant qu'il y a extinction de la dette initiale et création d'un nouvel instrument.

### Remboursement anticipé

(Prepayment)

Règlement par l'emprunteur, parfois avec décote, de la totalité ou d'une partie de sa dette avant son échéance. Le remboursement anticipé peut s'effectuer avec une décote par rapport à l'encours de la dette au titre du *principal*.

### Remboursement *in fine*

(Bullet Repayment)

Remboursement du *principal* en un seul versement à l'échéance.

### Remise de dettes

(Debt Forgiveness)

Annulation volontaire de la totalité ou d'une partie de la dette par accord contractuel entre un *créancier* d'une économie et un débiteur d'une autre économie.

### Renégociation de la dette

(Debt Workout)

Recherche d'une méthode satisfaisante de remboursement de la dette extérieure d'un pays, notamment restructuration, ajustement et apport d'argent frais.

### Répartition géographique des ressources financières allouées aux pays bénéficiaires

d'aide (publication annuelle)

(Geographical Distribution of the Flows of Financial Resources to Aid Recipients (annual))

Publication annuelle de l'OCDE qui indique les sources d'aide publique au développement en faveur des divers pays et territoires en développement. Cette publication présente des données ventilées par pays sur les décaissements nets et bruts et sur les engagements, dont elle fournit également une ventilation par secteur/objet.

### Répudiation de la dette

(Repudiation of Debt)

Annulation unilatérale par un débiteur d'une obligation au titre d'un *instrument de la dette*.

### Restructuration concessionnelle

(Concessional Restructuring)

*Restructuration de la dette* aboutissant à une réduction de la *valeur actualisée* du *service de la dette*. Dans le cadre du Club de Paris, les conditions de restructuration concessionnelles accordées depuis octobre 1988 aux *pays à faible revenu* donnent lieu à une réduction de la *valeur actualisée* (VA) de la *dette admissible* à hauteur d'un tiers (termes de Toronto); celles qui leur sont accordées depuis décembre 1991, à une réduction pouvant aller jusqu'à 50 % (termes de Londres ou «concessions renforcées» ou «termes de Toronto améliorés»), et celles octroyées depuis janvier 1995, à une réduction de la VA pouvant aller jusqu'aux deux tiers (termes de Naples). Dans le cadre de l'*initiative PPTE*, les *créanciers* ont consenti en novembre 1996 à une augmentation de la VA de la dette à hauteur de 80 % (termes de Lyon), pourcentage porté en juin 1999 à 90 % (termes de Cologne). Cette restructuration peut prendre la forme d'un *traitement de flux* ou d'un *traitement de stock*. Les modalités applicables (*différé d'amortissement et échéance*) sont classiques, mais les créanciers peuvent choisir parmi plusieurs options pour procéder à l'allègement de la dette.

### Risque commercial

(Commercial Risk)

Dans le cas des *crédits à l'exportation*, risque de non-paiement, en monnaie nationale, de la part d'un

acheteur ou d'un emprunteur non souverain ou appartenant au secteur privé, et lié à une défaillance, d'insolvabilité et/ou de non-réception des marchandises expédiées conformément au contrat de vente (par opposition au *risque de transfert*, qui est lié à l'incapacité de convertir la monnaie nationale dans la monnaie en laquelle le *service de la dette* doit s'opérer, ou tout au moins une conversion avec un risque politique plus important).

### Risque de transfert

(Transfer Risk)

Risque qu'un emprunteur ne puisse pas convertir la monnaie nationale en monnaie étrangère et, partant, qu'il ne soit pas en mesure d'effectuer en monnaie étrangère les paiements au titre du *service de sa dette*. Ce risque découle normalement des restrictions de change imposées par le gouvernement du pays emprunteur. C'est un type particulier de *risque politique*.

### Risque politique

(Political Risk)

Risque de non-paiement au titre d'un contrat ou projet d'exportation découlant d'une action menée par les pouvoirs publics du pays de l'importateur. Cette action peut prendre la forme d'une intervention visant à empêcher un transfert de paiements, d'une annulation de licence ou d'événements tels que des guerres, guerres civiles, révolutions ou autres perturbations empêchant l'exportateur de respecter le contrat de vente ou l'acheteur d'effectuer le paiement. Sont parfois classées dans cette catégorie les catastrophes naturelles comme les cyclones, inondations et tremblements de terre.

## S

### Scénario catastrophe

(Stress Test)

Scénario montrant ce qu'il adviendrait de plusieurs indicateurs si, tout étant inchangé par ailleurs, il se produisait une évolution très marquée d'une ou plusieurs variables. Par exemple, dans le cas d'une économie, on pourrait examiner l'effet d'une forte variation des prix du pétrole sur la croissance, l'inflation et la dette extérieure. Ce genre de scénario est particulièrement utile aux institutions finan-

cières : par exemple, une entité pourrait examiner l'impact sur sa valeur nette d'une forte fluctuation des prix sur le marché financier de manière à déterminer le niveau de capital à détenir.

### Secteur institutionnel

(Institutional Sector)

Ensemble des unités institutionnelles ayant des objectifs et fonctions économiques communs. (Voir *Classification sectorielle*.)

### Service de la dette

(Debt Service)

Remboursement du *principal* et paiement des *intérêts*. Par service effectif de la dette, on entend l'ensemble des paiements effectivement effectués en règlement d'une obligation, notamment au titre du principal, des intérêts et des pénalités de retard. Le service de la dette prévu à l'échéancier est l'ensemble des paiements, notamment au titre du principal et des intérêts, que le débiteur est tenu de faire pendant toute la durée de vie de sa dette.

### Services propres

(Own Offices)

Divers services d'une même entité, y compris son siège, ses succursales et filiales. Appelés parfois «services apparentés».

### Structure des échéances

(Maturity Structure)

Profil temporel des échéances des créances ou engagements. On parle aussi d'«échéancier» ou de «répartition par échéances».

### Système de notification de la dette à la Banque mondiale

(Debtor Reporting System (DRS))

Système de communication de statistiques géré par la Banque mondiale aux fins du suivi de la dette des pays en développement. L'information lui est fournie par les pays débiteurs. Les données communiquées servent de base au rapport annuel de la Banque mondiale, *Financement du développement dans le monde* (anciens *Tableaux de la dette mondiale*).



### **Système de notification des pays créanciers** (Creditor Reporting System)

Système de communication de statistiques géré par l'OCDE aux fins du suivi de la dette des pays en développement. Les renseignements sont fournis par les grands pays créanciers, en particulier les vingt-deux pays membres du Comité d'aide au développement (CAD), ainsi que par la Commission européenne. Les données paraissent dans la publication annuelle de l'OCDE intitulée *Statistiques de la dette extérieure*.

## **T**

### **Taux d'intérêt commerciaux de référence** (TICR)

(Commercial Interest Reference Rates (CIRRs))

Ensemble de taux d'intérêt fixés pour la monnaie de chacun des grands pays membres de l'OCDE. Le TICR a été établi pour 13 monnaies, dans la majorité des cas sur la base du rendement des obligations d'État à 5 ans, ou du rendement des obligations à 3, 5 ou 7 ans, selon le délai de remboursement. Les TICR sont ajustés tous les mois et reflètent normalement les taux commerciaux.

### **Taux interbancaire offert à Londres (LIBOR)** (London Interbank Offered Rate (LIBOR))

Taux interbancaire offert à Londres sur les dépôts, par exemple sur les dépôts à six mois en dollars. Le LIBOR est un taux de référence pour les marchés bancaires internationaux et sert généralement de base à la fixation des marges d'intermédiation. C'est ainsi qu'un accord de prêt initial ou un *accord de rééchelonnement* peut fixer le taux d'intérêt à la charge de l'emprunteur à un niveau égal à celui du LIBOR à six mois en dollars plus 1,5 %, avec ajustements semestriels en fonction des variations du taux du LIBOR. En outre, les taux des swaps de taux d'intérêt sont cotés par référence au LIBOR, c'est-à-dire que le taux coté est le taux fixe du swap et le LIBOR, le taux flottant.

### **Termes applicables aux pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure** (Lower-Middle-Income-Country Terms)

Dans le cadre du Club de Paris, modalités de rééchelonnement accordées depuis septembre 1990 aux

pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure. Ces modalités sont de nature non concessionnelle et allaient auparavant de pair avec des calendriers de remboursement uniformes, mais, ces dernières années, des calendriers de paiements progressifs ont souvent été agréés pour les *crédits commerciaux*, à savoir un délai de remboursement maximum de 18 ans, avec un différé d'amortissement allant jusqu'à 8 ans. Les crédits d'aide publique au développement sont rééchelonnés sur plus de 20 ans, dont une période de grâce maximale de 10 ans. Ces modalités de rééchelonnement incluent par ailleurs l'usage restreint des échanges de créances à titre volontaire. La Banque mondiale classe parmi les pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure ceux ayant un PNB par habitant compris entre 756 et 2.995 dollars en 2000.

### **Termes de Houston** (Houston Terms)

Voir *Conditions applicables aux pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure*.

### **Termes de Londres** (London Terms)

Voir *Restructuration concessionnelle*.

### **Termes de Lyon** (Lyon Terms)

Voir *Restructuration concessionnelle*.

### **Termes de Naples** (Naples Terms)

Voir *Restructuration concessionnelle*.

### **Termes de Toronto** (Toronto Terms)

Voir *Restructuration concessionnelle*.

### **Tranche** (Tranche)

Portion donnée d'une créance ou d'un engagement financier assortie de conditions spécifiques, par opposition aux conditions générales applicables à l'ensemble de la créance ou de l'engagement.



**Transferts**

(Transfers)

Transactions consistant à fournir sans contrepartie des ressources réelles ou un actif financier.

**Transferts courants**

(Current Transfers)

Par transferts courants, on entend tous les transferts — de ressources réelles ou d'actifs financiers sans contrepartie — autres que les transferts de capital. Les transferts courants modifient directement le niveau du revenu disponible et influent normalement sur la consommation de biens et services.

**Transferts de capital**

(Capital Transfers)

Par transfert de capital, on entend le transfert — sans contrepartie — de la propriété d'un actif fixe, ou la remise d'un engagement financier du débiteur par le *créancier*, sur consentement mutuel, sans que rien ne soit reçu en échange.

**Transfert net de ressources**

(Net Resource Transfer)

Déficit des transactions courantes moins paiements d'intérêts nets.

**U****Union de Berne**

(Berne Union)

Union d'assureurs des crédits et des investissements internationaux. Il s'agit d'une association informelle d'organismes d'assurance crédits à l'exportation, créée en 1934. L'Union de Berne a pour principaux objectifs de promouvoir l'adoption par tous les pays de principes solides en matière d'assurance crédits à l'exportation et des investissements ainsi que l'échange d'informations y afférentes. Ses membres, qui sont au nombre de 50 environ, se réunissent deux fois par an pour échanger des informations et chercher à établir des normes communes, par exemple sur le paiement au comptant ou le délai de remboursement pour divers types d'exportations. Une cote de crédit (*rating*) est donnée à titre informel aux pays emprunteurs; par ailleurs, les membres se consultent

régulièrement et coopèrent étroitement entre eux. Tous les membres participent à l'Union en leur qualité d'assureurs et non de représentants de leurs pays.

**Unité institutionnelle**

(Institutional Unit)

Dans le *SCN 1993*, une unité institutionnelle est une entité économique qui exerce des activités de production, de consommation et d'accumulation d'actifs et de passifs. En d'autres termes, qui dit activité économique dit transactions entre unités institutionnelles, que celles-ci soient des ménages ou des entreprises. D'après la définition adoptée par le *SCN 1993*, une unité institutionnelle est «une entité économique qui est capable, de son propre chef, de posséder des actifs, de prendre des engagements, de s'engager dans des activités économiques et de réaliser des opérations avec d'autres entités» (*SCN 1993*, paragraphe 4.2).

**V****Valeur actualisée**

(Present Value)

Somme actualisée de tous les paiements futurs au titre du *service de la dette* à un taux d'intérêt donné. Si le taux d'intérêt est le taux contractuel, la valeur actualisée est égale, par construction, à la *valeur nominale*, mais, si le taux d'intérêt est le taux du marché, la valeur actualisée est alors égale à la valeur de marché de la dette.

Dans les négociations des *réaménagements de la dette*, le concept de valeur actualisée sert à déterminer de façon cohérente la charge de la réduction de la dette que chaque *créancier* devra supporter, ce qui peut être illustré par l'exemple suivant :

Le débiteur A doit 100 à la fois au créancier B et au créancier C. Les prêts ont la même échéance. Le prêt du créancier B est assorti d'un taux d'intérêt de 3 % et celui de C, d'un taux d'intérêt de 6 %. Supposons que le «taux du marché» est égal à 8 %, c'est-à-dire que B et C auraient pu obtenir ce taux pour leurs prêts. En conséquence, le coût d'opportunité qui résulte pour B et C de l'octroi des fonds à leurs taux d'intérêt respectifs, et non au taux du marché, peut être calculé par actualisation des paiements futurs au taux du marché de 8 % (valeur actualisée) et par

comparaison du résultat avec la valeur nominale de 100. Si VA(B) représente la valeur actualisée pour B et VA(C) la valeur actualisée pour C, on aura :

$$VA(B) < VA(C) < 100$$

VA(B) est inférieure à VA(C) car le montant des paiements futurs que A devra effectuer à B est inférieur à celui de ses paiements futurs à C. Et les paiements de A à C sont eux mêmes inférieurs à ce qu'ils auraient été si un taux égal à celui du marché avait été appliqué, ce qui est illustré par les paiements d'intérêts annuels. A aurait versé 3 à B, 6 à C et 8 au taux d'intérêt du marché.

Au sujet de la répartition de la charge de la réduction de la dette, comme les créances de B sur A sont déjà inférieures à celles de C sur A, bien qu'elles aient la même valeur nominale, la réduction de la dette requise de B pourrait bien être inférieure à celle requise de C. On peut voir ainsi qu'en utilisant un taux d'intérêt commun pour actualiser les paiements futurs, on obtient des mesures comparables de la charge que chaque prêt représente pour le débiteur.

### Valeur actualisée nette (VAN) de la dette (Net Present Value (NPV) of Debt)

Encours nominal de la dette moins la somme des obligations futures au titre du *service de la dette* existante (*intérêts* et *principal*), actualisée à un taux d'intérêt différent du taux auquel la dette a été contractée.

Ce concept est étroitement lié à celui du coût d'opportunité : si le prêt est assorti d'un taux d'intérêt de 3 %, il est clair qu'il est plus avantageux pour le débiteur qu'un prêt à 10 %. Mais si les engagements futurs au titre du service de la dette sont actualisés à 10 % et si l'on compare les résultats avec le montant emprunté, la VAN nous dira combien l'opportunité d'emprunter à 3 % au lieu de 10 % vaut pour le débiteur. La VAN peut servir à évaluer la rentabilité

des rachats d'obligations, encore qu'il soit nécessaire de tenir compte du mode de financement de ces rachats.

L'*élément de don* calculé par le Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE est un concept de VAN, car il correspond au pourcentage de la *valeur faciale* du prêt que la VAN représente, si l'on utilise un taux d'actualisation de 10 %. Dans le cadre du Club de Paris et de l'*initiative PPTE*, la *valeur actualisée* est parfois confondue avec la VAN. (Voir *Valeur actualisée*, *Niveau de concessionnalité* et *Élément de libéralité*.)

### Valeur faciale (Face Value)

Montant du *principal* à rembourser (par exemple le prix de remboursement d'une obligation). Pour les prêts, la valeur faciale, qui est parfois appelée valeur contractuelle initiale, est le montant initial du prêt porté sur le contrat. En cas de décaissement partiel du prêt, la valeur faciale inclut la partie non décaissée, tout comme la valeur faciale d'une obligation à coupon zéro inclut les intérêts non encore courus.

### Valeur de marché (Market Valuation)

Montant de monnaie que l'acheteur est prêt à verser au vendeur pour acquérir un bien; cet échange s'effectue entre deux parties indépendantes l'une de l'autre sur la base de considérations commerciales seulement. La valeur de marché d'un *instrument d'emprunt* doit être fondée sur le prix en vigueur sur le marché pour cet instrument à la date à laquelle se rapporte l'état d'encours correspondant, c'est-à-dire les prix courants du marché aux dates en question (c'est-à-dire au début ou à la fin de la période de référence). Pour de plus amples détails, se reporter au chapitre 2. (Voir également *Valeur nominale*.)

# Appendice IV. Relations entre la comptabilité nationale et la position extérieure globale (PEG)

## Introduction

1. Dans le corps du *Guide*, les relations entre les statistiques de la dette extérieure, de la PEG et de la comptabilité nationale ont été traitées en détail et expliquées. Le présent appendice approfondit la question et explique les liens qui relient la comptabilité nationale à la PEG d'une manière telle que les données de la PEG peuvent être incorporées dans les comptes extérieurs composant le compte du reste du monde du système de comptabilité nationale, ce qui rend l'établissement et la collecte des données plus efficaces et l'analyse plus fructueuse.

2. Le *SCN 1993* et le *MBP5* concordent presque en tous points en ce qui concerne la définition des unités résidentes, l'évaluation des transactions sur actifs et engagements extérieurs et des stocks correspondants, le moment d'enregistrement des transactions sur biens et services, des flux de revenus, des transferts courants, des transferts en capital et des actifs et engagements extérieurs, ainsi que le champ couvert par la PEG. Il existe toutefois des différences de classification entre le compte du reste du monde et le *MBP5*. Elles tiennent notamment au fait que les besoins analytiques ne sont pas les mêmes et qu'il est nécessaire, dans le *SCN 1993*, d'adopter un système de classification uniforme pour tous les secteurs de l'économie. Le présent appendice traite du volet financier des comptes nationaux et présente ensuite une comparaison détaillée entre le compte financier et la PEG.

## Compte financier

### Caractéristiques du compte financier

3. Les principales caractéristiques du compte financier sont les suivantes : 1) il retrace, d'une part, les instrument d'engagement que les secteurs institutionnels emprunteurs nets emploient pour financer

leurs déficits et, d'autre part, les actifs financiers que les secteurs prêteurs nets acquièrent au moyen de leurs excédents; 2) il facilite l'analyse des opérations financières entre les divers secteurs institutionnels de l'économie; 3) il met en relief les variables de stock comme les actifs financiers et la dette; et 4) il est établi à partir d'informations détaillées sur les divers secteurs institutionnels et leurs transactions sur actifs/passifs financiers.

4. Le système complet des comptes financiers, notamment les comptes des opérations financières<sup>1</sup>, est un très puissant instrument d'analyse. Par exemple, il permet de calculer le ratio dette brute/fonds propres du secteur des entreprises, de déterminer si les entreprises ou les ménages accusent un déficit financier (défini par rapport au PIB), de suivre l'accroissement du ratio charges d'intérêts/revenu, de savoir si l'intermédiation est de plus en plus ou de moins en moins assurée par le secteur bancaire (d'après le rapport entre le total des actifs des banques et celui des institutions financières non bancaires) et de surveiller la croissance rapide des prêts à un secteur donné sur un marché particulier. En outre, il fournit des informations sur le profil des investissements des secteurs institutionnels et sur l'équilibre entre les sources de financement bancaire et obligataire de la dette des entreprises et l'échéance (initiale) de celle-ci (à des fins d'évaluation de la vulnérabilité de divers marchés ou institutions aux crises).

### Actifs financiers

5. Le compte financier retrace les stocks d'actifs financiers qui sont en la possession des secteurs institutionnels ainsi que les transactions dont ces actifs font l'objet sur les marchés financiers. Dans le *SCN 1993* et

<sup>1</sup>Ces comptes fournissent des informations sur les opérations financières entre secteurs institutionnels (pour de plus amples détails, voir les paragraphes 11.103–11.111 et le tableau 11.3a du *SCN 1993*).

**Tableau A4.1. Classification par secteurs dans le SCN 1993**

Sociétés non financières (S.11)
Sociétés financières (S.12)
• Banque centrale (S.121)
• Autres institutions de dépôts (S.122)
• Autres intermédiaires financiers (à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de pension) (S.123)
• Auxiliaires financiers (S.124)
• Sociétés d'assurance et fonds de pension (S.125)
Administrations publiques (S.13) <sup>1</sup>
• Administration centrale (S.1311)
• Administrations d'États fédérés (S.1312)
• Administrations locales (S.1313)
• Administrations de sécurité sociale (S.1314)
Ménages (S.14)
Institutions sans but lucratif au service des ménages (S.15)
Reste du monde (S.2)

Note : Les numéros entre parenthèses sont ceux qui ont été attribués aux secteurs dans le SCN 1993.

<sup>1</sup>Le SCN 1993 présente une autre variante de la composition du secteur des administrations publiques, suivant laquelle les administrations de sécurité sociale sont attribuées au niveau d'administration auquel elles opèrent, ce qui aboutit à l'identification de trois sous-secteurs : l'administration centrale et les administrations de sécurité sociale opérant au niveau de l'administration centrale (S.1321); les administrations d'États fédérés et les administrations de sécurité sociale opérant au niveau de ces États (S.1322); et les administrations locales et les administrations de sécurité sociale opérant au niveau des administrations locales (S.1323).

le *Système européen de comptes 1995 (SEC 1995)*<sup>2</sup>, les actifs financiers se définissent comme des entités sur lesquelles des droits de propriété sont exercés et dont la détention ou l'utilisation au cours d'une période déterminée peut procurer des avantages économiques à leurs propriétaires (paragraphe 11.16, *SCN 1993*). En résumé, les actifs financiers constituent des réserves de valeur économique. Les actifs financiers diffèrent, pour la plupart, des autres actifs, en ce sens qu'ils ont pour contrepartie des passifs d'une autre unité institutionnelle.

**6.** Le *SCN 1993* distingue huit types d'actifs financiers :

- Or monétaire et droits de tirage spéciaux (DTS) (AF.1);
- Numéraire et dépôts (AF.2);

<sup>2</sup>Le *SEC 1995* (Eurostat, 1996) est le système de comptabilité nationale utilisé par les États membres de l'Union européenne. Sauf indication contraire, le traitement des actifs financiers dans le *SEC 1995* concorde en tous points à celui qui est adopté dans le *SCN 1993*.

- Titres autres qu'actions (AF.3);
- Crédits (AF.4);
- Actions et autres participations (AF.5);
- Réserves techniques d'assurance (AF.6);
- Produits financiers dérivés (AF.7);
- Autres comptes à recevoir/à payer (AF.8).

La plupart des actifs financiers font l'objet d'une désagrégation plus poussée, fondée en particulier sur l'échéance et le type de marché. C'est ainsi que les dépôts transférables et les autres dépôts (c'est-à-dire les dépôts d'épargne non transférables) sont des composantes du poste *numéraire et dépôts*, tandis que les *titres autres qu'actions* sont décomposés en *titres à court terme* et *titres à long terme*.

### Secteurs institutionnels

**7.** Dans le *SCN 1993*, les unités institutionnelles d'une économie nationale sont regroupées en cinq secteurs institutionnels mutuellement exclusifs : sociétés non financières, sociétés financières, administrations publiques, ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISLSM) (tableau A4.1). En ce qui concerne les sociétés financières, une distinction est établie entre la banque centrale, les autres institutions de dépôts (autres institutions financières monétaires dans le *SEC 1995*), les autres intermédiaires financiers (à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de retraite), les auxiliaires financiers, les sociétés d'assurance et les fonds de retraite. Les administrations publiques se subdivisent en quatre sous-secteurs : administration centrale, administrations d'États fédérés, administrations locales et administrations de sécurité sociale. Dans le *SEC 1995* (paragraphe 2.49), la banque centrale et les autres sociétés financières sont regroupées dans le secteur des institutions financières monétaires (IFM). Toujours dans le *SEC 1995*, le secteur du reste du monde se divise en pays de l'Union européenne (UE), pays non membres de l'UE et organisations internationales.

### Le lien entre les comptes

**8.** Les variations des stocks d'actifs et de passifs d'une période comptable à l'autre sont le résultat d'un ensemble de flux économiques, parmi lesquels les transactions financières, les réévaluations et autres ajustements tels que les annulations et les transferts d'actifs/passifs découlant, par exemple, du reclasse-

ment d'une unité institutionnelle dans un autre secteur. Dans le *SCN 1993*, les flux et stocks sont complètement intégrés — c'est-à-dire que les variations de stock ou des positions du compte de patrimoine<sup>3</sup> des unités institutionnelles peuvent entièrement s'expliquer par les flux enregistrés (tableau A4.2).

### Version simplifiée du compte de patrimoine financier

9. Comme indiqué ci-dessus, l'économie comprend cinq secteurs résidents (sociétés non financières, sociétés financières, administrations publiques, ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages) qui ont tous des relations avec le secteur du reste du monde. La figure A4.1 est une matrice des comptes de patrimoine de divers secteurs qui montre une classification des actifs non financiers ainsi que des actifs et passifs financiers par secteur et par instrument; par exemple, les ménages détiennent des actifs fixes d'un montant de 1423 ainsi que des actions et autres participations, d'un montant de 411. Pour chaque actif/passif financier, la matrice fait apparaître, aux lignes horizontales, le total des avoirs ou des émissions par secteur, ainsi que les positions d'actif ou de passif correspondantes<sup>4</sup>. Pour chaque secteur, les colonnes indiquent les actifs financiers détenus ou les passifs contractés, ainsi que la valeur nette du secteur. Il est nécessaire d'assurer la concordance des chiffres portés aux lignes et dans les colonnes pour réduire au minimum les erreurs.

10. Le compte financier sous sa forme simplifiée peut être tiré de la deuxième partie de la figure A4.1, où sont présentés les actifs et passifs financiers de tous les secteurs institutionnels en question. Le montant net des actifs financiers est égal au solde comptable, c'est-à-dire à la différence entre les actifs et passifs financiers.

11. La figure A4.1 peut être davantage simplifiée de manière à présenter seulement les comptes de patri-

<sup>3</sup>Le compte de patrimoine est un inventaire ponctuel des valeurs des stocks d'actifs non financiers et d'actifs et passifs financiers d'une économie, d'un secteur ou d'une unité institutionnelle. Pour une économie, la différence entre les actifs bruts et les passifs bruts, qui correspond au solde comptable du compte de patrimoine, est égale à la «valeur nette» du patrimoine de l'économie.

<sup>4</sup>Le total des actifs financiers n'est pas égal à celui des passifs financiers, car l'or monétaire et les DTS sont des actifs financiers pour lesquels il n'y a pas de passif en contrepartie.

**Tableau A4.2. Le lien entre les comptes**

Flux (variation des actifs et passifs financiers)
Opérations du compte financier
Compte des autres changements de volume d'actifs
Compte de réévaluation
Stocks (stocks d'actifs et passifs financiers)

moine de l'économie totale et du secteur du reste du monde. Dans la figure A4.2, la valeur nette de l'économie totale (son patrimoine national) est égale à la somme de ses actifs non financiers (9922) et de ses créances financières nettes sur le reste du monde. Dans le compte de patrimoine de l'économie totale, tous les actifs et passifs financiers entre résidents sont éliminés dans le processus de consolidation et il n'est tenu compte que de la position nette (positive ou négative) des actifs financiers à l'égard du reste du monde. En ce qui concerne le compte de patrimoine du reste du monde, seuls les actifs et passifs financiers y sont présentés.

### Version plus détaillée du compte de patrimoine financier

12. Le compte financier peut être illustré par une matrice tridimensionnelle retraçant, pour chaque catégorie d'instrument, les créances financières de chaque secteur sur chacun des autres secteurs. En indiquant qui a prêté à qui et au moyen de quel instrument, la matrice fait du compte financier un très puissant outil d'analyse. Comme dans le cas de l'approche bidimensionnelle décrite ci-dessus, les contraintes inhérentes à la disposition en lignes et colonnes de la matrice tridimensionnelle fournissent un moyen important de contrôler la cohérence des données. En effet, pour chaque secteur, chaque transaction entraîne au moins, et généralement, deux changements dans le compte de patrimoine<sup>5</sup> et, de même, pour chaque instrument, chaque transaction donne lieu à deux changements dans le compte de patrimoine. Par exemple, l'émission par une société non financière d'un nouveau titre de créance qui est acheté par un non-résident donne lieu

<sup>5</sup>Par exemple, l'enregistrement de plus de deux écritures s'impose dans le cas du règlement d'un contrat de dérivé financier sur devises en vertu duquel sont échangés des monnaies et dépôts de valeur différente, l'écart étant comptabilisé en tant que règlement du contrat de dérivé financier.

Figure A4.1. Version simplifiée du compte de patrimoine<sup>1</sup>

Actifs								Stocks et soldes comptables	Passifs et valeur nette							
Total	Reste du monde	Économie totale	ISBLSM	Ménages	Administrations publiques	Sociétés financières	Sociétés non financières		Sociétés non financières	Sociétés financières	Administrations publiques	Ménages	ISBLSM	Économie totale	Reste du monde	Total
9.922		9.922	324	2.822	1.591	144	5.041	<b>AN Actifs non financiers</b>								
6.047		6.047	243	1.698	1.001	104	3.001	AN.1 Actifs produits								
5.544		5.544	231	1.423	913	99	2.878	AN.11 Actifs fixes								
231		231	2	97	47		85	AN.12 Stocks								
272		272	10	178	41		38	AN.13 Objets de valeur								
3.875		3.875	81	1.124	590	40	2.040	AN.2 Actifs non produits								
3.809		3.809	81	1.124	578	37	1.989	AN.21 Actifs corporels non produits								
66		66			12	3	51	AN.22 Actifs incorporels non produits								
7.573	618	6.955	173	1.821	416	3.598	947	<b>AF Actifs/passifs financiers</b>	1.852	3.469	712	291	122	6.446	357	6.803
770		770			80	690		AF1 Or monétaire et DTS <sup>2</sup>								
1.587	105	1.482	110	840	150		382	AF2 Numéraire et dépôts	40	1.281	102	10	38	1.471	116	1.587
1.388	125	1.263	25	198		950	90	AF3 Titres autres qu'actions	44	1.053	212	2		1.311	77	1.388
1.454	70	1.384	8	24	115	1.187	50	AF4 Crédits	897		328	169	43	1.437	17	1.454
1.409	113	1.296	22	411	12	651	200	AF5 Actions et autres participations	687	715	4			1.406	3	1.409
396	26	3.70	4	291	20	30	25	AF6 Réserves techniques d'assurance	12	335	19		5	371	25	396
208	45	163	1	2	20	90	50	AF7 Produits dérivés financiers	35	85	25	2	1	148	60	208
361	134	227	3	55	19		150	AF8 Autres comptes à recevoir/à payer	137		22	108	35	302	59	361
								<b>B.90 Valeur nette</b>	4.136	273	1.295	4.352	375	10.431	261	10.692

Notes : les zones en gris indiquent les cellules qui ne s'appliquent pas; les codes de compte de patrimoine du SCN 1993 sont présentés dans la colonne du milieu. Les données sont tirées du tableau 13.1 du SCN 1993 : compte de patrimoine. La ligne des produits dérivés financiers a été ajoutée pour tenir compte de la révision apportée en 1999 au SCN 1993. En outre, les données diffèrent légèrement de celles du tableau du SCN 1993 en raison de petites erreurs dans ce tableau.

<sup>1</sup>Dans le SCN 1993, c'est le code AF7 qui a été initialement assigné aux autres comptes à recevoir/à payer, mais après la révision apportée en 1999 au SCN 1993, ce code a été attribué aux produits dérivés financiers, et le code AF8 aux autres comptes à recevoir/à payer.

<sup>2</sup>L'or monétaire et les DTS sont des actifs extérieurs de l'économie totale, qui n'ont toutefois pas pour contrepartie des passifs du secteur du reste du monde.



Figure A4.2. Comptes de patrimoine de l'économie totale et du reste du monde

Actifs		Stocks et soldes comptables	Passifs et valeur nette	
Reste du monde	Économie totale		Économie totale	Reste du monde
	<b>16.877</b>	<b>Actifs</b>		
	<b>9.922</b>	<b>AN Actifs non financiers</b>		
	6.047	AN.1 Actifs produits		
	5.544	AN.1.1 Actifs fixes		
	231	AN.1.2 Stocks		
	272	AN.1.3 Objets de valeur		
	3.875	AN.2 Actifs non produits		
	3.809	AN.2.1 Actifs corporels non produits		
	66	AN.2.2 Actifs incorporels non produits		
<b>618</b>	<b>6.955</b>	<b>AF Actifs/passifs financiers</b>	<b>6.446</b>	<b>357</b>
	770	AF.1 Or monétaire et DTS		
105	1.482	AF.2 Numéraire et dépôts	1.471	116
125	1.263	AF.3 Titres autres qu'actions	1.311	77
70	1.384	AF.4 Crédits	1.437	17
113	1.296	AF.5 Actions et autres participations	1.406	3
26	370	AF.6 Réserves techniques d'assurance	371	25
45	163	AF.7 Produits financiers dérivés	148	60
134	227	AF.8 Autres comptes à recevoir/à payer	302	59
		<b>B.90 Valeur nette</b>	<b>10.431</b>	<b>261</b>

Notes : les zones en gris indiquent les cellules qui ne s'appliquent pas; les codes de compte de patrimoine du SCN 1993 sont présentés dans la colonne du milieu. Les données sont tirées du tableau 13.1 du SCN 1993 : compte de patrimoine. La ligne des produits dérivés financiers a été ajoutée pour tenir compte de la révision apportée en 1999 au SCN 1993. Les données diffèrent légèrement de celles du tableau du SCN 1993 en raison de petites erreurs dans ce tableau.

aux écritures suivantes : la société non financière enregistre une augmentation des engagements sous forme de *titres autres qu'actions* et des actifs sous forme de *numéraire et dépôts*, tandis que le compte du non-résident fait apparaître un accroissement des actifs sous forme de *titres autres qu'actions* et une réduction des *numéraire et dépôts*.

**13.** La matrice tridimensionnelle complète est un important outil d'analyse, mais, en raison du coût et de la complexité conceptuelle de cette approche, les pays sont relativement peu nombreux à disposer de données complètes sur les opérations financières. La figure A4.3 présente la matrice tridimensionnelle des actifs financiers tirée du SCN 1993 (tableau 13.3a, page 332). Comme on peut le voir, dans la partie supérieure de la matrice sont présentés, sous forme de colonnes, les actifs financiers détenus par les cinq secteurs institutionnels mutuellement exclusifs, avec décomposition par sous-secteur du secteur des sociétés financières. Les lignes indiquent le type de créance, ventilé par secteur institutionnel. Alors qu'une ventilation détaillée du secteur du débiteur est fournie pour les *titres autres qu'actions*, les *crédits* et les *crédits commerciaux et avances*, seule une classification rési-

dents/non-résidents est présentée pour les *actions et autres participations* et les *numéraire et dépôts*. La matrice des passifs financiers tirée du SCN 1993 (tableau 13.3b, page 303), qui n'est pas incluse ici, est semblable à celle des actifs financiers, mais les colonnes présentent le secteur institutionnel du débiteur et les lignes, le secteur institutionnel du créancier. Les deux matrices permettent toutes sortes de combinaisons (actifs, passifs et contreparties). Le statisticien peut modifier les classifications par secteur et par instrument en fonction de la situation du pays et des besoins des utilisateurs.

**14.** Le tableau A4.3 est tiré de la matrice ci-dessus mais ne présente que le compte de patrimoine du reste du monde. En comparaison de l'approche illustrée par la figure A4.3, les actifs et passifs financiers du reste du monde sont ventilés par secteur institutionnel de contrepartie. Par rapport au tableau présenté dans le SCN 1993, le tableau A4.3 inclut des données additionnelles par secteur de contrepartie sur les instruments suivants : numéraire, dépôts transférables, autres dépôts, actions cotées et actions non cotées. Dans certains pays, ce complément d'information sectorielle est disponible.

Figure A4.3. Version détaillée du compte de patrimoine

Type de créance et de débiteur	Avoirs financiers											
	Total	Sociétés non financières	Administrations publiques	ISBL au service des ménages	Ménages	Sociétés financières						Reste du monde
						Banque centrale	Autres institutions de dépôts		Autres intermédiaires financiers	Auxiliaires financiers	Sociétés d'assurance et fonds de pension	
							Institutions de dépôts monétaires	Autres				
1. Or monétaire et DTS												
2. Numéraire et dépôts												
a. Numéraire												
i. National												
–Résidents												
–Non-résidents												
ii. Étranger												
–Résidents												
b. Dépôts transférables												
i. En monnaie nationale												
–Résidents												
–Non-résidents												
ii. En monnaie étrangère												
–Résidents												
–Non-résidents												
c. Autres dépôts												
i. En monnaie nationale												
–Résidents												
–Non-résidents												
ii. En monnaie étrangère												
–Résidents												
–Non-résidents												
3. Titres autres qu'actions												
a. À court terme												
i. Sociétés non financières												
ii. Sociétés financières												
iii. Administration centrale												
iv. Administrations d'États fédérés et locales												
v. Autres secteurs résidents												
vi. Reste du monde												
b. À long terme												
i. Sociétés non financières												
ii. Sociétés financières												
iii. Administration centrale												
iv. Administrations d'États fédérés et locales												
v. Autres secteurs résidents												
vi. Reste du monde												
4. Crédits												
a. À court terme												
i. Sociétés non financières												
ii. Sociétés financières												
iii. Administration centrale												
iv. Administrations d'États fédérés et locales												
v. Autres secteurs résidents												
vi. Reste du monde												

Figure A4.3 (fin)

Type de créance et de débiteur	Avoirs financiers											
	Total	Sociétés non financières	Administrations publiques	ISBL au service des ménages	Ménages	Sociétés financières						Reste du monde
						Banque centrale	Autres institutions de dépôts		Autres intermédiaires financiers	Auxiliaires financiers	Sociétés d'assurance et fonds de pension	
							Institutions de dépôts monétaires	Autres				
b. À long terme i. Sociétés non financières ii. Sociétés financières iii. Administration centrale iv. Administrations d'États fédérés et locales v. Autres secteurs résidents vi. Reste du monde												
5. Actions et autres participations a. Entreprises résidentes i. Cotées ii. Non cotées b. Entreprises non résidentes i. Cotées ii. Non cotées												
6. Réserves techniques d'assurance 6.1 Droits nets des ménages sur les réserves techniques d'assurance vie et sur les fonds de pension 6.2 Réserves-primés et réserves-sinistres												
7. Produits dérivés financiers i. Sociétés non financières ii. Sociétés financières iii. Administration centrale iv. Administrations d'États fédérés et locales v. Autres secteurs résidents vi. Reste du monde												
8. Autres comptes à recevoir/à payer 8.1 Crédits commerciaux et avances a. Sociétés non financières b. Ménages c. Administration centrale d. Administrations d'États fédérés et locales e. Autres secteurs résidents f. Reste du monde 8.2 Autres a. Secteurs résidents b. Reste du monde												
Pour mémoire Investissements directs Fonds propres Crédits Autres												

**Tableau A4.3. Compte de patrimoine du reste du monde par secteurs de contrepartie**

Actifs financiers du reste du monde	Passifs financiers du reste du monde
<p>2. Numéraire et dépôts</p> <p>a. Numéraire</p> <p>i. National</p> <p>ii. Étranger</p> <p>b. Dépôts transférables</p> <p>i. En monnaie nationale</p> <p>ii. En monnaie étrangère</p> <p>c. Autres dépôts</p> <p>i. En monnaie nationale</p> <p>ii. En monnaie étrangère</p>	<p>2. Numéraire et dépôts</p> <p>a. Numéraire</p> <p>i. National</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p> <p>ii. En monnaie étrangère</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p> <p>b. Dépôts transférables</p> <p>i. En monnaie nationale</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p> <p>ii. En monnaie étrangère</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p> <p>c. Autres dépôts</p> <p>i. En monnaie nationale</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p> <p>ii. En monnaie étrangère</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p>
<p>3. Titres autres qu'actions</p> <p>a. À court terme</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p> <p>b. À long terme</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p>	<p>3. Titres autres qu'actions</p> <p>a. À court terme</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p> <p>b. À long terme</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p>
<p>4. Crédits</p> <p>a. À court terme</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p>	<p>4. Crédits</p> <p>a. À court terme</p> <p>i. Sociétés non financières</p> <p>ii. Sociétés financières</p> <p>iii. Administration centrale</p> <p>iv. Administrations d'États fédérés et locales</p> <p>v. Autres secteurs résidents</p>

Tableau A4.3 (fin)

Actifs financiers du reste du monde	Passifs financiers du reste du monde
<ul style="list-style-type: none"> <li>b. À long terme               <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Sociétés non financières</li> <li>ii. Sociétés financières</li> <li>iii. Administration centrale</li> <li>iv. Administrations d'États fédérés et locales</li> <li>v. Autres secteurs résidents</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>b. À long terme               <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Sociétés non financières</li> <li>ii. Sociétés financières</li> <li>iii. Administration centrale</li> <li>iv. Administrations d'États fédérés et locales</li> <li>v. Autres secteurs résidents</li> </ul> </li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>5. Actions et autres participations               <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Entreprises résidentes                   <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Cotées</li> <li>ii. Non cotées</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>5. Actions et autres participations               <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Cotées                   <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Sociétés non financières</li> <li>ii. Sociétés financières</li> <li>iii. Administration centrale</li> <li>iv. Administrations d'États fédérés et locales</li> <li>v. Autres secteurs résidents</li> </ul> </li> <li>ii. Non cotées                   <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Sociétés non financières</li> <li>ii. Sociétés financières</li> <li>iii. Administration centrale</li> <li>iv. Administrations d'États fédérés et locales</li> <li>v. Autres secteurs résidents</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>6. Réserves techniques d'assurance               <ul style="list-style-type: none"> <li>6.1 Droits nets des ménages sur les réserves techniques d'assurance vie et sur les fonds de pension</li> <li>6.2 Réserves-primés et réserves-sinistres</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>6. Réserves techniques d'assurance               <ul style="list-style-type: none"> <li>6.1 Droits nets des ménages sur les réserves techniques d'assurance vie et sur les fonds de pension</li> <li>6.2 Réserves-primés et réserves-sinistres</li> </ul> </li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>7. Produits dérivés financiers               <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Sociétés non financières</li> <li>ii. Ménages</li> <li>iii. Administration centrale</li> <li>iv. Administrations d'États fédérés et locales</li> <li>v. Autres secteurs résidents</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>7. Produits dérivés financiers               <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Sociétés non financières</li> <li>ii. Ménages</li> <li>iii. Administration centrale</li> <li>iv. Administrations d'États fédérés et locales</li> <li>v. Autres secteurs résidents</li> </ul> </li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>8. Autres comptes à recevoir               <ul style="list-style-type: none"> <li>8.1 Crédits commerciaux et avances                   <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Sociétés non financières</li> <li>b. Ménages</li> <li>c. Administration centrale</li> <li>d. Administrations d'États fédérés et locales</li> <li>e. Autres secteurs résidents</li> </ul> </li> <li>8.2 Autres                   <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Secteurs résidents</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>8. Autres comptes à recevoir               <ul style="list-style-type: none"> <li>8.1 Crédits commerciaux et avances                   <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Sociétés non financières</li> <li>b. Ménages</li> <li>c. Administration centrale</li> <li>d. Administrations d'États fédérés et locales</li> <li>e. Autres secteurs résidents</li> </ul> </li> <li>8.2 Autres                   <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Secteurs non résidents</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>

## Position extérieure globale (PEG)

15. La PEG étant décrite au chapitre 17, on se contentera d'en rappeler ici les principales caractéristiques. La classification par instrument requise par le *MBP5* pour la PEG et le compte d'opérations financières de la balance des paiements consiste à ventiler les données par instruments de participation au capital (qui incluent les titres de participation, les participations dans les entreprises non constituées en sociétés et les bénéficiaires réinvestis), instruments de la

dette (dont les obligations et autres titres d'emprunt, les instruments du marché monétaire, les crédits commerciaux, l'utilisation des crédits et des prêts du FMI, les autres prêts, la monnaie fiduciaire et les dépôts, et les autres comptes tels que les arriérés) et produits financiers dérivés. Il y a deux autres actifs financiers — l'or monétaire et les DTS —, qui font partie des avoirs de réserve.

16. Le secteur institutionnel du créancier résident, au volet des avoirs, et celui du débiteur résident, au volet des engagements, revêtent de l'importance

pour l'analyse. En conséquence, pour les investissements de portefeuille, les produits financiers dérivés et les autres investissements, les données de la PEG sont ventilées entre quatre secteurs : administrations publiques, autorités monétaires, banques et autres secteurs. En ce qui concerne les investissements directs, toutefois, le secteur domestique est un facteur moins important. C'est pourquoi la PEG ne fait pas apparaître une classification des investissements directs par secteur. En outre, comme, par définition, les avoirs de réserve sont en la possession ou sous le contrôle des seules autorités monétaires, aucune classification sectorielle n'est requise pour ce poste.

**17.** La classification des transactions de balance des paiements par secteur institutionnel contribue pour beaucoup à la relation qui existe entre les statistiques de balance des paiements et les autres catégories de statistiques, comme le système de comptabilité nationale, les statistiques monétaires et bancaires et les statistiques de finances publiques. Tout en différant l'une de l'autre car les besoins analytiques ne sont pas les mêmes, la classification par secteur institutionnel retenue dans la PEG et celle adoptée dans le *SCN 1993* concordent en de nombreux points, comme on le verra plus en détail ci-après.

## Comparaison succincte du compte de patrimoine du reste du monde et de la PEG

### Similarités entre le compte de patrimoine du reste du monde et de la PEG

**18.** Suite à une décision explicite des rédacteurs du *SCN 1993* et du *MBP5*, le cadre conceptuel du compte de patrimoine du reste du monde et celui de la PEG font apparaître un grand degré d'homogénéité; celui-ci peut être démontré par la comparaison des instruments financiers que l'un et l'autre recouvrent ainsi que par l'application de principes tels que ceux de résidence, d'évaluation au prix du marché, de comptabilisation sur la base des droits constatés et d'échéance.

### Instruments financiers couverts

**19.** Les instruments financiers considérés comme des actifs et passifs financiers dans le *SCN 1993*

sont identiques à ceux qui sont retenus à ce titre dans le *MBP5* et dans la PEG. Cependant, la présentation des actifs et passifs financiers n'est pas la même dans les deux systèmes de comptes en grande partie parce que, pour les besoins de l'analyse, les instruments financiers sont regroupés en catégories fonctionnelles dans la PEG, ce qui rend difficile le rapprochement des données de ces deux types de comptes. Le tableau A4.4 montre comment les huit catégories d'instruments financiers du *SCN 1993* sont classées dans la PEG. Le degré d'intégration des instruments varie d'un système à l'autre, comme le montre le tableau. Cependant, il importe de noter que les données sur les transactions de balance des paiements sont plus détaillées que celles de la PEG et, partant, font apparaître, au niveau des sous-postes, une concordance plus grande avec les comptes de flux du *SCN 1993* que celle qui est observée entre les données de stock. (Voir le tableau A4.5 de cet appendice. La présentation détaillée des transactions de balance des paiements figure aux pages 142–150 du *MBP5*.)

### Or monétaire et droits de tirage spéciaux (DTS)

**20.** Dans le *SCN 1993*, l'or monétaire et les DTS sont classés séparément (voir tableau A4.4), alors que, dans la PEG, ces actifs financiers sont inclus dans les *avoirs de réserve*. L'or est une composante des avoirs de réserve s'il est la propriété des autorités monétaires (ou d'autres entités sur lesquelles elles exercent un contrôle effectif) et s'il est détenu comme avoir de réserve. Les DTS sont des avoirs de réserve internationaux créés par le FMI pour compléter d'autres avoirs de réserve. Dans le compte de patrimoine du reste du monde, l'or monétaire et les DTS ne sont pas considérés comme des passifs du reste du monde, mais comme des avoirs extérieurs de l'économie nationale.

### Numéraire et dépôts

**21.** Dans le *SCN 1993*, le poste *numéraire et dépôts* est subdivisé en *numéraire*, *dépôts transférables* et *autres dépôts* (voir tableau A4.4). Cette subdivision n'est pas opérée dans la PEG. Cependant, pour tous les secteurs sauf les autorités monétaires, pour lesquelles le numéraire et les dépôts font partie des avoirs de réserve, la catégorie du *SCN 1993* peut être tirée des *autres investissements* (4.3).



Tableau A4.4. Comparaison des classifications par instruments financiers

Classification des instruments financiers dans le SCN 1993	Code dans le SCN 1993	Classification des instruments financiers dans le MBP5	Code dans la PEG <sup>1</sup>
<b>Or monétaire et droits de tirage spéciaux</b>	<b>AF.1</b>	Or monétaire Droits de tirage spéciaux(DTS)	5.1 (AR) 5.2 (AR)
<b>Numéraire et dépôts</b>	<b>AF.2</b>	<b>Monnaie fiduciaire et dépôts</b>	4.3 (AI)
Numéraire	AF21		5.4.1 (AR, devises étrangères)
Dépôts transférables	AF22		5.3. (AR, position de réserve au FMI)
Autres dépôts	AF29		5.5 (composante des AR, autres créances)
<b>Titres autres qu'actions</b>	<b>AF.3</b>	<b>Titres de créance</b>	1.2 (composante des ID, autres capitaux)
Titres autres qu'actions		Instruments du marché monétaire	2.2.1 (IP, titres de créance)
À court terme	AF31	Obligations et autres titres d'emprunt	2.2.2 (IP, titres de créance)
À long terme	AF32		5.4.2.2(AR, devises étrangères) 5.4.2.3 (AR, devises étrangères.) 5.5 (composantes des AR, autres créances)
<b>Crédits</b>	<b>AF.4</b>	<b>Prêts</b>	4.2.1.2 (AI)
À court terme	AF41	Prêts à court terme	4.2.2.2 (AI)
À long terme	AF42		4.2.3.2 (AI)
			<u>4.2.4.2 (AI)</u>
		Prêts à long terme	4.2.1.1 (AI)
			4.2.2.1 (AI)
			4.2.3.1 (AI)
			<u>4.2.4.1 (AI)</u>
			5.3 (composante des AR, position de réserve au FMI)
<b>Bénéfices réinvestis</b>	<b>AF.5</b>	Bénéfices réinvestis Capital social Titres de participation Titres	1.1 (ID) 2.1 (IP) 5.4.2.1 (AR, devises étrangères) 5.5 (composante des AR, autres créances)
<b>Réserves techniques d'assurance</b>	<b>AF.6</b>		4.4.1.1 (composantes des AI, autres avoirs/engagements, long terme)
Droits nets des ménages sur les réserves techniques d'assurance vie et sur les fonds de pension	AF61	Droit net des ménages sur les réserves d'assurance vie et les caisses de retraite	4.4.2.1 (composantes des AI, autres avoirs/engagements, long terme)
Droits nets des ménages sur les réserves techniques d'assurance vie	AF61 I		4.4.3.1 (composantes des AI, autres avoirs/engagements, long terme)
Droits nets des ménages sur les fonds de pension	AF612		4.4.4.1 (composantes des AI, autres avoirs/engagements, long terme)
Paiements anticipés de primes et réserves pour les indemnités d'assurance	F62	Paiements anticipés de primes réserves pour les indemnités d'assurance	
<b>Produits dérivés financiers</b>	<b>AF.7</b>	<b>Produits dérivés financiers</b>	3 (ID) 5.4.3 (AR)
<b>Autres comptes à recevoir/à payer</b>	<b>AF.8</b>		
Crédits commerciaux et avances	AF81	Autres créances sur les entreprises apparentées/autres engagements envers les entreprises apparentées	1.2 (composante des ID, autres capitaux)
Autres	AF89	Autres créances sur les investisseurs directs/autres engagements envers les investisseurs directs	
		Autres	4.1 (AI)
		Court terme	
		Long-terme	
		Crédits commerciaux (court et long-termes)	4.4 (composante des AI, autres avoirs/engagements)
<i>Pour mémoire</i>			
<b>Investissements directs</b>	<b>AF.m</b>		

Note : ID, investissements directs; IP, investissements de portefeuille; DF, dérivés financiers; AI, autres investissements; AR, avoirs de réserve.

<sup>1</sup>Suite à la révision apportée en 1999 à la PEG, la catégorie fonctionnelle des produits financiers dérivés a été insérée entre celle des investissements de portefeuille et la catégorie fonctionnelle des autres investissements. Il en résulte un changement dans la numérotation des autres investissements et des avoirs de réserve par rapport à celle qui a été présentée dans la version publiée du MBP5.

### Titres autres qu'actions

22. Dans le *SCN 1993*, les *titres autres qu'actions* sont subdivisés en court terme et long terme (voir tableau A4.4). Le même principe de subdivision s'applique à la PEG, mais les sous-postes sont intitulés *instruments du marché monétaire et obligations et autres titres d'emprunt*. Dans la PEG, toutefois, les *titres autres qu'actions* sont inclus dans les investissements directs et les avoirs de réserve s'ils satisfont aux critères de classification dans ces catégories fonctionnelles. Pour les investissements directs, il n'est pas procédé à une ventilation des *titres autres qu'actions*.

### Crédits

23. Dans les deux systèmes de comptes, les données sur les crédits sont ventilées en court terme et long terme sur la base de l'échéance initiale (voir tableau A4.4). Les prêts au FMI sont inclus dans les avoirs de réserve.

### Actions et autres participations

24. Le *SCN 1993* ne fait pas apparaître une subdivision des *actions et autres participations*, alors que la PEG fournit des informations sur les *bénéfices réinvestis*, le *capital social*, les *titres de participation* et les *titres* (voir tableau A4.4). Comme dans les autres cas, c'est la classification fonctionnelle qui est adoptée ici. En conséquence, si les actions et autres participations répondent à la définition des investissements directs ou des avoirs de réserve, elles sont classées dans ces catégories fonctionnelles. Sinon, elles sont incluses dans les investissements de portefeuille.

### Réserves techniques d'assurance

25. Dans le *SCN 1993*, les *réserves techniques d'assurance* sont subdivisées en *droits nets des ménages sur les réserves techniques d'assurance-vie et sur les fonds de retraite* et en *réserves-primés et réserves-sinistres* (voir tableau A4.4). Il n'y a pas de subdivision dans la PEG, où la catégorie toute entière est en fait incluse sans distinction au sous-poste des *autres avoirs* du poste des *autres investissements*. La différence de classification entre ces deux systèmes tient au fait que l'importation

analytique de cette catégorie n'est pas la même pour le secteur domestique que pour le reste du monde : les activités d'assurance et de fonds de retraite s'exercent pour une grande part au sein d'une même économie.

### Produits financiers dérivés

26. Après les révisions de 1999, les *produits financiers dérivés* sont classés séparément, aussi bien dans le *SCN 1993* que dans la PEG (voir tableau A4.4). Toutefois, dans la PEG, les *produits financiers dérivés* sont classés parmi les investissements directs et les avoirs de réserve s'ils satisfont aux critères de classification dans ces catégories fonctionnelles.

### Autres comptes à recevoir/à payer

27. Dans le *SCN 1993*, les *autres comptes à recevoir* ou à payer se subdivisent en deux catégories — *crédits commerciaux* et *avances et autres* (voir tableau A4.4). Dans la PEG, les *crédits commerciaux* constituent une composante distincte des autres investissements et sont ventilés en crédits commerciaux à court terme et à long terme, sur la base de l'échéance initiale. La sous-catégorie *autres* du *SCN 1993* est classée dans la PEG au sous-poste des *autres avoirs* du poste des *autres investissements*, qui sont ventilés en court terme et long terme. Les crédits commerciaux et autres actifs qui répondent à la définition d'investissement direct sont inclus dans la catégorie correspondante.

### Principes fondamentaux

28. Les principes fondamentaux du *SCN 1993*, de la PEG et du présent *Guide* sont les mêmes. Les concepts de **résidence** et d'**évaluation** sont identiques. Le résident d'un pays est une unité institutionnelle qui a son centre d'intérêt économique sur le territoire économique de ce pays. Quant à l'évaluation des encours, elle doit se faire au prix en vigueur à la date à laquelle le compte de patrimoine se rapporte, c'est-à-dire au prix du marché<sup>6</sup>. Le *SCN 1993* et le *BPM5* fournissent tous deux des di-

<sup>6</sup>Le Guide définit en outre la valeur nominale (chapitre 2) et considère cette méthode d'évaluation comme étant essentielle à l'analyse de la dette.

rectives précises aussi bien que générales sur la méthode d'évaluation<sup>7</sup>.

**29.** Le *SCN 1993* et la PEG, aussi bien que le présent *Guide*, suivent le principe de la **comptabilité sur la base des droits constatés**, c'est-à-dire que les transactions sont enregistrées au moment où une valeur économique est créée, transformée, échangée, transférée ou éteinte. Des créances et engagements se créent lorsqu'il y a transfert de propriété (c'est-à-dire lorsque le créancier et le débiteur comptabilisent, l'un la créance, et l'autre l'engagement dans leurs livres). Cette méthode diffère de la *comptabilité de caisse*, qui consiste à enregistrer les transactions seulement lorsque le paiement est effectué ou reçu. La comptabilisation sur la *base de la date d'exigibilité*, qui est une variante de la comptabilité de caisse, consiste à enregistrer les transactions lorsque les recettes ou paiements auxquels donnent lieu les transactions sont exigibles.

**30.** La méthode que le *SCN 1993* et le *MBP5* recommandent d'utiliser pour **convertir** en monnaie nationale ou en une monnaie étrangère donnée, comme le dollar EU, les encours libellés en **devises** est la même : il y a lieu d'appliquer le taux de change en vigueur sur le marché à la date à laquelle se rapporte le compte de patrimoine — il s'agit du taux médian entre le taux d'achat et le taux de vente au comptant. Le concept d'**échéance** adopté à la fois dans le *SCN 1993* et la PEG est celui de la classification selon l'échéance initiale, quoique celle-ci représente un critère secondaire. Les actifs financiers à court terme sont généralement ceux dont l'échéance initiale est égale ou inférieure à un an ou, dans des cas exceptionnels, ne dépasse pas deux ans. Les actifs financiers à long terme sont ceux dont l'échéance initiale est normalement supérieure à un an ou, dans des cas exceptionnels, ne dépasse pas deux ans.

### Divergences entre le compte de patrimoine du reste du monde et la PEG

**31.** Les principales divergences entre le compte de patrimoine du reste du monde du *SCN 1993* et la PEG tiennent à des différences de présentation, dues au fait que les besoins analytiques ne sont pas les mêmes.

<sup>7</sup>Voir, par exemple, les paragraphes 14.48 à 14.52 du *SCN 1993*. Le chapitre V du *MBP5* indique la nécessité d'utiliser, à la place du prix de marché, des valeurs de substitution ou équivalentes lorsque le prix de marché proprement dit ne peut être déterminé (par exemple, lorsque le prix de transfert utilisé fausse sensiblement l'évaluation des transferts de ressources entre entreprises apparentées).

**Figure A4.4. Classification sectorielle dans le SCN 1993 et dans la PEG**

SCN 1993	PEG
Sociétés non financières (S.11)	Autres secteurs
Banque centrale (S.121)	Autorités monétaires
Autres institutions de dépôts (S.122)	Banques
Autres intermédiaires financiers (à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de pension) (S.123) Auxiliaires financiers (S.124) Sociétés d'assurance et fonds de pension (S.125)	Autres secteurs
Administrations publiques (S.13) <ul style="list-style-type: none"><li>• Administration centrale (S.1311)</li><li>• Administrations d'États fédérés (S.1312)</li><li>• Administrations locales (S.1313)</li><li>• Administrations de sécurité sociale (S.1314)</li></ul>	Administrations publiques
Ménages (y compris les entreprises non constituées en sociétés appartenant à des ménages) (S.14)	Autres secteurs
Institutions sans but lucratif au service des ménages (S.15)	Autres secteurs

Comme indiqué ci-dessus, la PEG donne la primauté à la classification par catégorie fonctionnelle — investissements directs par exemple —, alors que le *SCN 1993* opte de préférence pour une classification par instrument et par secteur. En outre, le *SCN 1993* recommande de présenter des données pour un éventail de secteurs institutionnels plus large que celui que prescrit le *MBP5* pour la PEG. Alors que le nombre de ces secteurs est limité à quatre dans la PEG (autorités monétaires, administrations publiques, banques et autres secteurs —, il est de cinq dans le *SCN 1993*. En outre, contrairement au *MBP5*, le *SCN 1993* recommande une décomposition en sous-secteurs. Un rapprochement global des classifications sectorielles adoptées dans le *SCN 1993* et dans le *MBP5* est présenté à la figure A4.4.

**32.** Comme le montre la figure A4.4, deux sous-secteurs des *sociétés financières* (banque centrale (S.121) et autres institutions de dépôts (S.122)) du *SCN 1993* correspondent aux secteurs des *autorités monétaires* et des *banques* dans le *MBP5*. Cependant, le secteur des *autorités monétaires* dans la PEG recouvre non seulement la banque centrale, mais aussi les opérations des autres institutions publiques ou des banques commerciales lorsque ces opérations relèvent de leurs fonctions de banque centrale. En conséquence, la définition du secteur des *administrations publiques*

adoptée dans la PEG n'est pas nécessairement identique à celle retenue dans le *SCN 1993*, qui recommande une subdivision en administration centrale, administrations d'États fédérés, administrations locales et administrations de sécurité sociale<sup>8</sup>. Le poste des autres secteurs de la PEG recouvre les sociétés non financières (S.11), certains sous-secteurs des sociétés financières comme les autres intermédiaires financiers (S.123), les auxiliaires financiers (S.124), ainsi que les sociétés d'assurance et les fonds de retraite (S.125), les ménages (S.14) et les institutions sans but lucratif au service des ménages (S.15).

### Examen détaillé des liens entre la présentation du compte du reste du monde et celle des comptes de la balance des paiements et de la position extérieure globale

**33.** Les concepts adoptés dans le *SCN 1993* et le *MBP5* ont été harmonisés, mais la présentation diffère car les besoins analytiques, la valeur relative de certains postes dans les transactions internationales et les contraintes inhérentes à la structure interne de chaque système ne sont pas les mêmes. Il est toutefois possible de passer d'un système à l'autre pour calculer les flux et stocks pertinents de la comptabilité nationale à partir des statistiques de la balance des paiements et de la position extérieure globale.

**34.** Pour ce qui est des opérations, le *SCN 1993* établit, pour le compte des opérations sur biens et services avec le reste du monde, les distinctions suivantes :

- compte V.I : compte extérieur des opérations sur biens et services (page 346 du *SCN 1993*);
- compte V.II : compte extérieur des revenus primaires et des transferts courants (page 346);
- compte V.III.1 : compte de capital (page 346) et
- compte V.III.2 : compte financier (page 347), ces deux derniers comptes étant des composantes du compte V.III : comptes extérieurs d'accumulation (page 346).

Dans le *MBP5*, les transactions recensées dans les comptes V.I et V.II sont portées au compte des tran-

sactions courantes de la balance des paiements, tandis que les transactions enregistrées au compte V.III.1 sont incluses dans la composante capital du compte de capital et d'opérations financières de la balance des paiements. Les flux retracés au compte V.III.2 sont classés dans la composante opérations financières du compte de capital et d'opérations financières. Le compte V.III.3.1 : autres changements de volume d'actifs (page 347) et le compte V.III.3.2 : compte de réévaluation (page 347) sont intégrés à la PEG dans le *MBP5* de manière à permettre le rapprochement des transactions effectuées d'une date comptable à l'autre et des variations d'encours. En conséquence, le compte V.III.3.1 correspond à la colonne «autres ajustements» de la PEG, et le compte V.III.3.2, aux colonnes «variation des prix» et «variations des taux de change» de la PEG. Le compte V.IV : compte des actifs et engagements extérieurs (page 348) correspond à la PEG dans le *MBP5*.

**35.** Les tableaux A.5 et A.6 du présent appendice rendent compte du rapprochement des catégories indiquées des comptes de capital et financier du secteur extérieur du *SCN 1993* et des postes correspondants des comptes de la balance des paiements et de la PEG. Les principaux éléments du compte de capital des comptes extérieurs d'accumulation du *SCN 1993* (tableau A4.5, compte V.III.1) sont identiques à ceux de la composante capital du compte de capital et d'opérations financières de la balance des paiements. Le solde comptable, Capacité/besoin de financement, du compte de capital du *SCN 1993* n'est pas explicitement identifié dans la balance des paiements, mais on peut le calculer en additionnant le solde des transactions courantes et le solde des transactions figurant au compte de capital du *MBP5*.

**36.** Le champ couvert par le compte financier du *SCN 1993* (tableau A4.5, compte V.III.2) est identique à celui que recouvre la composante opérations financières du compte de capital et d'opérations financières de la balance des paiements, encore que le degré de ventilation soit différent. Comme indiqué précédemment, la classification par instrument financier prédomine dans le *SCN 1993*, alors que la balance des paiements donne la primauté à la classification par catégorie fonctionnelle (c'est-à-dire investissements directs, investissements de portefeuille, produits financiers dérivés, autres investissements et avoirs de réserve). Outre qu'elle identifie les types d'instruments financiers (à l'ex-

<sup>8</sup>Cependant, comme indiqué précédemment, le *SCN 1993* recommande aussi une variante de la composition des administrations publiques.

**Tableau A4.5. Rapprochement des comptes du SCN 1993 et des composantes de la balance des paiements et de la PEG<sup>1</sup> : Compte V — Compte du reste du monde, V.III — Comptes extérieurs d'accumulation**

<b>V.III.1 : Compte de capital</b>	
<i>Catégories du SCN 1993</i>	<i>Composantes types [postes], détails complémentaires et agrégats de la balance des paiements</i>
<b>Variations des actifs</b>	<b>Transactions sur passifs</b>
K.2 Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	Poste 2.A.2 Acquisitions/cessions d'actifs non financiers non produits
B.9 Capacité (+) / besoin (-) de financement	Somme des postes 1. Solde des transactions courantes; et 2.A. Solde du compte de capital
<b>Variations des passifs et de la valeur nette</b>	<b>Transactions sur actifs</b>
B.12 Solde des opérations courantes avec l'extérieur	Poste 1. Solde des transactions courantes
D.9 Transferts en capital à recevoir	Poste 2.A.1 Transferts de capital
D.9 Transferts en capital à payer	Poste 2.A.1 Transferts de capital
B.10.1 Variations de la valeur nette due à l'épargne et aux transferts nets en capital	Somme des postes 1. Solde des transactions courantes; et 2.A.1 Transferts de capital nets
<b>V.III.2 : Compte financier<sup>2</sup></b>	
<b>Variations des actifs</b>	<b>Transactions sur passifs</b>
F.1 Or monétaire et DTS	Somme des postes 2.B.5.1 Or monétaire; et 2.B.5.2 Droits de tirage spéciaux (avec signe contraire <sup>3</sup> )
F.2 Numéraire et dépôts	Poste 2.B.4.2.3 Monnaie fiduciaire et dépôts
F.3 Titres autres qu'actions	Somme des postes 2.B.1.1.3.2.1 Titres de créance émis par les investisseurs directs; 2.B.1.2.3.2.1 Titres de créance émis par les entreprises apparentées; 2.B.2.2.2 Titres d'engagement (composante des investissements de portefeuille)
F.4 Crédits	Poste 2.B.4.2.2 Prêts
F.5 Actions et autres participations	Somme des postes 2.B.1.1.1.2 Capital social : engagements envers les entreprises apparentées (composante des investissements directs à l'étranger); 2.B.1.2.1.2 Capital social : engagements envers les investisseurs directs (composante des investissements directs de l'étranger dans l'économie déclarante); 2.B.1.2.2 Bénéfices réinvestis (composante des investissements directs de l'étranger dans l'économie déclarante); et 2.B.2.2.1 Titres de participation (composante des investissements de portefeuille)
F.6 Réserves techniques d'assurance	Somme des postes 2.B.4.2.4.4.1.1 Droit net des ménages sur les réserves d'assurance-vie et les caisses de retraite; et 2.B.4.2.4.1.1.2 Paiements anticipés de primes et réserves pour les indemnités d'assurance
F.7 Produits financiers dérivés	2.B.3.2 Engagements (produits financiers dérivés)
F.8 Autres comptes à recevoir	Somme des postes 2.B.1.1.3.2.2 Autres engagements des investisseurs directs (composante des investissements directs à l'étranger); 2.B.1.2.3.2.2 Autres engagements envers les investisseurs directs (composante des investissements directs de l'étranger dans l'économie déclarante); 2.B.4.2.1 trade credits (part of other investment); 2.B.4.2.4 Autres engagements; moins postes 2.B.4.2.4.4.1.1 Droit net des ménages sur les réserves d'assurance-vie et les caisses de retraite; et 2.B.4.2.4.4.1.2 Paiements anticipés de primes et réserves pour les indemnités d'assurance (faisant tous partie des autres investissements)

Tableau A4.5 (suite)

<b>V.III.2 : Compte financier (suite)</b>	
<i>Catégories du SCN 1993</i>	Composantes types [postes], détails complémentaires et agrégats de la balance des paiements
<b>Variations des passifs et de la valeur nette</b>	<b>Transactions sur actifs</b>
F2 Numéraire et dépôts	Somme des postes 2.B.4.1.3 Monnaie fiduciaire et dépôts (composante des autres investissements); 2.B.5.3.1 Dépôts (composante de la position de réserve au FMI); 2.B.5.4.1 Monnaie fiduciaire et dépôts (composante des avoirs en devises); et 2.B.5.5.1 Monnaie fiduciaire et dépôts (composante des autres créances sous forme d'avoirs de réserve)
F3 Titres autres qu'actions	Somme des postes 2.B.1.1.3.1.1 Titres de créance émis par les entreprises apparentées (composante des investissements directs à l'étranger); 2.B.1.2.3.1.1 Titres de créance émis par les investisseurs directs (composante des investissements directs de l'étranger dans l'économie déclarante); 2.B.2.1.2 Titres de créance (composante des investissements de portefeuille); 2.B.5.4.2 Obligations et autres titres d'emprunt (composante des avoirs en devises); 2.B.5.4.2.3 Instruments du marché monétaire et produits financiers dérivés (composante des avoirs en devises); et 2.B.5.5.2 Titres de créance (composante des autres créances sous forme d'avoirs de réserve)
F4 Crédits	Somme des postes 2.B.Prêts (composante des autres investissements); et 2.B.5.3.2 Prêts (composante de la position de réserve au FMI)
F5 Actions et autres participations	Somme des postes 2.B.1.1.1.1 Capital social : créances sur les entreprises apparentées (composante des investissements directs à l'étranger); 2.B.1.1.2 Bénéfices réinvestis (composante des investissements directs à l'étranger) 2.B.1.2.1.1 Capital social : créances sur les investisseurs directs (composante des investissements directs de l'étranger dans l'économie déclarante); 2.B.2.1.1 Titres de participation (composante des investissements de portefeuille); et 2.B.5.4.2.1 et 2.B.5.5.2.1 Titres (composante des avoirs de réserve, avoirs en devises et autres créances)
F6 Réserves techniques d'assurance	Somme des postes 2.B.4.1.4.4.1.1 Droit net des ménages sur les réserves d'assurance-vie et les caisses de retraite; 2.B.4.1.4.1.1.1; 2.B.4.1.4.2.1.1; 2.B.4.1.4.3.1.1; et 2.B.4.1.4.4.1.2 Paiements anticipés de primes et réserves pour les indemnités d'assurance (faisant tous partie des autres investissements)
F7 Produits financiers dérivés	Somme des postes 2.B.3.1 Avoirs (produits financiers dérivés); et 2.B.5.4.3 Produits financiers dérivés (composante des avoirs en devises)
F8 Autres comptes à payer	Somme des postes 2.B.1.1.3.1.2 Autres créances sur les entreprises apparentées (composante des investissements directs à l'étranger); 2.B.1.2.3.1.2 Autres créances sur les investisseurs directs (composante des investissements directs de l'étranger dans l'économie déclarante); 2.B.4.1.1 Crédits commerciaux (composante des autres investissements); 2.B.4.1.4 Autres avoirs; Moins postes 2.B.4.1.4.4.1.1 Droit net des ménages sur les réserves d'assurance-vie et les caisses de retraite; 2.B.4.1.4.1.1.1; 2.B.4.1.4.2.1.1; 2.B.4.1.4.3.1.1; et 2.B.4.1.4.4.1.2 Paiements anticipés de primes et réserves pour les indemnités d'assurance (faisant tous partie des autres investissements)
B.9 Capacité (+) / besoin (-) de financement	



Tableau A4.5 (fin)

Catégories du SCN 1993	Composantes types [postes], détails complémentaires et agrégats de la balance des paiements
<b>V.III.3 : Compte des autres changements d'actifs, V.III.3.1 : Compte des autres changements de volume d'actifs</b>	
<b>Variations des actifs</b>	<b>Variations des engagements</b>
K.7 Destructures d'actifs dues à des catastrophes	Pertes dues aux catastrophes (entrant dans les autres ajustements)
K.8 Saisies sans compensation	Expropriations sans dédommagement (entrant dans les autres ajustements)
K.10 Autres changements de volume d'actifs et de passifs financiers n.c.a.	Autres variations de volume (entrant dans les autres ajustements)
K.12 Changements de classement ou de structure	Changement de nomenclature et de structure (entrant dans les autres ajustements)
<b>Variations des passifs et de la valeur nette</b>	<b>Variations des avoirs</b>
K.7 Destructures d'actifs dues à des catastrophes	Pertes dues aux catastrophes (entrant dans les autres ajustements)
K.8 Saisies sans compensation	Expropriations sans dédommagement (entrant dans les autres ajustements)
K.10 Autres changements de volume d'actifs et de passifs financiers n.c.a.	Autres variations de volume (entrant dans les autres ajustements)
K.12 Changements de classement ou de structure	Changement de nomenclature et de structure (entrant dans les autres ajustements)
B.10.2 Variations de la valeur nette dues aux autres changements de volume d'actifs	
<b>Variations des actifs</b>	<b>Variations des engagements</b>
K.11 Gains/pertes nominaux de détention	Somme des montants inscrits dans les colonnes correspondants aux réévaluations (dues aux variations des prix et des taux de change)
K.11.1 Gains/pertes neutres de détention	Somme des montants inscrits dans les colonnes correspondant aux plus/moins-values neutres des actifs financiers
K.11.2 Gains/pertes réels de détention	Somme des montants inscrits dans les colonnes correspondant aux plus/moins-values réelles des actifs financiers
<b>Variations des passifs et de la valeur nette</b>	<b>Variations des avoirs</b>
K.11 Gains/pertes nominaux de détention	Somme des montants inscrits dans les colonnes correspondant aux réévaluations (dues aux variations des prix et des taux de change)
K.11.1 Gains/pertes neutres de détention	Somme des montants inscrits dans les colonnes correspondant aux plus/moins-values neutres des actifs financiers
K.11.2 Gains/pertes réels de détention	Somme des montants inscrits dans les colonnes correspondant aux plus/moins-values réelles des actifs financiers
B.10.3 Variations de la valeur nette dues aux gains/pertes nominaux de détention	Réévaluations des actifs financiers moins réévaluations des passifs financiers
B.10.31 Variations de la valeur nette dues aux gains/pertes neutres de détention	Plus/moins-values neutres des actifs financiers
B.10.32 Variations de la valeur nette dues aux gains/pertes réels de détention	moins plus/moins-values neutres des passifs financiers
	Plus/moins-values réelles des actifs financiers
	moins plus/moins-values réelles des passifs financiers

<sup>1</sup> Les actifs du secteur du reste du monde dans le SCN 1993 correspondent aux passifs inscrits à la balance des paiements et à la PEG, et vice versa.

<sup>2</sup> La présentation détaillée des transactions de balance des paiements qui est utilisée pour cette comparaison avec les catégories d'instruments financiers du SCN 1993 figure aux pages 142–148 du MBP5. En raison de l'introduction des produits dérivés financiers sous forme de catégorie séparée dans le SCN 1993 et de catégorie fonctionnelle distincte dans le MBP5, certaines séries ont été renumérotées depuis la publication de ces ouvrages.

<sup>3</sup> Le secteur domestique a une «créance» sur le reste du monde.

ception des réserves techniques d'assurance), la balance des paiements fournit une ventilation sectorielle simplifiée (autorités monétaires, administra-

tions publiques, banques et autres secteurs). De plus, à l'instar du SCN 1993, le MBP5 recommande que les montants inscrits au crédit et au débit du

**Tableau A4.6. Rapprochement des comptes du SCN 1993 et des composantes de la balance des paiements et de la PEG : Compte V — Compte du reste du monde, V.IV — Compte des actifs et passifs extérieurs**

<b>V.IV.1 : Compte de patrimoine d'ouverture</b>	
<i>Catégories du SCN 1993</i>	Composantes types et détails supplémentaires de la position extérieure globale
AF Actifs financiers	Somme des postes B.1.1.2 Engagements (capital social et bénéfiques réinvestis) envers les investisseurs directs (composante des investissements directs de l'étranger dans l'économie déclarante); B.1.2.2 Engagements (autres capitaux) envers les investisseurs directs (composante des investissements directs de l'étranger dans l'économie déclarante); A.1.1.2 Engagements (capital social et bénéfiques réinvestis) envers les entreprises apparentées (composante des investissements directs à l'étranger); A.1.2.2 Engagements (autres capitaux) envers les entreprises apparentées (composante des investissements directs à l'étranger) B.2 Investissements de portefeuille; B.3 Produits financiers dérivés; et B.4 Autres investissements.
AF Passifs	Somme des postes A.1.1.1 Créances (capital social et bénéfiques réinvestis) sur les entreprises apparentées (composante des investissements directs à l'étranger); A.1.2.1 Créances (autres capitaux) sur les entreprises apparentées (composante des investissements directs à l'étranger); B.1.1.1 Créances (capital social et bénéfiques réinvestis) sur les investisseurs directs (composante des investissements directs de l'étranger dans l'économie déclarante); B.1.2.1 Créances (autres capitaux) sur les investisseurs directs (composante des investissements directs de l'étranger dans l'économie déclarante); A.2 Investissements de portefeuille; A.3 Produits financiers dérivés; A.4 Autres investissements; et A.5 Avoirs de réserve <sup>1</sup> .
B.90 Valeur nette	
<b>V.IV.2 : Variations du patrimoine</b>	
AF Variations totales des actifs financiers	Somme des transactions, des réévaluations (du fait des variations des prix et des taux de change) et des autres ajustements afférents aux postes correspondants de la PEG recensés au compte V.IV.1. du SCN
AF Variations totales des passifs	Somme des transactions, des réévaluations (du fait des variations des prix et des taux de change) et des autres ajustements afférents aux postes correspondants de la PEG recensés au compte V.IV.1. du SCN
B.10 Variations totales de la valeur nette	Variations totales des avoirs moins variations totales des engagements.
<b>V.IV.3 : Compte de patrimoine de clôture</b>	
AF Actifs financiers	Somme des valeurs en fin de période des postes correspondants de la PEG recensés au compte V.IV.1 du SCN.
AF Passifs	Somme des valeurs en fin de période des postes correspondants de la PEG recensés au compte V.IV.1 du SCN.
B.90 Valeur nette	

<sup>1</sup>L'or monétaire et les DTS sont les composantes des avoirs de réserve qui n'ont pas pour contrepartie des passifs du secteur du reste du monde dans les comptes nationaux.

compte d'opérations financières de la balance des paiements soient enregistrés en principe sur une base nette (c'est-à-dire augmentation moins diminution des actifs ou passifs). Cependant, il recom-

mande d'enregistrer des montants bruts à titre de complément d'information, par exemple dans le cas des tirages et remboursements afférents à des emprunts à long terme.

# Appendice V. Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) et analyse de viabilité de la dette

1. L'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (initiative PPTE) est une initiative majeure, de grande conséquence pour le suivi de la situation d'endettement extérieur. Son objectif est de ramener la dette extérieure de certains pays à faible revenu à un niveau tolérable. Autrement dit, à un niveau leur permettant de s'acquitter en totalité de leurs obligations présentes et futures au titre du service de leur dette sans recourir au rééchelonnement de celle-ci ou à l'accumulation d'arriérés et sans compromettre la croissance de leur économie. Pour cela, une évaluation correcte de leur dette extérieure s'impose. Le présent appendice contient une description de l'initiative PPTE et de l'analyse de viabilité de la dette (AVD), élément fondamental de cette initiative.

## Initiative PPTE

### Origine et description de l'initiative PPTE

2. Dans la seconde moitié des années 90, il a été reconnu, par les créanciers officiels en particulier, que la situation d'endettement extérieur d'un certain nombre de pays à faible revenu devenait extrêmement difficile. Pour ces pays, même l'arsenal complet des mécanismes classiques de rééchelonnement et de réduction de la dette — allié à des apports continus de financements concessionnels et à la poursuite d'une politique économique saine — ne suffirait pas à ramener leur dette extérieure à un niveau soutenable dans des délais raisonnables et sans le bénéfice d'un complément d'aide extérieure. L'initiative PPTE est un cadre d'action exhaustif, intégré et coordonné mis au point conjointement par le FMI et la Banque mondiale pour résoudre les problèmes d'endettement extérieur des PPTE. Ce cadre a été adopté en septembre 1996 après avoir reçu l'aval du Comité intérimaire du FMI et du Comité du développement de la Banque mondiale. À l'issue d'un examen approfondi amorcé au début de 1999, l'initiative a été renforcée en septembre 1999 afin d'offrir à un plus grand nombre de pays la possibilité de

bénéficier d'un allègement plus rapide et plus important, et de resserrer les liens entre l'allègement de la dette, la lutte contre la pauvreté et la politique sociale.

3. L'initiative a pour but de permettre aux PPTE qui ont de bons antécédents en matière d'ajustement et de réforme économiques de ramener leur dette à un niveau tolérable à moyen terme. Elle repose avant tout sur la persévérance du pays dans l'effort d'ajustement macroéconomique et structurel et de réforme sociale axé sur la réduction de la pauvreté. En conséquence, tous les pays qui demandent à bénéficier d'une aide au titre de l'initiative PPTE doivent 1) avoir adopté, à l'issue d'un vaste processus participatif, un document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP) à leur arrivée au point de décision (voir ci-après) et 2) avoir progressé dans la mise en œuvre de cette stratégie pendant un an au moins avant de parvenir au point d'achèvement (voir ci-après)<sup>1</sup>. Cet effort a pour complément l'engagement pris par la communauté financière internationale d'apporter une solution globale et concertée au problème d'endettement extérieur du pays. En effet, l'initiative requiert la participation de tous les créanciers — bilatéraux, multilatéraux et commerciaux.

### Critères d'admissibilité et structure de l'initiative PPTE

4. Pour recevoir une aide au titre de l'initiative PPTE, les pays doivent à la fois y être admissibles et se trouver dans une situation d'endettement extérieur insoutenable. Pour être admissible à l'initiative, un pays doit remplir à un ensemble de critères. En particulier, il doit :

- être admissible à une aide concessionnelle du FMI et de la Banque mondiale;

<sup>1</sup>Étant donné le temps que prend la préparation par les autorités nationales d'un DSRP selon un processus participatif, les pays peuvent, pendant une période transitoire, atteindre le point de décision sur la base d'un DSRP intérimaire, qui précise leur engagement de mettre au point un DSRP complet et leurs plans à cet effet.

- avoir un degré d'endettement insoutenable, hors du champ des mécanismes classiques d'allégement<sup>2</sup>;
- établir de bons antécédents dans la mise en œuvre de réformes et de politiques économiques saines au moyen de programmes soutenus par le FMI et la Banque mondiale.

5. On détermine si la situation d'endettement extérieur d'un pays est soutenable en comparant les résultats d'une analyse exhaustive de la viabilité de la dette, prêt par prêt, établie d'un commun accord avec les autorités et les créanciers, aux objectifs retenus dans le cadre de l'initiative. Au moment de la rédaction du présent ouvrage, ces objectifs étaient fixés à 150 % pour le ratio valeur actualisée de la dette/exportations et à 15 % pour le ratio service de la dette/exportations. Dans le cas des économies très ouvertes (avec un ratio exportations/PIB d'au moins 30 %) dont la dette représente une lourde charge pour le budget en dépit d'un effort vigoureux d'accroissement des recettes (se traduisant par un ratio recettes budgétaires/PIB d'au moins 15 %), l'objectif retenu pour le ratio valeur actualisée de la dette/exportations peut être abaissé à un niveau inférieur à 150 % et le ratio valeur actualisée de la dette/recettes budgétaire est alors fixé à 250 % au point de décision<sup>3</sup>.

6. Les Conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale déterminent si le pays a besoin d'une aide au titre de l'initiative et s'engagent à lui fournir cette aide au point de décision. Ces institutions, de même que d'autres créanciers, commencent en outre à lui apporter une partie de cette aide entre le point de décision et le point d'achèvement (allégement transitoire)<sup>4</sup>. L'aide est fournie irrévocablement par tous les créanciers au point d'achèvement (ou avant ce stade), sous réserve, comme précédemment indiqué, de l'application d'un ensemble de réformes structu-

<sup>2</sup>Tels qu'une opération du Club de Paris sur le stock de la dette selon les termes de Naples (réduction de 67 % de la valeur actualisée de la dette et octroi par les créanciers bilatéraux de conditions au moins comparables). Le tableau 8.2 du chapitre 8 montre l'évolution des termes de rééchelonnement du Club de Paris.

<sup>3</sup>Le montant des exportations figurant au dénominateur est égal à la moyenne des exportations de biens et services (définition du MBP5) sur les trois dernières années, divisée par les dernières données effectives disponibles au point de décision. S'il est pris comme dénominateur, le montant des recettes budgétaires est le montant effectif de fin de période le plus récent et correspond aux recettes de l'administration centrale (hors dons).

<sup>4</sup>Il est généralement attendu des créanciers bilatéraux et des créanciers commerciaux qu'ils rééchelonnent les obligations arrivant à échéance. Des limites sont fixées à l'aide que le FMI et la Banque mondiale peuvent accorder pendant la période intérimaire.

relles clés préalablement convenues<sup>5</sup>. Aussi les pays sont-ils incités à exécuter rapidement les réformes et à en établir eux-mêmes le calendrier. Le processus est schématisé sous forme de diagramme à la figure A5.1.

### Calcul de l'aide globale

7. L'aide au titre de l'Initiative PPTE est égale à la réduction de la valeur actualisée qui est nécessaire pour ramener la dette extérieure, au point de décision, au niveau fixé comme objectif dans le cadre de l'initiative. L'aide totale est égale à l'assistance fournie au point d'achèvement plus l'allégement transitoire. Dans le cadre de l'initiative PPTE, l'endettement extérieur (ou la valeur actualisée nette de la dette extérieure, d'après la terminologie applicable à l'Initiative<sup>6</sup>) est égal à la somme de toutes les obligations futures (intérêts et principal) au titre du service de la dette existante, prêt par prêt, actualisée au taux d'intérêt du marché (taux d'intérêt commercial de référence (TICR) de l'OCDE). Ainsi, pour les prêts concessionnels, la valeur actualisée nette obtenue est inférieure à la valeur nominale de la dette, car le taux d'intérêt sur le prêt est plus faible que celui du marché. L'endettement extérieur au point de décision est calculé à l'aide des données effectives de fin de période les plus récentes, sur la base de l'hypothèse que le Club de Paris consente à une opération sur le stock de la dette aux termes de Naples (réduction de 67 % de la dette éligible) et qu'un traitement comparable est accordé par les autres créanciers bilatéraux officiels et les créanciers commerciaux.

### Partage de la charge entre les créanciers et apport de l'aide

8. L'un des principes directeurs de l'initiative est une participation large et équitable de tous les créanciers, qu'il s'agisse de créanciers multilatéraux, bilatéraux officiels ou commerciaux, à l'apport d'une aide qui soit suffisante pour permettre au pays de ramener sa dette à un niveau soutenable. Pour le Club

<sup>5</sup>Sont identifiés un certain nombre d'éléments clés ou seuils de déclenchement qui rendraient compte de façon adéquate du progrès global réalisé dans les domaines macroéconomique, structurel et social et seraient appelés à se traduire par une croissance durable, une dette soutenable et la réduction de la pauvreté.

<sup>6</sup>Bien que l'expression valeur actualisée nette s'emploie couramment, il serait souvent plus correct de parler de valeur actualisée (somme des paiements futurs d'intérêts et de principal actualisée par un taux d'intérêt — et c'est cette approche qui est retenue dans le Guide.

Figure A5.1. Initiative renforcée en faveur des PPTE : diagramme des flux

### Première étape

- Le pays établit de bons antécédents pendant une période de trois ans et met au point, avec la société civile, un document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP); initialement un DSRP intérimaire peut lui suffire pour atteindre le point de décision.
- Le Club de Paris procède à un rééchelonnement de flux aux termes de Naples, c'est-à-dire du service de la dette admissible arrivant à échéance au cours de la période de consolidation (la réduction pouvant atteindre 67 % de la valeur actualisée nette de la dette).
- Les autres créanciers bilatéraux et les créanciers commerciaux accordent des conditions au moins comparables<sup>1</sup>.
- Les institutions multilatérales continuent à appuyer l'ajustement dans le cadre de programmes soutenus par le FMI et la Banque mondiale.

Soit ← **Point de décision** → Soit

La réduction du stock de la dette consentie par le Club de Paris aux conditions de Naples et les conditions comparables accordées par les autres créanciers bilatéraux et les créanciers commerciaux **sont suffisantes**

pour ramener la dette du pays à un niveau tolérable.

=====> **Sortie du processus**

(Le pays n'est pas admis à bénéficier d'une aide au titre de l'initiative en faveur des PPTE.)

La réduction du stock de la dette consentie par le Club de Paris aux conditions de Naples et les conditions comparables accordées par les autres créanciers bilatéraux et les créanciers commerciaux **ne sont pas suffisantes**

pour ramener la dette du pays à un niveau tolérable.

====> **Les Conseils du FMI et de la Banque mondiale** décident que le pays peut bénéficier d'une aide au titre de l'initiative.

Tous les créanciers (multilatéraux, bilatéraux et commerciaux) s'engagent à alléger la dette au point d'achèvement «flottant». Le montant de l'aide fournie est fonction de l'effort nécessaire pour ramener la dette à un niveau tolérable; il est calculé à partir des dernières données disponibles au point de décision.

### Deuxième étape

- Les pays établissent une seconde série d'antécédents favorables en appliquant les politiques convenues au point de décision (qui sont les conditions à remplir pour arriver au point d'achèvement «flottant») et liées au DSRP (intérimaire).
- La Banque mondiale et le FMI apportent une assistance transitoire.
- Le Club de Paris accorde un rééchelonnement des flux aux conditions de Cologne (réduction de 90 % de la VAN de la dette, ou davantage si nécessaire).
- Les autres créanciers bilatéraux et les créanciers commerciaux accordent un allègement de la dette à des conditions comparables<sup>1</sup>.
- Les autres créanciers multilatéraux accordent un allègement transitoire de la dette à des conditions discrétionnaires.
- Tous les créanciers et donateurs continuent d'appuyer la stratégie globale de réduction de la pauvreté conçue par les gouvernements concernés, avec la participation de la société civile et de la communauté des bailleurs de fonds.

### «Point d'achèvement»

- Le point d'achèvement est lié à la mise en œuvre pendant une année au moins d'une stratégie globale de réduction de la pauvreté, notamment d'une politique de stabilisation macroéconomique et d'ajustement structurel, pour les pays qui n'étaient pas admissibles au titre de l'initiative initiale (cas non rétroactifs), et à l'adoption d'un DSRP complet pour ceux qui étaient admissibles au titre de l'initiative initiale (cas rétroactifs).
- Tous les créanciers apportent une aide déterminée au point de décision; l'allègement transitoire de la dette fourni entre le point de décision et le point d'achèvement est pris en compte dans le calcul de cette assistance.
- Tous les groupes de créanciers accordent une réduction équivalente (en valeur actualisée nette) de leurs créances, déterminée par l'objectif de viabilité de la dette. Cet allègement n'est assorti d'aucune conditionnalité nouvelle.
  - Le Club de Paris accorde une réduction de la dette admissible aux conditions de Cologne (réduction de 90 % de la VAN de la dette, ou davantage si nécessaire).
  - Les autres créanciers bilatéraux et les créanciers commerciaux accordent des conditions au moins comparables sur le stock de la dette.
  - Les institutions multilatérales accordent un allègement de la dette, chacune d'elles choisissant parmi un menu d'options possibles et assurant une participation large et équitable de tous les créanciers concernés.

<sup>1</sup>Étant entendu qu'une certaine souplesse peut s'imposer dans des cas exceptionnels.

de Paris, cette participation consiste généralement en une opération sur le stock de la dette comportant une réduction maximale de 90 % de la valeur actualisée des créances éligibles. Le pays doit chercher à obtenir des conditions au moins comparables de ses autres créanciers bilatéraux officiels et de ses créanciers commerciaux.

**9.** Les créanciers multilatéraux s'emploient à réduire la valeur actualisée de leurs créances sur le pays dans la même proportion que les créanciers bilatéraux. Chaque institution multilatérale choisit le moyen par lequel il apportera sa contribution (calculée en proportion de sa part de la valeur actualisée des créances multilatérales au point de décision); celle du FMI prend la forme de dons financés sur les ressources de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC)<sup>7</sup> et n'est utilisée que pour le règlement des obligations au titre du service de la dette envers lui. L'Union européenne opte pour l'octroi de dons.

**10.** La Banque mondiale s'est engagée à intervenir après le point de décision — par utilisation sélective des dons et allocations de l'IDA — et au point d'achèvement. Le principal vecteur de la participation de la Banque, ainsi que d'autres créanciers multilatéraux, est le Fonds fiduciaire PPTE. Ce Fonds, qui est administré par l'IDA, accorde aux pays admissibles un allègement de leur dette envers les créanciers multilatéraux participants et reçoit des contributions de ceux-ci ainsi que des donateurs bilatéraux. L'allègement de la dette envers l'IDA est assuré par des transferts opérés sur le revenu net et l'excédent de la BIRD en faveur du Fonds fiduciaire PPTE.

**11.** La dette à l'égard des créanciers multilatéraux ou bilatéraux, qui entre dans le cadre de l'initiative PPTE, se limite à la dette contractée ou garantie par l'État, c'est-à-dire aux obligations extérieures d'un débiteur public, notamment du gouvernement du pays et d'organismes publics autonomes, et aux obligations extérieures d'un débiteur privé dont le remboursement est garanti par une entité publique. Cet ensemble recouvre :

- la totalité de la dette extérieure à moyen et à long terme contractée ou garantie par l'État;

<sup>7</sup>La FRPC, ou son compte de fiducie, est accessible aux pays qui se heurtent à des difficultés de balance des paiements persistantes et qui sont admissibles à une aide concessionnelle de l'Association internationale de développement (IDA). La FRPC était connue avant novembre 1999 sous l'appellation de facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR).

- la dette à court terme<sup>8</sup>, seulement si elle est depuis longtemps en arriérés;
- la dette des entreprises publiques qui «appartiennent dans une proportion d'au moins 50 % à l'État»;
- la dette des entreprises publiques en voie de privatisation, si la dette demeure la responsabilité de l'État.

### Traitement des arriérés

**12.** Les pays qui sollicitent une aide au titre de l'initiative PPTE doivent chercher à éliminer ou à réduire les arriérés existants et à éviter l'accumulation de nouveaux arriérés de paiements extérieurs. Tous leurs arriérés envers les créanciers multilatéraux doivent être éliminés ou inclus dans un accord sur l'échéancier y afférent avant que le point de décision ne soit atteint. Cependant, l'élimination de ces arriérés doit s'opérer en fonction des contraintes de financement du pays. En outre, la concessionnalité accordée par les banques multilatérales dans les opérations de règlement des arriérés peut être comptée au cas par cas dans leur contribution à l'initiative.

### Analyse de viabilité de la dette (AVD)

**13.** Les AVD sont essentielles au fonctionnement de l'initiative PPTE. Elles sont préparées conjointement, sur une base tripartite, par les autorités nationales, la Banque mondiale et le FMI avec la participation, le cas échéant, des banques régionales de développement intéressées, comme la Banque africaine de développement et la Banque interaméricaine de développement. Le processus d'AVD est schématisé à la figure A5.2.

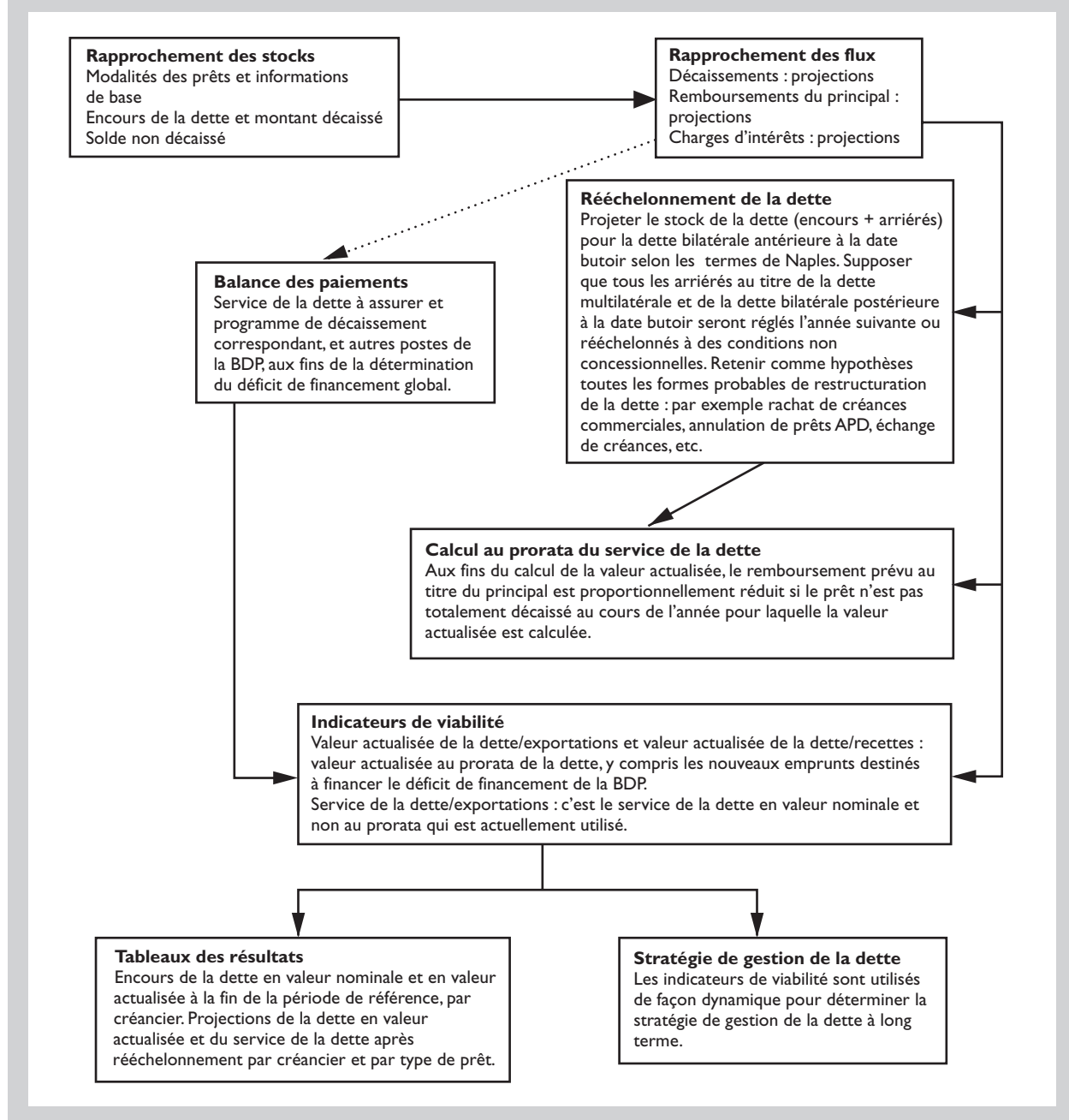
### Processus d'AVD

**14.** Dans le cadre de la préparation des entretiens qui auront lieu au point de décision, une AVD est effectuée pour déterminer la situation d'endettement extérieur du pays à ce moment-là. Il s'agit essentiellement de projections de balance des paiements à moyen terme qui servent à évaluer la charge de la dette du pays et sa capacité d'en assurer le service. Si les ratios d'endettement extérieur pour ce pays se situent à un niveau supérieur aux objectifs correspondants après application des mécanismes clas-

<sup>8</sup>Dette à échéance initiale égale ou inférieure à un an.



Figure A5.2. Démarche à suivre pour réaliser une analyse de viabilité de la dette (AVD)



siques d’allègement de la dette, une aide au titre de l’initiative PPTTE est envisagée.

15. L’AVD repose sur des projections du stock de la dette et des flux correspondants. Toutes les informations obtenues doivent être ventilées par prêt et désagrégées par créancier et par monnaie. Le stock

de la dette est son encours à la fin de l’exercice ou de l’année civile pour laquelle les données les plus récentes sont disponibles, selon la base de comptabilisation adoptée par le pays. Les projections des flux financiers ont trait aux paiements d’amortissement, décaissements au titre de la dette existante et nouveaux prêts.

**16.** Il est attendu des pays sollicitant une aide au titre de l'initiative PPTE qu'ils procèdent, avant de parvenir au point de décision, à un rapprochement intégral de toutes les données sur leur dette, ventilées par prêt, avec celles des facturations de leurs créanciers<sup>9</sup>. Le rapprochement porte sur les encours et les flux. Si un prêt est amorti sur la base de son échéance initiale, c'est-à-dire sans ajustements sous forme de rééchelonnements, remises de dettes, engagements supplémentaires, arriérés ou paiements anticipés, les flux périodiques dépendent principalement des modalités initiales du prêt. Tout ajustement du montant du prêt résultant, par exemple, d'annulation de dette ou de rééchelonnements doit être pris en compte pour qu'il y ait agrément sur le total rapproché du service de la dette et, par extension, sur la valeur actualisée de la dette. Les informations dont le statisticien d'un PPTE a besoin sont indiquées au tableau A5.1.

**17.** Il faut évaluer la cohérence des données de stock et de flux sur la dette existante. Le statisticien peut le faire à l'aide d'équations simples, comme celles décrites ci-après :

- la somme des remboursements futurs du principal est égale à l'encours de la dette (à supposer qu'il n'y a pas d'intérêts courus);
- la somme des remboursements futurs du principal est égale au solde non décaissé;
- en ce qui concerne les projections des intérêts, on pourrait vérifier s'il y a de grosses erreurs en calculant le taux d'intérêt implicite (intérêts  $t$  / stock de la dette  $t - 1$ ) pour l'année de référence et en le comparant avec le taux d'intérêt inclus dans les modalités initiales. Pour chaque prêt, la charge d'intérêt diminue à mesure que les années passent et le stock de la dette se réduit avec chaque paiement d'amortissement.

**18.** Pour ce qui est des nouveaux prêts, les projections du déficit de financement attendu de la balance des paiements sont établies sur la base de certaines hypothèses. Il s'agit-là du scénario de référence. Il faut ensuite formuler des hypothèses sur la manière de combler ce déficit — par des dons, des prêts concessionnels ou des emprunts contractés aux conditions du marché. On peut supposer que les conditions de tout emprunt destiné à combler ce déficit correspondent à de nouvelles modalités de décaisse-

ment, ou qu'elles peuvent varier selon l'évaluation de la détermination à combler le déficit de financement — si cette évaluation est possible. Par exemple, les nouveaux emprunts destinés à financer le déficit peuvent être inclus dans le cadre de l'AVD sous la forme de deux prêts distincts pour chaque année. On pourrait supposer que le premier est accordé aux conditions de l'IDA tandis que l'autre est assorti de conditions qui, tout en étant moins avantageuses, sont quand même concessionnelles.

**19.** Les charges d'intérêts sur les nouveaux emprunts sont incluses dans les données de flux sur le service de la dette six mois à un an après la date présumée de l'engagement correspondant, et les remboursements du principal deviennent exigibles six mois après la fin de la période de grâce. Le déficit de financement de la balance des paiements est ainsi calculé pour chaque année, et tout nouvel emprunt y afférent est incorporé dans l'AVD en tant que nouveau prêt. En conséquence, les données de balance des paiements et celles de l'AVD sont obtenues interactivement pour la période couverte par les projections, et les flux au titre du service de la nouvelle dette sont pris en compte dans le calcul de la valeur actualisée<sup>10</sup> et des indicateurs du service de la dette qui sont présentés dans le document relatif au point de décision. C'est sur ce document que les Conseils de l'IDA et du FMI se fondent pour décider de l'admissibilité du pays et du montant de l'aide à lui accorder.

**20.** Il est procédé en outre à une analyse de sensibilité — le document relatif au point de décision présente les résultats de divers scénarios macroéconomiques et fournit ainsi une évaluation quantitative de l'effet qu'aurait la concrétisation du risque d'une dégradation de la situation sur le scénario de référence de la balance des paiements. Des modifications sont apportées aux hypothèses qui sous-tendent les variables du secteur extérieur, telles que les cours mondiaux et le volume des échanges, et la disponibilité des éléments de financement de la balance des paiements et les conditions dont ils sont assortis. La modification d'une hypothèse peut avoir de nombreux effets directs et indirects sur les projections de balance des paiements et l'ensemble du cadre macroéconomique. En principe, il y a deux manières de rendre compte de l'effet du choc envisagé. La première consisterait à tenir compte seu-

<sup>9</sup>Les données du document préliminaire au titre de l'initiative PPTE pourraient être établies sur la base de données partiellement rapprochées.

<sup>10</sup>Le service des nouveaux emprunts n'a pas eu d'effet sur la situation d'endettement extérieur pour l'année de référence utilisée dans le calcul de l'aide au point de décision.

lement de l'effet direct immédiat de tout choc subi par la balance des paiements, c'est-à-dire à réduire les montants passés au crédit et à accroître ceux qui sont portés au débit ainsi que le déficit de financement additionnel. Celui-ci serait ensuite couvert par de nouveaux emprunts, lesquels entraîneraient à leur tour une augmentation des ratios d'endettement. C'est cette approche qui est normalement préférée pour les divers scénarios établis dans le cadre de l'initiative PPTE.

**21.** L'autre approche consisterait à tenir compte des effets indirects, comme le ralentissement de la croissance économique, lequel freinerait en général la hausse enregistrée en un premier temps par le déficit de financement. Par exemple, la perte des recettes des exportations de café aurait tout d'abord pour effet d'accroître le déficit de financement de la balance des paiements. Mais il entraînerait également un ralentissement de la croissance du PIB et une baisse de la demande d'importations, ce qui compenserait en partie la hausse initiale du déficit de financement. Cependant, cette approche n'est appliquée que lorsque la précédente donne lieu à des résultats très irréalistes.

### Taux d'intérêt et monnaies : hypothèses retenues dans l'AVD

**22.** Les TICR, qui diffèrent d'une monnaie à l'autre, sont les taux utilisés dans l'AVD pour le calcul de la valeur actualisée de la dette extérieure; il s'agit de moyennes sur les six mois précédant la date de référence. Dans le cas des monnaies pour lesquelles il n'y a pas de TICR, mais qui sont rattachées à une autre monnaie, comme le dollar EU, c'est le TICR de ce dernier qui est utilisé. En l'absence de régime de change, ou pour les unités de compte utilisées par diverses institutions internationales, c'est le taux du DTS qui doit être appliqué.

**23.** La valeur actualisée de la dette extérieure est convertie de la monnaie de libellé en dollars EU au taux de change en vigueur en fin de période — même date que la date de référence pour l'endettement extérieur brut. Ce taux est celui qui est appliqué aux calculs de l'année de base, ainsi qu'aux projections. Les paiements au titre du service de la dette figurant au numérateur du ratio du service de la dette sont convertis à un taux égal à la moyenne des taux de change effectifs pour les paiements passés et des taux de change issus des projections des *Perspectives de l'économie mondiale* pour les paiements futurs.

**Tableau A5.1. Données nécessaires au statisticien d'un PPTE**

#### Information d'ordre général

- Débiteur
- Type de débiteur (banque centrale, entreprises publiques, etc.)
- Créancier
- Type de créancier (créanciers officiels, créanciers bilatéraux, banques commerciales)
- Identification des prêts par les débiteurs
- Identification des prêts par les créanciers
- Titre du projet
- Type de prêt (crédits-fournisseurs, crédits à l'exportation, etc.)
- Date de signature
- Montant engagé et monnaie de libellé du prêt
- Montant décaissé
- Première et dernière dates d'amortissement
- Période de grâce
- Échéance
- Taux d'intérêt et autres charges (taux d'intérêt fixe ou variable)
- Pénalité sur arriérés
- Échéancier (versements échelonnés de même montant, annuités, etc.)
- Date butoir
- Élément de libéralité
- Identification des prêts APD

#### Informations de fin de période

- Stock de la dette
- Arriérés au titre du principal (prêt par prêt)
- Arriérés au titre des intérêts
- Taux de change de fin de période et taux de change moyen pour l'année
- Moyennes des TICR sur six mois

#### Décaissements

- Dette «sous dossier»
- Nouvelle dette

#### Données macroéconomiques

- Produit intérieur brut
- Balance des paiements
- Statistiques de finances publiques

Note : APD, Aide publique au développement; TICR, Taux d'intérêt commercial de référence (OCDE).

**24.** En vue de déterminer si un pays est admissible selon le critère budgétaire ou d'ouverture, les recettes de l'administration centrale et le PIB entrant dans le ratio recettes/PIB (moyenne sur trois ans) applicable au point de décision sont converties en dollars EU sur la base de la moyenne des taux de change effectifs pour chacune des trois années. Le montant prévu des recettes de l'administration centrale qui sert au calcul du ratio VAN de la dette/recettes au point d'achèvement est converti au dernier taux de change de fin de période disponible au point de décision.

# Bibliographie

- Andrews, David, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi, and Sukhwinder Singh, 1999, *Allègement de la dette des pays à faible revenu — L'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés, série des brochures du FMI*, IMF Pamphlet Series, N° 51-F (Washington, Fonds monétaire international, 1999).
- Australia, Department of Finance, Australian National Audit Office, annual, *Aggregate Financial Statement Prepared by the Minister of Finance* (Canberra: Australian Government Publishing Service).
- Avramovic, Dragoslav and others, 1964, *Economic Growth and External Debt* (Baltimore, Maryland: Johns Hopkins University Press for the World Bank).
- Bank of England, 1998, *Financial Terminology Database* (London).
- Banque centrale européenne, 1999, *European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods* (Frankfurt am Main).
- Banque des règlements internationaux, *Rapport trimestriel BRI/Activité bancaire et financière internationale*.
- , 2000a, *Guide to the International Banking Statistics*, 7th ed. (Basel, Switzerland: BIS).
- , 2000b, *Report of the Working Group on the BIS International Banking Statistics*.
- , 2002, *Comparison of Creditor and Debtor Data on Short-Term External Debt* (Basel, Switzerland).
- , Banque mondiale, Fonds monétaire international et Organisation de coopération et de développement économiques, 1988, *L'endettement international : définition, couverture statistique et méthodologie* (le «*Livre gris*») (Paris, OCDE).
- , 1994, *Debt Stocks, Debt Flows and the Balance of Payments* (Paris: OECD).
- Banque mondiale, *Financement du développement dans le monde*, annuel (Washington).
- , *Rapport sur le développement dans le monde*, annuel (New York, Oxford University Press pour la Banque mondiale).
- , 2000, *Debtor Reporting System Manual* (Washington).
- Berg, Andrew, Eduardo Borensztein, Gian-Maria Melesi-Ferretti, and Catherine Pattillo, 1999, *Anticipating Balance of Payments Crises: The Role of Early Warning Systems*, IMF Occasional Paper No. 186 (Washington: International Monetary Fund).
- Blejer, Mario I., and Liliana Shumacher, 2000, "Central Banks Use of Derivatives and Other Contingent Liabilities: Analytical Issues and Policy Implications," IMF Working Paper 00/66 (Washington: International Monetary Fund).
- Borensztein, Eduardo, and G. Pennacchi, 1990, "Valuation of Interest Payment Guarantees on Developing Country Debt," *IMF Staff Papers*, Vol. 37 (December), p. 806–24.
- Bussière, Matthieu, and Christian Mulder, 1999, "External Vulnerability in Emerging Market Economies: How High Liquidity Can Offset Weak Fundamentals and the Effects of Contagion," IMF Working Paper 99/88 (Washington: International Monetary Fund).
- Calvo, Guillermo A., 1996, "Capital Flows and Macroeconomic Management: Tequila Lessons," *International Journal of Finance and Economics*, Vol. 1 (July), p. 207–23.
- , and Pablo E. Guidotti, 1992, "Optimal Maturity of Nominal Government Debt: An Infinite Horizon Mode," *International Economic Review*, Vol. 33 (November), p. 895–919.
- Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, 1982, *Gestion des prêts bancaires internationaux (analyse du risque-pays, calcul et gestion de l'engagement par pays)*, (Bâle, Suisse, Banque des règlements internationaux).
- Commission des Communautés européennes — Banque mondiale, Eurostat, Fonds monétaire international, Organisation de coopération et de développement économiques et Nations Unies, 1993, *Système de comptabilité nationale 1993*, (Bruxelles/Luxembourg, Washington, Paris et New York).
- Committeri, Marco, 2000, "Effects of Volatile Asset Prices on Balance of Payments and International Investment Position Data," IMF Working Paper 00/191 (Washington: International Monetary Fund).
- Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), 1993, *Une gestion efficace de la dette*, UNCTAD/GID/DMS/15, Nations Unies, (Genève, CNUCED, Programme SYGADE).
- , 1998, *Glossaire SYGADE*, UNCTAD/GID/DMFAS/Misc.3/Rev.2 (Genève, CNUCED, Programme SYGADE).
- , 1999, *Proceedings of the Inter-Regional Debt Management Conference, December 1997*, UNCTAD/GDS/DMFAS/Misc.12 (Geneva: UNCTAD, DMFAS Program).
- , 2000, *DMFAS 5.2 Software, Hardware and Training Requirements*, UNCTAD/GID/DMFAS/MISC.6/ Rev.5 (Geneva: UNCTAD, DMFAS Program).
- Cosio-Pascal, Enrique, 1997, *Debt Sustainability and Social and Human Development*, UNCTAD Discussion Paper No. 128 (Geneva: United Nations Conference on Trade and Development).

- Davis, E.P., Robert Hamilton, Robert Heath, Fiona Mackie, and Aditya Narain, 1999, *Financial Market Data for International Financial Stability* (London: Centre for Central Banking Studies, Bank of England).
- Efford, Don, 1996, "The Case for Accrual Recording in the IMF's Government Finance Statistics System," IMF Working Paper 96/73 (Washington: International Monetary Fund).
- Eurostat, 1996, *Système européen de comptes 1995 (SEC 1995)* (Luxembourg, Office des publications officielles des Communautés européennes).
- , 2000, *Manuel SEC 1995 pour le déficit public et la dette publique* (Luxembourg, Office des publications officielles des Communautés européennes).
- Group of Twenty-Two Countries, 1998, *Report of the Working Group on Transparency and Accountability* (Basel, Switzerland: Bank for International Settlements).
- Fonds monétaire international, *Balance of Payments Statistics Yearbook*, annuel (Washington).
- , *International Financial Statistics*, mensuel (Washington).
- , 1986, *Manuel de statistiques de finances publiques* (Washington).
- , 1992, *Rapport du groupe de travail sur l'évaluation des flux de capitaux internationaux* (Washington).
- , 1993, *Manuel de la balance des paiements*, 5<sup>e</sup> édition (Washington).
- , 1995, *Guide pour l'établissement des statistiques de balance des paiements* (Washington).
- , 1996a, *Précis de la balance des paiements*, (Washington).
- , 1996b, *Guide pour l'enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille* (Washington).
- , 1999, *Results of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey* (Washington).
- , 2000a, *Analysis of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey Results and Plans for the 2001 Survey* (Washington).
- , 2000b, *Debt- and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability* (Washington, March 23); disponible sur l'Internet <http://www.imf.org/external/np/pdr/debtres/index.htm>.
- , 2000c, *Dérivés financiers : supplément à la cinquième édition (1993) du Manuel de la balance des paiements* (Washington).
- , 2000d, *Manuel de statistiques monétaires et financières* (Washington).
- , 2001, *Manuel de statistiques de finances publiques 2001* (Washington) (à paraître).
- , 2002, *Guide pour l'enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille*, 2<sup>e</sup> éd. (Washington).
- , et Organisation de coopération et de développement économiques, 2000, *Report on the Survey of Implementation of Methodological Standards for Direct Investment* (Washington).
- , et Banque mondiale, 2001, *Directives pour la gestion de la dette publique* (Washington).
- Forum for International Development Economics, 1998, *Measuring External Capital Flows to the Private Sector*, report prepared for the Macroeconomic and Financial Management Institute for Eastern and Southern Africa (Harare, Zimbabwe: FIDE International).
- Furman, Jason, and Joseph E. Stiglitz, 1998, "Economic Crises: Evidence and Insights from East Asia," *Brookings Papers on Economic Activity*: 2, p. 1–114.
- India, Ministry of Finance, annual, *India's External Debt: A Status Report* (New Delhi).
- Institute of International Finance, 1999, *Report of the Working Group on Transparency in Emerging Market Finance* (Washington).
- Irwin, Timothy, M. Klein, G. Perry, and M. Thobani, eds., 1997, *Dealing with Public Risk in Private Infrastructure* (Washington: World Bank).
- Kester, Anne Y., 2001, *Réserves internationales et liquidité internationale : directives de déclaration des données* (Washington, Fonds monétaire international).
- Kiguel, Miguel, 1999, "Monitoring Financial Vulnerability" (unpublished; Buenos Aires: Argentina, Ministry of Finance and Public Works, June).
- Kindleberger C.P., 1978, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* (New York: Basic Books).
- Klein, Thomas M., 1994, *External Debt Management: An Introduction*, World Bank Technical Paper No. 245 (Washington: World Bank).
- Kumar, Raj, 1999, "Framework for Monitoring External Debt of Corporates Under Capital Account Liberalization," in *Corporate External Debt Management*, proceedings of a seminar held at Kathmandu, Nepal, compiled by The Credit Rating Information Services of India, Limited.
- Krugman, Paul R., 1996, "Are Currency Crises Self-Fulfilling?" *NBER Macroeconomics Annual*.
- Laliberté, Lucie et Réjean Tremblay, 1997, «La mesure des placements de portefeuille étrangers en obligations canadiennes» (Ottawa, Statistique Canada).
- Lucas, Robert E., and Nancy L. Stokey, 1983, "Optimal Fiscal and Monetary Policy in an Economy Without Capital," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 106 (July), p. 911–24.
- Merton, Robert C., 1977, "An Analytical Derivation of the Cost of Deposit Insurance and Loan Guarantees," *Journal of Banking and Finance*, Vol. 1 (Suppl.), p. 3–11.
- Mody, Ashoka, and Dilip Patro, 1996, "Valuing and Accounting for Loan Guarantees," *World Bank Research Observer*, Vol. 11 (February), p. 119–42.
- New Zealand, Department of Finance, annual, *Budget Economic and Fiscal Update* (Wellington).
- Obstfeld, Maurice, 1994, "The Logic of Currency Crises," *Cahiers Economiques et Monétaires* (Banque de France), No. 43, p. 189–213; disponible aussi sous forme de NBER Working Paper No. 4640 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Oesterreichische Nationalbank, 1995, *Reports and Summaries*, 1/1995 (Vienna).
- , 1999, *Focus on Austria*, 1/1999 (Vienna).
- , 2000, *Balance of Payments Book of Austria* (Vienna).
- Organisation de coopération et de développement économiques, *Rapport sur la coopération pour le développement*, annuel (Paris, OCDE, Comité d'aide au développement).



- Organisation de coopération et de développement économiques, *Statistiques de la dette extérieure : Principaux agrégats*, annuel (Paris).
- , *Répartition géographique des ressources financières allouées aux pays bénéficiaires de l'aide*, annuel (Paris).
- , 1996, *Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux*, 3<sup>e</sup> édition (Paris).
- , 1999, *Handbook for Reporting Debt Reorganization on the DAC Questionnaire* (Paris).
- Polackova Bixi, Hana, 1999, *Contemporary Approaches to the Analysis and Management of Government Risks* (Washington: World Bank).
- Stephens, Malcolm, 1999, *The Changing Role of Export Credit Agencies* (Washington: International Monetary Fund).
- Sundaresan, Suresh M., 2002, "Institutional and Analytical Framework for Measuring and Managing Government's Contingent Liabilities," in *Government at Risk*, p. 99–122, ed. by Hana Polackova Bixi and Allen Schick (New York: Oxford University Press for the World Bank).
- Towe, Christopher M., 1990, "Government Contingent Liabilities and the Measurement of Fiscal Impact," IMF Working Paper 90/57 (Washington: International Monetary Fund).



# Index

*Les numéros renvoient aux paragraphes dans les chapitres ou appendices.*

- Abandon de créances
  - définition, app. III
  - statistiques de l'OCDE, 17.33
- Acceptations bancaires, 6.11, app. I (Partie 1)
- Accords de confirmation (FMI), définition, app. III
  - crédit au titre des, définition, app. III
- Accords de prêt, 11.8–11.9, app. III
- Accords de rachat
  - définition, 3.31, app. III
  - fonction, app. II:4–app. II:12
  - retard dans la restitution du titre, app. I (Partie 2)
- Accords de rééchelonnement
  - bilatéraux, définition, app. III
  - champ d'application des, définition, app. III
  - date limite pour la conclusion des, app. III
  - définition, app. III
  - pluriannuels, définition, app. III
- Accords de troc, 2.38
- Actifs conditionnels, définition, app. III
- Actifs financiers, définition, app. III
- Actions privilégiées
  - classification, app. I (Partie 1)
  - non participatives, classification, app. I (Partie 1)
  - participatives, app. I (Partie 1)
- Activité bancaire internationale, définition, app. III
- Activités transfrontières, compilation des statistiques de la dette, 12.12
- Administrations publiques, secteur des
  - définition, 3.6
  - statistiques de la dette, 11.1–11.26
- Affacturage à forfait, définition, app. III
- Agences nationales de codification, encadré 13.1, app. III
- Agences non résidentes, 2.20
- Aide publique au développement, définition, app. III
- Allègement de la dette
  - définition, 8.4, app. III
  - envers les banques commerciales, encadré 8.2
- Amortissement
  - calendrier d', app. III
  - méthode de l'amortissement linéaire, accumulation des charges d'intérêts, 2.67, 2.69
- Analyse de viabilité de la dette
  - définition, app. III
  - fonction, app. V:1
  - monnaie, hypothèses retenues, app. V:22–app. V:24
  - outils d'analyse, 15.3
  - processus, app. V:14–app. V:21
  - taux d'intérêt, hypothèses retenues, app. V:22–app. V:24
- Annulation de la dette, 8.3
- APD. *Voir* Aide publique au développement
- Appel de marge, app. II:10
- Arbitrage, définition, app. III
- Arrangement de l'OCDE relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public (ou Consensus de l'OCDE), app. III
- Arriérés
  - accumulation des charges d'intérêts, 2.81
  - apparition d', 2.29
  - classification, app. I (Partie 1)
  - dates de comptabilisation, app. I (Partie 2)
  - définition, 3.36
  - de transfert, 3.37
  - encours de la dette extérieure brute, 4.3
  - enregistrement, 2.29–2.30
  - évaluation, 2.40
  - garanties par un tiers, 2.30
  - instruments de dette négociés, 2.44
  - service de la dette, 16.19
  - statistiques de l'OCDE, 17.32
  - techniques, 3.37
  - valeur nominale, 2.40
- Assistance technique
  - en statistiques de la dette extérieure, 19.1–19.29
  - prêts d', 19.29
- Association des agences nationales de codification, encadré 13.1
- Association internationale de développement, 11.25, app. III
- Assurance, sociétés d', engagements, 2.39
- Assurance vie, engagements, 2.39
- Assurances-dommages, app. I (Partie 2)
- Australie
  - étude de cas, 14.2–14.16
  - quantification des engagements conditionnels, 9.15
- Autorités monétaires, secteur des, 3.5
- Autres actifs/autres passifs, définition, 3.35
- Autres apports du secteur public, définition, app. III
- Autres comptes à payer/à recevoir, classification, app. I (Partie 1)
- Autres instruments de dette, définition, 3.35
- Autres secteurs, 3.8

- Autriche, étude de cas, 14.17–14.41  
Avoirs de réserve, 3.38, 16.23
- Balance des paiements  
comparaison avec les données de la Banque mondiale, 17.51–17.62  
comparaison avec les données de l'OCDE, 17.23–17.38  
compte de capital, app. III  
compte des transactions courantes, app. III  
compte d'opérations financières, app. III  
définition, app. III
- Balance of Payments Statistics Yearbook* (FMI), 17.13
- Banque centrale européenne, 19.5–19.8
- Banque des règlements internationaux  
base de données sur les titres de créance internationaux, encadré 13.1  
données semestrielles sur les dérivés financiers, 12.31–12.32  
fonctions, app. III  
statistiques bancaires consolidées, 17.4, 17.6  
statistiques bancaires internationales, 17.1–17.9  
statistiques sur les titres internationaux, 17.3, 17.10–17.12  
statistiques territoriales, 17.4, 17.6
- Banque internationale pour la reconstruction et le développement (Banque mondiale), app. III  
assistance technique, 19.21–19.29, fig. 19.1  
comparaison avec les données de la balance des paiements/PEG, 17.51–17.62  
comparaison avec les statistiques de l'OCDE, 17.63–17.69  
Groupe de la Banque mondiale, fonction, app. III  
Système de déclaration des pays débiteurs (SDPD), 8.2, 17.1–17.2, 17.39–17.69
- Banque publique de développement, fonction, app. III
- Banques, secteur des  
communication des statistiques de la dette, 12.4–12.6  
contrôle bancaire, 9.19  
définition, 3.7  
dette extérieure, 16.6  
établissement des statistiques de la dette, 12.1–12.3  
garanties de la dette, 12.8–12.10  
positions interbancaires, définition, app. III  
siège, 2.21
- Banques centrales régionales, résidence, 2.21
- Banques commerciales, allègement de la dette, encadré 8.2
- Banques déclarantes, définition, app. III
- Banques offshore  
communication des statistiques de la dette, 12.7  
résidence, 2.17
- BCE. *Voir* Banque centrale européenne
- Bénéfices réinvestis relatifs à l'investissement direct étranger, 2.49
- Billets, classification, app. I (Partie 1)
- Billets de trésorerie, classification, app. I (Partie 1)
- BIRD. *Voir* Banque internationale pour la reconstruction et le développement
- Bons de souscription (ou warrants), classification, app. I (Partie 1)
- Bons du Trésor, classification, app. I (Partie 1)
- Bons linéaires, accumulation des charges d'intérêts, 2.76
- BOPSY. Voir Balance of Payments Statistics Yearbook*
- Brady  
obligations, encadré 8.1, app. I (Partie 1)  
Plan, encadré 8.2
- BRI. *Voir* Banque des règlements internationaux
- CAD. *Voir* Comité d'aide au développement
- Calendrier d'amortissement, définition, app. III
- Calendrier de paiements  
au titre du service de la dette, 1.10, 6.23, 7.2, 7.8–7.16  
crédit-bail, 6.36  
dette extérieure en devises, projections, 6.25–6.26  
dette extérieure liée à un indice, projections, 6.30  
dette relative à des services, projections, 6.32  
devises et non-résidents, 7.30–7.34  
paiements de la dette extérieure liés au crédit, 6.34  
paiements d'intérêts sur les dépôts, projections, 6.28–6.29  
périodes, 7.10–7.12  
prêts partiellement décaissés, projections, 6.31  
projections des paiements, 6.24  
remboursement anticipé, 6.33  
titres assortis d'une option intégrée, 7.13–7.15  
transactions de rachat, projections, 6.35
- Calendrier de remboursement du principal, définition, app. III
- Canada  
étude de cas, 14.42–14.63
- Capital  
compte de, définition, app. III  
transferts de, définition, app. III
- Capital social  
définition, 3.16  
valeur, 2.49
- Capitalisation des intérêts, définition, app. III
- Centre d'intérêt économique, définition, 2.15
- Certificat de dépôt, classification, app. I (Partie 1)
- Certificat représentatif d'actions étrangères  
américain, app. I (Partie 1)  
au porteur, app. I (Partie 1)  
classification, app. I (Partie 1)
- Chili  
étude de cas, 14.64–14.79
- Classification sectorielle, définition, 3.2, app. III
- Clause de bonne volonté, définition, app. III
- Clause de transfert, définition, app. III
- Club de Londres, encadré 8.2, app. III
- Club de Paris  
en tant que créancier bilatéral officiel, 6.5  
fonction, app. III  
rééchelonnement de la dette, 8.19, encadré 8.2

- CMFB. *Voir* Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements
- CNUCED. *Voir* Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement
- Code d'identification des titres, encadré 13.1
- Coentreprise, définition, app. III
- Cofinancement, définition, app. III
- Comité d'aide au développement  
définition, app. III  
fonction, 8.2  
liste des bénéficiaires de l'aide, 17.24  
questionnaire annuel, 17.17, 17.22
- Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, 9.19
- Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements, encadré 14.1
- Commission d'engagement, définition, app. III
- Commission européenne, encadré 14.1
- Commonwealth, Secrétariat du  
assistance technique, 19.2–19.4  
Système d'enregistrement et de gestion de la dette. *Voir* Système d'enregistrement et de gestion de la dette, CS-DRMS)
- Comparabilité de traitement, définition, app. III
- Comptabilité nationale, relations entre la PEG et la, app. IV:1–app. IV:2, app. IV:8
- Compte de capital, définition, app. III
- Compte de garantie bloquée, définition, app. III
- Compte des transactions courantes, définition, app. III
- Compte d'opérations financières, définition, app. III
- Compte nostro, app. I (Partie 1)
- Compte spécial, définition, app. III
- Compte vostro, app. I (Partie 1)
- Comptes financiers  
actifs financiers, app. IV:5–app. IV:6  
caractéristiques des, app. IV:3–app. IV:4  
compte de patrimoine, app. IV:9–app. IV:14, fig. A4.1–fig. A4.3  
secteurs institutionnels, app. IV:7
- Concessionnalité, niveau de, app. III  
concessions renforcées, définition, app. III  
dette concessionnelle, définition, 6.22  
prêts concessionnels, définition, app. III  
restructuration concessionnelle, définition, app. III
- Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement  
assistance technique, 19.17–19.20  
Système de gestion et d'analyse financière de la dette (DMFAS), 18.1, 18.9–18.49
- Consensus de l'OCDE, app. III
- Consolidation  
communication de données consolidées, définition, app. III  
dette consolidée, définition, app. III  
montant consolidé, définition, app. III  
période de, définition, app. III  
statistiques bancaires consolidées, 17.4, 17.6  
valeur de la dette après la, app. I (Partie 2)
- Contrats à terme, 7.28
- Contrats à terme non livrables, classification, app. I (Partie 1)
- Contrats commerciaux, sanctions, app. I (Partie 2)
- Contrats de dérivés financiers  
devises et, 6.27  
montants reçus ou payés en devises, 6.27, 7.25, 7.29
- Contrats de swap, 3.25
- Conversion de dettes  
définition, 8.29, app. III  
échanges de créances, 8.6  
encours de la dette extérieure, 8.32  
pour la restructuration de la dette, 8.7, 8.29–8.30  
statistiques de l'OCDE, 17.38
- Cours au comptant, utilisé pour convertir la dette extérieure, 2.52
- Couverture  
définition, app. III  
limites de, app. III
- Créances, abandon de  
définition, app. III  
statistiques de l'OCDE, 17.33
- Créances, hiérarchisation des, app. III
- Créances financières, définition, app. III
- Créances non négociables  
classification, app. I (Partie 1)  
estimation des encours et, 12.37  
évaluation, 2.35–2.41
- Créances non recouvrées. *Voir* Indemnités, paiements d'
- Créanciers  
bilatéraux officiels, 6.5  
définition, app. III  
*de minimis*, définition, app. III  
multilatéraux, définition, app. III  
multilatéraux officiels, 6.4  
officiels, 6.5  
privés, définition, app. III
- Crédit  
assurance, définition, app. III  
définition, app. III  
dérivés de, classification, app. I (Partie 1)  
facteurs de conversion de, 9.19  
garantie de, 9.6, app. III  
garantie de «mise à disposition de crédit», 9.7–9.8  
ligne de, définition, 9.6, app. III  
projections de paiements au titre de la dette extérieure liés au, 6.34
- Crédit à l'exportation  
bénéficiant d'un soutien public, définition, app. III  
définition, app. III  
garanties de, définition, app. III
- Crédit au titre d'un accord de confirmation, définition, app. III
- Crédit-bail  
définition, 3.33  
projections des paiements, 6.36  
valeurs résiduelles, app. I (Partie 2)

- Crédit commercial  
 classification, app. I (Partie 1)  
 définition, 3.27, app. III  
 engagement relatif à un, 2.38  
 statistiques de l'OCDE, 17.31  
 suivi de la dette, 12.24, 12.27
- Crédits-acheteurs, définition, app. III
- Crédits et prêts du FMI, utilisation des, classification, app. I (Partie 1)
- Crédits-fournisseurs, définition, app. III
- Crédits liés au commerce  
 définition, 6.9–6.11  
 internationaux, 7.55–7.56
- Crédits mixtes, définition, app. III
- Crédits non décaissés  
 définition, app. III  
 engagements de prêts non décaissés, 9.6
- Date butoir  
 définition, app. III  
 pour la restructuration de la dette, encadré 8.2
- Date d'engagement, définition, app. III
- Date d'enregistrement, 2.22–2.25
- Date de valeur, 2.23
- Date du transfert de propriété, 2.23
- Décaissements, définition, app. III
- Déclarants directs généraux, 12.21
- Défaillance, app. I (Partie 2)
- Défaut de paiement, définition, app. III
- Dépôts  
 accumulation des charges d'intérêts, 2.71–2.72  
 bancaires, classification, app. I (Partie 1)  
 classification, 3.34, app. I (Partie 1)  
 dans une société mutuelle, app. I (Partie 1)  
 de non-résidents, app. I (Partie 2)  
 projections des paiements d'intérêts, 6.28–6.29
- Dérivé de crédit, classification, app. III
- Dérivé indexé sur des taux d'intérêt  
 classification, app. I (Partie 1)  
 dette extérieure et, 7.36–7.37
- Dérivé indexé sur le cours d'un produit de base,  
 classification, app. I (Partie 1)
- Dérivé indexé sur le taux de change, classification, app. I (Partie 1)
- Dérivé sur opération à terme  
 classification, app. I (Partie 1)  
 définition, 3.25
- Dérivés financiers  
 assimilés à des actions, classification, app. I (Partie 1)  
 contrats de, 6.27, 7.25, 7.29  
 définition, 2.11, app. III  
 dette extérieure et, 1.7, 16.30–16.34  
 données relatives aux transactions, 11.16  
 établissement des statistiques de la dette, 12.28–12.32  
 fonction, 3.24, 3.25  
 montant notionnel, 7.27, 7.29  
 tableau des postes pour mémoire, 4.10–4.11  
 valeur de marché, 2.46
- Dette  
 à long terme, définition, 2.53  
 accumulée et non remboursée, 1.3–1.5  
 allègement de, définition, 8.4, app. III  
 annulation de, 8.3  
 bilatérale, définition, app. III  
 concessionnelle, définition, 6.22  
 constitution de garanties, app. I (Partie 2)  
 défaut de paiement, définition, app. III  
 déjà rééchelonnée, définition, app. III  
 éligible, définition, app. III  
 encours des engagements, 2.4  
 garantie, 16.8, app. I (Partie 2)  
 gestion administrative de la, 11.20–11.21  
 libellée en monnaie nationale, 6.12  
 liée à une devise, 6.13, 7.19, 12.39–12.45  
 moratoire de la, définition, app. III  
 non consolidée, définition, app. III  
 opérations de réduction de l'encours et du service de la, définition, app. III  
 opérations sur le stock de la, définition, app. III  
 par secteurs économiques, 16.17  
 positions d'encours extérieures, définition, app. III  
 prise en charge de la, 8.45–8.49, app. III  
 rachat de la, définition, 8.31, app. III  
 rééchelonnement de flux, définition, 8.12, app. III  
 rééchelonnement portant sur les stocks, 8.12  
 refinancement de la dette, définition, 8.11, app. III  
 remboursement anticipé, 8.29, 8.31, 8.32  
 renégociation de la, définition, app. III  
 réorganisation de la dette et rachats, 8.31  
 répudiation de dette, définition, app. III  
 systèmes de suivi de la, encadré 7.1  
 valeur actualisée nette de la, définition, app. III
- Dette à court terme  
 définition, 2.53, app. III  
 dette extérieure, 6.7–6.8  
 ratio réserves internationales/dette à court terme, 15.26–15.29  
 suivi, 12.23–12.27
- Dette en devises  
 contrats à terme et options et, 7.28  
 définition, 6.13  
 par catégorie de devises, 6.14  
 projections de paiements, 6.25–6.26  
 swap de taux de change, 7.27
- Dette extérieure  
 à long terme, 6.7–6.8, app. III  
 accords de rachat de titres, 16.35–16.36  
 analyse de la, 1.6–1.8, 16.1–16.39  
 assistance technique en statistiques de la, 19.1–19.29  
 brute, 2.3, 4.1–4.15  
 compatibilité des données, 2.2  
 composition, 16.1–16.19  
 définition, 2.1, 2.3, app. III

- dérivés financiers, 16.30–16.34
- du secteur privé garantie par le secteur public, 5.6
- encours des engagements, 2.4
- engagements courants, 2.10
- information sur les créanciers, 16.37–16.39
- nette, 1.10, 7.44–7.47
- non garantie du secteur privé, définition, 5.6
- par échéances résiduelles à court terme, 7.5–7.7
- par secteurs créanciers, 7.40–7.43
- principal, 2.5–2.8
- principes comptables, 2.12–2.53, 6.1–6.36
- publique, 5.1–5.10, app. III
- rapprochement de l'encours et des flux, 7.48–7.49
- relations avec les instruments du *SCN 1993*, 2.11
- répartition de la dette par devise d'emprunt, 1.10
- résidence, définition de la, 2.9
- rôle des avoirs, 16.22–16.29
- rôle des recettes, 16.20–16.21
- tirages sur prêts, 2.23
- ventilation par taux d'intérêt, 7.35–7.37
- Dette extérieure brute
  - définition, 2.3
  - définition («Livre gris»), 1.2
  - dérivés financiers, 4.10–4.11
  - encours des engagements, 4.8–4.9
  - en devises, 7.22–7.29
  - tableau de présentation, 4.3–4.6
  - titres de participation en engagement, 4.12–4.13
  - transactions de rachat sur titres, 4.14–4.15
- Dette extérieure nette, 1.10, 7.44–7.47
- Dette militaire, classification, app. I (Partie 1)
- Dette postérieure à la date butoir. *Voir* Date butoir
- Dette publique, définition, app. III
- Dettes relatives à des services, projections
  - des paiements, 6.32
- Devises
  - dette en, 6.13
  - prêts en pool de devises, classification, 6.26, app. I (Partie 1)
  - swaps de, 7.27
  - ventilation par monnaie nationale, 6.12
- Divers comptes à payer/à recevoir. *Voir* Autres comptes à payer/à recevoir
- DMFAS. *Voir* Système de gestion et d'analyse financière de la dette (CNUCED)
- Don, élément de (ou éléments de libéralité)
  - définition, app. III
  - dons au titre de la coopération technique, définition, app. III
  - flux assimilables à des dons, définition, app. III
- Données
  - collecte des, 11.4–11.7
  - de stock, définition, app. III
  - établissement des, 10.1–10.3, 11.4–11.7, fig. 10.1
  - formulaire de présentation des données sur les réserves internationales et la liquidité internationale, 7.31
- Duration, définition, app. III
- Échange de dettes, 8.7
  - à des fins caritatives, définition, app. III
  - contre créances, 8.6, app. III
  - contre de la monnaie nationale, 8.6, app. III
  - contre des fournitures de marchandises/produits de base, 8.6, app. III
  - contre des investissements écologiques, définition, app. III
  - contre des titres de participation, 8.6, 8.30, app. III
  - définition, 8.6, app. III
  - pour le financement du développement, 8.6, app. III
- Échantillon aléatoire, établissement des statistiques de la dette, 12.14
- Échéance
  - à court terme, 6.7, 7.5–7.7
  - à court terme sur la base de la maturité résiduelle, 7.5–7.7
  - à long terme/court terme, 2.53
  - définition, 2.53
  - de la période considérée, définition, app. III
  - finale, définition, app. III
  - initiale, définition, 2.53, app. III
  - «ouverte», 6.35
  - restant à courir (résiduelle), 6.6–6.8, 7.5–7.7, app. III
  - structure, définition, app. III
  - ventilation de la dette extérieure, 16.11–16.12
- ECIP. Voir* *Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille*
- Emprunt
  - accords d', 11.8–11.9
  - rétrocession d', app. I (Partie 2)
  - secteurs emprunteurs, 16.3
- Engagement
  - commission d', définition, app. III
  - date d', définition, app. III
  - définition, app. III
- Engagement financier, définition, app. III
- Engagements
  - à court terme, définition, app. III
  - conditionnels, 2.10, 9.1–9.29
  - courants, 2.10
  - encours, 2.4, 4.8–4.9
  - titres de participation en engagement, 4.12–4.13
- Engagements conditionnels
  - calcul de la perte potentielle maximum, 9.14, 9.16
  - calcul de la valeur actualisée, 9.17
  - calcul de la valeur de marché, 9.20
  - calcul du prix des options, 9.21–9.22
  - définition, 2.10, 9.3, app. III
  - explicites, 9.4–9.8
  - facilités de crédit conditionnelles, 9.7–9.8
  - facteurs de conversion de crédit, 9.19
  - garanties de crédit, 9.6
  - garanties de prêts et d'autres paiements, 9.5
  - garanties du secteur public, 9.24

- implicites, 9.9–9.10
- quantification, 9.11–9.23
- risque ultime, 9.25–9.29
- Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille*, 13.35–13.36
- Enquêtes auprès des entreprises
  - activités en groupe, 12.15
  - activités transfrontières, 12.12
  - conception de l'enquête, 12.16–12.18
  - coordination avec les organismes, 12.13
  - encourager la participation, 12.19
  - enquête partielle, 12.14
  - enquête sur échantillons aléatoires, 12.14
  - enquête sur échantillons aléatoires stratifiés, 12.14
  - établissement des statistiques de la dette, 12.11
  - recensement, 12.14
  - s'assurer de la fiabilité, 12.20
  - tester le formulaire, 12.18
- Enregistrement, base d'
  - base caisse, encadré 2.1
  - base de la date d'exigibilité, encadré 2.1
  - base des droits constatés, encadré 2.1
- Enregistrement, date d', 2.22–2.25
- Entités spécialisées ou à vocation spéciale,
  - résidence des, 2.18
- Entreprises affiliées, définition, app. III
- Entreprises communiquant directement des données, 12.21
  - à couverture générale, 12.21
  - à couverture partielle, 12.21
- Entreprises offshore, résidence, 2.17, 2.19
- Équipe spéciale interinstitutions des statistiques des finances, 17.70
- Équipement, biens d', paiement partiel, app. I (Partie 2)
- Études de cas
  - Australie, 14.2–14.16
  - Autriche, 14.17–14.41
  - Canada, 14.42–14.63
  - Chili, 14.64–14.79
  - Inde, 14.80–14.107
  - Israël, 14.108–14.114
  - Mexique, 14.115–14.135
  - Nouvelle-Zélande, 14.136–14.155
  - Ouganda, 14.186–14.207
  - Philippines, 14.156–14.175
  - Turquie, 14.176–14.185
- Euro-obligations, restructuration, encadré 8.1
- Eurostat. *Voir* Commission européenne
- Eurosystème, 19.5
- Évaluation, 2.31–2.49
  - instruments de dette négociés, 2.42–2.44
  - instruments de dette non négociés, 2.35–2.41
  - instruments ne se rapportant pas à la dette, 2.45–2.49
  - valeur de marché, 2.34
  - valeur faciale, 2.33
  - valeur nominale, 2.32
- Exportations
  - en consignation, app. I (Partie 2)
  - ratio dette/exportations, 15.14–15.16
  - ratio service de la dette/exportations, 15.21–15.25
  - ratio valeur actualisée de la dette/exportations, 15.14–15.16, app. III
- Facilité d'ajustement structurel, définition, app. III
- Facilité d'ajustement structurel renforcée, définition, app. III
- Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance, définition, app. III
- Facilités d'émission d'effets
  - classification, app. I (Partie 1)
  - définition, 9.7
  - garanties de «mise à disposition de crédit», 9.7
- Facilités d'émission internationales d'effets, 9.8
- Facilités de financement à option multiple, 9.8, app. I (Partie 1)
- FAS. *Voir* Facilité d'ajustement structurel
- FASR. *Voir* Facilité d'ajustement structurel renforcée
- Financement exceptionnel, définition, app. III
- Financement public au développement, définition, app. III
- Flux nets, définition, app. III
- FMI. *Voir* Fonds monétaire international
- Fonds commun de placement, parts de, classification, app. I (Partie 1)
- Fonds de retraite, engagements, 2.39
- Fonds fiduciaire FASR–PPTE, définition, app. III
- Fonds monétaire international
  - accord avec le FMI, définition, app. III
  - accord de confirmation, définition, app. III
  - assistance technique, 19.9–19.14
  - fonctions, 17.1–17.2, 17.13–17.16, app. III
  - programme d'ajustement d'un pays membre du FMI, définition, app. III
  - utilisation des crédits et des prêts du, app. I (Partie 1)
- FRPC. *Voir* Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance
- Garanties de crédit à l'exportation, définition, app. III
- Garanties de paiements, 9.5
- Garanties de prêt, 9.5, app. III
- Gestion active du portefeuille, 11.24
- Gestion administrative de la dette, 11.20–11.21
- Global Development Finance*, 17.39
- Groupe de travail de l'OCDE sur les crédits et garanties de crédit à l'exportation, fonction, app. III
- Helsinki, ensemble («paquet») d', définition, app. III
- Hierarchisation des créances, définition, app. III
- IDA. *Voir* Association internationale de développement
- IFS*. *Voir* *International Financial Statistics*
- Importateurs, crédits liés au commerce, 6.9–6.11
- Inde
  - étude de cas, 14.80–14.107
  - quantification des engagements conditionnels, 9.15



- Indemnités  
délai d'indemnisation, définition, app. III  
paiements d', définition, app. III
- Indicateurs du développement dans le monde*, 17.39
- Initiative PPTE.  
Club de Paris et, encadré 8.2  
critères d'admissibilité, app. V:4–app. V:11  
définition, app. III  
description, app. V:2–app. V:3  
Fonds fiduciaire FASR–PPTE, définition, app. III  
origine, app. V:2–app. V:3  
structure, app. V:4–app. V:12, fig. A5.1  
*Voir aussi* Pays pauvres très endettés
- Institutions financières islamiques, app. I  
(Partie 2)
- Institutions sans but lucratif au service des ménages,  
définition, 3.11
- Instruments à coupon zéro, accumulation des charges  
d'intérêts, 2.66
- Instruments à taux fixe  
accumulation des charges d'intérêts, 2.70–2.81  
valeur nominale, 2.32
- Instruments à taux variable, 2.32, 2.82–2.87
- Instruments comportant des caractéristiques de produits  
dérivés, 2.89
- Instruments comportant une période de grâce, 2.88
- Instruments comportant une prime, accumulation des  
charges d'intérêts, 2.64–2.65
- Instruments de dette  
à taux fixe, 6.15–6.17  
à taux variable, 6.15–6.17  
autres, définition, 3.35  
classification, 16.9–16.10  
collecte des données, 11.15  
définition, app. III  
dont la valeur est liée à celle de l'unité de compte,  
12.38  
émis à l'étranger, 6.21, 13.26–13.28  
négociés, 2.42–2.44  
non négociés, 2.35–2.41
- Instruments de dette négociés  
évaluation de marché, 2.42–2.44  
lieu d'émission des titres de créance, 7.52–7.54  
modèle pour calculer les statistiques de la dette,  
12.46–12.56  
rapprochement de la valeur nominale et de la valeur  
de marché, 7.50–7.51
- Instruments du marché monétaire  
classification, app. I (Partie 1)  
définition, 3.21,
- Instruments émis avec une prime, accumulation des  
charges d'intérêts, 2.64–2.65, 2.74–2.76
- Instruments émis en monnaie nationale  
classification, 6.21  
investissements des non-résidents, 13.10–13.25
- Instruments en devises, accumulation des charges  
d'intérêts, 2.90
- Instruments financiers  
autres investissements, 3.26–3.37  
avoirs de réserve, 3.38  
classification, 3.1, 3.3, app. I (Partie 1)  
dérivés financiers, 3.24–3.25  
investissement de portefeuille, 3.19–3.23  
investissement direct, 3.14–3.18  
négociables, accumulation des charges d'intérêts,  
2.75
- Instruments liés à un indice  
accumulation des charges d'intérêts, 2.84–2.87  
projections de paiements, 6.30
- Instruments liés à un taux d'intérêt, accumulation des  
charges d'intérêts, 2.82–2.83
- Instruments ne se rapportant pas à la dette, 2.45–2.49
- Intérêts  
capitalisation des, définition, app. III  
charges d'intérêts acquittées périodiquement, 2.6  
charges d'intérêts périodiques, tableaux des postes pour  
mémoire, 4.8–4.9  
composés, accumulation des charges d'intérêts,  
2.68–2.69  
comptabilisation des charges d'intérêts à payer,  
définition, 2.5, app. III  
définition, app. III  
de retard, 2.81, app. III  
échancier des paiements, 2.8  
moratoires, encadré 8.2, app. III  
paiements, 2.5, 2.7  
prédéterminés, 2.83  
projections des paiements d'intérêts dus sur les dépôts,  
6.28–6.29  
taux fixe, 2.32  
taux variable, 2.32
- Intérêts, accumulation des charges d'  
arriérés, 2.81  
base théorique, 2.57–2.58  
calcul, 2.25, 2.54–2.56  
charges d'intérêts non encore exigibles, 2.26–2.28,  
2.54–2.55, 4.9  
définition, 2.5, app. III  
dépôts, 2.71–2.72  
instruments à coupon zero, 2.66  
instruments à taux fixe, 2.70–2.81  
instruments à taux variable, 2.82–2.87  
instruments comportant des caractéristiques de produits  
dérivés, 2.89  
instruments comportant une période de grâce, 2.88  
instruments émis avec une prime, 2.64–2.65, 2.74–2.76  
instruments en devises, 2.90  
instruments liés à un indice, 2.84–2.87  
instruments liés à un taux d'intérêt, 2.82–2.83  
intérêts composés, 2.68–2.69  
méthode linéaire, 2.67, 2.69  
obligations assimilables (ou linéaires), 2.76  
prêts, 2.70  
titres, 2.73

- titres démembrés, 2.77–2.80  
 valeur présente, 2.59–2.66  
*International Financial Statistics* (FMI), 17.13
- Investissement  
 de portefeuille, 3.19–3.23  
 direct, 3.14–3.18, 12.33  
 direct étranger, bénéfiques réinvestis, 2.49  
 projets d'investissements publics, app. I (Partie 2)
- ISBLSM. *Voir* Institutions sans but lucratif au service des ménages
- ISIN. *Voir* Numéro international d'identification des valeurs mobilières
- Israël, étude de cas, 14.108–14.114
- Lettres de crédit  
 classification, app. I (Partie 1)  
 définition, 9.6
- Levier financier, définition, app. III
- Libéralisation, techniques de collecte des données à  
 diverses étapes, 10.16–10.22
- Libéralité, élément de, définition, app. III
- LIBOR. *Voir* Taux interbancaire offert à Londres
- Ligne de crédit, définition, 9.6, app. III
- Limites quantitatives (ou limites de couverture),  
 définition, app. III
- Liquidité, 15.6
- «Livre gris», 1.2, 1.5, 1.8
- Location-exploitation, classification, app. I (Partie 1)
- Manuel de la balance des paiements, cinquième édition*  
 (MBP5) (FMI), 1.7
- Marchandises  
 avances à la commande, app. I (Partie 2)  
 en remboursement de dette, 2.37–2.38  
 transformation, app. I (Partie 2)
- Marché complet, définition, 9.18, app. III
- Marché interbancaire international, définition, app. III
- Marchés étrangers, émissions de titres par des résidents  
 sur les, 13.26–13.28
- Marge, appel de, app. II:10
- Marge initiale, app. II:10
- MBP5. *Voir* Manuel de la balance des paiements,  
 cinquième édition
- Mécanisme élargi de crédit, définition, app. III
- MEDC. *Voir* Mécanisme élargi de crédit ci-dessus
- Ménages, secteur des  
 établissement des statistiques de la dette, 12.34–12.35  
 et institutions sans but lucratif au service des ménages,  
 3.11
- Mexique, étude de cas, 14.115–14.135
- Mises et prises en pension. *Voir* Accords de rachat
- Monnaie  
 classification, 3.34, app. I (Partie 1)  
 de déclaration, définition, app. III  
 de transaction, définition, app. III  
 émise par une autorité monétaire d'une autre économie,  
 7.20  
 et dépôts, définition, 3.34  
 ventilation par monnaies de la dette extérieure, 16.14
- Monnaie étrangère  
 contrats de dérivés financiers et, 6.27  
 définition, app. III  
 dette extérieure brute, 7.22–7.29  
 projections de paiements avec des non-résidents,  
 7.30–7.34  
 réévaluation de l'encours à la fin de la période,  
 12.43–12.45  
 ventilation de la dette extérieure, 1.10, 7.17–7.21
- Monnaie nationale  
 définition, 6.12, app. III  
 dette libellée en, 6.12  
 ventilation de la dette extérieure, 6.12, 7.19–7.21
- Montant nominal, 2.46, app. III
- Montant notionnel, 2.46, 7.27, 7.29, app. III
- Moratoire de la dette, définition, app. III
- Nationalité, définition, app. III
- Non-résidents  
 définition, 2.13–2.21  
 dépôts de, app. I (Partie 2)  
 investissement en titres émis dans le pays,  
 13.10–13.25  
 lieu d'émission des titres de créance, 7.52–7.54  
 projections de paiements en devises, 7.30–7.34
- Norme spéciale de diffusion des données, encadré 4.1
- Nouvelle-Zélande  
 étude de cas, 14.136–14.155  
 quantification des engagements conditionnels, 9.14
- NSDD. *Voir* Norme spéciale de diffusion des données
- Numéro international d'identification des valeurs  
 mobilières, 6.21, encadré 13.1, app. III
- Obligations  
 à coupon zéro, app. I (Partie 1)  
 à bons de souscription d'actions, app. I (Partie 1)  
 à prime d'émission élevée, app. I (Partie 1)  
 à taux fixe, app. I (Partie 1)  
 à taux variable, app. I (Partie 1)  
 à taux variable structurées, app. I (Partie 1)  
 accumulation des charges d'intérêts, 2.28  
 assimilables (ou linéaires), accumulation des charges  
 d'intérêts, 2.76  
 au pair, app. I (Partie 1)  
 avec clause de remboursement anticipé au gré de  
 l'émetteur, app. I (Partie 1)  
 avec clause de remboursement anticipé au gré du  
 porteur, app. I (Partie 1)  
 bimonétaires, app. I (Partie 1)  
 Brady, encadré 8.1, app. I (Partie 1)  
 classification, 3.20, app. I (Partie 1)  
 convertibles, app. I (Partie 1)  
 et autres titres d'emprunt, 3.20, app. I (Partie 1),  
 indexées sur le cours d'un produit de base, app. I  
 (Partie 1)

- indexées sur le taux de change, app. I (Partie 1)
- libellées en devises, app. I (Partie 1)
- participatives assimilées à des actions, app. I (Partie 1)
- perpétuelles à taux variable, app. I (Partie 1)
- servant de nantissement, app. I (Partie 1)
- souveraines, restructuration, encadré 8.1
- structurées, app. I (Partie 1)
- OCDE. *Voir* Organisation pour la coopération et le développement économiques
- Opérations couplées de rachat et de revente, 3.31, app. II:1
- Opérations de réduction de l'encours et du service de la dette, définition, app. III
- Opérations sur le stock de la dette, définition, app. III
- Option
  - calcul de la valeur, 9.21–9.22
  - classification, app. I (Partie 1)
  - définition, 3.25
  - en devises, 7.28
  - évaluation, 2.47
- Option «allongement des échéances», définition, app. III
- Option «réduction de la dette»
  - définition, app. III
  - pour la restructuration de la dette, 8.19
- ORACLE, 18.11, 18.44–18.45
- Organisation de coopération et de développement économiques
  - Arrangement relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public (ou Consensus de l'OCDE), app. III
  - arriérés, statistiques, 17.32
  - assistance technique, 19.15–19.16
  - Comité d'aide au développement, 8.2, 17.11, 17.22, 17.24, app. III
  - comparaison avec les données de la balance des paiements/PEG, 17.23–17.38
  - comparaison avec les données de la Banque mondiale, 17.63–17.69
  - fonction, app. III
  - Groupe de travail de l'OCDE sur les crédits et garanties de crédit à l'exportation, fonction, app. III
  - Répartition géographique des ressources financières allouées aux pays bénéficiaires d'aide*, 17.17, app. III
  - Système de notification des pays créanciers (OCDE), 17.1–17.2, 17.17–17.22, app. III
  - taux d'intérêt commerciaux de référence, 8.18
- Organisations internationales, 6.4
- Organismes de crédit à l'exportation
  - définition, app. III
  - réassurance par les, app. III
- Ouganda, étude de cas, 14.186–14.207
- Paiements, calendrier de
  - au titre du service de la dette, 1.10, 6.23, 7.2, 7.8–7.16
  - crédit-bail, 6.36
  - dette extérieure en devises, projections, 6.25–6.26
  - dette extérieure liée à un indice, projections, 6.30
  - dette relative à des services, projections, 6.32
  - devises et non-résidents, 7.30–7.34
  - paiements de la dette extérieure liés au crédit, 6.34
  - paiements d'intérêts sur les dépôts, projections, 6.28–6.29
  - périodes, 7.10–7.12
  - prêts partiellement décaissés, projections, 6.31
  - projections des paiements, 6.24
  - remboursement anticipé, 6.33
  - titres assortis d'une option intégrée, 7.13–7.15
  - transactions de rachat, projections, 6.35
- Paiements différés, définition, app. III
- Paiements garantis par un tiers, 2.30, 9.5
- Paiements modulés, définition, app. III
- Paiements progressifs, définition, app. III
- PARIS21. *Voir* Partenariat statistique au service du développement à l'aube du XXI<sup>e</sup> siècle
- Part rémunérée bloquée, classification, app. I (Partie 1)
- Partenariat statistique au service du développement à l'aube du XXI<sup>e</sup> siècle, 19.16
- Pays à faible revenu, définition, app. III
- Pays à revenu élevé, définition, app. III
- Pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure, définition, app. III
- Pays créanciers
  - définition, app. III
  - Système de notification des pays créanciers (OCDE), 17.1–17.2, 17.17–17.22, app. III
- Pays d'accueil, définition, app. III
- Pays débiteurs, définition, app. III
- Pays d'origine, définition, app. III
- Pays offrant pavillon de complaisance, définition, app. III
- Pays pauvres très endettés
  - analyse de viabilité de la dette, app. V:1, app. V:13–app. V:24, fig. A5.2
  - définition, app. III
  - restructuration de la dette, encadré 8.2
  - Voir aussi* Initiative PPTE
- PEG. *Voir* Position extérieure globale
- Période de grâce
  - accumulation des charges d'intérêts et, 2.88
  - définition, app. III
- Philippines, étude de cas, 14.156–14.175
- PIB. *Voir* Produit intérieur brut
- Place financière offshore, définition, app. III
- PNB. *Voir* Produit national brut
- Point d'achèvement, définition, app. III
- Point de décision, définition, app. III
- Portefeuille
  - gestion active du, 11.24
  - investissement de, 3.19–3.23
- Position extérieure globale
  - communication des données, 17.13–17.16
  - comparaison avec les statistiques de la Banque mondiale, 17.51–17.62

- comparaison avec les statistiques de l'OCDE, 17.23–17.38  
 définition, 17.14, app. III  
 instruments financiers couverts, app. IV:15–app. IV:36, fig. A4.4  
 principes fondamentaux, app. IV:28–app. IV:30  
 relation avec la comptabilité nationale, app. IV:1–app. IV:2
- Positions d'encours extérieures, définition, app. III
- Positions interbancaires, définition, app. III
- Postes pour mémoire, 4.7–4.15
- PSTE. *Voir* Pays pauvres très endettés
- Prêts  
 accumulation des charges d'intérêts, 2.70  
 classification, app. I (Partie 1)  
 concessionnels, définition, app. III  
 décaissés, définition, app. III  
 définition, 3.28  
 engagements de, 9.6  
 en pool de devises, classification, 6.26, app. I (Partie 1)  
 garanties de, 9.5, app. III  
 optique prêt garanti, 3.31  
 partiellement décaissés, projections de paiements, 6.31  
 registres des prêts extérieurs, 12.22
- Prêts à la réforme du secteur public, 19.29
- Prêts au développement des connaissances et à l'innovation, 19.28–19.29
- Prêts au titre de l'aide liée, définition, app. III
- Prêts au titre de l'aide publique au développement, définition, app. III
- Prêts d'assistance technique 19.29
- Prêts de titres, 3.31, app. II:13–app. II:19
- Prêts d'investissement spécifique, 19.28
- Prêts interentreprises  
 encours de la dette extérieure brute, 3.15, 4.4  
 engagements, 3.12
- Prêts-projets : décaissements, app. I (Partie 2)
- Primes, définition, app. III
- Principal  
 calendrier de paiements, 2.8, 7.9, app. III  
 définition, 2.5, app. III  
 instruments comportant une prime, 2.64–2.65  
 remboursements, 2.5, 2.7
- Principes comptables, dette extérieure, 2.12–2.53, 6.1–6.36
- Prise en charge de la dette  
 définition, 8.45, app. III  
 pour la restructuration, 8.45–8.49,
- Procès-verbal agréé, définition, app. III
- Produit intérieur brut  
 définition, app. III  
 ratio dette/PIB, 15.17–15.19
- Produit national brut, définition, app. III
- Produits de base  
 obligations indexées sur le cours d'un produit de base, classification, app. I (Partie 1)  
 remboursement de dette en, 2.37–2.38
- Programme d'accumulation de droits, définition, app. III
- Propriété foncière, classification, app. I (Partie 1)
- Provision, définition, app. III
- Quasi-sociétés, 3.6
- Rachat de la dette  
 définition, 8.31, app. III  
 réorganisation de la dette et, 8.31
- Rapport sur la coopération pour le développement* (OCDE), 17.17
- Ratios d'endettement, 15.10–15.29  
 dette/exportations, 15.14–15.16  
 dette/PIB, 15.17–15.19  
 réserves internationales/dette à court terme, 15.26–15.29  
 service de la dette/exportations, 15.21–15.25, app. III  
 valeur actualisée de la dette/exportations, 15.14–15.16, app. III  
 valeur actualisée de la dette/PIB, 15.17–15.19  
 valeur actualisée de la dette/recettes budgétaires, 15.20
- Réaménagement, définition, app. III
- Réassurance, app. I (Partie 2)  
 par les organismes de crédit à l'exportation, définition, app. III
- Recensement, 12.14
- Recouvrements, définition, app. III
- Réduction de la dette  
 définition, 8.5  
 en valeur actualisée, définition, 8.5  
 option «réduction de la dette», 8.19, app. III  
 position d'encours de la dette extérieure, 8.25–8.28  
 pour la restructuration de la dette, 8.17–8.22, 8.34–8.44
- Rééchelonnement, accords de  
 bilatéraux, définition, app. III  
 champ d'application des, définition, app. III  
 date limite pour la conclusion des, app. III  
 définition, app. III  
 pluriannuels, définition, app. III
- Rééchelonnement de la dette  
 définition, 8.10, app. III  
 de flux, définition, 8.12, app. III  
 portant sur les stocks, 8.12  
 pour la restructuration de la dette, 8.7, 8.10–8.12  
 statistiques de l'OCDE, 17.36–17.37  
 suivant les termes de référence, définition, app. III
- Refinancement de la dette, définition, 8.11, app. III
- Régime à prestations définies, engagements, 2.39
- Registres des prêts extérieurs, 12.22
- Remboursement, période de, définition, app. III
- Remboursements anticipés

- définition, app. III
- pour les biens et services, app. I (Partie 2)
- projections de paiements anticipés, 6.33
- restructuration de la dette, 8.29, 8.31, 8.32
- Remboursements *in fine*, définition, app. III
- Remise de dettes
  - définition, 8.23, app. III
  - position d'encours de la dette extérieure, 8.25–8.28
  - pour la restructuration de la dette, 8.7, 8.23–8.24, statistiques de l'OCDE, 17.34–17.35
- Renégociation de la dette, définition, app. III
- Répartition géographique des ressources financières allouées aux pays bénéficiaires d'aide* (OCDE), 17.17, app. III
- Répudiation de dette
  - définition, app. III
  - non reconnue par le *Guide*, 2.22
- Résidence
  - agence non résidente, 2.20
  - banques centrales régionales, 2.21
  - banques offshore, 2.17, 2.19
  - centre d'intérêt économique, 2.15
  - définition, 2.13
  - détermination de la, 2.9
  - entités spécialisées ou à vocation spéciale, 2.18
  - entreprises offshore, 2.17, 2.19
  - sociétés boîtes aux lettres (ou fictives), 2.18
  - sociétés écrans, 2.18
  - territoire économique, 2.14
  - unités institutionnelles, 2.15–2.16
  - Voir aussi* Non-résidents
- Restructuration concessionnelle, définition, app. III
- Restructuration de la dette
  - allègement de la dette, 8.4
  - allègement de la dette envers les banques commerciales, encadré 8.2
  - collecte des données, 11.15
  - concessionnelle, définition, app. III
  - conversion de dettes, 8.7, 8.29–8.30
  - date butoir, encadré 8.2
  - définition, 8.3, app. III
  - différentes catégories, 8.7
  - données de flux, 8.16, 8.28, 8.33
  - échanges de créances, 8.6
  - emprunts destinés à soutenir la balance des paiements, 8.50
  - encours de la dette extérieure, 8.13–8.15, 8.25–8.27, 8.32
  - ensemble de mesures, 8.8
  - fonctions, 8.1
  - nouvelles facilités financières, 8.51
  - paiements anticipés, 8.29, 8.31
  - prise en charge, 8.45–8.49
  - rachats, 8.31
  - réduction de la dette, 8.5, 8.17–8.22, 8.25–8.27, 8.34–8.44
  - rééchelonnement de la dette, 8.7, 8.10–8.12
  - remise de dettes, 8.7, 8.23–8.28
  - traitement statistique, 8.9
- Retraite, fonds de, engagements, 2.39
- Rétrocession d'emprunts, app. I (Partie 2)
- Risque, engagements conditionnels et, 9.21–9.22
- Risque commercial, définition, app. III
- Risque de transfert, définition, app. III
- Risque politique, définition, app. III
- Risque ultime, concept du, 9.25–9.29
- Sanctions, contrats commerciaux et, app. I (Partie 2)
- Scénario catastrophe, définition, app. III
- Scénarios de dette à moyen terme, 15.7–15.9
- SCN 1993. Voir* *Système de comptabilité nationale 1993*
- SDPD. *Voir* *Système de déclaration des pays débiteurs*
- SEBC. *Voir* *Système européen de banques centrales*
- SEC 1995. Voir* *Système européen de comptes : SEC 1995*
- Secteur privé
  - définition, 5.5
  - dette extérieure garantie par le secteur public, 5.6
- Secteur public
  - apports totaux du, définition, app. III
  - autres apports du, définition, app. III
  - définition, 5.5
  - dette extérieure, 5.1–5.10, 16.4
  - dette extérieure du secteur privé garantie par le, 5.6
  - garanties d'engagements conditionnels, 9.24
  - prêt à la réforme du, 19.29
  - statistiques de la dette, 11.1–11.26
- Secteurs créanciers
  - créanciers officiels, 6.5
  - dette extérieure ventilée par, 7.40–7.43
  - information sur les, 16.37–16.39
  - organisations internationales, 6.4
  - types de, 6.3
- Secteurs emprunteurs, 16.3
- Secteurs institutionnels
  - administrations publiques, 3.6
  - autorités monétaires, 3.5
  - autres secteurs, 3.8
  - banques, 3.7
  - compte financier, app. IV:7
  - définition, app. III
  - ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages, 3.11
  - prêts interentreprises, 3.12
  - sociétés financières non bancaires, 3.9
  - sociétés non financières, 3.10
- Service de la dette, 16.18–16.19
  - définition, app. III
  - échancier, 1.10, 6.23, 7.2, 7.8–7.16
  - éligible, définition, app. III
  - option «réduction du service de la dette», 8.19, app. III
  - ratio, définition, app. III
  - ratio service de la dette/exportations, 15.21–15.25, app. III

## Services

- avances à la commande, app. I (Partie 2)
- dettes relatives à des, projections des paiements, 6.32
- remboursements en, 2.38
- Services de gestion de la dette
  - collecte et établissement des données, 11.4–11.16
  - comptabilité, 11.22
  - fonction analytique, 11.22
  - fonction de suivi/coordination, 11.23
  - fonction des, 11.20–11.26
  - fonction opérationnelle, 11.22
  - gestion active du portefeuille, 11.24
  - gestion administrative de la dette, 11.20–11.21
  - organisation, 11.25–11.26, fig. 11.1
  - stockage de l'information, 11.17
  - validation des données, 11.18–11.19
- Services de gestion de la dette de l'État. *Voir* Services de gestion de la dette
- Services propres, définition, app. III
- SGDD. *Voir* Système général de diffusion des données
- Sociétés d'assurance, engagements, 2.39
- Sociétés boîtes aux lettres (ou fictives), siège social, 2.18
- Sociétés écrans, résidence, 2.18
- Sociétés non bancaires, secteur des, 3.9
- Sociétés non financières, secteur des, 3.10, 16.7
- Sociétés publiques, définition, 5.5
- Solvabilité, 15.4–15.5
- Statistiques
  - affectation des ressources, 10.11
  - assistance technique, 19.1–19.29
  - base juridique de la collecte des données, 10.12–10.15
  - coordination des opérations des organismes officiels, 10.4–10.10
  - diffusion des statistiques de la dette extérieure, 10.23–10.25, 17.1
  - données sur les décaissements, 11.10–11.11
  - estimation des encours à partir des données sur les transactions, 12.36
  - paiements au titre du service de la dette, 11.12–11.13
- Statistiques bancaires internationales (BRI), 17.1–17.9
- Statistiques bancaires territoriales, 17.4, 17.6
- Statistiques conjointes Banque mondiale–BRI–FMI–OCDE de la dette extérieure*, 17.17, 17.39, 17.70–17.74, encadré 17.1
- Statistiques de la dette extérieure* (OCDE), 17.17–17.18
- Statistiques sur les titres internationaux (BRI), 17.3, 17.10–17.12
- Stock, données de, définition, app. III
- Stock de la dette, opérations sur le, définition, app. III
- Swap
  - classification, app. I (Partie 1)
  - de devises, 7.32
  - définition, 3.25
  - de rendement total, app. I (Partie 1)
  - de taux de change, 7.27
  - d'or, 3.31, app. I (Partie 1)
  - Voir aussi* Échange de dettes

- Système de comptabilité nationale 1993*, 1.7, 2.11
- Système de déclaration des pays débiteurs (SDPD), 8.2, 17.1–17.2, 17.39–17.69
- Système de gestion de base de données relationnelles, 18.11
- Système de gestion et d'analyse financière de la dette (CNUCED; DMFAS)
  - caractéristiques techniques, 18.42–18.49
  - direction de la gestion, 18.41
  - fonction analytique, 18.27–18.40
  - fonction de production d'états, 18.27–18.36
  - gestion opérationnelle, 18.12
  - opération, contrôle et suivi, 18.20–18.26
- Système de gestion financière intégrée, 11.13
- Système d'enregistrement et de gestion de la dette (Secrétariat du Commonwealth; CS-DRMS)
  - caractéristiques technologiques, 18.7–18.8
  - couverture, 18.3
  - fonction module dette extérieure, 18.4
  - fonction module dette intérieure, 18.4
  - fonction module outils de gestion, 18.5
- Système de notification de la dette à la Banque mondiale
  - comparaison avec les statistiques de la PEG 17.51–17.62
  - comparaison avec les statistiques de l'OCDE, 17.63–17.69
  - concepts, 17.55–17.62
  - définition, app. III
  - fonction, 8.2, 17.1–17.2, 17.39–17.50
  - présentation des données, 17.51–17.54
- Système de notification des pays créanciers (OCDE)
  - définition, app. III
  - diffusion des statistiques de la dette extérieure, 17.1–17.2, 17.17–17.22
- Système de suivi de la dette à haute fréquence, encadré 7.1
- Système européen de banques centrales, 19.5
- Système européen de comptes : SEC 1995*, encadré 14.1
- Système général de diffusion des données, encadré 4.1
- Système informatique, compilation des titres négociés dans les statistiques de la dette extérieure, 13.6
- Système informatisé de gestion de la dette, 11.17
- Taux de change
  - collecte des données, 11.14
  - cours au comptant, utilisé pour convertir la dette, 2.52
- Taux d'intérêt
  - collecte des données, 11.14
  - instruments de dette extérieure à taux fixe, 6.15–6.17
  - instruments de dette extérieure à taux variable, 6.15–6.17
  - intérêts moratoires, encadré 8.2, app. III
  - moyenne pondérée des, 6.20, 7.39
  - moyens, 6.18, 7.38–7.39
  - niveau de, 6.19
  - taux du marché neutre, 8.18
  - ventilation de la dette extérieure, 7.35–7.37, 16.16



- Taux d'intérêt commerciaux de référence, 8.18, app. III
- Taux interbancaire offert à Londres, définition, app. III
- Termes applicables aux pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure, définition, app. III
- Termes de Houston. *Voir* Termes applicables aux pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure ci-dessus
- Termes de Londres. *Voir* Restructuration concessionnelle
- Termes de Lyon. *Voir* Restructuration concessionnelle
- Termes de Naples. *Voir* Restructuration concessionnelle
- Termes de Toronto. *Voir* Restructuration concessionnelle
- Termes de Toronto améliorés, définition, app. III
- Territoire économique, définition, 2.14
- TICR. *Voir* Taux d'intérêt commerciaux de référence
- Titres
- accumulation des charges d'intérêts, 2.73
  - adossés à des actifs, classification, app. I (Partie 1)
  - adossés à des créances immobilières, classification, app. I (Partie 1)
  - assortis d'une option intégrée, calendrier de paiements, 7.13–7.15
  - démembrés, app. I (Partie 1)
  - émis par les résidents sur les marchés étrangers, 6.21, 13.26–13.28
  - indexés, classification, app. I (Partie 1)
  - lieu d'émission, 6.21, 7.52–7.54
  - prêts de, 3.31, app. II:13–app. II:19
  - Voir aussi* Titres négociés
- Titres de créance
- à moyen terme, classification, app. I (Partie 1)
  - à option sur crédit, app. I (Partie 1)
  - à taux variable, app. I (Partie 1)
  - billets, app. I (Partie 1)
  - classification, 3.20, 3.29, app. I (Partie 1)
  - obligations à taux variable structurées, app. I (Partie 1)
  - obligations perpétuelles à taux variable, app. I (Partie 1)
- Titres démembrés
- accumulation des charges d'intérêts, 2.77–2.80
  - calcul, 2.61
  - classification, app. I (Partie 1)
- Titres de participation
- classification, app. I (Partie 1)
  - définition, 3.23
  - valeur, 2.48
- Titres de participation en engagement
- et la dette extérieure, 1.7
  - tableaux des postes pour mémoire, 4.12–4.13
- Titres négociés
- bases de données sur les valeurs mobilières, encadré 13.1
  - émission de titres par les résidents sur les marchés étrangers, 13.26–13.28
  - Enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille*, 13.35–13.36
  - enquêtes périodiques sur les encours, 13.34
  - erreur de calcul, 13.31–13.33
  - établissement des statistiques de la dette, 13.1–13.9
  - investissements des non-résidents en titres émis dans le pays, 13.10–13.25
  - titres entrant dans les transactions de rachat, 13.29–13.30
- Traité sur l'Union monétaire, encadré 14.1
- Tranche, 2.76, 18.18–18.19, app. III
- Transactions de rachat, projections de paiements, 6.35
- Transactions de rachat sur titres
- définition, 3.31, app. II:1
  - enregistrement, app. II:20
  - établissement des statistiques de la dette, 13.29–13.30
  - prêts de titres, app. II:13–app. II:19
  - tableaux des postes pour mémoire, 4.14–4.15
  - vente, 3.32
  - Voir aussi* Mises et prises en pension
- Transferts
- arriérés de transfert, 3.37
  - clause de transfert, définition, app. III
  - définition, app. III
  - risque de transfert, définition, app. III
  - transfert net de ressources, définition, app. III
  - transferts courants, définition, app. III
  - transferts de capital, définition, app. III
- Troc, accords de, 2.38
- Turquie, étude de cas, 14.176–14.185
- UE. *Voir* Union européenne
- Union de Berne, app. III
- Union européenne, statistiques afférentes à la procédure concernant les déficits excessifs, encadré 14.1
- Union monétaire, Traité sur l', encadré 14.1
- Unité de compte de référence, 2.50
- Unité institutionnelle
- classification, 3.1–3.2
  - définition, app. III
  - résidence, 2.15–2.16
- Unité monétaire du pays, 2.51
- Valeur actualisée
- accumulation des charges d'intérêts, 2.59–2.66
  - définition, app. III
- Valeur actualisée nette de la dette, définition, app. III
- Valeur de marché, définition, app. III
- accumulation des charges d'intérêts, 2.56
  - arriérés, 2.44
  - calcul de la, 2.31,
  - estimation de la, 2.31, encadré 2.2
  - instruments de dette négociés, 2.34, 2.42–2.43, 7.50–7.51
  - instruments ne se rapportant pas à la dette, 2.45–2.46
  - ventilation de la dette extérieure, 16.13
- Valeur faciale
- définition, 2.33, app. III
  - valeur nominale et, 2.33
- Valeur nominale
- accumulation des charges d'intérêts, 2.56
  - arriérés, 2.40

- définition, 2.32, app. III
- établissement de la, 2.31–2.32
- établissement des statistiques de la dette, 12.31
- instruments de dette négociés, 2.42, 7.50–7.51
- instruments de dette non négociés, 2.35–2.36, 2.41
- valeur faciale et, 2.33
- ventilation de la dette extérieure, 16.13
- Valeur notionnelle
  - dette extérieure brute en devises, 7.25
  - établissement des statistiques de la dette, 12.31
  - ventilation par taux d'intérêt de la dette extérieure brute, 7.36
- Valeurs résiduelles, régime des, app. I (Partie 2)
- VAN. *Voir* Valeur actualisée nette de la dette
- Viabilité de la dette. *Voir aussi* Analyse de viabilité de la dette
  - création de la dette, 15.1–15.3
  - liquidité, 15.6
  - ratio dette/exportations, 15.14–15.16
  - ratio dette/PIB, 15.17–15.19
  - ratio réserves internationales/dette à court terme, 15.26–15.29
  - ratio service de la dette/exportations, 15.21–15.25
  - ratio valeur actualisée de la dette/exportations, 15.14–15.16
  - ratio valeur actualisée de la dette/PIB, 15.17–15.19
  - ratio valeur actualisée de la dette/recettes budgétaires, 15.20
  - ratios d'endettement, 15.10–15.13
  - scénarios de dette à moyen terme, 15.7–15.9
  - solvabilité, 15.4–15.5
- Warrants. *Voir* Bons de souscription